

أهمية الإستراتيجية الجبائية في اتخاذ قرارات التمويل

- دراسة حالة مؤسسات اقتصادية مدرجة في بورصة الجزائر خلال الفترة (2010-2013) -

The importance of the fiscal strategy in making funding decisions - Case Study: Companies listed in Algiers Stock Exchange during the period (2010-2013) -

زرغون محمد

مخبر التمويل، مالية الأسواق ومالية المؤسسة
كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير
جامعة قاصدي مرباح، الجزائر
Zergounemed@gmail.com

بعيليش نور الدين

مخبر التمويل، مالية الأسواق ومالية المؤسسة
كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير
جامعة قاصدي مرباح، الجزائر
nbailiche@gmail.com

ملخص : تهدف هذه الدراسة إلى التعرف على أهمية الإستراتيجية الجبائية في اتخاذ قرارات التمويل من خلال ممارسات مالية و محاسبية و الاستفادة من مختلف الامتيازات التي يمنحها القانون الجبائي، و بالتالي تحقيق وفورات ضريبية تستفيد منها المؤسسة في تخفيض العبء الضريبي سواء تعلق هذا بوفورات ضريبية ناتجة عن قرار تمويل بالاستدانة أو تمويل ذاتي و بالتالي تعظيم النتيجة و الرفع من قيمة المؤسسة. و في هذه الدراسة تم التركيز على مجموعة من المؤسسات الاقتصادية المدرجة في البورصة بدراسة الأثر الجبائي على قرار التمويل بها، و إبراز أهمية الضريبة في ضوء أهداف هذه المؤسسات بما يساهم في تعظيم ثروة المساهمين، وكذلك العلاقة بين سياسة التمويل في هذه المؤسسات و بين اثر العامل الجبائي.

الكلمات المفتاحية: إستراتيجية جبائية، وفر ضريبي، تحفيز جبائي، خيار جبائي.

Abstract: This study aims to identify the importance of the fiscal strategy in funding decisions through an accounting and financial practices, further than the benefits taken from the various privileges granted by the fiscal law, and thus achieve tax savings; where the firm could has an advantage to reduce the tax burden, Whether this tax savings was resulted from a funding decisions with debt, or by self-financing, and finally maximizing the firm results and increase its value. Nevertheless, this study focuses on the fiscal impact of the funding decisions for group of economic firms quoted in the stock exchange, and highlight the importance of the taxation according to the objectives of these firms; in witch that contribute to maximize the shareholders wealth, as well as the relationship between the funding policy in these firms and the impact of fiscal factor.

Keywords: Fiscal Strategy, Tax Saving, Fiscal Stimulus, Fiscal Option.

المقدمة:

إن الإستراتيجية الجبائية مفهوم مرتبط بمدى تحقق أهداف المساهمين، أي عندما تتحقق أهداف المساهمين يعني تحقيق الهدف الاستراتيجي. و الإستراتيجية الجبائية في المؤسسة هي جزء من الإستراتيجية العامة، وعليه فانه لا يمكن تصور سياسة جبائية منفصلة عن باقي السياسات و ذات هدف وحيد و مستقل، وذلك لان التسيير الجبائي هو جزء من التسيير العام للمؤسسة يجب أن يحدد أهدافه تبعا للأهداف الإستراتيجية للمؤسسة.

تتعدد طرق تمويل الاستثمارات، وكل طريقة منها تتمتع بتحفيز جبائي خاص، لذا فعلى المؤسسة الاختيار بين هذه الطرق التمويلية، مما يسمح لها بتمويل استثماراتها بواسطة هيكل مالي أمثل يحقق لها أكبر إيراد ممكن مع أقل المخاطر.

في هذه الدراسة نحاول التعرف على الأثر الجبائي لمختلف الممارسات المحاسبية والمالية التي يراد من خلالها الاستفادة من مختلف البدائل التمويلية للمؤسسة الاقتصادية، وذلك بالتطرق لكل بديل تمويلي سواء كان هذا البديل داخلي كالتمويل الذاتي أو خارجي كالاقتراض، مما يسمح بالاختيار و المفاضلة بين مختلف مصادر التمويل من خلال الاستفادة من الوفر الضريبي التي ينتج من ذلك و محاولة تعظيم الاستفادة منها في إطار ما يسمح به القانون الجبائي و من خلال ما سبق ذكره تتبلور معالم التساؤل الرئيسي لهذا البحث ، والذي صباغته على النحو التالي : " أين تبرز أهمية الإستراتيجية الجبائية عند اتخاذ قرارات التمويل؟ " نحاول الإجابة على هذا السؤال من خلال تناوله وإسقاطه على مجموعة من المؤسسات الاقتصادية المدرجة في بورصة الجزائر.

سوف يتم تقسيم هذه الورقة البحثية إلى محورين كما يلي:

1- الإستراتيجية الجبائية وأهميتها في اتخاذ قرارات التمويل.

1.1 مفهوم الإستراتيجية الجبائية :

تعني الإستراتيجية الجبائية: معرفة الضرائب التي سوف تدفعها المؤسسة، معرفة المناطق الجغرافية التي يجب التركيز عليها من أجل الحصول على الامتيازات الجبائية ،تحديد أهداف جبائية ذكية بالنسبة لأنشطة الأعمال ليتم التركيز عليها، مناقشة الإستراتيجية الجبائية مع مجلس الإدارة، امتلاك قاعدة بيانات تساعد على توثيق المعلومات الجبائية. و بالتالي "هي مجموعة الأهداف المرتبطة بالحماية على مدى حياة المشروع".¹

و نخلص القول بأن الجباية تعتبر محورا مشتركا بين المالية والمحاسبة والقانون تعني الوفاء بالالتزامات الجبائية تجاه الإدارة الجبائية فهي عبارة عن محور كذلك من محاور الإستراتيجية التي تتبعها المؤسسة يجب عليها تسييرها و إدماجها داخل منظومة التسيير في المؤسسة على عدة مستويات منها ما يتعلق بالنواحي الإدارية للشركة و منها ما يتصل بالأمور المالية لتلك الشركات، لما لهذا من آثار مهمة على التدفقات النقدية للشركة ، فالاستغلال الأمثل لأي من أوجه الإستراتيجية الجبائية سوف يعمل على تعزيز قيمة الشركة وبقائها من خلال:

- الاستفادة من المزايا القانونية لإتباع سياسة استثمارية ناجحة سواء في الأصول الثابتة، الاستثمارات المالية، أو تجنب الالتزام الضريبي؛
- تدنية التكاليف الجبائية عن طريق إتباع عددا من الإجراءات بوضع إطار لسياسة علمية مدروسة للاستفادة من المزايا الممنوحة بموجب القوانين السارية؛
- استخدام الوسائل والأساليب القانونية المشروعة واستغلال ثغرات القانون والاستفادة من جميع الأدوات والأساليب المشروعة المتاحة لتجنب العبء الجبائي أو تخفيفه لأدنى حد ممكن؛
- اختيار الشكل القانوني المناسب للمؤسسة من وجهة نظر الضريبة، حيث نجد أن شركة المساهمة أفضل للمكلف من ناحية الالتزام الضريبي و لكن يجب أيضا مقارنة معدلات الضريبة المستحقة، حيث لا يوجد إعفاءات شخصية لأصحاب الشركة المساهمة العامة مقارنة بالشركة العادية. وفي العادة تفرض معظم التشريعات الضريبية معدلات ضريبية مختلفة على الأشكال القانونية المختلفة.

و يمكن تلخيص أهم الاستراتيجيات الجبائية في :²

- 1- استراتيجيات من أجل الحصول على تخفيضات ضريبية؛
- 2- استراتيجيات من أجل الحصول على خصومات ضريبية؛
- 3- استراتيجيات لنقل الدخل بعيدا عن خضوعه لمعدلات مرتفعة من الضريبة: استراتيجيات لنقل الأرباح والخسائر بين السنوات الضريبية، أو لتأجيل الضريبة أو الاستفادة من معدلات الضريبة أكثر مواءمة. (مستخدمة أسعار التحويل بين الشركات المرتبطة أو فترة الإعفاء الضريبي)؛
- 4- استراتيجيات لتخفيض عبء الخضوع للأرباح الرأسمالية.

2.1 أهمية الإستراتيجية الجبائية في اتخاذ قرارات التمويل :

تلعب الضريبة دور مهم في هذا المجال وهذا ما سنتطرق له من خلال دراسة أثر العامل الجبائي و دور الإستراتيجية الجبائية على مختلف مصادر تمويل المؤسسة.

تتعد معايير تصنيف مصادر التمويل، لكن المعيار الأكثر استخداما هو تقسيم مصادر التمويل حسب معيار المصدر إلى:

1- مصادر التمويل الخاصة : وتشمل كل من التمويل الذاتي، الأسهم العادية والأسهم الممتازة.

❖ **التمويل الذاتي** : يعرف التمويل الذاتي بأنه: "الأموال المتولدة من العمليات الجارية للشركة أو مصادر داخلية دون اللجوء إلى مصادر خارجية"³. ويتكون التمويل الذاتي من العناصر التالية:

$$\text{التمويل الذاتي} = \text{الاهتلاكات} + \text{المؤونات} + \text{الأرباح غير الموزعة}^4$$

وتساهم الإستراتيجية الجبائية من خلال الاستفادة من المزايا الضريبية في زيادة القدرة التمويلية الذاتية للمؤسسة بالضغط على العناصر المكونة له كما يلي:

● **الاهتلاكات**: يشكل قسط الاهتلاك امتيازا لصالح المؤسسة، حيث يفضلته تتمكن من إعادة تجديد استثماراتها المهتلكة، ومن جهة ثانية دفع ضريبة أقل من خلال خصمه من الدخل الخاضع للضريبة، ومن ثم توفير سيولة مالية تخفض من مخاطر الاستثمار؛

- **طريقة الاهتلاك الخطي (الثابت)**: يلاءم نظام الاهتلاك الخطي المؤسسات التي يتميز نشاطها بالاستقرار فهو يعمل على توفير تدفقات مالية ثابتة ومتساوية وبالتالي التمويل الذاتي يكون ثابت على طول حياة الاستثمار، كما أنه يلاءم الأصول الأقل عرضة للتقادم التقني؛

- **نظام الاهتلاك المتناقص**: يحقق هذا النظام امتيازا جبائيا أيضا، وذلك من خلال تسريع أقساط الاهتلاك خلال السنوات الأولى من استعمال الأصل، وهذا ما يسمح بتخفيض نسبة الاقتطاع الضريبي بسبب الحجم الكبير للأقساط المخصومة من الربح الخاضع للضريبة⁵؛

- **نظام الاهتلاك المتصاعد**: هو يناسب أكثر المؤسسات التي تسعى إلى التوسع التدريجي، أو التي اعتمدت في تمويل استثماراتها عن طريق الدين، وذلك لأنه يسمح للمؤسسة بتحقيق تمويل ذاتي ضعيف في السنوات الأولى ثم يرتفع هذا التمويل مع مرور الوقت، ويحقق هذا النظام امتيازا للمؤسسة في حالة حصولها على امتيازات جبائية.

- **المؤونات:** تخصم المؤونات من الدخل الخاضع للضريبة، ما يجعلها تساهم كذلك في تحقيق وفر ضريبي للمؤسسة؛
- **الأرباح الصافية غير الموزعة:** لقد تبنت الجزائر مجموعة من التدابير الجبائية لزيادة نصيب المؤسسة من الأرباح الصافية غير الموزعة تتمثل في الإعفاءات الضريبية الممنوحة فيما يخص الضريبة على المداخل والأرباح، بالإضافة إلى تطبيق معدلات مخفضة على جزء من الأرباح.

ما يمكن قوله هو أن معظم مكونات التمويل الذاتي معفاة من الضريبة على الأرباح، وهذا ما يحقق للمؤسسة وفورات ضريبية.

❖ **الأسهم العادية و الممتازة:** يكمن دور الإستراتيجية الجبائية في استغلال المزايا الضريبية من خلال تشجيع المؤسسات إلى اللجوء إلى هذا النوع من التمويل من حيث:

- عدم إلزام المؤسسة بتوزيع الأرباح على المساهمين، وبالتالي تتحول هذه الأرباح إلى مصدر للتمويل الذاتي؛
- عدم إخضاع الأرباح الموزعة على المساهمين إلى الضريبة، يحقق للمؤسسة وفورات ضريبية.

2- مصادر التمويل الخارجية :

❖ **قروض و السندات :** تمثل تكلفة القروض السندات عبئا، إذ أنها تخصم قبل تحديد الربح الإجمالي الخاضع للضريبة، وبالتالي تقلص الوعاء الضريبي، وهذا ما يحقق للمؤسسة وفر ضريبي.

ما يهمننا بخصوص التمويل بالقروض أو الاستدانة هو اثر العامل الجبائي المترتب عن هذا النوع من التمويل وقد تم تفسير هذا الأثر من خلال بعض النظريات نذكر منها:

◀ **مدخل مودلياني و ميلر في وجود الضرائب سنة 1963:**⁶ يعتبر نموذج مودلياني و ميلر لسنة 1963 بأن حضور أموال الاقتراض في الهيكل المالي للمؤسسة الاقتصادية يعد فرصة لتحقيق وفورات ضريبية بقيمة المصروف المالي الناتج عن خدمة الدين مضروبا في معدل الضريبة ، وعليه فان مودلياني و ميلر سنة 1963 قد اسقطا النظرية القائلة بجداد الهيكل المالي عن قيمة المؤسسة؛

◀ **نظرية المراجعة Trade-off Theory:** تنطلق نظرية المراجعة من أعمال Myers⁷ سنة 1984 و الأساس الفلسفي لهذه النظرية هو اختيار الهيكل المالي الأمثل عن طريق تحديد نسبة الاستدانة المثلى، وهذا من خلال عملية الموازنة بين المزايا و المساوئ التي تحملها أموال الاستدانة إلى القيمة السوقية للمؤسسة المستدنة؛

- **مزايا الاستدانة حسب نظرية المراجعة :**

إن المؤسسة التي تستخدم أموال الاستدانة في هيكلها التمويلي تستفيد من عدة ميزات، مالية و تسيرية، و تركز نظرية المراجعة على ميزة الوفورات الضريبية الناتجة عن استخدام أموال الاستدانة، ذلك أن معظم التشريعات الضريبية في العالم تسمح بحصم المصاريف المالية الناتجة عن عملية الاقتراض من الوعاء الضريبي، هذا ما لا يمنح لتكاليف الأموال الخاصة، و من الممكن أن نعبر عن الوفورات الناتجة عن الاستدانة بالفرق بين تكلفة الاستدانة و تكلفتها بعد الضريبة، فإذا فرضنا أن r هو معدل الفائدة على القرض، t معدل الضريبة على الدخل و k_d هي تكلفة الاستدانة بعد الضريبة.

$$k_d = r \times (1 - t)$$

من خلال المعادلة نستنتج أن تكلفة الاستدانة هي دالة متناقصة لمعدل الضريبة، فالمؤسسة التي تستدين بمعدل 07% و تخضع لمعدل ضريبة بـ 25% فان تكلفة الأموال المقترضة هي 5.25% و إذا تم رفع معدل الضريبة إلى 30% فان تكلفة الأموال المقترضة تنخفض لتصبح 4.9% تحت فرضية ثبات باقي العوامل، فان ميزات الاستدانة المتمثلة في الوفرات الضريبية تزيد أهميتها كلما ارتفعت المعدلات الضريبية.

● خصائص الوفرات الضريبية:

- تعتبر الوفرات الضريبية الناتجة عن استخدام الديون المحققة و فقط المحققة إذا كانت المؤسسة تحقق نتائج ايجابية (ربح) وتدفع الضرائب؛

- إن معدلات الاستدانة للمؤسسات الخاضعة لمعدلات ضريبة مرتفعة يجب أن تكون كبيرة مقارنة بمعدلات الاستدانة للمؤسسات التي تخضع لمعدلات ضريبة ضعيفة، ويؤكد هذه الملاحظة كل من Mackie&Mason سنة 1989⁸ من خلال أعمال ميدانية، حيث تميز معظم المؤسسات التي يفرض عليها معدلات ضريبة مرتفعة إلى الاستدانة بمعدلات قياسية من اجل الاستفادة من الوفرات الضريبية؛

- المؤسسات التي تتمتع ببعض الحسومات الضريبية من غير الاستدانة، مثل خصائص الاهتلاكات و المؤونات، تخفيضات في معدلات الضريبة بحسب طبيعة النشاط الممارس أو طبيعة منطقة النشاط، من الأرجح أن تكون اقل لجوءا للاستدانة من المؤسسات التي لا تمتلك هذه الحسومات؛

- المؤسسات التي لها عدة وحدات متواجدة في مناطق مختلفة، والمناطق المختلفة يمكن أن تكون دول مختلفة أو مقاطعات مختلفة تختلف فيه المعدلات الضريبية، ففي هذه الحالة على المؤسسة الاستفادة من هذه الميزة بالاستدانة القصوى في مناطق النشاط التي تفرض فيها معدلات ضريبة مرتفعة و هذا من اجل تعظيم الوفر الضريبي.

ووفقا لهذه الحالة يمكن أن نتوقع وجود علاقة غير معتبرة بين معدل الضريبة على الأرباح و نسبة الاستدانة، وفي الوقت ذاته ارتباط قوي بين معدل الضريبة و المزايا الجبائية التي ليس لها علاقة بالاستدانة.

و من اجل اختبار اثر الضريبة على قرار التمويل يمكن الاعتماد على مقياسين هما:

أ- مقياس Kim & Sorensen (1986)⁹ و يتم تمثيله بقسمة الضريبة المدفوعة، على الربح قبل الفائدة و الضريبة $\frac{T_{payée}}{EBIT}$ ، و يهدف هذا إلى قياس ما تشكله الضرائب المدفوعة من طرف المؤسسة مقارنة مع نتيجة استغلالها المحققة، وكلما كانت هذه النسبة عالية دل ذلك على أهمية الضريبة في التأثير على قرارات التمويل.

ب- مقياس Titman & Wessels (1988)¹⁰، يستخدم هذا المقياس في تقييم اثر المزايا الجبائية التي ليس لها علاقة بالاستدانة

على قرارات التمويل، ويتم تمثيله بنسبة أعباء الاهتلاك إلى إجمالي الأصول $\frac{Amort}{\sum Actif}$.

2- الأثر الجبائي على قرار التمويل، في المؤسسات الاقتصادية المدرجة في بورصة الجزائر.

يهدف معرفة الأثر الجبائي على قرار التمويل، في المؤسسات الاقتصادية المدرجة في بورصة الجزائر.

ولتحقيق أهداف الدراسة والإجابة على إشكالياتها تم اختيار مجموعة من المؤسسات الاقتصادية الجزائرية مدرجة في البورصة، و يبلغ عددها أربع (04) مؤسسات.

1.2 البطاقة الفنية وأهم الخصائص الرئيسية للمؤسسات موضوع الدراسة :

1.1.2 مؤسسة مجمع صيدال : تعتبر هذه المؤسسة ثاني المؤسسات التي دخلت إلى بورصة الجزائر، و كان ذلك بتاريخ 17 جويلية 1999 بطرح أسهمها للاكتتاب العام، ويعتبر مجمع صيدال من المؤسسات الكبرى في الجزائر، والرائدة في الإنتاج الصيدلاني، الشيء الذي أكسب المجمع ميزات تنافسية عدة، ولقد مر مجمع مثله مثل العديد من المؤسسات العمومية، بمراحل عدة حتى وصل إلى ما هو عليه الآن، هذه المراحل جاءت تلبية لمتطلبات جملة الإصلاحات التي قامت بها الدولة في ذلك الوقت.

يعتبر مجمع صيدال ثاني مؤسسة دخلت البورصة في سبتمبر 1999، طبقا لقرار المجلس الوطني لمساهمات الدولة (CNPE) خلال اجتماعه المنعقد في 2002/06/18 وفي إطار عملية الخوصصة، وطبقا للأمر رقم 22/95 بتاريخ 1995/08/26 المتعلق بخوصصة المؤسسات العمومية المؤهلة لبرنامج الخوصصة المقرر من طرف الحكومة، أيدت الدورة العامة غير العادية لمجمع صيدال في 98/06/22 القرار رقم 04 لاقتراح مجلس الإدارة الذي يسمح للمجمع بإدخال حصة من رأسماله في البورصة، إذ أن حصة رأسمال المتنازل عنها هي 20% من رأس المال وتمثل 2.000.000 سهم بسعر محدد بـ 800 د.ج.

لقد حقق مجمع صيدال نتائج كبيرة منذ انطلاقه إلى غاية السنوات الأخيرة، ولقد أهلته هذه النتائج لكي يكون من بين المؤسسات الوطنية الأولى للدخول في بورصة الجزائر، والهدف من وراء ذلك هو تطوير شهرة المجمع، و خصوصته جزئيا، و كذلك إدخال معايير معاصرة ومرنة للتسيير. وقد حددنا المجال الزمني للدراسة في الفترة (2010-2013).

2.1.2 مؤسسة تسيير فندق الأوراسي:

تعتبر هذه المؤسسة من المؤسسات الرائدة في القطاع الخدماتي، حيث استطاعت أن تكون من بين المؤسسات الأولى المدجة في البورصة، لقد تم تحويل ملكية مؤسسة تسيير فندق الأوراسي إلى الشركة القابضة للخدمات بموجب المرسوم 95-25 المتعلق بتسيير الأموال التجارية للدولة، وبموجب ذلك قامت المؤسسة برفع رأسمالها في إطار تدعيم قدراتها المالية، عن طريق إدماج فرق إعادة التقييم، حيث أصبح رأسمالها يعادل 1.5 مليار دينار جزائري ولتنفيذ برنامج الخوصصة المسطر من طرف الدولة والرامي إلى تنشيط بورصة الجزائر تقرر في بداية سنة 1999 طرح جزء من رأس مال المؤسسة بنسبة 20% للاكتتاب العام، وهو ما يعادل مليون سهم بقيمة اسمية وهو ما يعادل مليون سهم بقيمة اسمية 250 دينار للسهم حيث تكفلت بهذه المهمة مؤسسة الراشد المالي. وقد حددنا المجال الزمني للدراسة في الفترة (2010-2013).

3.1.2 مؤسسة أليانس للتأمينات: تعتبر شركة أليانس للتأمينات رابع المؤسسات التي دخلت إلى بورصة الجزائر، حيث كان

ذلك بتاريخ 07 مارس 2011 بطرح أسهمها للاكتتاب العام، حيث تعتبر شركة أليانس للتأمينات، شركة ذات أسهم تأسست في جويلية 2005 بموجب الأمر رقم 95-07 المؤرخة في 25 جانفي 1995، والصادرة عن وزارة المالية، والمتعلقة بفتح سوق التأمينات. بعد الحصول على موافقة الجهات المختصة رقم (122/05) انطلق نشاط الشركة سنة 2006، بواسطة القيام بجميع عمليات التأمين وإعادة التأمين. وتمتلك أليانس للتأمينات حاليا، شركتين فرعيتين:

الأولى: "ATA" (Algérie Touring Assistance): شركة ذات أسهم (Spa) الموجهة لمساعدة المؤتمنين تأسست سنة 2006 بالشراكة مع النادي السياحي الجزائري، تمتلك شركة أليانس للتأمينات 74.99% من رأسمالها.

الثانية: "ORAFINA" شركة ذات مسؤولية محدودة (Sarl) المتخصصة في أجهزة الإعلام الآلي تأسست سنة 2008 برأس مال قدره 10 ملايين دينار جزائري تمتلك شركة أليانس للتأمينات حوالي 60% من رأسمالها.

وتعتبر شركة أليانس للتأمينات من المؤسسات الوطنية الكبرى المملوكة للقطاع الخاص في الجزائر، حيث تضم الشركة مساهمين جزائريين معروفين في الساحة الاقتصادية الوطنية. و الرائدة في خدمات التأمين، الشيء الذي أكسب المؤسسة ميزات تنافسية عدة، تحظى شركة بثقة أكثر من 300 ألف مؤمن حقق في نهاية سنة 2010 عائدا إجماليا و قدره 3.4 مليار دينار ونتيجة صافية وقدرها 198 مليون دينار وفي أواخر عام 2009 كان رأس المال الاجتماعي للشركة يبلغ 800 مليون دينار. افتتحت الشركة رأسمالها للجمهور من أجل رفعه إلى 2,2 مليار دينار في نوفمبر 2010 تأتي هذه العملية بعد منح لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها الضوء الأخضر من خلال موافقتها يوم الثامن أوت 2010 تحت رقم 2010/02 وقد حدد سعر الاكتتاب بـ 830 دينار للسهم الواحد. هذه الزيادة في رأس المال هي جزء من الخطة الإستراتيجية المعتمدة من طرف الشركة التي سبق لها وأن قامت في عام 2009، بعملية مماثلة تمثلت في زيادة رأسمالها ليصل إلى 800 مليون دينار بموجب المرسوم التنفيذي رقم 09-375 المؤرخ في 16 نوفمبر 2009 المعدل والمتمم للمرسوم التنفيذي رقم 95-244 المؤرخ في 30 أكتوبر 1995 والمتعلق بالرأسمال الأدنى لشركات التأمين.

وقد حددنا المجال الزمني للدراسة في الفترة 2010-2013.

3.1.2 مؤسسة دحلي: مؤسسة دحلي شركة ذات أسهم (دايو الجزائر، الفندق و العقار) تم إنشائها في 09 أكتوبر 1996، بعد تعديل القانون الأساسي للشركة المختلطة Sahli و قد تأسست هذه الأخيرة في 24 ماي 1988 بين شركة ex.Onafex و شركة دايو.

شركة ذات الأسهم دحلي تم حيازتها من طرف الجزائرية للتأمين (2A) بالشراكة مع أربع أشخاص معنويين و شخصين طبيعيين وبالتالي أصبحت شركة جزائرية مسجلة في السجل التجاري تحت رقم 00B0013023 بتاريخ 13 نوفمبر 2001. يقدر رأس مالها بـ: 20 882 040 000.00 دج و تعتبر من أهم المجمعات في الجزائر.

حظي بالقبول القرض السندي الذي أصدرته الشركة الخاصة "دحلي" لدى التسعير الرسمي ببورصة الجزائر، بعدما رفعت شركة دحلي (الفرع المكلف بالعقار لمجمع اركوفينا) ما قيمته 2ر36 مليار دج (2.360.140.000 دج) عقب عملية القرض السندي الذي أعلنته خلال الفترة الممتدة ما بين 11 جانفي و 26 فيفري سنة 2009. و سمحت عملية اكتتاب هذه السندات على الجزء الأول من بورصة الجزائر بتوظيف 236.014 سند بقيمة وحدوية 10.000 دج للواحد أي ما قيمته 2ر36 مليار دج. و قام بتنشيط الحصة الأولى لسندات مجمع دحلي التي نظمت ببورصة الجزائر ستة وسطاء مختصين في عمليات البورصة الذين أدخلوا حجم من أوامر الشراء والبيع بما قيمته 468 سند كما قاموا بتبادل 20 سند. و بلغ السعر المحدد بعد عملية عرض الأوامر التي تم قبولها من طرف نظام التفاوض 100 بالمائة أي بقيمة تجارية تقدر بـ 10.000 دج للسند. و حددت مدة قبول سند مجمع دحلي على مستوى التسعير الرسمي بالبورصة بخمس سنوات. و كان مجمع دحلي قد أعلن يوم 11 جانفي 2009 عن الفتح العمومي

للقرض السندي من اجل جمع ما قيمته 8ر3 مليار دج لمدة سبع (7) سنوات بنسبة فائدة سنوية تدرجية تنطلق بأربعة (4) بالمائة إلى غاية 6,75 بالمائة.

وقد حددنا المجال الزمني للدراسة لهذه المؤسسة في الفترة 2010-2012.

2.2 استعراض نتائج الدراسة التطبيقية للأثر الجبائي على قرار التمويل، في المؤسسات الاقتصادية المدرجة في بورصة

الجزائر:

فيما يلي نقوم بعرض نتائج الدراسة التطبيقية فيما يتعلق بأثر العامل الجبائي على قرار التمويل في المؤسسات الاقتصادية المدرجة في بورصة الجزائر و التي تحقق الشروط التالية:

- توفر البيانات اللازمة لإجراء الدراسة و على وجه الخصوص البيانات المتعلقة بحساب مقياس Kim & Sorensen و يتم تمثيله بقسمة الضريبة المدفوعة، على الربح قبل الفائدة و الضريبة $\frac{T\ payée}{EBIT}$ و مقياس Titman & Wessels، يستخدم هذا المقياس في تقييم اثر المزايا الجبائية التي ليس لها علاقة بالاستدانة على قرارات التمويل، ويتم تمثيله بنسبة أعباء الإهلاك إلى إجمالي الأصول $\frac{Amort}{\sum Actif}$.
- تشمل المعلومات المعتمد عليها على بيانات مالية موحدة "Financial statements consolidated" صادرة عن المؤسسات الاقتصادية المدرجة في بورصة الجزائر خلال الفترة الممتدة من 2010 إلى 2013.

1.2.2 استعراض النتائج المتعلقة بمقياس Kim & Sorensen :

يعرض الجدول (01) البيانات المتعلقة بمقياس Kim & Sorensen للمؤسسات الاقتصادية المدرجة في بورصة الجزائر و تظهر النتائج كما يلي:

- بالنسبة لمجمع صيدال نلاحظ أن نسبة الضريبة على الأرباح إلى النتيجة قبل الضرائب و الفوائد معتبرة، و هذا يشير إلى مدى أهمية الضرائب على الأرباح مقارنة بالنتيجة قبل الضريبة و الفوائد خلال الفترة من 2010 إلى 2013 و هذا ما يزيد من أهمية الضريبة في اتخاذ قرارات تمويلية، وبالتالي فان اتخاذ قرار الاستدانة يمكن المجمع من تحقيق وفر ضريبي هام، الأمر الذي من شأنه أن يحقق للمؤسسة نتائج جيدة مع الأخذ بعين الاعتبار العوامل الأخرى التي تحكم قرار الاستدانة؛
- أما بالنسبة لمؤسسة الأوراسي فمن خلال النتائج الموضحة في الجدول، يتضح لنا نفس الحالة حيث نلاحظ أن نسبة الضريبة على الأرباح إلى النتيجة قبل الضرائب و الفوائد معتبرة خلال السنوات الأولى لتسجل انخفاض من 18% إلى 7% سنة 2013 بسبب انخفاض في قيمة الضريبة و ارتفاع النتيجة قبل الفوائد و الضريبة، و هذا يشير كذلك إلى انخفاض أهمية الضرائب على الأرباح مقارنة بالنتيجة قبل الضريبة و الفوائد خلال فترة الدراسة و تفسر لنا هذا النسبة المنخفضة عدم تأثير الضريبة على اتخاذ قرارات تمويلية خلال هذه الفترة.
- مؤسسة دحلي من خلال نتائجها الموضحة، يتبين لنا أن نسبة الضريبة على الأرباح إلى النتيجة قبل الضرائب و الفوائد منخفضة مقارنة بالمؤسسات الأخرى إلا أنها تسجل ارتفاع من سنة 2010 بسبب ارتفاع في قيمة الضرائب المدفوعة مقارنة بالنتيجة قبل الفوائد و الضرائب، و هذا يفسر أن للضريبة تأثير على قرارات التمويل في هذه المؤسسة و بالتالي فالمؤسسة ستستفيد من الوفورات

الضريبية الناتجة عن فوائد السندات خاصة و أن المؤسسة تعتمد على تمويلها بالسندات عكس المؤسسات الأخرى محل الدراسة التي تعتمد على التمويل بالأسهم.

- مؤسسة أليانس للتأمينات تبين لنا أن نسبة الضريبة على الأرباح إلى النتيجة قبل الضرائب و الفوائد منخفضة بما مقارنة بالمؤسسات الأخرى خلال السنوات (2010، 2011، 2012) إلا أنها سجلت ارتفاع سنة 2013 بنسبة تقدر بـ 26% بسبب ارتفاع في قيمة الضرائب المدفوعة مقارنة بالنتيجة قبل الفوائد الضرائب و انخفاض في النتيجة قبل الضريبة و الفوائد، و هذا يفسر أن للضريبة تأثير على قرارات التمويل في هذه المؤسسة.

الجدول رقم (01) استعراض النتائج المتعلقة بمقياس Kim & Sorensen

المؤسسة	2010	2011	2012	2013	المتوسط
الأوراسي	18%	20%	21%	7%	17%
صيدال	23%	16%	19%	17%	19%
أليانس للتأمين	7%	9%	8%	26%	13%
دحلي	10%	17%	13%		13%

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على البيانات المالية للمؤسسات المدرجة في بورصة الجزائر.

2.2.2 استعراض النتائج المتعلقة بمقياس Titman & Wessels:

يعرض الجدول (02) البيانات المتعلقة بمقياس Titman & Wessels الذي يقيس الميزات الضريبية التي ليس لها علاقة بالاستدانة للمؤسسات الاقتصادية المدرجة في بورصة الجزائر و تظهر النتائج كمايلي:

- بالنسبة لمجمع صيدال نلاحظ أن النسب متقاربة خلال الفترة (2010-2013) دون تحقيق أي زيادة في هذه النسب ما يدل على أن المؤسسة لم تلجأ إلى الزيادة في أصولها الثابتة خلال الفترة، الأمر الذي من شأنه أن يرفع من قيمة الاهتلاكات و بالتالي تحقيق وفورات ضريبية؛

- أما بالنسبة لمؤسسة الأوراسي فمن خلال النتائج الموضحة في الجدول يتبين ثبات هذه النسب خلال طول الفترة الممتدة من (2010-2012) لترتفع هذه النسبة إلى 6% سنة 2013 و هذا راجع لارتفاع نسبة الاهتلاكات و بالتالي بإمكان المؤسسة أن تحقق وفورات ضريبية هامة دون اللجوء إلى الاستدانة في هذه الحالة؛

- مؤسسة دحلي من خلال نتائجها الموضحة، يتبين من الجدول (02) ثبات هذه النسب خلال طول الفترة الممتدة من (2010-2012) و يرجع هذا للثبات في قيمة محصصات الاهتلاكات و المؤونات التي لم تشهد تغيرا إلا في سنة 2012 التي سجلت ارتفاع طفيف يرافقه كذلك ثبات في قيمة الأصول خلال طول السنوات المذكورة، و بالتالي فإن المؤسسة يمكنها من تحقيق وفر ضريبي هام، الأمر الذي من شأنه أن يحقق للمؤسسة نتائج جيدة؛

- مؤسسة أليانس للتأمينات تبين لنا أن نسبة الاهتلاكات إلى مجموع الأصول سجلت ارتفاع خلال السنوات (2010-2013) من 2% إلى 8% بسبب ارتفاع في قيمة الاهتلاكات التي يقابلها ارتفاع في قيمة الأصول، و هذا يفسر أنه بإمكان المؤسسة أن تستفيد من وفورات ضريبية هامة دون اللجوء إلى الاستدانة.

الجدول رقم (02) استعراض النتائج المتعلقة بمقياس Titman & Wessels

المؤسسة	2010	2011	2012	2013	المتوسط
الأوراسي	2%	2%	3%	6%	3%
صيدال	7%	5%	7%	5%	6%
أليانس للتأمين	2%	8%	9%	8%	7%
دحلي	4%	4%	5%		4%

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على البيانات المالية للمؤسسات المدرجة في بورصة الجزائر.

من خلال دراسة جميع المؤسسات المذكورة يمكننا استنتاج متوسط النسب المذكورة أعلاه بحيث تبين أن مجمع صيدال حقق نسبة تقدر بـ 19% بالنسبة للضريبة على الأرباح إلى النتيجة قبل الضرائب و الفوائد، و 6% بالنسبة للمقياس الثاني و الذي يهتم بقياس الميزات الضريبية التي ليس لها علاقة بالاستدانة، أما مؤسسة الأوراسي فتقدر نسبة الضريبة على الأرباح إلى النتيجة قبل الضرائب و الفوائد 17% و 3% بالنسبة للميزات الضريبية خارج الاستدانة، وفيما يخص مؤسسة أليانس فتقدر متوسط نسبة الضريبة على الأرباح إلى النتيجة قبل الضرائب و الفوائد 13% و 7% متوسط نسبة الاهتلاكات إلى مجموع الأصول و التي تمثل نسبة الميزات الضريبية خارج الاستدانة، و فيما يخص مؤسسة دحلي فتقدر نسبة الضريبة على الأرباح إلى النتيجة قبل الضرائب و الفوائد بـ 13% لثلاث سنوات (2010-2012)، و سجلت نسبة 4% فيما يخص للميزات الضريبية خارج الاستدانة و هي نسبة قليلة سجلتها مع مؤسسة أليانس للتأمين مقارنة بالمؤسسات الأخرى، وبالتالي يتضح أن مؤسسة صيدال حققت أكبر نسبة للضريبة على الأرباح إلى النتيجة قبل الضرائب و الفوائد من بين المؤسسات محل الدراسة و هذا ما يزيد من أهمية الضريبة في اتخاذ قرارات تمويلية بها، وبالتالي فإن اتخاذ قرار الاستدانة يمكن هذه المؤسسة من تحقيق وفر ضريبي هام، بالرغم من أنها تعتمد على التمويل بالأسهم من بين المؤسسات الأخرى.

الخلاصة:

لقد اخترنا في دراستنا هذه أحد أهم عناصر التكاليف التي تتحملها المؤسسة ألا وهي التكلفة الضريبية. وقد عملنا في هذا البحث على توجيه الانتباه إلى الجوانب المهمة التي تستوجب الدراسة والترشيد في اتخاذ قرارات التمويل و إدراج العامل الجبائي لتخفيض التكلفة الضريبية للمؤسسة من جهة و اتخاذ قرارات تمويلية صائبة من جهة أخرى.

والذي يفترض من هذا أن يساهم في رفع أدائها حتى يتسنى لها البقاء والاستمرار، و لا يتأتى ذلك إلا بالمعرفة الشاملة بالقوانين الجبائية ودراسة وتحليل تأثيراتها على أنشطة و مصادر التمويل الداخلية و الخارجية التي تقوم بها.

ومع دراسة الأثر الضريبي على إدارة جباية التمويل الداخلي أو الذاتي من خلال اختيار أسلوب الاهتلاك و المؤونات الذي يسمح للمؤسسة برفع قدرتها في التمويل الذاتي. وكذا دراسة تأثير الضريبة من خلال الاختيار بين التمويل بالقروض التقليدية والقروض التجاري على أساس الأسلوب الذي يسمح بتحقيق أكبر وفر ضريبي.

قمنا بإسقاط الدراسة النظرية على مجموعة من المؤسسات الاقتصادية المدرجة في بورصة الجزائر خلال الفترة الممتدة من سنة

2010 إلى سنة 2013 توصلنا إلى استنتاج الملاحظات التالية:

- نختلف مصادر تمويل المؤسسات من تمويل بالأسهم و تمويل بالسندات لتغطية احتياجاتها التمويلية دون أن تعبر أي أهمية ضريبية في الاستفادة من مزايا الاستدانة التي يشير المقياس (نسبة الضريبة على الأرباح من النتيجة قبل الضريبة و الفوائد) على إمكانية تحقيق وفورات ضريبية هامة منها؛
- لم تعمل المؤسسات على زيادة استثماراتها الأمر الذي كان سيسمح لها بالاستفادة من مزايا جبائية تتمثل في الوفر الضريبي الناتج عن الاهتلاكات.

اقتراحات البحث: استناداً إلى النتائج المتوصل إليها يمكن أن نطرح على المؤسسات بعض الاقتراحات التي نأمل أن تأخذها بعين الاعتبار والمتمثلة في:

- ضرورة إبداء المزيد من الاهتمام باعتماد إستراتيجية جبائية تساعد على الاستمرار و تحقيق المزيد من الأرباح، عن طريق دراسة واسعة لإدراج العامل الجبائي ضمن التخطيط العام للمؤسسة و دراسة الوفورات الضريبية لجميع العمليات بما يتوافق مع القانون الجبائي؛
- زيادة الاهتمام بجميع قوانين تشجيع الاستثمار و كذا القوانين الجبائية و محاولة الاستفادة من جميع مزايا هاذين القانونين قدر الإمكان من خلال دراسة إقامة مشاريع تنموية تتماشى و ما توفره هاته القوانين من مزايا و وفورات ضريبية؛
- يجب على مسيري المؤسسات الأخذ بعين الاعتبار التكلفة الجبائية عند الاختيار بين المصادر التمويلية للمؤسسة.

المراجع والإحالات:

- ¹ - Robert Van der Laan, **Managing the Tax Value chaine, International Tax review**, Price Water House Cooper Netherland, 2006, p: 04.
- ² - Williams, Michael G; Hughes, John S; Levine, Carolyn B, **Influence of Capital Gains TAX Policy on Credibility of Unverified Disclosures**, The Accounting Review 85. 2 (Mar 2010), P.P.719-743.
- ³ - عبد الغفار حنفي، الإدارة المالية (مدخل اتخاذ القرارات)، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2000، ص 353
- ⁴ - ناصر دادي عدون، تقنيات مراقبة التسيير، الجزء الأول، الجزائر، Trans Media، 1990، ص 84
- ⁵ - Jack BERTRANDON, Christine COLLETTE: OP.CIT, P 89.
- ⁶ - Franco Modigliani and Merton H. Miller, **Corporate Income Taxes and the Cost of Capital**, The American Economics Review, Vol. 53, No. 3 (Jun., 1963), pp. 433-443
- ⁷ - يوسف قريشي، الياس بن ساسي، التسيير المالي، الطبعة الأولى. عمان، دار وائل للنشر. 2006، ص 375
- ⁸ - Jeffrey K. MacKie-Mason, **Do Taxes Affect Corporate Financing Decisions?**, Working paper series. N° 90-11, University of Michigan and NBER, November 29.1989
- ⁹ - Wi Saeng Kim and Eric H. Sorensen, **Evidence on the Impact of the Agency Costs of Debt on Corporate Debt Policy**, Journal of Financial and Quantitative Analysis . Vol 21 / Issue 02 / June 1986, pp 131-144
- ¹⁰ - Sheridan Titman and Roberto Wessels, **The Déterminants of Capital Structure Choice**, The Journal of Finance. Vol 43, No. 1 (Mar., 1988), pp. 1-19.

المحاسبة الإبداعية بين الموثوقية والتلاعب
اقتراح نموذج لضوابط ممارسات المحاسبة الإبداعية

**Creative Accounting between Reliability and Manipulation
Proposing an Islamic Module for Controls of Practices of Creative Accounting**

دينا سليمان أبو خليفة
جامعة الشرق الأوسط، الأردن

خالد جمال الجعارات
جامعة الشرق الأوسط، الأردن

ملخص :

لقد ناقش الباحثان مفهوم المحاسبة الإبداعية واعتبارها من صور التحايل والخداع، وأوضحا الممارسات المحاسبية المختلفة التي لها وجهان، وجه يمثل المحاسبة الإبداعية في جانبها الإيجابي، التي تؤدي إلى توليد معلومات تتميز بالموثوقية والصحة، والوجه الآخر السلبي الذي يمكن أن يؤدي إلى التلاعب والاحتيايل والغش.

ثم اقترح الباحثان نموذج لضوابط ممارسات المحاسبة الإبداعية مستمدة من الشريعة الإسلامية، تتكون من ثلاثة أنواع من الضوابط، وهي الضوابط الإيمانية وتتضمن الإيمان بالله وضبط النوايا حيث تم وضع أربع عشرة قاعدة للنية والإيمان باليوم الآخر والحساب، وتقوى الله سبحانه وتعالى، والضوابط الخلقية وتتضمن العدالة والصدق والقسط والقوامة والأمانة، والضوابط التوثيقية وتتضمن الكتابة والشهادة والعلم والإملاء.

ولعل أبرز نتائج البحث هو نموذج الضوابط الذي توصل إليه الباحثان، وكذلك التأكيد على وجهي المحاسبة الإبداعية: الموثوقية والتلاعب، ووجود قواعد لتوجيه النية وضبطها، وأوصى الباحثان باعتماد نموذج الضوابط الشرعية المقترح من قبلهما لضبط ممارسات المحاسبة بشكل عام وممارسات المحاسبة الإبداعية بشكل خاص، كذلك تبني تأطير النية وفقاً للقواعد الأربع عشرة .
الكلمات المفتاحية : : المحاسبة الإبداعية، ممارسات، النية، التلاعب، الموثوقية، الضوابط.

Abstract:

The researchers discussed concept of creative accounting, and considering it as a form of wriggle and deceit, they clarify that the different accounting practices that had two faces, face represents positive side of creative accounting, that result in generating reliable and correct information, the other face is the negative face that could be resulted in manipulation, deceit, and wriggle.

The researchers propose a module to controls of practices of creative accounting derived from Islamic religion, include three types of controls , first is the faith controls include believe in Allah, control of intention include fourteen rules, believe in last day, and piety of Allah, Morals controls include justice, truth, just , solid, and entrust, and lastly documentary controls include writing, witness, knowledge, dictation.

The proposed module for control practices of creative accounting is the most important conclusion for this research, also ensuring the double faces of creative accounting: reliability and manipulation, and rules for directing intention and controlling it, the researchers recommend adopting this module to accounting practices especially those related to creative accounting, and adopting of fourteen rules of intention.

Keywords: Creative accounting, Practices, Intention, Manipulation , Reliability, Controls.

أولاً: المقدمة

ظهرت مفهوم المحاسبة الإبداعية ضمن ما يمكن تسميته استخدام أفضل الأسس والقواعد والسياسات المحاسبية، بتفنن وإبداع لتحقيق الموثوقية في المعلومات المالية، وهذا الهدف الأسمى والأساسي لها، ولكن الجنوح في النوايا جعل هناك وجهاً قاتماً لهذا المفهوم باتخاذ مجالاً للتلاعب والاحتيال.

وباعتقاد الباحثين أن وجهي العملة ينطبق على كثير من أوجه الإبداع والابتكار، وليس مقصوراً فقط على المحاسبة الإبداعية، حيث يمكن استخدام كافة أوجه الإبداع والابتكار المعاصرة لتحقيق أهداف إيجابية، وبذات الوقت يمكن استخدامها لتحقيق أهداف سلبية، ويعود ذلك بالطبع إلى النوايا التي أصبحت محط تركيز جهود المنظمات المهنية خصوصاً الجهات الواضحة للمعايير المحاسبية، دونما وجود محاولة لتأطير النوايا وضبطها والاكتفاء بوضع نظم للسلوكيات Code of conducts ومعايير للأخلاقيات، تحكم ظاهر تصرفات المهنيين، ولكن تبقى الفجوة بين مقصود التصرفات الذي يخبئاً في النفس البشرية ضمن ما يسمى بالنوايا.

ولا يغير الصورة الجميلة للإبداع والابتكار النوايا السيئة لدى البشر، بل لا بد من اعتبارها تأثيرات سلبية جانبية يجب ضبطها بأخذها بالحسبان مسبقاً عند الابتكار والإبداع أو لاحقاً نتيجة للتطبيقات العملية الإبداعية والابتكارية، وهذا شأن المحاسبة الإبداعية التي لا بد من وجوب ضبط كافة الممارسات التي تصب فيها لتحقيق الهدف الذي وجدت من أجله.

لذلك سيقوم الباحثان بإلقاء الضوء على المحاسبة الإبداعية وتطبيقاتها، وكيفية تسكينها بين الإبداع والتلاعب، واقتراح نموذج لضوابط ممارسات المحاسبة الإبداعية يمكن معه التركيز على إيجابياتها ودورها في تركيز الموثوقية، والتخلص من التلاعب الذي يمكن أن يكون هدفاً لممارستها

ثانياً: أهمية الدراسة وأهدافها

وبذلك تتمثل أهمية الدراسة في الوقوف على أهمية المحاسبة الإبداعية لتحقيق موثوقية المعلومات المالية، وضبط ممارساتها لمنع استخدامها في التلاعب والاحتتيال، وكذلك تأصيل التأطير النظري والعملية لمفهوم المحاسبة الإبداعية، كون فقدان الثقة بالمعلومات المالية يعتبر فقدان الثقة بمهنة المحاسبة كاملة ومخرجاتها، ويمكن وفق ذلك إدراج أهداف الدراسة على النحو التالي:

1. التعرف على مفهوم المحاسبة الإبداعية وأسسها.
2. التعرف على الممارسات المحاسبية التي تصب في وجهي العملة المتعلقين بالنواحي الإيجابية والسلبية لمفهوم المحاسبة الإبداعية.
3. بيان كيفية التعزيز الإيجابي لمفهوم المحاسبة الإبداعية بما يكفل تحقيق موثوقية المعلومات المالية وضبط سلبياتها بما يكفل القضاء على التلاعب باسم المحاسبة الإبداعية.
4. بيان متعلقات المحاسبة الإبداعية التي تعزز من تأصيل المفهوم عند نشوئه.
5. اقتراح نموذج لضوابط ممارسات المحاسبة الإبداعية يمكن معه التأكيد على إيجابيتها والحيلولة دون تشويه مفهومها بالممارسات المحاسبية الخاطئة.

ثالثاً: مشكلة الدراسة وعناصرها

وسوف يتناول الباحثان في دراستهما الفهم الخاطئ للمحاسبة الإبداعية وما يعزز هذا المفهوم من التركيز على استخدام ممارسات المحاسبة الإبداعية استخداماً سلبياً يؤدي إلى التلاعب بالمعلومات المالية التي تنفي موثوقيتها، حيث لاحظ الباحثان تفسير المحاسبة الإبداعية على أنها محاسبة احتيالية تلاعبية ترمي إلى استغلال الأسس والقواعد والبدائل المحاسبية للتلفيق والتزيين والتحسين خلافاً للواقع والحقيقة، ويمكن بالتالي صياغة مشكلة الدراسة بالسؤال التالي: " هل يمكن اقتراح نموذج لضوابط لممارسات المحاسبة

الإبداعية لتحقيق الإبداع والموثوقية وتجنب الاحتيال والتلاعب بما يكفل تحقيق موثوقية المعلومات المالية كمخرجات للنظام المحاسبي ."

وبناء على مشكلة الدراسة يمكن صياغة عناصر المشكلة على النحو التالي:

1. هل يمكن أن يؤدي تطبيق مفهوم المحاسبة الإبداعية إلى تقليل موثوقية المعلومات المالية.
2. هل يمكن أن يؤدي تطبيق ممارسات المحاسبة الإبداعية إلى تشويه وتحريف المعلومات المالية واتخاذها كمجال للتلاعب وبالتالي تقليل موثوقيتها.
3. هل يمكن وضع نموذج ضوابط لممارسات المحاسبة الإبداعية .

رابعاً: أسلوب الدراسة

وفي سبيل تحقيق أهداف الدراسة سينتهج الباحثان الأسلوب الوصفي التحليلي من خلال معرفة ماهية المحاسبة الإبداعية والممارسات المختلفة لها، كما سيتم استعراض ما يتعلق بتطبيقات المحاسبة الإبداعية في معايير التقارير المالية الدولية **IFRSs** ذات العلاقة، إضافة إلى ما ورد في الإطار المفاهيمي للإبلاغ المالي 2010، وسيتم صياغة نموذج مقترح لضبط ممارسات المحاسبة الإبداعية يمكن معه التأكيد على إيجابيتها والحيلولة دون تشويه مفهومها بالممارسات المحاسبية الخاطئة.

خامساً: الدراسات السابقة

1. دراسة **Vladu & Cuzdriorean** ، 2013 بعنوان **Creative accounting, measurement and behavior** (1)، وهدفت هذه الدراسة إلى مناقشة محدد من محددات المحاسبة الإبداعية المتعلقة بالتطورات الأخلاقية لبعض العوامل مثل القياس والسلوك، وتوصلت الدراسة إلى أن الأخلاقيات تعتبر حلاً يمكن استخدامه لتحديد للسلوكيات الانتهازية في المحاسبة ويمكن في ذات الوقت أن تكون احتمال غير محدود كحل على الأجل الطويل .
2. دراسة **Sumsu & Dem_Rrhan** ، 2013 بعنوان **Creative accounting : brief history and conceptual framework** (2)، وهدفت هذه الدراسة إلى إجراء تحليل تفصيلي للأدبيات المتعلقة بالمحاسبة الإبداعية وإدارة الأرباح واقتراح إطار مفاهيمي وتاريخي لها، وتوصلت الدراسة إلى أنه لا يمكن إلغاء ممارسات المحاسبة الإبداعية ولكن يمكن التقليل من آثارها السلبية بالتركيز بتطبيق معايير المحاسبة الدولية وكذلك التركيز على تطبيق الأخلاقيات .
3. دراسة **Ali Shah and others** ، 2011 بعنوان **Use or Abuse of Creative Accounting Techniques** (3)، وتدور الدراسة حول أسباب استخدام ممارسات المحاسبة الإبداعية من قبل المديرين وكيفية تحقيقهم لأداء ناجح في ظل وجود قوانين صارمة ، وتوصلت الدراسة إلى أن ليست كافة ممارسات المحاسبة الإبداعية خاطئة ولكن تتحدد طبيعتها ومبرراتها حسب النية المرتبطة بالافصاحات الصادرة عن المنشأة ومقدارها .
4. دراسة **Obeidat & Al Momani** ، (2013) بعنوان **The Effect of Auditors' Ethics on Their Detection of Creative Accounting Practices: A Field Study** ، وهدفت هذه الدراسة إلى التحقق من أثر الأخلاقيات لدى المدققين على قدرتهم على اكتشاف ممارسات المحاسبة الإبداعية وتوصلت الدراسة إلى أن الاستقلالية والتزاهة والموضوعية والرسوم المحتملة وحقوق الإعلان وتحديد العمولة وشكل الشركة كلها عوامل تؤثر على قدرة المدقق على اكتشاف ممارسات المحاسبة الإبداعية .
5. دراسة **HROMEI & VOINEA** ، (2014) بعنوان **Valuation and creative accounting** ، وهدفت هذه الدراسة إلى معرفة أثر التقييم المالي والاقتصادي على قيمة الشركة ككل وتوصلت الدراسة إلى أن هناك أساليب وطرق تقييم مختلفة

ويفترض بالمقيمين اختيار الأساليب التي تحقق المصدقية والموثوقية في المعلومات المالية بالرغم من إمكانية التلاعب بهذه المعلومات وفقا لممارسات المحاسبة الإبداعية.

6. دراسة **AMINA & DJEMAA**، بعنوان **Corporate governance and creative accounting**، وهدفت هذه الدراسة إلى إلقاء الضوء على دور الحاكمية المؤسسية كنظام رقابة في تخفيض آثار المحاسبة الإبداعية على موثوقية المعلومات المحاسبية الموجهة إلى أصحاب العلاقة وتوصلت الدراسة إلى اقتراح إطار نظري لممارسات المحاسبة الإبداعية وأهمية إبراز هذه الممارسات باستخدام نظام رقابة بحيث يركز على الحاكمية المؤسسية كجدار دفاع هام لتخفيض ممارسات المحاسبة الإبداعية .

7. دراسة **Pavlović & Marai** 2013، بعنوان **Earnings management vs financial reporting fraud- key features for distinguishing**، وهدفت هذه الدراسة إلى مناقشة مفهوم إدارة الأرباح واحتيال الإبلاغ المالي وكيفية التفريق بينهما ضمن إطار معين حيث أن المعايير المحاسبية ونية الإدارة غير كافيتين للتزويد بتفرقة واضحة بينهما، وتوصلت الدراسة إلى أنه من الصعب التفريق بين إدارة الأرباح التي أطلق عليها الباحثان المحاسبة العدائية وبين الاحتيال في الإبلاغ المالي وذلك لغموض مفهوم النية وعدم تأطيره من قبل المعايير المحاسبية، إلا إذا تم الإفصاح عنها باعتبارها عامل ضمني.

سادسا: ممارسات المحاسبة الإبداعية

كثير من الممارسات المحاسبية التي تعتبر بشكل أو بآخر تطبيقات لمفهوم المحاسبة الإبداعية، ويمكن النظر إليها كوجهي العملة، ليس من السهولة التفريق بين حقيقتها وزيفها، فتارة يمكن اتخاذها لتلاعب والاحتيال والخداع، والضابط هو الانسان نفسه، ويمكن في هذا المجال إدراج الممارسات التالية باختصار شديد التي تحتل هذين الوجهين:

1. النية **Intention**

تزخر المحاسبة باستخدام واسع لمفهوم النية، وبرز الاستخدام المكثف لهذا المفهوم في معايير التقارير المالية الدولية دون وجود أدنى تأطير لهذا المفهوم، كون النية تعبر عن القصد الخفي المختبئ في النفس البشرية، وبالرغم من استخدام هذا المفهوم المرن الذي لا يمكن الوقوف على حقيقته الظاهرة، إلا أنه ذو أثر على الأرقام المحاسبية، وليس المجال هنا لسرد كافة الممارسات المحاسبية التي يبرز فيها بوضوح أثر النية في القياس، ولكن أمثلة قليلة تعني، ومنها:

أ. الاستخدام المقصود **Intended use** : حيث يدخل الاستخدام المقصود في تحديد التكلفة التي يجب الاعتراف بها مبدئيا لقياس الممتلكات، المنشآت والمعدات، أو الممتلكات المستثمرة (الاستثمارات العقارية)، أو الأصول غير الملموسة، حيث يدخل في تكلفتها التاريخية الثمن وكافة التكاليف التي يتم تحملها حتى الوصول إلى الاستخدام المقصود، ويعتبر الوصول إلى الاستخدام المقصود هو نقطة الفصل للتفريق بين رسملة التكاليف واعتبارها مصروفات.

ب. نقطة الحصاد أو الجني **Harvest point**: وذلك فيما يتعلق بالأصول البيولوجية، وهذه النقطة تعتبر الحد الفاصل بين التصنيف كأصول بيولوجية أو مخزون، فقبل نقطة الحصاد ولغاية الوصول إليها، يتم التصنيف الأصل كأصل بيولوجي، وبعد هذه النقطة يتم تصنيف الأصل كمخزون، ويمكن بالتالي تمديد هذه النقطة حسب مصلحة المنشأة ونية الإدارة، فتتبع النقطة بين الحقيقة والتلاعب، وحيث لا يوجد حد فاصل واضح بين الاثنين، كونها لا تتميز بالثبات، فلو تصورنا أن الأصل عبارة عن دجاج حي، واعتادت الإدارة على تحديد نقطة الفصل زمنيا بشهر وعشرة أيام، ولكن أمام ارتفاع الطلب واستغلال الأسعار، فيمكن للإدارة تخفيض الحد الزمني لنقطة الحصاد إلى شهر أو نحو ذلك.

ج. النية من اقتناء الاستثمارات المالية **Intention of acquisition of financial investments**: حيث يتم تحديد أسلوب قياسها والاعتراف بالخسائر أو المكاسب استناداً إلى تصنيف الاستثمارات المالية عند الاقتناء المبدئي، وهناك فئات كثيرة لتصنيف مثل هذه الاستثمارات، بالرغم من توحيد شكلها، فالأصل أن يتم التصنيف حسب الجوهر وليس الشكل استناداً إلى مفهوم الجوهر فوق الشكل **Substance over form**.

2. التقدير: Estimation

بالرغم من كونه أحد الانتقادات الرئيسة التي توجه إلى المحاسبة، إلا أنه لا بديل للتقدير إلا التقدير ذاته، وهناك أوجه كثيرة يستخدم فيها التقدير في المحاسبة ومن أمثلتها:

أ. تقدير العمر النافع والقيمة المتبقية للأصول غير المتداولة القابلة للاهلاك والأصول غير الملموسة المحددة، لغايات تحديد الاهلاك أو الإطفاء .

ب. تقدير التدفقات النقدية لغايات احتساب القيمة في الاستخدام **Value in use** من أجل تحديد القيمة القابلة للاسترداد لغايات تقدير خسائر الانخفاض.

ج. تقدير معدل الخصم اللازم لخصم التدفقات النقدية لغايات احتساب القيمة في الاستخدام **Value in use** من أجل تحديد القيمة القابلة للاسترداد لغايات تقدير خسائر الانخفاض.

د. تقدير المحصصات التي يتم اقتطاعها من الأرباح لمقابلة غايات معينة والتي يجب أن يتم قياسها عند أفضل تقدير لها.

ويرتبط التقدير بتفاوت وتشاؤم المقدر، فهي قيمة تخمينية عرضة للمغالاة **Overstatement** أو التخفيض **Understatement**، ولكن يتم الاعتراف بالقيمة التقديرية ضمن المعلومات التي تتضمنها القوائم المالية.

3. القيمة العادلة Fair value

وقد تم تعريف القيمة العادلة بموجب المعيار **IFRS 13** بأنها الثمن الذي يمكن استلامه من بيع الأصل أو دفعه لسداد الالتزام بين أطراف مشاركة في السوق بموجب عملية منتظمة في تاريخ القياس.

ويجب أن ندرك مقدماً أن القيمة العادلة لازمة لقياس بعض البنود التي يتم حيازتها في تاريخ إعداد القوائم المالية، أي أنها في النهاية لا تعبر في حقيقتها عن أساس قياس حقيقي لانتهاء العملية المالية الحقيقية، لذلك لم يتضمن الإطار المفاهيمي للإبلاغ المالي سواء لمجلس معايير المحاسبة الدولية **IASB**، أو لمجلس معايير المحاسبة الأمريكية **FASB** القيمة العادلة كأساس قياس.

والعدالة تستمد من القيمة من المقيّم الذي قام بعملية القياس، ولذلك فإن آية الدين في القرآن الكريم ركزت على عدالة البشر لتحقيق عدالة المخرجات، فقال تعالى بشأن الكاتب " وَلْيُكْتَبْ بَيْنَكُمْ كَاتِبٌ بِالْعَدْلِ " وقال تعالى بشأن عدالة الولي " فَلْيَمْلِكْ وَلِيَّهُ بِالْعَدْلِ " لذلك نجد المغالطات الكثيرة فيما يتعلق بالقيمة العادلة من أكثر من وجه يمكن ذكرها على النحو التالي:

أ. متضمنات تعريف القيمة العادلة:

- الثمن الذي يمكن استلامه من بيع الأصل: حيث في الواقع لم يتم استلام أي ثمن لأن الأصل لم يتم بيعه ولا يزال في حيازة المنشأة، لذلك الأفضل أن يعدل التعريف بالثمن الذي يتوقع استلامه من بيع الأصل.

- أو المبلغ الذي يتم دفعه لسداد الالتزام: وكذلك فإنه لم يتم دفع أي مبلغ لسداد الالتزام كون المنشأة لا تزال تتحمل الالتزام، ومن الأفضل أيضا أن يتم تعديل التعريف ليشير إلى المبلغ الذي يتوقع دفعه لسداد الالتزام.
 - الأطراف المشاركة في السوق: ولم يشترط التعريف الرغبة والمعرفة في هذه الأطراف، ويستبعد الغبن والغرر في تحديد السعر، كذلك عدم التقاء الأطراف حقيقة.
 - العملية المنتظمة: ولم تنشأ بعد أي عملية حقيقية، ولكنها افتراضية .
 - السوق: وتم تحديد أسواق متعددة كالسوق النشط والسوق غير النشط والسوق ذو الميزة الأفضل.
- إذن فكل مضامين تعريف القيمة العادلة يحتمل أوجه عديدة وكلها يمكن اتخاذها للتلاعب والخداع.
- ب. إن القيمة العادلة يتم تحديدها ضمن ثلاثة مستويات في هيكل القيمة العادلة، يؤدي كل مستوى إلى الوصول إلى قيمة مختلفة، وهذه المستويات هي:
- القيمة العادلة للأصل ذاته أو الأصل المشابه في سوق نشط.
 - القيمة العادلة للأصل المطابق في سوق نشط أو الأصل المشابه في سوق غير نشط.
 - القيمة العادلة التي يتم تحديدها بناء على مجموعة من الافتراضات.
- وبذلك فإنه يتم تحديد القيمة العادلة ضمن مدى واسع من القيم بين سعر الأصل في سوق نشط وقيمة افتراضية، والانتقال كذلك بين المستويات مرهون بالمقيم .
- ج. إن مداخل تحديد القيمة العادلة أيضا هي ثلاث مداخل كالتالي:
- مدخل التكلفة: حيث يتم تحديد القيمة العادلة في إطار التكلفة كالتكلفة التاريخية أو تكلفة الاستبدال أو التكلفة المطفأة ، أو سعر الدخول.
 - مدخل السوق: ويتم تحديدها استنادا إلى الأسعار السوقية كضمن البيع وسعر الخروج والقيمة القابلة للتحقق.
 - مدخل التدفقات النقدية المخصومة.

وأيضا تتضمن هذه المداخل مدى واسع من أسس القياس التي تختلف حتما عن بعضها البعض.

4. البدائل المحاسبية Accounting alternatives

- ولعل البدائل المحاسبية هي من أوضح تطبيقات المحاسب الإبداعية وأكثرها استخداما لتحقيق الموثوقية أو استخدامها كمجال للتلاعب، وتقسم البدائل المحاسبية إلى قسمين رئيسيين:
- ب. بدائل العرض: أي إمكانية عرض المعلومات في القوائم المالية بأكثر من طريقة، ومن أمثلتها:

- عرض قائمة المركز المالي باستخدام مداخل مختلفة: كمدخل السيولة ، أو مدخل المتداول - غير المتداول، أو مدخل غير المتداول - المتداول، أو مدخل رأس المال العامل، أو مدخل التمويل طويل الأجل.
 - عرض قائمة الدخل الشامل ضمن بديلين: قائمة الدخل الشامل ذات المرحلة الواحدة، وقائمة الدخل الشامل ذات المرحلتين.
 - عرض قائمة التدفقات النقدية باستخدام الأسلوب المباشر أو الأسلوب غير المباشر
 - وليس ثمة مشكلة ببدايل العرض، كون الأرقام المالية هي ذاتها، حيث يكون الاختلاف في العرض فقط.
 - ج. بدائل المعالجة: وهي معالجة البيانات المحاسبية وفق سياسات محاسبية مختلفة ، ويترتب عليها في الغالب التوصل إلى أرقام مختلفة نتيجة المعالجة، ومن أمثلة هذه البدائل:
 - قياس المخزون بالتكلفة أو القيمة القابلة للتحقق أيهما اقل.
 - قياس المنصرف من المخزون استنادا إلى أسس التسعير المختلفة : كالوارد أولا صادر أولا والمتوسط المرجح والتشخيص العيني (التكلفة الفعلية)، وما يقابلها من أسس لقياس المخزون المتبقي.
 - قياس القيمة القابلة للاسترداد من أجل فحص الانخفاض بالقيمة في الاستخدام أو القيمة العادلة ناقصا مصروفات البيع المتوقعة أيهما أعلى.
 - مداخل قياس القيمة العادلة التي تم التطرق إليها في (3) بأعلاه.
 - مستويات قياس القيمة العادلة التي تم التطرق إليها في (3) بأعلاه.
- وكثيرة هي البدائل المحاسبية، ويمكن استخدامها لتحقيق أفضل صورة للمركز المالي ونتيجة الأعمال وحقيقة التدفقات النقدية على خلاف حقيقتها، أو استخدامها بموثوقية دون تحريف أو تضليل أو تشويه.

5. معيار التقرير المالي الدولي للمنشآت الصغيرة والمتوسطة IFRS for SMEs

وهذا المعيار يتضمن ملخصاً لكافة المواضيع التي تطرقت إليها معايير التقارير المالية الدولية IFRSs، لكن مع بعض الاستثناءات والإعفاءات، إضافة إلى مفاهيم أخرى يراعى فيها العملية وعدم العملية **Practicality & Impracticality**، ولعله من أهم المغالطات التي تدور حول هذا المعيار هي الحدود الفاصلة الدقيقة بين اعتبار المنشأة صغيرة ومتوسطة أو كبيرة لغايات تطبيق معيار المنشآت الصغيرة والمتوسطة IFRSs for SMEs أو كافة معايير التقارير المالية الدولية IFRSs، فيمكن للمنشأة التلاعب بالتصنيف للاستفادة من المزايا التي يتضمنها المعيار.

6. التصنيف وإعادة التصنيف Classification & Reclassification

ويعني التصنيف تسكين بند معين على أحد عناصر القوائم المالية حسب نية المنشأة في التعامل معه، كتصنيف الاستثمارات المالية ضمن التصنيفات المتعددة المتعلقة بها، ويفترض أن يتم هذا التصنيف عند الاعتراف المبدي، وبرزت هذه المشكلة خلال الأزمة

المالية العالمية حيث تركزت على إعادة تصنيف الأدوات المالية من فئة إلى أخرى، وبتوافق مع إعادة التصنيف أحيانا كثيرة إعادة القياس بطريقة مختلفة ، كذلك قد يترافق مع إعادة القياس الاعتراف بالمكاسب والخسائر بطريقة مختلفة عن سابقتها. والمثال الواضح لعملية إعادة التصنيف هو ما تم من عمليات إعادة تصنيف الاستثمارات المتاحة للبيع والاستثمارات المقتناة للمتاجرة إلى الاستثمارات المقتناة لحين الاستحقاق والتي يتم قياسها بالتكلفة المطفأة، وترتب على عملية إعادة التصنيف هذه، اختلاف طريقة القياس، فبينما يتم قياس الاستثمارات المتاحة للبيع والاستثمارات المقتناة للمتاجرة بالقيمة العادلة والاعتراف بالمكاسب والخسائر في الأرباح أو الخسائر في حالة الاستثمارات المقتناة للمتاجرة، والدخل الشامل في حالة الاستثمارات المتاحة للبيع، يتم قياس الاستثمارات المقتناة لحين الاستحقاق بالتكلفة، مما يعني معه تأجيل الاعتراف بالمكاسب والخسائر، وتحسين صورة نتيجة الأعمال التي تنعكس على حقوق الملكية من واقع الأرباح المحتجزة، ويمكن بالتالي اتخاذ عملية إعادة التصنيف مجالا للتلاعب حين تتم العملية وفق نوايا مقصودة خفية.

7. التقرير المالي المرحلي Interim Financial Reporting

ويقصد بالتقرير المالي المرحلي إعداد القوائم المالية والافصاحات المتعلقة بها عن فترة زمنية تقل عن الفترة المالية الاعتيادية، وتكون اما ربع سنوية أو نصف سنوية، ويعتبر الإبلاغ المالي المؤقت موجها لكثير من القرارات وخاصة القرارات الاستثمارية، حيث يمكن توجيه الأرقام المحاسبية لتحقيق أغراض معينة، فمثلا نسبة التداول المعيارية هي 200%، وقد يتحكم في هذه النسبة لغايات القرارات الائتمانية عن طريق الموازنات لتعكس النسبة المعيارية فقط عند إعداد القوائم المالية المرحلية، أما خلال الفترة المالية المؤقتة أو السنوية فلا يتم المحافظة عليها، ويستنتج من ذلك أنه لا يشترط للتقرير المالي المرحلي أن يعكس الصورة العادلة التي يفترض به أن يعكسها ، ويكون بالتالي مثارا للتلاعب الموجه.

8. القياس المحاسبي Accounting measurement

ويعني القياس المحاسبي بمنح القيمة للأشياء أو خصائصها، وتعدد أسس القياس التي تحفل بها الأدبيات المحاسبية، والتي يتم على أساسها صياغة الأرقام المحاسبية التي تتضمنها القوائم المالية والتي تتميز بالأهمية النسبية كمعلومات كمية يعبر وفقها عن مخرجات النظام المحاسبي، ويمكن وصف القياس بلعبة الأرقام المحاسبية، حيث أن القياس المجال الأكبر في التلاعب والاحتيايل، لأن نتيجة الوجه القاتم السيئ للمحاسبة الإبداعية نراها متحققة في الأرقام المحاسبية، وحسبنا أن ننظر إلى تركيبة الرقم الممثل لإجمالي الأصول والذي يتكون من خليط من القيم تتم وفق أسس مختلفة، ليبعد في النهاية عن توليفة متناغمة يجمعها ألها أرقام فقط دون أن يكون لها مرجعية موحدة للقياس، ويمكن التلليل على ذلك بأن ننظر إلى الملحق رقم (1) لبيتين لنا عظم المصيبة المثلة بلعبة الأرقام المحاسبية.

9. الاعتراف والتوقف عن الاعتراف Recognition & Derecognition

ويعني الاعتراف إدراج بند في القوائم المالية توافر فيه الشرطان التاليان :

- احتمالية تدفق المنافع الاقتصادية المرتبطة بالبند من وإلى المنشأة.

- إمكانية قياس المنافع الاقتصادية بموثوقية.

ويعتري الاعتراف عديد من الإشكاليات للأسباب التالية:

أ. عدم إمكانية قياس المنافع الاقتصادية المرتبطة بالبند بموثوقية، وبذلك يحتل شرط من شرطي الاعتراف، ومثال ذلك عدم

إمكانية قياس قيمة التقنية Know-how.

ب. عدم وجود أسس قياس معترف بها يمكن على غرارها قياس البند ومنحه قيمة كعدم قياس أثر التضخم على القوائم المالية مما أدى إلى سحب المعيار المحاسبي الدولي رقم 15 المتعلق بالمعلومات التي تعكس آثار تغيرات الأسعار نتيجة لعدم الاتفاق على كيفية قياس هذه التغيرات المرتبطة بالتضخم.

ج. عدم جواز الاعتراف ببعض البنود كون الأعراف المحاسبية لا تميز هذا الاعتراف كأصول غير الملموسة المولدة داخليا، بالرغم من أنه قد يتم الاعتراف بمثل هذه الأصول في اليوم التالي إذا انتقلت ملكية المنشأة، كالشهرة التي لا يمكن الاعتراف بها في يوم معين، وفي اليوم التالي إذا تم اقتناء المنشأة المرتبطة بالشهرة يتم الاعتراف بها، إنها جدلية حرّية بالبحث والتفكير.

د. الاعتراف ببعض البنود قبل حدوثها تحقيقا لمفهوم الحيطة والحذر، كمخصصات الدعاوي القضائية التي قد يستمر الاحتفاظ بها زمنا طويلا بسبب تأخر البت في مثل هذه القضايا.

ه. عدم الاعتراف بإيرادات أو مكاسب يتوقع حدوثها أيضا تطبيقا لمفهوم الحيطة والحذر، بعد جواز الاعتراف بالإيرادات إلا عند تحققها.

ويترتب على كل ذلك غياب بعض البنود عن القوائم المالية، مما يجعل الاعتراف والتوقف عن الاعتراف وسيلة للتلاعب أحيانا.

10. السوق النشط والسوق غير النشط Active and non-active market

انتشر مفهوم السوق النشط كثيرا وتم ربطه في معظم الأحيان بالقيمة العادلة، والسوق النشط هو السوق الذي يتميز بشفافية تحديد الأسعار فيه لبعض بنود القوائم المالية وخاصة الأدوات المالية، ويتميز السوق النشط كذلك بجرية دخول وخروج المشترين والبائعين، كذلك توفر المعلومات الكافية عن البنود التي يتم المتاجرة فيها بالسوق، أما السوق غير النشط فهو السوق الذي لا تتوفر فيه هذه الشروط.

وتحقق مفهوم السوق النشط هو من الصعوبة بمكان، كون الأدوات المالية لأي منشأة لا يتم تداولها بالكامل في السوق بسبب الحذر من الوقوع في مصائد التبعية والسيطرة والتأثير الهام، إضافة إلى إدارة الإفصاح عن المعلومات باعتبارها من موارد المنشأة التنافسية وتحقق قيمة مضافة للمنشأة، مما يترتب عليه انتفاء تحقق مفهوم السوق النشط، والوقوع نتيجة ذلك في الغرر والخداع والتلاعب، ولا أدل على ذلك من الانتكاسات التي عانت منها الأسواق المالية العالمية بين الحين والآخر، ومن شأن ذلك أن تكون القيم التي يتم تحديدها بناء على الأسعار المحددة في مثل هذه الأسواق مدعاة للتلاعب فيها.

11. الأطراف ذات العلاقة Related parties

تعتبر الأطراف ذات العلاقة عن الجهات التي يمكن أن تكون لها علاقة مباشرة أو غير مباشرة بالمنشأة، ويجب الإفصاح عن هذه الأطراف وطبيعة العلاقة معها، ووفق ذلك قد توجد ترتيبات غير معلنة متفق عليها تؤثر على قيم البنود التي يتم الاعتراف بها في القوائم المالية، ومثال ذلك في حالة وجود علاقة سيطرة لمنشأة على منشأة أخرى، فيتطلب ذلك إلغاء العمليات المتبادلة بين الشركة الأم والشركة التابعة كطرفين ذات علاقة عند إعداد القوائم المالية الموحدة، ويترتب على عدم الإلغاء عدم صحة الأرقام الواردة في القوائم المالية الموحدة، إضافة إلى عدم إمكانية الوقوف على العلاقة بين المنشأة وأي طرف يمكن اعتباره ذات علاقة إذا لم تفصح المنشأة عن ذلك.

وبالرغم من وجود معايير محاسبية ومعايير تدقيق تتعلق بهذه الأطراف وكيفية التعامل معها، إلا أن هناك أطراف ذات علاقة قد يكون من مصلحتها إخفاء هذه العلاقة مما يترتب عليه تأثير على قياس بعض البنود التي تتضمنها القوائم المالية الموحدة.

12. العمليات الوهمية Nominal transactions

وهي العمليات المالية التي تتحدد على غرارها قيم محاسبية معينة، ولكن لا تعتبر هذه العمليات عمليات تبادل حقيقيّة، بل هي عمليات تهدف إلى تحقيق مصالح معينة كأعمال المزاودة غير الحقيقية التي تهدف إلى الإيقاع بصغار المزاودين لعدم العودة ثانية إلى سوق المزاودة، كذلك من هذه العمليات الوهمية شراء المنشأة لأسهمها بما يسمى أسهم الخزينة، وربطها برفع أسعار الأسهم في السوق المالي .

13. الاجتهادات الشخصية Personal judgments

وتتعدد الاجتهادات الشخصية التي يتم ممارستها، فمن اختيار البديل المناسب للسياسة المحاسبية، إلى التقدير وتأثره بالتفاوض والتشاور، وتم إقرار استخدام الاجتهادات الشخصية من قبل مجلس معايير المحاسبة الدولية IASB في الإطار المفاهيمي للإبلاغ المالي، وكان قيد استخدام هذه الاجتهادات هو الوصول إلى موثوقية المعلومات، بحيث أجاز المجلس الخروج عن تطبيق معايير التقارير المالية الدولية IFRSs إذا أدى تطبيقها إلى الوصول إلى معلومات مضللة، وأجاز حينذاك استخدام الاجتهادات الشخصية، ويعتبر هذا خروج سافر عن تطبيق دستور المهنة وهو معايير التقارير المالية الدولية IFRSs ، لأن المجلس نصّ أيضاً في مجال حديثه عن العرض العادل في الإطار المفاهيمي أنه يتحقق بتطبيق معايير التقارير المالية الدولية IFRSs ، فكيف يمكن الموازنة بين الأمرين، كما ويعتبر ذلك إقرار واضح لاستخدام الاجتهادات الشخصية بدعوى عدم الوصول إلى معلومات موثوقة ومعتمدة ودقيقة عند تطبيق معايير التقارير المالية الدولية IFRSs.

سابعاً: نموذج ضوابط ممارسات المحاسبة الإبداعية

وبعد أن تطرقنا إلى مفهوم المحاسبة الإبداعية وممارستها، فلا يمكن أن نستقيم هذه الممارسات دون ضوابط، لكي لا تحيد المحاسبة الإبداعية عن دورها الإبداعي في تعزيز موثوقية وصحة ودقة المعلومات المالية، وهذه الضوابط لا أرى الأخلاقيات **Ethics** قادرة على ضبطها، لأن الضوابط من شأنها معاقبة مخالفيها، وتتوفر هذه الصفة - أي العقاب على المخالفة - في الضوابط القانونية والعرفية والمهنية.

فالضوابط القانونية تتمثل في القوانين والأنظمة، إضافة إلى التعليمات والبلاغات الصادرة بموجبها، والتي يمكن وفقها تحديد المخالفات والعقوبات المترتبة عليها، وتبرز إلى أرض الواقع في هذه الضوابط وجود ثغرات يمكن أن يستغلها المحامون أو الممارسون، كذلك التدخل المستمر في تطبيق القوانين والأنظمة من قبل عوامل القوى سواء كانت سياسية أو نقابية وغيرها، لذلك فإن هذه الضوابط تفقد قدرتها على توجيه ممارسات المحاسبة الإبداعية التوجيه الأفضل، وتترك للقضاء والقانون الذي يحكم بناء على حيثيات ظاهرة وموثوقة، بحيث تؤدي في كثير من الأحيان إلى بنس المظلوم حقه ومكافئة الظالم على ظلمه.

أما الضوابط العرفية فتتمثل بالضوابط التي تعارف عليها أصحاب العلاقة من اتخاذ قرارات تعتبر ردود أفعال لما يمكن أن ينشأ من ممارسات ومخالفات تؤدي إلى تزويدهم بمعلومات غير موثوقة، ويمكن أن تكون الضوابط مقاطعة المخالف، أو فرض عزلة عليه، أي أنها ردود أفعال سلبية، لكن لا يتم اتخاذ عقوبات فاعلة لردع المخالفين بسبب عدم وجود سلطة تقوم باتخاذ هذه القرارات، مما يؤدي إلى ضعف قدرتها على توجيه الممارسات المحاسبية التي تكفل الموثوقية والصدق والأمانة والموضوعية. والضوابط المهنية تدور ما بين الضوابط القانونية وفق قانون المهنة والقوانين ذات العلاقة التي تنظمها، وبين الضوابط العرفية.

أما الضوابط الذاتية فيتم التعبير عنها بما يسمى بالوازع الداخلي أو الضمير، بحيث يلتزم الانسان بما يمليه عليه ضميره بضرورة مراعاة تحقق الموثوقية والصدق مع أصحاب العلاقة، فيما يتم الإفصاح عنه من معلومات عن المنشأة، وتبرز هنا عوامل تهذيب السلوك الفردي المحرد كالتربية والقناعات بما يؤدي إلى تجنب الكذب والغش والخداع، ولا عقوبة في مثل هذه الحالة إلا عقوبة الضمير.

إذن فلا بد أمام فقدان الرادع الفعال بعدم وجود عقاب للمخالفات التي يتم التهرب منها، أو إخفاءها، من وجود ضوابط أكثر فاعلية، تتحد فيها عقوبات المخالفين، وعذاب الضمير، والأهم من كل ذلك العقاب الأخروي عند الرجوع إلى الله، وهي ما يمكن أن يطلق عليه بالعقوبات الشرعية، وذلك أمام فشل الضوابط الأخرى من منع أو الحد من المخالفات وفق ما نراه من مواكبة الفساد في تسارعه للتطور والإبداع، هذا إذا لم يكن أكثر.

فالضوابط الشرعية تتضمن في أبعادها الضوابط القانونية، حيث أن الله سبحانه وتعالى قد شرع للناس ديناً متكاملًا تاماً، قال تعالى " اليوم أكملت لكم دينكم وأتممت عليكم نعمتي ورضيت لكم الإسلام ديناً"، في شريعة شاملة جامعة مانعة، قال تعالى " ما فرطنا في الكتاب من شيء"، وفرض العقوبات بقوله: "يا أيها الذين آمنوا لا تأكلوا أموالكم بينكم بالباطل ولا تقتلوا أنفسكم إن الله كان بكم رحيماً* ومن يفعل ذلك عدواناً وظلماً فسوف نصليه ناراً وكان ذلك على الله يسيراً".

والضوابط الشرعية كذلك تتضمن في أبعادها الضوابط العرفية، قال تعالى "إلا أن تكون تجارة حاضرة تديرونها بينكم فلا جناح عليكم ألا تكتبوها"، وكذلك الضوابط الذاتية، بحيث أن الله سبحانه ذكر في آية الدين التقوى والتي تتمثل بالخوف من الله.

فالضوابط الشرعية إذن هي خليط محكم من الضوابط، وردت في آية الدين تجمع ما بين الضوابط الدنيوية والضوابط الأخروية في نسيج محكم، يدور في دائرة الدين والخلق الحسن، وبذات الوقت يهرب من المعاد إلى الله حتى يتذكر الانسان دائماً أنه إذا أفلت من العقوبة الدنيوية عند ارتكابه المخالفات، فلا يمكن قط أن يفلت من العقوبة الأخروية عند الله الذي كفل بأن لا يظلم في حضرته أحد.

ويمكن فيما يلي صياغة نموذج الضوابط الشرعية، والتي لا يقتصر دورها فقط في ضبط ممارسات المحاسبة الإبداعية، بل ضبط كل إبداع يمكن أن يجيد عن مقصوده الحسن، وضبط كافة التصرفات عموماً والتصرفات المالية خصوصاً، ويمكن صياغة نموذج الضوابط الشرعية المقترح ضمن ثلاث مستويات من الضوابط، وفيما يلي عرض للنموذج المقترح:

1. قاعدة الهيكل: وتتمثل بالضوابط الإيمانية التي تعتبر الأساس في الأعمال المخلصة التي تخلو من أي تشويه أو خداع، بالرغم من

أنها ليست خاصة بالأعمال المحاسبية فقط، بل بكافة تصرفات الانسان، وتتكون الضوابط الإيمانية من سلسلة الضوابط الأربعة التالية:

أ. الإيمان بالله: لعل هذا الضابط هو الأشد توجيهاً لتصرفات الانسان وسلوكياته وممارساته، حيث بدأ سبحانه وتعالى آية الدين بقوله تعالى " يا أيها الذين آمنوا" وورد هذا الخطاب في القرآن الكريم 89 مرة، وفي كل مرة نستشعر عظم موضوع الخطاب، فعند سماع " يا أيها الذين آمنوا" فذلك يعني إلزام المخاطب - بحكم ما يتبع الخطاب من أمر أو نهي - لتحقيق إيمانه بآثاره. بما أمر الله، وبمفهوم المخالفة نفي الإيمان عنه نفسه إن لم يأتمر بأمر الله أو ينتهي عن نهي، والإيمان بالله هو الركن الأهم من أركان الإيمان، وكفيل هذا الإيمان بتوجيه تصرفات الانسان نحو ما يحب الله، وبالتالي استقامتها والحصول على خير الدنيا والآخرة، فينتهي عن الكذب والخداع والظلم.

ب. **ضبط النوايا** : وتطرق كثيرا معايير التقارير المالية الدولية **IFRSs** إلى الممارسات المحاسبية حسب النية، وضرورة تحقيق الشفافية في ذلك، وكيف يمكن إدراج مفهوم النية وضبطها باعتبارها مفهوم خفي لا يعلمه إلا الله ، وهذا يعتبر بمثابة اعتراف صريح وواضح بأهمية النية ووجوب ضوابط لها، فالنية لا يضبطها القوانين ولا الأنظمة ولا الأعراف، ولم يتم تطهيرها في معايير التقارير المالية الدولية **IFRSs**، فلا يضبطها إلا الإيمان بالله ، لأنه خالق الانسان ولا سبيل إلى مخادعته بالنية، يقول الرسول صلى الله عليه وسلم في الحديث الصحيح "إنما الأعمال بالنيات وإنما لكل امرئ ما نوى، فمن كانت هجرته إلى الله ورسوله فهجرته إلى الله ورسوله، ومن كانت هجرته لدنيا يصيبها أو امرأة ينكحها فهجرته إلى ما هاجر إليه"، ونستشف من هذا الحديث قواعد النية الأربعة عشر بشكل مختصر كالتالي:

- **القاعدة الأولى: الأعمال بالنيات**: فلا بد لأي عمل سواء تعلق بقول اللسان أو فعل الجوارح الأخرى من نية وقصد، ولا يمكن تجريد أي عمل من مقصوده والنية القابعة فيه، فكأن لكل عمل جانبان: الجانب السلوكي الظاهر الذي ينعكس بأفعال وأقوال، والجانب القصدي الخفي: الذي تعبر عنه النية الساكنة في نفس الانسان .
- **القاعدة الثانية: أن النية تحول العادات إلى عبادات**: والنية بذلك ليست كفيلا فقط بإتقان العمل لمجرد قصد إتقانه، بل إن صاحبها يبحث عن الأجر والثواب، ويسعى إلى تجنب الوزر والعقاب، وهذا هو مفهوم العبادة بمعناها الواسع، حيث يتحول العمل من عادة إلى عبادة.
- **القاعدة الثالثة: لا ثواب إلا بنية**: والثواب مرتبط بالنية فأداء الفعل دون مصاحبته بالنية الخالصة لله يفقده الثواب، وهذا يجعل الانسان يسعى بكل طاقته لإتقان العمل ابتغاء وجه الله طلبا للثواب، وإلا فتوابه إن لم يقرن السلوك بالنية هو ثواب دنيوي وفي الآخرة ليس له نصيب، قال تعالى "وقدمنا إلى ما عملوا من عمل فجعلناه هباء منثورا".
- **القاعدة الرابعة: النية شرط لصحة المأمورات وشرط لترتب الثواب في المتروكات** : وذلك يعني أنه يمكن الالتزام بأمر معين ليس بسبب النية، بل بسبب الخوف أحيانا من الوقوع في المخالفة القانونية أو بلوم الناس، ويبقى هذا الأمر في مهبط الريح بسبب فجوة النية، كذلك فإن الأجر الأخروي يوجب أن يكون ترك أمر معين موافق للقصد والنية.
- **القاعدة الخامسة: النية تتبع العلم**: وذلك أن العلم المسبق بالعمل المراد القيام به والإحاطة بكافة أبعاده تحدد النية من التعامل معه، وهذا يبعد الانسان عن تسكين تصرفه على الحسن إن كان كذلك أو إنكاره إن كان سيئا، بل يجب أن يتحمل تبعاته بحكم علمه المسبق بعمله، وأن مقصوده حصل من علمه بعمله الذي قام به .
- **القاعدة السادسة: يبلغ العبد بنيتة مالا يبلغه بعمله**، أو نية المرء أبلغ من عمله : والنية والقصد مكائهما القلب، وأصحاب العلاقة ليس لهم بما في القلب، بل لهم بأعمال الانسان وتصرفاته معهم، لذلك فالعمل من قول أو فعل هو مشار التركيز للغير، أما الله سبحانه وتعالى فتركيزه على النية ويحاسب الانسان بناء عليها، لأنها يجب أن تتوجه إليه كمقصود لها، ومثال ذلك حديث عبد الله بن عباس — رضي الله عنهما — قال : قال رسول الله صلى الله عليه وسلم فيما يروى عن ربه عز وجل قال : (إن الله كتب الحسنات والسيئات ثم بين ذلك .. فمن همَّ بحسنة فلم يعملها كتبها الله تبارك

وتعالى حسنة كاملة وإن هم بما فعلها كتبها الله عشر حسنات إلى سبعمائة ضعف إلى أضعاف كثيرة ، وإن هم بسيئة فلم يعملها كتبها الله عنده حسنة كاملة وإن هم بما فعلها كتبها الله سيئة واحدة) متفق عليه

■ **القاعدة السابعة: من نوى الشر فإنه يعاقب بنقيض قصده:** وذلك يعني أن الانسان إذا نوى شرا يمكن أن يحقق له مصلحة فإنه يعاقب بجرمانه مما كان يصبو إليه، ومثال ذلك: تحريم بيع العينة ، وهو أن يبيع سلعة بثمن مؤجل زائد على ثمنها حالاً ثم يعود بنفسه ويشتريها بالثمن الحال فهذا عقد محرم وهو نوع من أنواع الربا ، وحرمت المعاملة على صاحبها بنقيض قصده السيئ فإنه تلاعب وتحايل على استحلال الربا بطريقة ملتوية ظناً منه أنها تنفعه ، ولكن فساد قصده أدى بهذا العقد إلى الفساد ، فالسلعة إنما وضعت صورة لاستحلال الزيادة الربوية ، فعن ابن عمر — رضي الله هما — قال : قال رسول الله صلى الله عليه وسلم (إذا تبايعتم بالعينة وأخذتم أذناب البقر ورضيتم بالزرع وتركتم الجهاد سلط الله عليكم ذلاً لا يترعه حتى ترجعوا إلى دينكم).

■ **القاعدة الثامنة : أحكام الدنيا على الظواهر والسرائر تبع لها وأحكام الآخرة على السرائر والظواهر تبع لها:** وهذه القاعدة مرهبة لضرورة موافقة السرائر والنوايا مع الظاهر والأعمال، لأن الأعمال الدنيوية ليس لنا في نواياها الباطنة لخروجها عن مدى علمنا، أما يوم القيامة فيؤتى بالنوايا بداية ثم يحكم على الأعمال من واقعها، وأكد على ذلك رسول الله صلى الله عليه وسلم في مجال الحكم بالظاهر لانتفاء علمه صلى الله عليه وسلم للغيب، في حديثه الذي يقول فيه " إنما أنا بر وأنكم تختصمون إلي ولعل بعضكم أن يكون ألحن بحجته من بعض فأقضي له بنحو ما أسمع فمن قضيت له من حق أخيه شيئاً فلا يأخذه فإنما أقطع له قطعة من نار"

■ **القاعدة التاسعة : القصد في العقود معتبرة:** ويمكن التعبير عنها بالقول : المعاملات مبناه على الأغراض والمعاني لا على الألفاظ والمباني، ومن الأدلة على ذلك قوله تعالى في عقد الوصية : (من بعد وصية يوصى بها أو دين غير مضار) فإنما قدم الله تعالى الوصية على الميراث إذا لم يقصد بها الموصي المضارة أي مضارة الورثة فإن قصد مضارة الورثة بهذه الوصية فللورثة الحق في إبطالها ، وهذا واضح في تعليق العقود بالقصد .

■ **القاعدة العاشرة: النية تعمم اللفظ الخاص وتخصص اللفظ العام:** وهذه القاعدة تبين أثر النية في اللفظ ، وبيها أن يقال : إن الألفاظ العامة إذا اقتضت النية تعيين بعض أفرادها فإن النية هنا معتبرة ، ولا يجوز إهمالها ، وإذا كانت الألفاظ خرجت مخرج التخصص واقتضت النية تعميمها فإنها تنقلب من كونها ألفاظاً خاصة إلى عامة ، لأن النية هنا معتبرة ، فاللفظ العام تخصصه النية ، واللفظ الخاص تعميمه النية ، فالنية العامة لها أثر في تعميم اللفظ الخاص ، والنية الخاصة لها أثر في تخصيص اللفظ العام ، وهذا يفيد أن النية لها تصرف وشأن كبير في الألفاظ ، ومن الأدلة على هذه القاعدة قوله تعالى : (لا يؤاخذكم الله باللغو في أيمانكم ولكن يؤاخذكم بما عقدتم الأيمان) فأفاد ذلك أن التلفظ باليمين بدون قصد القلب لا تعتقد به اليمين ولا كفارة فيها فسامها الشرع لغواً لعدم قصد القلب لعقدها منها.

■ القاعدة الحادية عشرة: الأيمان مبنها على المقاصد والأغراض لا على المباني والألفاظ: إن اليمين هي تأكيد أمر بذكر اسم من أسماء الله تعالى أو صفة من صفاته ، وهذا الباب مبناه على المقاصد، فإذا حلف رجل فإن المعتمد في اليمين قصده وغرضه منها فالواجب أولاً حمل يمينه على ما يقصده بقلبه، فلو قال رجل للقاضي والله لا أرى منكراً إلا رفعتك إليك فإن الجميع يعرف أن قصد هذا الحالف إنما لأن هذا الرجل قاض وعنده السلطة لإزالة هذا المنكر لكن ما الحكم لو عزل هذا القاضي ؟ ولم يرفع له الحالف هذا ما يراه من المنكرات فهل يحنث ؟ فيه خلاف والراجح أنه لا يحنث لأنه إنما حلف على ذلك لكونه قاضياً وقد زال ذلك الوصف فلا حنث عليه لأن الأيمان مبنها على البواعث والنيات .

■ القاعدة الثانية عشرة: اليمين على نية الحالف ما لم يكن ظاهراً فعلى نية المستحلف: ويدخل في ذلك المعارض فإن التعريض هو أن يتكلم الإنسان بكلام جائز يقصد به مغزى صحيحاً ويوهم غيره أنه يقصد به مغزى آخر وهي جائزة عند الحاجة إليها إلا للظالم فإنها لا تنفعه والدليل على جوازها قوله تعالى : (فلما جهزهم بجهازهم جعل السقاية في رحل أخيه ثم أذن مؤذن أيتها العير إنكم لسارقون) وبيانه أن يوسف عليه السلام أمر بعض أصحابه أن يجعل الصواع في رحل أخيه ثم أمر المنادي أن يؤذن أي يعلم برفع الصوت إنكم لسارقون فذهب ذهن الجميع إلى سرقة صواع الملك ويوسف عليه السلام يقصد أنهم سرقوه من أبيه والمنادي فهم أنهم سرقوا الصواع وصدق يوسف عليه السلام في هذا ولذلك لما وجدوا الصواع في رحل أخيههم وقالوا ليوسف خذ أهدنا مكانه قال : معاذ الله أن نأخذ إلا من وجدنا متاعنا عنده ولم يقل إلا من سرق لأن أخاه لم يكن سارقاً.

■ القاعدة الثالثة عشرة: الكنايات تفنقر في ترتب أثرها إلى النيات: وذلك أن هناك من الألفاظ ما هو صريح في المراد فهذا يعطي حكمة مباشرة كصريح ألفاظ البيع وصريح ألفاظ الوقف وغيرها ، فإذا كانت اللفظة تدل الدلالة الصريحة على مقصود العقد بلا احتمال آخر فإنه يتم إبرام العقد بما يترتب عليها الأثر مباشرة ، ولكن هناك ألفاظ محتملة ، تصلح للمراد بها ولغيره، أي لها احتمالان فهي ليست بصريحة في المراد أي ليست نصاً فيه ، فهذه الألفاظ هي التي يتم تسميتها بالكنايات ، فالكنايات جمع واحدة كناية وهو اللفظ المحتمل الموهم ، فهذه الألفاظ المحتملة الموهمة لا يجوز ترتيب آثار عليها فور صدورها من أصحابها ، بل لا بد أولاً من التأكد أنهم إنما أرادوا بها هذا الشيء ، وذلك بسؤالهم عن نيتهم ومقصودهم بها ، فإن بينوا ما يوجب ترتيب الأثر تم ترتيبه، وإن بينوا شيئاً آخر قبل منهم وجعل الأمر بينهم وبين الله تعالى وحسابهم على الله تعالى يوم القيامة.

■ القاعدة الرابعة عشرة: استصحاب حكم النية شرط واستصحاب ذكرها فضيلة: إن النية شرط لصحة المأمورات كالزكاة، فالعبادات لا تصح إلا بالنية والنية شرط فيها ومن خصائص الشرط أنه لا بد من تحصيله قبل الفعل ومن ثم فلا بد أن يستمر إلى الفراغ من العبادة ، كاستقبال القبلة فإنه شرط في الصلاة فلا بد من تحصيله قبلها أي قبل الدخول فيها ولا بد من أن يبقى مستقبلاً للقبلة حتى يفرغ من الصلاة وكذلك الطهارة فإنها شرط فلا بد من تحصيلها قبل الصلاة ولا بد استمرارها حتى الفراغ من الصلاة وكذلك النية فإنها شرط فحيث كانت شرطاً فلا بد من تحصيلها قبل العبادة المأمور بها

ولا بد من استمرارها حتى الفراغ من العبادة التي شرطت النية لها ما الذي يجب استمراره من النية؟ الجواب: هذا ما تنص عليه القاعدة وهو أن الشرط هو استمرار حكم النية أي أن لا ينوي وأيضاً هذه العبادة فاستصحاب حكم النية في الصلاة هو أن لا ينوي قطعها جزماً حتى تغرب الشمس واستصحاب حكم النية في الطهارة أن لا ينوي قطعها فحكم النية إذاً هو أن لا ينوي شيئاً يضاد وينافي هذه العبادة التي هو فيها.

ج. **تقوى الله**: وتعني التقوى: الخشية والخوف وتكون مصاحبة للعمل، بإتقانه إن كان جائزاً تقوى لله، والانتهاه عنه إن كان غير جائز تقوى لله، وهذا الضابط كفيل بردع الانسان عن تحري جوده العمل الجائز وعدم إتيان المخالفات الشرعية، فيتم الانتهاه عن الاحتيال والتلاعب، حيث أن ذلك ينبع من وازع داخلي يخشى الله ويتقيه، ومن ضمير يقظ ضابط لتصرفاته وممارساته تقوى لله، لذلك فعند إثبات المعلومات المالية لقياس العمليات المالية يجب استحضار التقوى، قال تعالى "وليمل الذي عليه الحق وليتق الله ربه"، كذلك فإن ما تفضل الله به على الناس من علم يجب مراعاة تقوى الله عند ممارسته ولا يستخدمه فيما نهي الله عنه، قال تعالى "واتقوا الله ويعلمكم الله والله بكل شيء عليم".

د. **الإيمان باليوم الآخر**: يعتبر الإيمان باليوم الآخر من أركان الإيمان الستة، وهو يوم المعاد الذي تتأكد وتتجلى فيه حتمية الرجوع إلى الله، وهو يوم الحساب والتفاضل، حيث يتم فيه محاسبة الناس جميعاً، ويتم قياس أعمالهم في الدنيا بالحسنات والسيئات فقط، حيث تم توثيقها من قبل الملكين الموكلين بذلك، قال تعالى "ما يلفظ من قول إلا لديه رقيب عتيد"، ثم بعد ذلك يحاسب الانسان نفسه بأمر ربه، قال تعالى "ونخرج له ويوم القيامة كتابا يلقاه منشورا" اقرأ كتابك كفى بنفسك اليوم عليك حسيباً، وبعد الحساب يتم العقاب، وهو إما أن يكون جنة إذا ثقلت موازينه، أو نار إذا خفت موازينه، قال تعالى "فمن ثقلت موازينه فأولئك هم المفلحون" * ومن خفت موازينه فأولئك الذين خسروا أنفسهم بما كانوا بآياتنا يجحدون"، والعقاب وهو النار و الثواب وهو الجنة محفران ومرعبان لضبط التصرفات والأعمال وتوجيهها للتوجيه الحسن.

2. **حلقة الوصل: الضوابط الخلقية**: ويتوسط هيكل الضوابط الشرعية ما يمكن أن يسمى بالضوابط الخلقية، حيث أن هذه الضوابط هامة للبشرية، ولكنها إن افتقرت إلى الضوابط الإيمانية، فإنها تكون مجرد شعارات ترفع عارية من معانيها، فالأخلاق موجودة في كل مجتمع مع اختلاف تطبيقاتها وحدود قبولها وعدم قبولها، كذلك الأمر في المهن ومنها مهنتي المحاسبة والتدقيق، لكن التسمية يجب الوقوف عندها، ففي المهن يطلق عليها بالأخلاقيات **Ethics** وهي ما تضمنته الأنظمة من سلوكيات وقيم وضوابط للتصرفات يفترض أن يلتزم أعضاء المهنة بها، وهي بذلك تختلف عن الأخلاق **Morals** وهي السجايا والطباع التي يتحلى بها الناس، ويكون بذلك مداها أوسع من الأخلاقيات، وهي موجودة عند كافة البشر أيضاً، فالسرية كأخلاقية مهنية لا يمكن أن تستوي كخلق وطبع وسجية، ومنظومة الأخلاقيات واسعة وردت في بعض الدراسات (الجعرات، 2014)، ولكن الباحثين يوردان فيما يلي الأخلاق التي وردت في آية الدين، والتي يمكنني القول بأنها سيدة الأخلاق، وهي:

أ. **العدالة**: وانتشر استخدام هذا المفهوم كثيراً في المحاسبة، فنجد القيمة العادلة، والرأي العادل، والعرض العادل، والتعبير بعدالة ونحو ذلك، وتعني العدالة عدم المحاباة وإعطاء كل ذي حق حقه والاستناد إلى شرع الله في التصرفات دونما مغالاة أو

إجحاف، ومقتضى العدالة أن يقبل الانسان لنفسه ما يقبله لغيره ، ودليل أهمية العدالة أن الله سبحانه وتعالى كررها في آية الدين مرتان، على النحو التالي:

- فالكاتب المحاسب يجب أن يكون عدلا يثبت العملية المالية كما هي، قال تعالى "وليكتب بينكم كاتب بالعدل ولا يأب كاتب أن يكتب كما علمه الله" أي يجب أن يستند الكاتب والمحاسب إلى علم موضوعي عادل ليكتب وفقه.
- كذلك أصحاب الحقوق يثبتونها كما هي دونما زيادة أو نقصان، قال تعالى "فليملل وليه بالعدل".

ولتوفر العدالة يجب أن يكون الانسان حياديا موضوعيا، كذلك من شأن العدالة رفع الضرر عند التعامل مع الغير، وعدم قبول مسهم بالضرر وعدم تحقيق مصالح آنية على حسابهم، قال تعالى "وأشهدوا إذا تباعتم ولا يضار كاتب أو شهيد".
ب. الصدق: ويعني الصدق مطابقة الأقوال والأفعال للحقيقة، ووردت تطبيقات مفهوم الصدق في آية الدين في كافة نصوص الآية، ومن أمثلتها:

- فعندما يتم إثبات الحقوق، فيجب إثباتها كما هي، واثبات أجلها واستحقاقها، قال تعالى: "يا أيها الذين آمنوا إذا تداينتم بدين إلى أجل مسمى فاكتبوه".
- ويجب أن يمارس الانسان علمه الذي علمه الله بصدق، قال تعالى "ولا يأب كاتب أن يكتب كما علمه الله".
- واثبات حقوق الغير بصدق دونما بحس فيها ، قال تعالى " ولا يبخس منه شيئا".
- كذلك دعم الشهادة بما يثبتها سواء شهادة الغير أو توثيق الحقوق، قال تعالى " أن تضل إحداهما فتذكر إحداهما الأخرى".

▪ ومراعاة الصدق في أبسط الحقوق وأقلها، وتفصيل ذلك تفصيلا بصدق التمثيل، قال تعالى " ولا تسئموا أن تكتبوه صغيرا أو كبيرا إلى أجله".

▪ كذلك فمن شأن الصدق دفع الريب والشك ، حيث تقتضي الموثوقية الصدق والدقة والصحة، وكل ذلك يتنافى مع الشك والريب ويكون بالتوثيق لأن الانسان يسهو وينسى وبالتالي يبعد عن الصدق، قال تعالى "وأدين أن لا ترتابوا".

ج. القسط والقوامة: وهما خلقان متلازمان، حيث يعني القسط تحري الانسان العدالة وفق شواهدها، أما القوامة فتعني إنشاء الحكم دون مواربة أو ميل مقصود، والخلقان من شأنهما الابتعاد عن الظلم، قال تعالى " ذلك أفسط عند الله وأقوم للشهادة"، فيعترف الانسان ابتغاء وجه الله بحقوق الغير ويمتنع عن خداعهم حتى لو أضر بنفسه في سبيل ذلك، قال تعالى " كونوا الذين آمنوا كونوا قوامين بالقسط شهداء لله ولو على أنفسكم أو الوالدين والأقربين" وقال تعالى " يا أيها الذين آمنوا كونوا قوامين لله شهداء بالقسط ولا يجرمنكم شنآن قوم على أن لا تعدلوا اعدلوا هو أقرب للتقوى واتقوا الله إن الله خبير بما تعملون".

د. الأمانة: وتعني أداء الحقوق والواجبات وفق ما شرع الله، وهي معنى واسع عظيم من شأنه الوقوف عند حدود الله في أي أمر، فالوظيفة أمانة والحقوق أمانة والإملاء أمانة والكتابة أمانة والشهادة أمانة، فالدين لدى المدين هو أمانة عنده للدائن، قال تعالى " يا أيها الذين آمنوا إذا تداينتم بدين إلى أجل مسمى فاكتبوه"، كذلك فتتمة آية الدين في الآية التي تليها مباشرة تشير إلى الرهان وهو أمانة، قال تعالى " فإن أمن بعضكم بعضا فليؤد الذي أؤتمن أمانته وليتق الله ربه".

3.قمة الهرم: الضوابط التوثيقية: ولعل الضوابط التوثيقية التي تقع على قمة الهرم يجب أن تتم في ضوء الضوابط الأخلاقية والضوابط الإيمانية، لكي يتم أداءها استنادا إلى جميع هذه الضوابط، واختلال قاعدة الهرم - أي الضوابط الإيمانية - يعني اختلال حلقة الوصل وسط الهرم، ثم اختلال قمة الهرم، والضوابط التوثيقية مانعة للتزاع، لأن عدم إثبات الحقوق بدقة وموضوعية وصدق وعدالة وأمانة مفضية للتزاع، ويمكن فيما يلي إدراج هذه الضوابط كما يلي:

أ. الكتابة: وتعني الإثبات الخطي للحقوق، وبذلك يتم تجنب النسيان والسهو والتزاع والغرر، وعدم الركون إلى الحفظ في الذاكرة، وهذا ما يقوم عليه علم المحاسبة، ووردت الكتابة ومتعلقاتها في آية الدين تسع مرات دليل دامغ على أهمية الكتابة، وهذه الوظيفة يفترض أن يقوم بها المحاسب، لذلك فالتركيز عليه كثير في أداء مهامه كطرف محايد للإثبات وفق الحقائق، وفيما يلي عرض للكتابة ومتعلقاتها في آية الدين:

- الأمر بكتابة الدين: قيمته وأجله وأطرافه، كما في قوله تعالى " يا أيها الذين آمنوا إذا تداينتم بدين إلى أجل مسمى فاكتبوه".
- عدالة الكاتب: حيث يجب أن يكون عادلا في كتابته، قال تعالى " وليكتب بينكم كاتب بالعدل".
- الكتابة العلمية، بحيث يجب أن يستند الكاتب إلى علم ولا يكتب عشوائيا أو ارتجاليا أو دون معرفة، قال تعالى " ولا ياب كاتب أن يكتب كما علمه الله".
- الكتابة الإملائية: أي أن لا يكتب إلا بناء على ما يفيدده صاحب الحق بذلك، أي انطلاق الكتابة من صاحب الحق لأنه الأقدر على حفظ حقه، قال تعالى "فليكتب وليملل الذي عليه الحق".
- الكتابة التفصيلية: أي إثبات الحقوق حتى لو كانت صغيرة، واثبات كافة أحوالها وعدم السأم من ذلك، قال تعالى " ولا تسموا أن تكتبوه صغيرا أو كبيرا إلى أجله".
- الإعفاء العرفي من الكتابة: حيث أنه في التجارة الحاضرة، أي التي يتم فيها البيع ودفع الحقوق مباشرة، فلا لزوم للكتابة، قال تعالى " إلا أن تكون تجارة حاضرة تديرونها بينكم فلا جناح عليكم ألا تكتبوها".
- حماية بالكتاب: وعدم إلحاق الضرر به بسبب أداءه لوظيفته، قال تعالى " ولا يضار كاتب ولا شهيد".

ب. **العلم:** ويعني العلم كضابط توثيق السعي إلى تعلم أصول الكتابة والمحاسبة وكافة الأمور ذات العلاقة، فلا تكفي الخبرة، كذلك استمرار التعلم عن أصول الكتابة وقواعدها وأسسها ومفاهيمها، والعلم فضل من الله يؤتیه من يشاء، ونعمة تستحق الشكر، وورد العلم ومتعلقاته في آية الدين ثلاث مرات، على النحو التالي:

■ **العلم الخاص:** وهو علم الكاتب أو المحاسب: وهو الأساس في الإثبات المحاسبي، قال تعالى " ولا ياب كاتب أن يكتب كما علمه الله".

■ **العلم العام:** لجميع أصحاب العلاقة، كالكاتب وأطراف الدين والشهود وكافة الأطراف الأخرى، قال تعالى "واتقوا الله ويعلمكم الله"

■ **العلم المطلق:** وهو الله سبحانه، بأنه يعلم كل الأمور وخفاياها، فلا يخرج عن علمه سبحانه شيء، ولذلك فهو عليم بالنوايا والتصرفات والممارسات ولا مجال لخروج شيء عن علمه، قال تعالى "والله بكل شيء عليم".

ج. **الشهادة:** والشهادة التدليل على الحق بأطراف محايدة عن العملية لإضفاء الموثوقية عليها، ووردت الشهادة ومتعلقاتها في آية الدين ست مرات ، يدرجها الباحثان فيما يلي:

■ **وجوب الإشهاد:** حيث أن الشهادة أقوى توثيقاً لإثبات الحقوق، وليست الشهادة اختيارية، لذلك وردت في الآية على سبيل الأمر، قال تعالى " واستشهدوا".

■ **عدالة الشهادة:** وتكون برجلين أو رجل وامرأتان، وليس بخس في حق النساء أن تكون شهادتهما نصف شهادة الرجل، ولكن الذي خلقها ويعلم طبيعتها وتركيبتها يعلمنا أن احتمالية النسيان لديها أقوى منه عند الرجل، قال تعالى: " واستشهدوا شهيدين من رجالكم، فإن لم يكونا رجلين فرجل وامرأتان أن تضل إحداهما فتذكر إحداهما الأخرى".

■ **أداء الشهادة:** وتكون بعدم رفض الشاهد عند طلبه للشهادة، يقول تعالى " ولا ياب الشهداء إذا ما دعوا".

■ **قوامة الشهادة:** أي دعمها وإقامتها، وتكون بكتابة الدين وعلم الشاهد على أي شيء يشهد، قال تعالى " ولا تسئموا أن تكتبوه صغيراً أو كبيراً لأجله ذلك أقوم للشهادة"

■ **الشهادة على البيع:** حيث أن البيع يمكن حتى لو كان حاضراً في مجلس البيع أن ينكث أحد البائعين، قال تعالى " وأشهدوا إذا تبايعتم"، وحسبنا في ذلك بيع الإعرابي لجمل لرسول الله صلى الله عليه وسلم ونكته وطلبه للشهادة، وشهادة الصحابي خزيمة بن ثابت الأنصاري على صدق البيع بالرغم من عدم حضوره لأن الصدق هو سمة رسول الله صلى الله عليه وسلم الذي جعل شهادة هذا الصحابي بشهادتين منذ ذاك.

■ **حماية الشاهد:** وذلك من أجل أن يؤدي شهادته دون ضرر يلحق به، قال تعالى " ولا يضار كاتب أو شهيد"

4. الإملة: ويعني توجيه الكاتب بإثبات الدين، وهو بمثابة الاعتراف بوجود الدين والشهادة على النفس بأن هناك حق للآخرين في ذمته، وورد الإملة مرتين في الآية، يدرجها الباحثان على النحو التالي:

■ الإملة المرجعي: ويعني بالشخص الذي يجب عليه أن يوجه الكاتب للإثبات، وهو المدين الذي عليه الحق، قال تعالى "وليملل الذي عليه الحق وليتق الله ربه".

■ الإملة الاستثنائي: ويكون في حالات استثنائية حددها الآية بثلاث حالات هي: سفه المدين، ضعفه، وعدم قدرته على الإملة، فيكون واجب الإملة في هذه الحالات من مسئولية ولي المدين.

ثامناً: الخلاصة

وبناء على ما تم عرضه عن المحاسبة الإبداعية، فيمكن بالتالي صياغة النتائج التالية:

1. وجود ممارسات متعددة للمحاسبة الإبداعية، وإمكانية اتخاذها كوسيلة مشروعة للتلاعب لتجنب الوقوع في كوارث التصفية.

2. عدم وجود إطار واضح لمفهوم النية يضبط استخدامه.

3. تعدد السياسات المحاسبية، وخاصة تلك المتعلقة بالمعالجات تجعل بالإمكان اتخاذها كوسيلة للتلاعب باختيار السياسات المحاسبية التي تصب في صالح المنشأة.

4. عدم قدرة للضوابط القانونية والمهنية على توجيه ممارسات المحاسبة الإبداعية .

5. إمكانية وضع نموذج لضوابط ممارسات المحاسبة الإبداعية مستمد من الشريعة الإسلامية، بحيث يتم ربط تصرفات الانسان بالعقاب الأخروي الذي تعترف به كافة الأديان.

6. إقرار المعايير المحاسبية الدولية لبدائل محاسبية متعددة إضافة إلى استخدام الاجتهادات الشخصية يقر مشروعية إمكانية استخدام هذه الاجتهادات بما يغير الهدف الأسمى منها.

7. إقرار استخدام الاجتهادات الشخصية من قبل مجلس معايير المحاسبة الدولية IASB تعتبر ثغرة وإمكانية اتخاذها للتلاعب.

وبناء على النتائج السابقة، يمكن للباحثين التوصية بما يلي:

1. تبني نموذج ضوابط ممارسات المحاسبة الإبداعية الذي تم اقتراحه من الباحثان.

2. ضرورة تأطير مفهوم النية الذي ورد كثيرا في الأدبيات المحاسبية والإصدارات المحاسبية من معايير محاسبية ومعايير تدقيق وغيرها، وإمكانية الاستفادة لغايات وضع الإطار المفاهيمي للنية من قواعد هذا المفهوم حسب ما تضمنته الشريعة الإسلامية والتي أوردها الباحثان في معرض تطرقه إلى ضبط النية.

3. ضرورة الاهتمام بمفهوم الإفصاح العادل بما يعكس واقع المنشأة، مع إمكانية عرض بدائل إفصاح مختلفة بما يوسع فهم واقع المنشأة.

4. ضرورة إنشاء وحدة عامة للشفافية، يمكن أن تكون تبعيتها لمراقب الشركات أو أي وحدة عامة تكون مهمتها صياغة نموذج يتضمن كافة الأركان الرئيسية للشفافية ويتم تغذيتها بشكل عام بالمعلومات ذات العلاقة وتكون بمثابة بنك وطني للمعلومات بحيث يتم استخدامها من كافة أصحاب العلاقة.

5. ضرورة ضبط الاجتهادات الشخصية الواردة في الإطار المفاهيمي للإبلاغ المالي وعدم ترك تطبيقها وممارستها حسب الأهواء والأمزجة.

الشكل رقم 1: بدائل القياس المحاسبي كما تضمنتها معايير التقارير المالية الدولية IFRSs

بدائل القياس	المعيار/المعايير ذات العلاقة	تعريف بديل القياس	كيفية قياس البديل	مثال على البديل
التكلفة التاريخية Historical Cost	الإطار المفاهيمي IAS 16 IAS 40	إثبات الأصل بتكلفته عند شراؤه وصرف النظر عن أي تغيرات في قيمته.	سعر شراء الأصل إضافة إلى المصروفات التي تنفق عليه حتى يصبح جاهزا للاستخدام المقصود،	قياس تكلفة الأراضي بسعر شرائها إضافة لتكاليف الترميم والإصلاح والرسوم والترخيص وذلك حتى تصبح جاهزة للاستخدام المقصود من شرائها.
التكلفة الجارية Current Cost	الإطار المفاهيمي	وتعني إثبات العنصر بتكلفته عند التقرير عنه من خلال القوائم المالية،	السعر الجاري للبند في تاريخ إعداد القوائم المالية.	قياس تكلفة الاستثمارات المعادلة للنقدية بقيمتها نقداً.
القيمة القابلة للتحقق NRV Net Realizable Value	الإطار المفاهيمي	وتعني إثبات الأصل بالقيمة المتوقعة تحصيلها أو تحققها	سعر البيع ناقصا التكاليف البيعية المتوقعة	تقييم المخزون بقيمة أقل من تكلفته.
القيمة الحالية Present Value	الإطار المفاهيمي	وتعني إثبات الأصل بالتدفقات النقدية المخصومة التي يتوقع الحصول عليها من الأصل،	الإيرادات من الاستخدام المستمر للأصل إضافة إلى القيمة التي يتم الحصول عليها عند التخلص منه في نهاية عمره الإنتاجي	قياس الأصول لغاية احتساب القيمة القابلة للاسترداد للأصل من أجل تحديد الانخفاض (التدني) في قيمة الأصل
القيمة العادلة Fair value	IFRS 1	القيمة التي يمكن مبادلة الأصل أو سداد الالتزام بما بين أطراف راغبة وذوي معرفة بموجب عملية تبادلية حقيقية.	القيمة السوقية (سعر البيع) ناقصا تكاليف البيع المتوقعة عند وجود سوق نشط	قياس الأصول غير الملموسة التي لها سوق نشط بقيمتها العادلة.
	IAS 39	نفس التعريف السابق	- الأسعار السوقية المعلنة في سوق	قياس الأدوات المالية

المقتناة للمتاجرة والمناحة للبيع	نشط، أو - القيمة العادلة الجارية لأداة أخرى قريبة منها إلى حد كبير، أو - بالتكلفة ناقصا الانخفاض			
قياس الدفعات المرتكزة على الأسهم	بقيمة الأسهم أو الحقوق على الأسهم المستغنى عنها أو بقيمة البضائع والخدمات المستلمة:	نفس التعريف السابق	IFRS 2	
قياس تكلفة الممتلكات، المنشآت، والمعدات، والمناح الحكومية على شكل أصول	القيمة البيعية للأصل ناقصا تكاليف التخلص منه أو بيعه.	نفس التعريف السابق	IAS 16 IAS 26	
	- الأسعار السائدة للعمليات السوقية للأصول والالتزامات المطابقة. - الأسعار السائدة للعمليات السوقية للأصول والالتزامات المماثلة. - الأساليب السوقية. - أساليب الدخل. - الأساليب المستندة إلى التكلفة. - الأساليب النشطة: أكثر من أسلوب	القيمة التي يمكن دفعها بواسطة المنشأة كثمن للأصل في تاريخ الاقتناء بموجب عملية تبادلية حقيقية بين أطراف راغبة وذوي معرفة.	IAS 38	
	- الأسعار الجارية في سوق نشط لممتلك مماثل. - الأسعار الجارية للممتلكات ذات الطبيعة المختلفة. - تقديرات التدفقات النقدية المحصومة	القيمة التي يمكن مبادلة الممتلكات بها بين أطراف راغبة وذوي معرفة بموجب عملية تبادلية حقيقية.	IAS 40	
تقدير قيمة الأصول البيولوجية والمنتجات الزراعية	- السعر في سوق نشط، أو - السعر السوقي المحدد مثل السعر السوقي الحالي الأغلب لذلك النوع من الأصل. - الأسعار السوقية للأصول المشابهة . - الأسعار السوقية للأصول ذات العلاقة. - القيمة الحالية لصافي التدفقات النقدية المتوقعة من الأصل	السعر السوقي المعروف في سوق نشط للأصل البيولوجي أو المنتج الزراعي	IAS 41	
	تكلفة الأصل أو الالتزام المعترف بها (القيمة العادلة أو القيمة المعاد تقديرها) عند احتساب الاهتلاك أو	القيمة في الاستخدام كبديل للتكلفة أو التكلفة القابلة للاهتلاك في تاريخ معين،	IFRS 1	التكلفة الاعتبارية (الحكومية) Deemed cost

	الإطفاء اللاحق			
تكلفة الأصول غير المتداولة التي يتم اهتلاكها	التكلفة التاريخية - القيمة المتبقية	التكلفة الذي سيتم توزيعها كمصروف اهتلاك على سنوات عمر الأصل النافع	IFRS 1	التكلفة القابلة للاهتلاك Depreciable cost
قياس تكلفة القروض والحسابات المدينة والاستثمارات المقتناة لحين الاستحقاق		هي تكلفة الاقتناء Acquisition Cost معدلة بإطفاء خصم أو علاوة الإصدار Issuance Discount .or Premium	IAS 39	التكلفة المطفأة Amortized Cost
إذا كان سعر ممارسة الخيار 15 دينار وقيمتها العادلة 20 دينار، فإن القيمة الجوهرية للخيار تكون 5 دنانير.		القيمة التي تمثل الفرق بين القيمة العادلة للأسهم والتي يكون للطرف المتعاقد الحق المشروط أو غير المشروط للاكتتاب فيها، أو الحق في استلامها، والسعر الذي يتطلب من المتعاقد دفعه مقابل هذه الأسهم،	IFRS 2	القيمة الجوهرية Intrinsic value
قياس تكلفة الممتلكات، المنشآت، والمعدات، والصول البيولوجية والمنتجات الزراعية	للأصل غير المتداول = التكلفة التاريخية - الاهتلاك المتراكم - خسائر الانخفاض المتراكمة	قيمة الأصل المرحلة في قائمة المركز المالي	IAS 16	القيمة الدفترية Book value
قياس تكلفة الممتلكات، المنشآت، والمعدات، وأصول الاستكشاف والتقييم	وهي قيمة الأصل العادلة بتاريخ إعادة التقدير ناقصا الاهتلاك اللاحق وخسائر الانخفاض المتراكمة	قيمة الأصل التي يتم إعادة تقديرها في تاريخ القوائم المالية	IAS 16 IFRS 6	القيمة المعاد تقديرها Revaluated amount
قياس تكلفة الأصول غير الملموسة	وهي قيمة الأصل العادلة بتاريخ إعادة التقدير ناقصا الإطفاء اللاحق وخسائر الانخفاض المتراكمة	قيمة الأصل التي يتم إعادة تقديرها في تاريخ القوائم المالية	IAS 38	
تقدير قيمة الممتلكات، المنشآت، والمعدات في نهاية عمرها النافع لغاية احتساب الاهتلاك	ويتم تقديرها مبدئيا عند اقتناء الأصل، كذلك يتم مراجعتها في نهاية كل سنة مالية .	وهي القيمة التي يتوقع أن تكون للأصل في نهاية عمره النافع،	IAS 16	القيمة المتبقية Residual Value
تقدير قيمة الأصول البيولوجية والمنتجات الزراعية، قياس تكلفة الأصول غير المتداولة المقتناة للبيع أو التي يتوقع أن يتخلص منها	- إذا كان هناك اتفاقية بيع فتكون القيمة العادلة هي السعر المحدد في الاتفاقية ناقصا مصاريف التخلص من الأصل. - وإذا كان هناك سوق نشط لأصل معين يتم استخدام السعر السوقي ناقصا تكاليف التخلص منه	القيمة العادلة للأصل مطروحا منها تكاليف البيع المتوقعة للأصل البيولوجي أو المنتج الزراعي	IAS 41	القيمة العادلة ناقصا تكاليف نقطة البيع المقدر "أو تكاليف البيع المقدر" "مدخل السوق"

قياس تكلفة الأصول غير المتداولة المقتناة للبيع أو التي يتوقع أن يتخلص منها	القيمة العادلة للأصل مطروحا منها تكاليف البيع أو قيمته في الاستخدام أيهما أعلى.	القيمة التي يتوقع استردادها للأصل	IFRS 5 IAS 36	القيمة القابلة للاسترداد Recoverable amount
قياس تكلفة الأصول غير المتداولة المقتناة للبيع أو التي يتوقع أن يتخلص منها	القيمة الحالية للتدفقات النقدية المستقبلية المقدرة والتي يتوقع الحصول عليها من الاستخدام المستمر للأصل وكذلك عند التخلص منه في نهاية عمره الإنتاجي.	القيمة التي يتوقع الحصول عليها من استخدام الأصل	IFRS 5 IAS 36	القيمة في الاستخدام Value in use "مدخل الدخل أو التدفقات النقدية المخصصة"
إعادة الهيكلة، تنظيف البيئة، تسوية نزاع قضائي	المخصصات اللازمة لمقابلة حدث معين	القيمة المخصصة باستخدام معدل خصم قبل الضريبة يعكس تقديرات السوق معدل خصم	IAS 38	القيمة الغالبة.
ضمانات، إعادة مبالغ للعملاء	المخصصات لمجموعة كبيرة من الأحداث	القيمة المخصصة باستخدام معدل خصم قبل الضريبة يعكس تقديرات السوق	IAS 38	قيمة متوقعة مرجحة الاحتمال
قياس تكلفة المخزون	تكاليف محددة مسبقا بمعايير معينة	التكلفة التي يتم تحديدها مسبقا للمخزون	IAS 2	التكلفة المعيارية Standard cost
قياس تكلفة المخزون		التكلفة الفعلية التي تم تحملها في سبيل الحصول على المخزون	IAS 2	التكلفة المحددة أو التشخيص المحدد Specific Identification
تكاليف المنتجات البترولية		تكاليف تشترك فيها المنتجات الرئيسية المنتجات	IAS 2	التكاليف المشتركة Joint costs
قياس قيمة الأصول أو الالتزامات الضريبية		هي القيمة المرتبطة بذلك الأصل أو الالتزام للأغراض الضريبية.	IAS 12	القاعدة الضريبية Tax base

الهوامش والمراجع :

- (1) القرآن الكريم.
- (2) البخاري، ابو عبد الله محمد بن اسماعيل بن ابراهيم، صحيح البخاري، ضبطه ورقم أحاديته وصنع فهارسه محمد عب القادر أحمد عطفاً، دار التقوى للتراث، 2003.
- (3) الجعرات، خالد جمال ، معايير التقارير المالية الدولية 2015، دار اثناء للنشر والتوزيع، 2015.
- (4) الجعرات، خالد جمال، الطبري، محمود عمر، م"خاطر القياس المحاسبي وانعكاسها في القوائم المالية إبّان الأزمة المالية العالمية"، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، العدد 34 ، 2013، بغداد، العراق.

- (5) الجعارات، خالد جمال، التنمية المستدامة لحماية المستهلك بين الآيات 47-49 من سورة يوسف ومعايير منظمة التعاون والتطوير الاقتصادي OECD، بحث مقدم للملتقى الدولي الرابع حول الحماية المستدامة للمستهلك وتحديات العولمة، تبسة- الجزائر ، 12-13 تشرين ثاني (نوفمبر) 2014.
- (6) Ali Shah, Syed Zulfiqar, Butt , Safdar, and Bin Tariq ,Yasir , Use or Abuse of Creative Accounting Techniques, **International Journal of Trade, Economics and Finance, Vol. 2, No. 6**, December 2011
- (7) Al Momani, Mohammed Abdullah, and Obeidat, Mohammed Ibrahim, The Effect of Auditors' Ethics on Their Detection of Creative Accounting Practices: A Field Study, **International Journal of Business and Management; Vol. 8, No. 13**; 2013
- (8) DJEMAA, HAOUAM AMINA & AMINA, FEDDAOUI, 'Corporate governance and creative accounting,
- (9) International Accounting Standards Board, **Conceptual Framework for Financial Reporting 2010**, cited from:www.iasb.org .
- (10) Jaarat, Khaled Jamal, Abdellah Daas, and Sulieman Barghothi Proposing a Module for Transparency in Accounting During Crises-Empirical Study, **International Journal OF Economics, Commerce and Management (IJEEM)**, Vol. II, Issue 12, Dec 2014 , United Kingdom.
- (11) Marai, **Awidat, and Pavlović, Vladan**, 2013 بعنوان Earnings management vs financial reporting fraud-key features for distinguishing, **Economics and Organization Vol. 10, No 1**, 2013,
- (12) Sumsu, Türker and Dem_Rrhan, Dilek, Creative accounting : brief history and conceptual framework, **Sayı: 38 Eylül – Ekim**, Turkey, 2013
- (13) Vladu, Alina Beatrice , Cuzdriorean, Dan Dacian, Creative accounting, measurement and behavior, **Annales Universitatis Apulensis Series Oeconomica, 15(1), 2013, 107-115 , 2013**
- (14) VOINEA, Maria-Mădălina, and &HROMEI, Anca-Simona , **Cross-Cultural Management Journal Volume XVI, Issue 1 (5) / 2014**2014 Valuation and creative accounting.

آليات تغطية البنوك لمخاطر سعر الصرف باستخدام المشتقات المالية
دراسة حالة مجموعة بنك سوسيتي جنرال- خلال الفترة 2013/1998

**Hedging mechanisms for exchange risks by banks using derivatives
case study period 1998/2013 General Group Company**

صلوح محمد العيد
أستاذ مشارك بجامعة ورقلة-الجزائر
medlaidsellouh@yahoo.fr

ملخص

تهدف هذه الدراسة إلى التعرف على أهم الآليات المستعملة من طرف البنوك دولية النشاط في التحوط من مخاطر سعر الصرف ، من خلال استخدام العديد من التقنيات سواء تقنيات داخلية أو خارجية ، كالعقود الآجلة و العاجلة لسعر الصرف والعقود المستقبلية للعملة والصرف وعقود المبادلات وخيارات الصرف. إضافة إلى الدراسة التطبيقية لمجموعة بنك سوسيتي جنرال ، وتحليل مدى اعتماد هذا البنك على واستخدامه للعقود المشتقة بكافة أنواعها من خلال المعطيات المالية الصادرة عن البنك في التقارير المالية السنوية للفترة الممتدة بين سنة 1998 و سنة 2013.

الكلمات المفتاحية: سعر الصرف، تقنيات التغطية، مجموعة سوسيتي جنرال.

Abstract: This study aims to identify the most important mechanisms used by the activity of international banks in the hedging of exchange rates through the use of several techniques, either internal or external techniques, such as futures and the spot exchange rate and currency futures and swap contracts and currency options.

In addition to the study applied to the SocietyGeneral Group, and analysis of the dependence of the bank and the use of derivative contracts of all kinds through the Bank's financial information in its annual financial reports for the period between 1998 and 2013.

Keywords : Rate of exchange , Hedging techniques, Society General Group.

تمهيد :

عرف العمل المصرفي تطورا كبيرا على المستويين المحلي والدولي، ففي ظل العولمة المالية حدثت الكثير من التغيرات العالمية من تعاضم للمعاملات النقدية والمالية في أسواق رأس المال الدولية، حيث تزايد دور البنوك في تمويل التجارة الدولية، وتعددت الخدمات المقدمة بسبب الثورات التكنولوجية والعلمية.

إن التطور الذي شهدته المعاملات المالية الدولية في كافة الأسواق الدولية، رافقه ارتفاع مهول في العمليات على مستوى أسواق الصرف الدولية، مما أدى إلى ظهور ما يعرف حاليا بالمشتقات المالية، والتي ما هي إلا أدوات مشتقة عن أصول مالية، كالأسهم والسندات، ومعدلات الفائدة، والعملات، بغرض تسهيل التعامل بهذه الأدوات، غير أن هذا الهدف لم يمنع بعض المؤسسات المالية والبنوك الدولية وكذلك الأفراد من استغلالها بغرض المضاربة.

كما أن تعدد الأعمال الدولية وتطورها في أسواق الصرف، أدى إلى تقلبات كبيرة في معدلات الصرف والتي نتج عنها أخطار معتبرة مست كافة المتعاملين في هذا السوق، مما استدعى ابتكار آليات وأدوات لتغطية مخاطر الصرف.

على ضوء ما سبق تتبلور الإشكالية في التساؤل التالي :

ما مدى اعتماد البنوك دولية النشاط على المشتقات المالية في تغطيتها لمخاطر تقلبات أسعار الصرف ؟ وما حجم استخدام مجموعة بنك سوسيتي جنرال لهذه التقنيات في عمليات التحوط من هذه المخاطر ؟.

و بغرض الإحاطة بمختلف الآليات المطبقة في هذا السوق، سوف يتم تقسيم هذا الدراسة إلى قسمين هما :

I- تقنيات تغطية مخاطر سعر الصرف؛

II- دراسة حالة مجموعة بنك سوسيتي جنرال.

I- تقنيات تغطية مخاطر سعر الصرف:

بهدف تغطية المخاطر التي تتعرض لها المؤسسات في معاملاتها المالية بالعملات الأجنبية: فإنها تلجأ الى جملة من الأدوات أو التقنيات ، والتي تتنوع بين التقنيات التقليدية الداخلية والخارجية وكذلك التقنيات الحديثة المبتكرة في هذا المجال .

1- التقنيات التقليدية الداخلية: التسيير الداخلي لخطر سعر الصرف من طرف المؤسسة يهدف الى التقليل من هذا الخطر، من خلال مجموعة من التقنيات تتمثل فيما يلي:

1-1- اختيار عملة الفوترة Le choix de la monnaie de facturation : عملة الفوترة هي العملة التي يجرى بها عقد البيع او عقد الشراء. ولتجنب التعرض لخطر الصرف الطريقة الأسهل هي الفوترة بالعملة المرجعية، والتي في الغالب هي العملة الوطنية.

هذه الطريقة تلغي كل شك، لان المصدر أو المستورد الذي عقد الصفقة بعملته الوطنية يعرف بصفة أكيدة المبلغ الذي سوف يستلمه او يدفعه عندما يحين اجل الاستحقاق¹.

2-1- اللجوء الى الشروط النقدية Le recours aux clauses monétaires : هذه الطريقة تسمح بتكييف أسعار الشراء أو البيع للسلع والخدمات مع تقلبات أسعار الصرف، مما يمكن المستورد او المصدر بتقليل التعرض لخطر الصرف².

أ- تكييف الأسعار نسبة لتقلبات الصرف: في هذه الحالة يتفق كل من المصدر والمستورد على إن التقلبات في أسعار عملة الفوترة تحمل كلية إلى ثمن المنتجات المصدرة او المستوردة. بمعنى اذا ارتفع سعر العملة فان الثمن ينخفض، أما إذا انخفض سعر العملة فان الثمن يرتفع.

ب- تكييف الأسعار نسبة لتقلبات الصرف مع إعفاء: من خلال هذه التقنية يتفق كل من المصدر و المستورد على أن التقلبات في أسعار عملة الفوترة تحمل إلى المبلغ، لكن في حدود الإعفاء المتفق عليه.

ج- شرط تقاسم الخطر: في هذه الحالة يتفق كل من المصدر والمستورد على التقاسم بالتساوي لجزء من تقلبات سعر الصرف بين تاريخ الفوترة (إعداد الفاتورة)، وتاريخ الدفع (التسديد).

د- شرط العملات المتعددة: يسمى كذلك بالصرف المتعدد، والذي يسمح بصياغة العقد بالعديد من العملات، حيث يتم هذا فقط عند بلوغ الاستحقاق، أين يختار احد أطراف العقد العملة التي يتم بها التسديد.

1-3- المؤجلة Le termaillage: فمن خلال هذه التقنية يمكن تسريع التحصيل أو تأخير السداد للعمليات بناء على تطور العملة المعنية.

فإذا توقع المستورد انخفاض في قيمة العملة الوطنية مقارنة بالعملية التي سوف يتم بها التسديد، فإنه يطلب تعجيل التسديد (تسييق موعد السداد).

وعلى العكس فالمصدر يؤخر استلام حقوقه من المورد قصد الاستفادة من الربح الذي ينجم عن التقلبات الإيجابية لسعر صرف عملة التحصيل.

1-4- المقاصة La compensation: حيث نجد ما يلي:

أ- المقاصة الثنائية Le netting bilatérale: مبدأ المقاصة هو القيام بمقاصة وضعيات الصرف لفرعين ينتميان إلى نفس المجمع متعدد الجنسيات، مما يؤدي إلى إظهار الوضعية الصافية لأحد الفرعين مقارنة بالآخر³.

ب- المقاصة المتعددة la compensation multilatérale: يعد هذا النوع من المقاصة الأكثر استعمالا عندما تكون العمليات بين الفروع متعددة، و بالتالي حجم التحويلات بين الفروع يكون منخفض لان كل فرع لا يدفع أو يستلم إلا المبلغ الصافي لوضعيته السالبة أو الموجبة⁴.

1-5- مركز إعادة الفوترة Le centre de refacturation: مركز إعادة الفوترة لمجمع متعدد الجنسيات هو عبارة عن مركز يتواجد في دولة غير خاضعة لتنظيمات الصرف (العملة غير قابلة للتحويل) والذي يجر فواتير بالعملية الوطنية لكل فرع من فروع هذا المجمع، و يستلم من هذه الفروع الفواتير المحررة بالعملات الأجنبية⁵.

1-6- التجميع La mise en commun: وتعني تجميع لأكبر قدر من العمليات بالعملية لمختلف فروع المجمع، حيث يتم تجميع كل التدفقات النقدية بالعملية سواء ما بين فروع المجمع أو بين فروع المجمع و المؤسسات الخارجية. و الفائض المحقق من العملة لبعض الفروع يتم استعماله لتمويل احتياجات بعض الفروع الأخرى⁶.

2- التقنيات الخارجية التقليدية: بالرغم من استعمال المؤسسة لمختلف التقنيات الداخلية للتحوط من خطر الصرف إلا أن هذه التقنيات لا تكفي لتغطية بعض مخاطر الصرف مما يؤدي بالمؤسسة إلى اللجوء إلى تقنيات أخرى تدعى بالتقنيات الخارجية التقليدية و الحديثة.

2-1- تسييق للعملة L'avance en devise: تعتبر هذه التقنية من تقنيات تمويل التجارة الدولية، والتي تسمح للمصدرين بالتحوط من خطر الصرف، و تتم على مراحل ثلاث هي⁷:

- يقتض المصدر من احد البنوك أو مباشرة يلجأ للسوق المالي، للحصول على المبلغ بالعملية التي سيتم تحصيلها من زبائنه في الخارج؛
- يقوم مباشرة ببيع المبلغ الذي اقتضه في سوق الصرف العاجل (الفوري)، مما يمكنه من إعادة تكوين خزينته من العملة؛
- تسديد مبلغ الاقتراض من طرف المصدر يتم من خلال العملة التي يتم تحصيلها من المستورد في تاريخ الاستحقاق.

و حتى يكون المصدر في تغطية فعلية ضد خطر الصرف، يجب أن تكون العملة المقترضة مطابقة للعملة التي سيتم تحصيلها، و

مدة الاقتراض مساوية لتاريخ استحقاق العملة من المستورد

2-2- تأمين الصرف L'assurance de change: العديد من شركات التأمين تقترح عقودا للتأمين ضد مخاطر الصرف، فنجد على سبيل المثال الشركة الفرنسية لتأمين التجارة الخارجية " Coface "، هذه العقود تسيير من طرفها لحساب الدولة الفرنسية، تهدف لضمان سعر صرف لعمليات التصدير او الاستيراد، مقابل علاوة ثابتة نسبة لمبلغ العملية المغطاة⁸.

2-3- التحوط او التغطية في سوق الصرف الآجل " Forwards " : من اجل التحوط ضد مخاطر الصرف المرتبطة بالانخفاض

المحتمل للعملة، فانه يجب على المصدر البيع الآجل للعملات المتعلقة بمبلغ التصدير .

ومن اجل التغطية ضد مخاطر الصرف المرتبطة بالارتفاع المحتمل للعملة، فانه يجب على المستورد الشراء الآجل للعملات

المتعلقة بمبلغ الاستيراد.

أثناء عقد الاتفاق، ليس من الضروري أن يكون لدى المتعاقد الأموال اللازمة، على اعتبار انه لا يتم سحب المبلغ من

حساب الزبون إلا بتاريخ الاستحقاق، لكن يجب أن يكون لديه خط قرض في البنك " **ligne de crédit** " ⁹.

كما ان سعر الصرف الآجل يتحدد وفق ثلاثة عوامل هي:

✓ سعر الصرف العاجل يوم التفاوض؛

✓ تاريخ العملية؛

✓ فارق معدل الفائدة بين العملتين.

الفارق بين سعر الصرف الآجل و سعر الصرف العاجل يدعى نقاط لأجل " **points de terme** " أو نقاط المبادلة " **points**

" **de swap** .

وبالتالي يتحدد سعر الصرف الآجل وفق المعادلة التالية :

$$\text{السعر الآجل} = \text{السعر الفوري} + \text{نقطة المبادلة}$$

أي بمعنى :

$$\text{Cours à terme} = \text{Cours au comptant} + \text{Point de terme (point de swap)}$$

فإذا كان سعر الصرف الآجل - سعر الصرف العاجل < 0 نقول انه يتم التفاوض على العملة بعلاوة " **report ou prime** "

."

أما إذا كان سعر الصرف الآجل - سعر الصرف العاجل > 0 نقول انه يتم التفاوض على العملة بخصم " **déport ou** "

" **escompte** .

3- أدوات التغطية الحديثة لمخاطر سعر الصرف : إن التطور الهائل في المعاملات المالية الدولية أدى إلى تنوع وتعقد مخاطر الصرف،

بحيث لم تعد أدوات التغطية التقليدية المعروفة قادرة على تلبية الحاجيات الملحة للشركات دولية النشاط في إيجاد آليات أكثر استجابة

لهذه التطورات، مما حدى بالمهندسين الماليين إلى ابتكار أدوات تغطية جديدة تستجيب لتطلعات هذه الشركات. حيث تمثلت هذه

الآليات أو الأدوات في:

3-1- العقود المستقبلية Futures Les contrats de : العقود المستقبلية على العملات هي العقود الآجلة التي يلتزم

فيها المتعاملين بشراء أو بيع كمية محددة من العملات، بسعر صرف و اجل محددين مسبقا ¹⁰.

وتختلف العقود المستقبلية عن العقود الآجلة، في كون أن العقود المستقبلية يتم التفاوض عليها في الأسواق المنظمة

(البورصات... الخ)، أما العقود الآجلة فتتم في أسواق التراضي " **marché de gré à gré** " .

كما تمتاز العقود المستقبلية على العملات في كون المبالغ موحدة " **standardisé** "، والتسعير يتم مقارنة بالدولار بمعنى :

EUR/USD، GBP/USD،..... الخ.

3-2- عقود مبادلات العملات:

أ- تعريف مبادلات الصرف **Les swaps de change**: مبادلة الصرف بشكلها البسيط هي المعاملة المالية التي من خلالها يلتزم طرفان بالتبادل الآني للعملة، مثلا اليورو مقابل الدولار بسعر صرف عاجل، و تبادل نفس العملات عند استحقاق العقد (3 أشهر ، سنة، الخ)، بسعر صرف آجل¹¹. إذا يمكن القول ان مبادلة الصرف هي عبارة عن المعاملة التي يقوم بها الصيرفي " **Cambiste** " والتي تدمج بين عملية الصرف العاجل " **spot** " وعملية الصرف الآجل " **Forward** " .

ب- مبادلات العملات **Les swaps de devises**: تدعى مبادلات سعر الصرف " **Currency Rate Swaps** "، وقد ظهرت بعد مبادلات الصرف، والتي تهدف الى المبادلة الفعلية للديون بالعملات: المبلغ المقترض، الفوائد والسداد¹². ومنه يمكن القول ان هذه العملية تسمح بالتغير في نفس الوقت في كل من وضعية الصرف ووضعية الفائدة. كما أن عقد المبادلة للعملات يحدد:

- ✓ المبلغ الوهمي أو النظري " **notionnel** " للعملية؛
- ✓ معدل الصرف (العاجل و الآجل)؛
- ✓ تاريخ انطلاق المبادلة (**date de valeur**)؛
- ✓ مدة العقد؛
- ✓ استحقاق " **échancier** " التدفقات؛
- ✓ طبيعة معدلات الفائدة (ثابتة او متغيرة).

ج- أنواع المبادلات: حيث يمكن أن نجد ثلاثة أشكال لمبادلة العملات هي:

- ✓ مبادلة العملات بسعر فائدة ثابت مقابل سعر فائدة ثابت: وفيها يقوم الطرفان بالاقتراض بمعدل فائدة ثابت لعمليتين مختلفتين، ثم القيام بمبادلة راس المال ومعدل الفائدة؛
- ✓ مبادلة العملات بسعر فائدة عائم (متغير) مقابل سعر فائدة ثابت: يقوم احد الأطراف بالاقتراض بمعدل فائدة ثابت، في حين الطرف الثاني يقوم بالاقتراض بمعدل فائدة متغير للعملة الثانية، ثم القيام بمبادلة العمليتين ومعدلات الفائدة؛
- ✓ مبادلة العملات بسعر فائدة متغير مقابل سعر فائدة متغير: الطرفين يقومان بالاقتراض بمعدل فائدة متغير، ثم القيام بالمبادلة للعمليتين و معدلي الفائدة.

3-3- خيارات الصرف (العملات) **Les option de changes**:

أ- تعريف خيارات الصرف: خيار الصرف هو عبارة عن السند الذي يعطي الحق لحامله ، وليس الالتزام بالشراء (خيار الشراء، **call option**)، أو البيع (خيار البيع، **put option**) لكمية محددة من العملات بسعر معروف مسبقا، والذي يسمى بسعر الممارسة " **strikeprice** "، بتاريخ محدد مسبقا من خلال دفع علاوة " **premium** "¹³.

ب- مميزات خيارات الصرف: تتميز خيارات الصرف بما يلي:

1- سعر الممارسة " **Strike price** ": وهو السعر الذي من خلاله يتم بيع أو شراء العملة على أساس سعر ممارسة محدد.

ونقول عن الخيار انه:

✓ داخل العملة " **in the money** "، عندما يكون سعر تنفيذ الخيار أفضل من سعر السوق، وبالتالي من مصلحة المشتري ممارسة الخيار؛

✓ في العملة " **at the money** "، عندما يكون سعر ممارسة الخيار مساوي لسعر السوق، هنا المشتري يمكنه الشراء أو الامتناع؛

✓ خارج العملة " **out of the money** "، عندما يكون سعر السوق أكبر من سعر الممارسة، وبالتالي المشتري لا ينفذ الخيار.

2- تاريخ الممارسة " **date d'exercice** ": ويمثل مدة حياة الخيار والتي يمكن ضمنها ممارسة حق الخيار. حيث نجد كل من الخيار الأوروبي والخيار الأمريكي.

3- العلاوة " **premium** ": وتمثل سعر أو تكلفة الخيار، وتحدد نسبة إلى المبلغ الاسمي للخيار (1 إلى 3 %)

4- الأصل الضمني " **underlying** ": ويعتبر بمثابة حامل أو دعامة الخيار. في هذه الحالة تمثل العملات الأصل الضمني (الكامن).

ج- الوضعية المختلفة للخيارات : هناك أربعة وضعيات ممكنة هي :

1- شراء خيار الشراء " **Achat d'un call** ": خيار الشراء يمكن المشتري من الشراء بالسعر الأقصى المساوي لسعر الممارسة مضاف إليه العلاوة، مهما كان ارتفاع الأسعار، وبالتالي تحقيق أرباح غير محدودة، أما في حالة الانخفاض فان خسارة المشتري تتمثل فقط في مبلغ العلاوة.

2- بيع خيار الشراء " **Vente d'un call** ": وهو العقد الذي يسمح ببيع العملة بالسعر الأقصى المساوي لسعر الممارسة مضاف إليه قيمة العلاوة، وفيه يكون البائع ملزم بالبيع إذا ما قرر المشتري ممارسة حق الخيار، وبالتالي فان البائع يستفيد فقط من مبلغ العلاوة، في حين خسائره غير محدودة.

3- شراء خيار البيع " **Achat d'un put** ": حيث بإمكان المشتري بيع العملة بالسعر الأقصى المساوي لسعر التنفيذ منقوص منه مبلغ العلاوة، وذلك مهما كان الانخفاض. مما يتسنى له تحقيق ربح غير محدود، أما في حالة ارتفاع العملة فان خسارته محددة بمبلغ العلاوة فقط.

4- بيع خيار البيع " **Vente d'un put** ": يسمح هذا العقد للبائع بشراء العملة بالسعر الأقصى المساوي لسعر الممارسة منقوص منه العلاوة المستلمة في بداية العقد. وبالتالي فالبائع ملزم بالشراء إذا ما قرر المشتري لهذا العقد تنفيذ حق الخيار ببيع العملة التي بحوزته.

III- دراسة حالة مجموعة بنك سوسيتي جنرال:

لأجل دراسة مدى مساهمة أدوات التغطية (العقود المشتقة على الصرف والفائدة) المستعملة من طرف البنوك دولية النشاط في إجمالي التغطية، فقد تم اختيار مجموعة بنك سوسيتي جنرال " **Groupe Société Générale** " باعتبارها من البنوك دولية النشاط. فهذا البنك يتواجد في أكثر من 76 دولة، حيث بلغ عدد المستخدمين 148000، و عدد الزبائن 32 مليون زبون. وقصد تدعيم ما تم تناوله في الجانب النظري، فقد تم الاعتماد على المعطيات المالية الواردة في التقارير السنوية الصادرة عن مجموعة البنك والممتدة من سنة 1998 إلى غاية 2013 .

1- معطيات الدراسة : الجدول الموالي يوضح المعطيات المعتمدة في الدراسة التطبيقية¹⁴
الجدول 1.3 : بيانات المتغيرات المدروسة

N:	année	CTTI	CTCH	STI	SCH	FRA	OTI	OCH
1	1998	13.569	0.032	51.951	1.301	10.719	14.722	1.968
2	1999	12.379	0.001	48.145	1.097	10.726	16.737	0.902
3	2000	6.564	0.052	52.226	1.375	05.25	15.953	1.721
4	2001	7.977	0.079	50.967	1.654	06.27	19.359	2.473
5	2002	8.023	0.061	54.588	1.962	5.843	19.682	01.82
6	2003	7.628	0.058	49.589	2.093	6.144	021.95	01.84
7	2004	8.476	0.278	49.386	1.957	5.769	21.199	2.618
8	2005	7.286	00.08	44.181	1.698	3.799	20.288	2.261
9	2006	6.976	0.108	43.506	1.561	3.537	018.31	1.697
10	2007	3.969	0.116	37.962	01.67	3.042	20.548	2.063
11	2008	3.188	0.123	46.837	2.434	4,000	18.826	2.745
12	2009	03.24	0.177	49.399	3.465	6.886	17.418	1.947
13	2010	3.188	0.423	52.206	3.988	6.335	15.936	1.917
14	2011	3.468	0.373	51.74	4.354	8.972	14.555	1.572
15	2012	3.039	0.353	55.654	4.982	7.814	13.861	1.443
16	2013	2.629	0.321	57.853	4.851	8.518	11.773	01.33

المصدر: من إعداد الباحث بناء على التقارير السنوية لبنك سوسيتي جنرال

حيث تشير الرموز الواردة في الجدول 1.3 الى ما يلي:

نسبة مساهمة العقود الآجلة لأسعار الفائدة في اجمالي التغطية	CTTI
نسبة مساهمة العقود الآجلة للصرف في اجمالي التغطية	CTCH
نسبة مساهمة عقود مبادلة اسعار الفائدة في اجمالي التغطية	STI
نسبة مساهمة عقود مبادلة الصرف في اجمالي التغطية	SCH
نسبة مساهمة عقود ضمان الفائدة الآجلة في اجمالي التغطية	FRA
نسبة مساهمة عقود خيارات اسعار الفائدة في اجمالي التغطية	OTI
نسبة مساهمة عقود خيارات الصرف في اجمالي التغطية	OCH

2- التحليل الإحصائي لمساهمة أدوات التغطية: حتى يكون تحليلنا الإحصائي جيدا فقد استخدمنا نسب مساهمة كل متغيرة من المتغيرات المدروسة بالنسبة لمجموعها بدلا من المتغيرات بقيمتها الاسمية وهذا لإزالة اثر التضخم الذي يؤدي إلى تحيز النتائج وعدم تفسيرها تفسيراً جيداً كما هو مبين في الجدول 1.3 أعلاه.

2-1- التحليل الإحصائي لمساهمة أدوات التغطية في تشكيل متغيرات الدراسة: حيث يتم في هذه الفقرة الإجابة على السؤال التالي: ما هي الخصائص الإحصائية لقيم متغيرات الدراسة؟.

بالاعتماد على قيم الإحصاءات الوصفية المبينة في الجدول 3. 2 أدناه والحسوبة لمتغيرات الدراسة وبالاستعانة بالأشكال البيانية المرافقة الموضحة لتطور قيم هذه المتغيرات، نخلص إلى ما يلي:

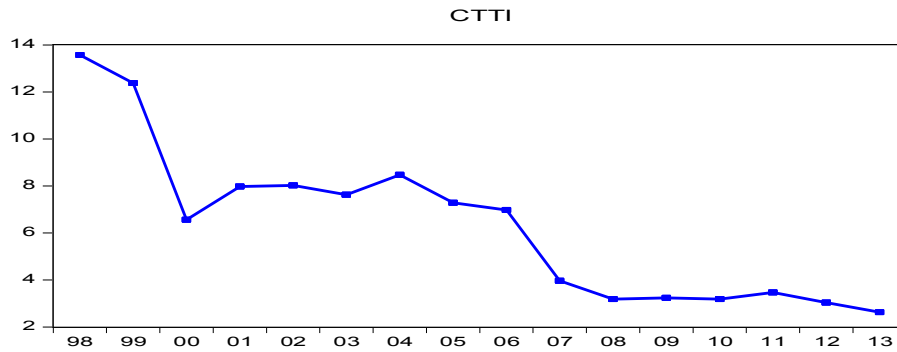
الجدول 3. 2 : أهم المؤشرات الوصفية لمتغيرات الدراسة

N = 16	Minimum	Maximum	Moyenne	Ecart type	CV %
CTTI	2,62	13,56	6,35	3,36	52,99
CTCH	0.001	0,42	0,16	0,13	86,25
STI	37,96	57,85	49,76	4,94	9,93
SCH	1,09	4,98	2,53	1,33	52,64
FRA	3,04	10,72	6,48	2,37	36,68
OTI	11,77	21,95	17,57	2,93	16,68
OCH	0,90	2,74	1,89	0,47	25,34

المصدر: من إعداد الباحث بناء على مخرجات SPSS ، بتصرف

أ- نسبة مساهمة العقود الآجلة لأسعار الفائدة في إجمالي التغطية: يتبين من قيم هذه المتغيرة (CTTI) إن مساهمة هذه الأداة في إجمالي التغطية السنوي خلال فترة الدراسة كانت محصورة بين اقل قيمة 2.62 % سجلت سنة 2013، وأعلى قيمة 13.56 % مسجلة سنة 1998 ، بمتوسط بلغ 6.35 % وبانحراف معياري 3.36 %، ومنه فان مقدار معامل الاختلاف هو 52.99 % ، الذي يُوّشر على تذبذب قيم هذه المتغيرة كما يبينه الشكل 3. 9 أدناه

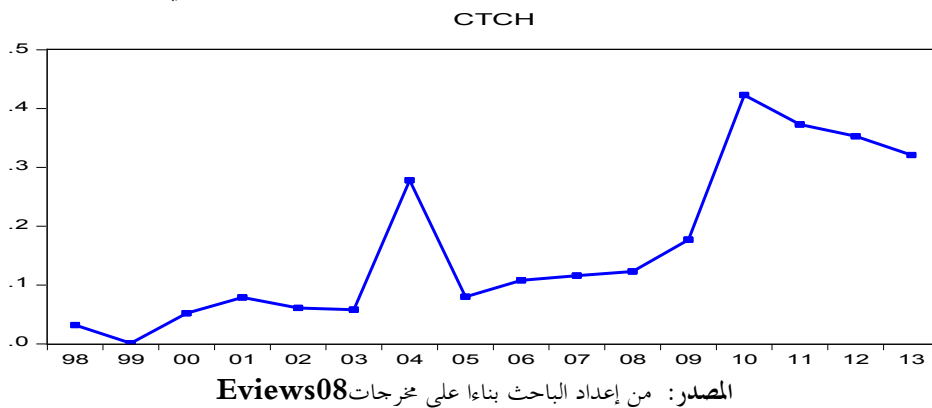
الشكل 3. 1 : منحني تطور نسبة مساهمة العقود الآجلة لأسعار الفائدة في إجمالي التغطية



المصدر: من إعداد الباحث بناء على مخرجات Eviews 08

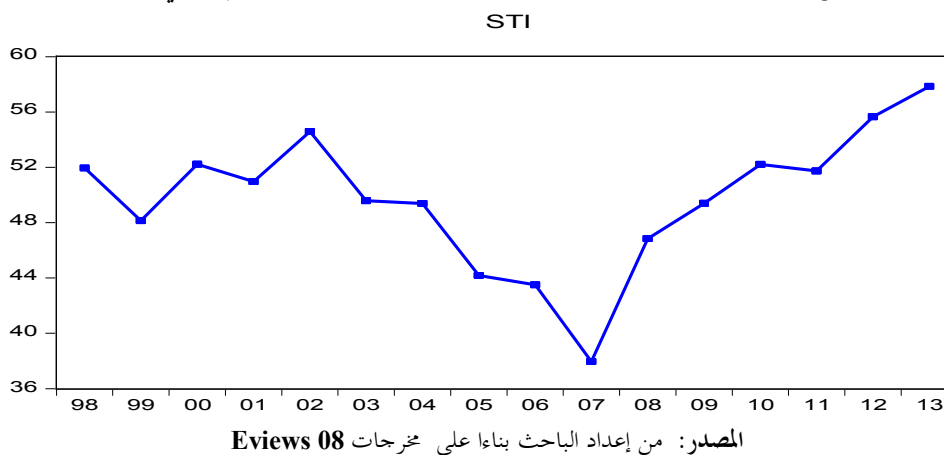
ب- نسبة مساهمة العقود الآجلة للصرف في إجمالي التغطية: يتبين من قيمة هذه المتغيرة (CTCH) ، إن مساهمة هذه الأداة في إجمالي التغطية السنوي خلال فترة الدراسة كانت محصورة بين اقل قيمة 0.001 % مسجلة سنة 1999 وأعلى قيمة 0.42 % مسجلة سنة 2010 ، بمتوسط بلغ 0.16 % و بانحراف معياري 0.13 %، ومنه فان مقدار معامل الاختلاف هو 86.25 %، الذي يُوّشر على تذبذب قيم هذه المتغيرة كما يبينه الشكل 3. 2 أدناه.

الشكل 3.2 : منحني تطور نسبة مساهمة العقود الآجلة للصرف في اجمالي التغطية



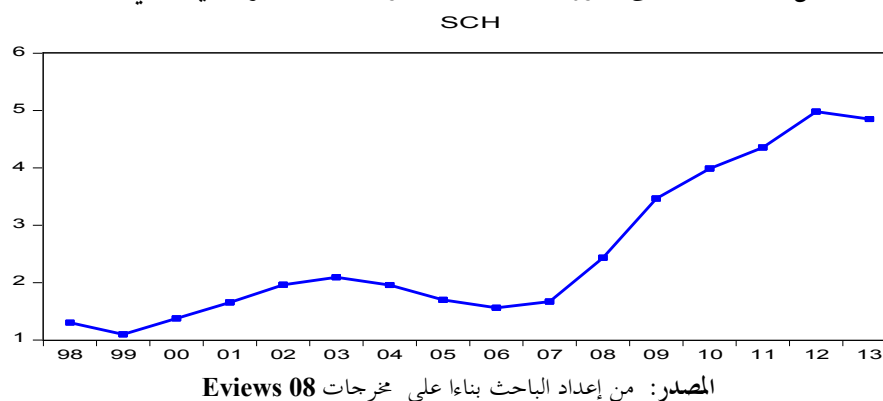
ج- نسبة مساهمة عقود مبادلة أسعار الفائدة في إجمالي التغطية: يتبين من قيمة هذه المتغيرة (STI) ، إن مساهمة هذه الأداة في إجمالي التغطية السنوي خلال فترة الدراسة كانت محصورة بين اقل قيمة 37.96 % مسجلة سنة 2007 و أعلى قيمة 57.85 % مسجلة سنة 2013، بمتوسط بلغ 49.76 % و بانحراف معياري 4.94 % ، و منه فان مقدار معامل الاختلاف هو 9.93 % ، الذي يؤشر على تذبذب قيم هذه المتغيرة كما يبينه الشكل 3.3 ادناه.

الشكل 3.3 : منحني تطور نسبة مساهمة عقود مبادلة اسعار الفائدة في اجمالي التغطية



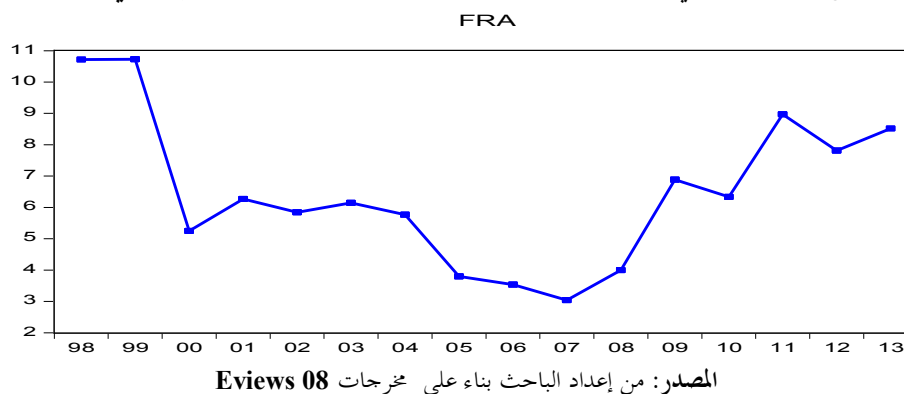
د- نسبة مساهمة عقود مبادلة الصرف في اجمالي التغطية: يتبين من قيمة هذه المتغيرة (SCH) ، ان مساهمة هذه الأداة في اجمالي التغطية السنوي خلال فترة الدراسة كانت محصورة بين اقل قيمة 1.09 % مسجلة سنة 1999 و اعلى قيمة 4.98 % مسجلة سنة 2011 ، بمتوسط بلغ 2.53 % و بانحراف معياري 1.33 % ، و منه فان مقدار معامل الاختلاف هو 52.64 % ، الذي يؤشر على تذبذب قيم هذه المتغيرة كما يبينه الشكل 3.4 ادناه.

الشكل 3.4 : منحني تطور نسبة مساهمة عقود مبادلة الصرف في اجمالي التغطية



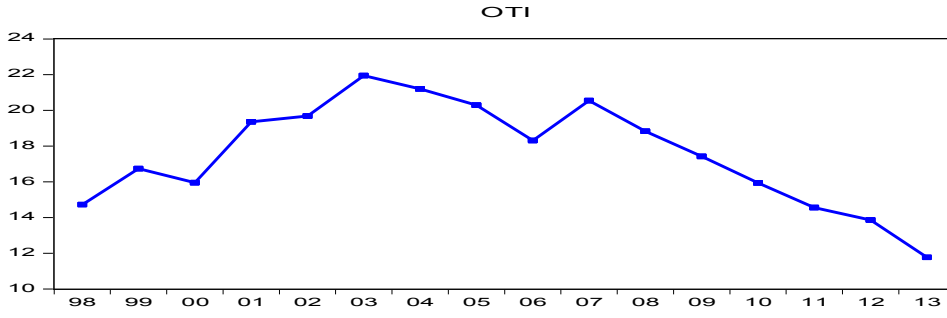
هـ- نسبة مساهمة عقود ضمان الفائدة الآجلة في اجمالي التغطية: يتبين من قيمة هذه المتغيرة (FRA) ، ان مساهمة هذه الأداة في اجمالي التغطية السنوي خلال فترة الدراسة كانت محصورة بين اقل قيمة 3.04 % مسجلة سنة 2007 و اعلى قيمة 10.72 % مسجلة سنة 1999 ، بمتوسط بلغ 6.48 % و بانحراف معياري 2.37 % ، و منه فان مقدار معامل الاختلاف هو 36.68 % ، الذي يؤشر على تذبذب قيم هذه المتغيرة كما يبينه الشكل 3.5 ادناه.

الشكل 3.5: منحني تطور نسبة مساهمة عقود ضمان الفائدة الآجلة في اجمالي التغطية



و- نسبة مساهمة عقود خيارات اسعار الفائدة في اجمالي التغطية: يتبين من قيمة هذه المتغيرة (OTI) ، ان مساهمة هذه الأداة في اجمالي التغطية السنوي خلال فترة الدراسة كانت محصورة بين اقل قيمة 11.77 % مسجلة سنة 2013 و اعلى قيمة 21.95 % مسجلة سنة 2003 ، بمتوسط بلغ 17.57 % و بانحراف معياري 2.93 % ، و منه فان مقدار معامل الاختلاف هو 16.68 % ، الذي يؤشر على تذبذب قيم هذه المتغيرة كما يبينه الشكل 3.6 ادناه.

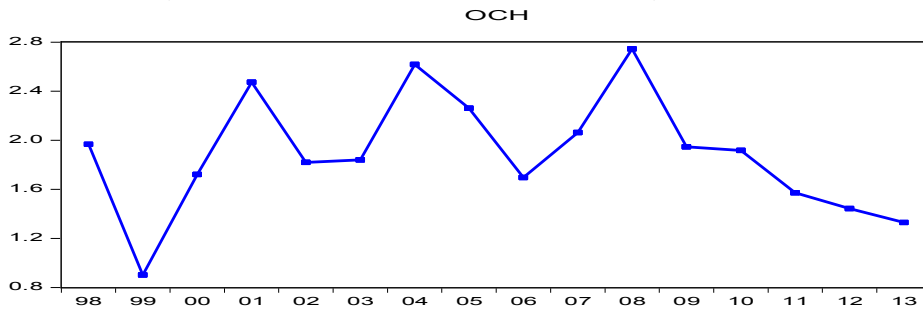
الشكل 3.6 : منحني تطور نسبة مساهمة عقود خيارات الفائدة في اجمالي التغطية



المصدر: من إعداد الباحث بناء على مخرجات Eviews 08

ي- نسبة مساهمة عقود خيارات الصرف في اجمالي التغطية: يتبين من قيمة هذه المتغيرة (OTI)، ان مساهمة هذه الأداة في اجمالي التغطية السنوي خلال فترة الدراسة كانت محصورة بين اقل قيمة 0.90 % مسجلة سنة 1999 و اعلى قيمة 2.74 % مسجلة سنة 2008 ، بمتوسط بلغ 1.89 % و بانحراف معياري 0.47 % ، و منه فان مقدار معامل الاختلاف هو 25.34 % ، الذي يؤشر على تذبذب قيم هذه المتغيرة كما يبينه الشكل 7.3 ادناه.

الشكل 7.3 : منحنى تطور نسبة مساهمة عقود خيارات الصرف في اجمالي التغطية

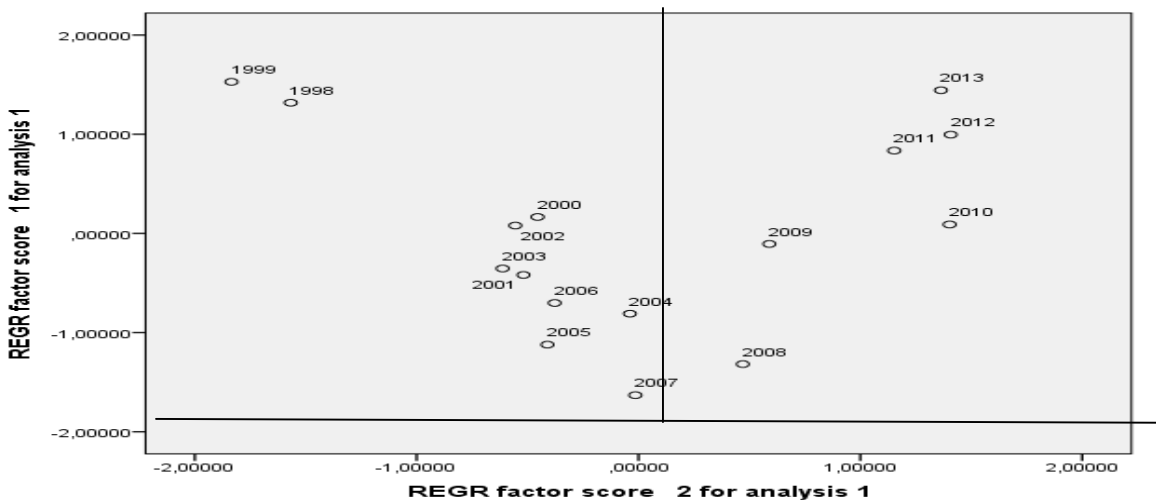


المصدر: من إعداد الباحث بناء على مخرجات Eviews 08

2-2- تلخيص سنوات الدراسة في مجموعات جزئية: ان الهدف من تلخيص سنوات الدراسة في عدد محدد من المجموعات الجزئية،

هو تحديد مجموعة السنوات المتشابهة بالنظر الى متغيرات الدراسة. و الشكل الموالي يوضح ذلك :

الشكل 8.3 : تمثيل بياني يوضح توزيع مجموعة السنوات في المستويات العاملة



المصدر : من إعداد الباحث بناء على مخرجات البرنامج الاحصائي SPSS

فيما يتعلق بتصنيف تماثل السنوات حسب طريقة "ACP" فهي لا تظهر بشكل واضح كيفية تصنيف المجموعات ، إذ يظهر الشكل أعلاه فقط ان سنتي 1998 و 1999 كمجموعة أولى، والسنوات من 2010 إلى 2013 كمجموعة ثانية، في حين تبدو السنوات الأخرى متداخلة مع بعضها البعض.

ولكن عند استعمال التحليل العنقودي الهرمي يظهر لنا تصنيفا دقيقا للسنوات وفق الشجرة الهرمية dendrogramme،

كما يلي:

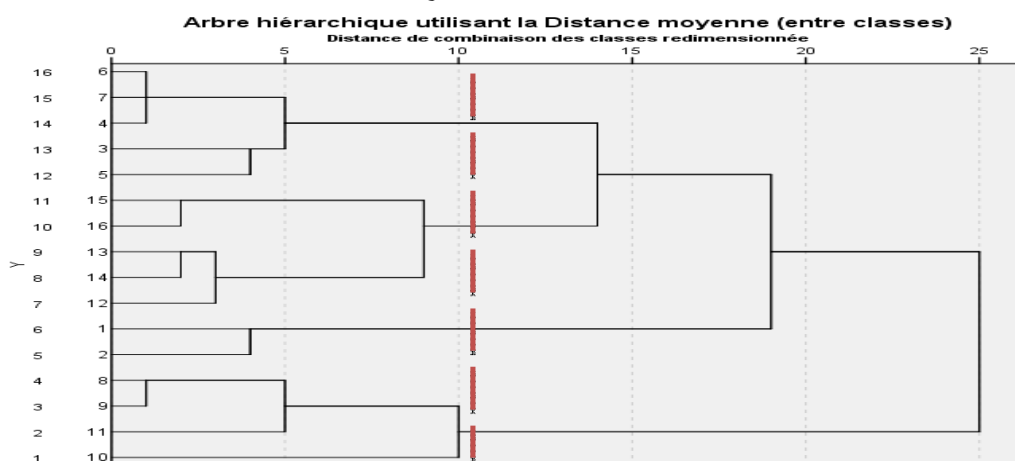
✓ المجموعة الأولى: تضم السنوات : 2000، 2001، 2002، 2003، 2004؛

✓ المجموعة الثانية: تضم السنوات : 2009، 2010، 2011، 2012، 2013؛

✓ المجموعة الثالثة: تضم السنوات : 1998، 1999؛

✓ المجموعة الرابعة : تضم السنوات : 2005، 2006، 2007، 2008.

الشكل 3. 9 : مخطط الشجرة لتوزع سنوات الدراسة



المصدر : من إعداد الطالب بناء على مخرجات البرنامج الإحصائي SPSS

الخلاصة:

إن تنوع وتعدد آليات التغطية من المخاطر، التي يمكن أن تتعرض لها البنوك والمؤسسات المالية، بما فيها خطر الصرف، يهدف إلى إيجاد الآلية الأكثر ملائمة وفعالية لنوع الخطر موضوع التغطية، وهذا بغرض تدنية هذا الخطر إلى أقصى حد ممكن، أو تسييره وإدارته في أسوأ الحالات.

أولاً- نتائج الدراسة:

1. بإمكان المصارف و المؤسسات المالية التحوط من مخاطر سعر الصرف أو معدلات الفائدة، من خلال استعمال تقنيات

التغطية الداخلية و الخارجية للتغطية المشتقة من الأدوات المالية؛

2. تستعمل البنوك دولية النشاط، و من بينها مجموعة بنك سويسبي جنرال نماذج متعددة في قياس الأخطار و إدارتها،

كنموذج القيمة المعرضة للمخاطر " VAR " و اختبارات الإجهاد " Stress Test "؛

3. التطور المتزايد في حجم مبالغ عقود التغطية من المخاطر التي يمكن أن يتعرض لها بنك سوسيتي جنرال، بنسبة ارتفاع تبلغ 547 % سنة 2013 مقارنة بسنة 1998؛
4. بالرغم من تعدد العقود المالية المستخدمة من طرف مجموعة بنك سوسيتي جنرال إلا أن الدراسة الإحصائية التطبيقية بينت أن هذه العقود تتوزع في مجموعات جزئية متشابهة و هذا ما يظهره الشكل 3. 08 من الدراسة التطبيقية؛
5. توزع سنوات الدراسة في مجموعات جزئية، مما يدل على تشابه سياسات البنك خلال تلك السنوات من حيث سياسة التغطية المتبعة من طرف البنك و، وهذا ما يظهره الشكل 3. 09 من الدراسة التطبيقية.

ثانيا- التوصيات:

- 1) ضرورة استمرار البنوك دولية النشاط في استخدام أدوات التحوط " التغطية "، ومحاولة ابتكار تقنيات أخرى تسمح بالحفاظ على أصول هذه البنوك، والتي في حقيقة الأمر ما هي إلا أصول و إيداعات للزبائن بشتى أنواعهم.
- 2) المزيد من الحيطه و الحذر أثناء ممارسة البنوك دولية النشاط للمضاربة في الأدوات المالية، من خلال البحث و تطوير أدوات جديدة لاستخدامها في عمليات التحوط، بهدف تجنب زيادة المخاطر المرتبطة بها.
- 3) زيادة آليات الرقابة الداخلية، خاصة الرقابة القبلية من خلال التشريعات و التنظيمات و مستوياتها ، و ذلك باعتبارها الجدار الأول في التحوط من المخاطر قبل اللجوء الى التقنيات المشتقة عن الأدوات المالية.

الموامش والمراجع:

- ¹ Yves Simon, Delphine Lautier et autres, **Finance internationale**, Ed. ECONOMICA, Paris, 2009, P 446.
- ² Yves Simon, Delphine Lautier et autres, Op.cit. P 447.
- ³ Yves Simon, Delphine Lautier et autres, Op.cit. P 450.
- ⁴ Peyrard Josette, **Gestion financière internationale**, 5^{ème} édition, VUIBERT, Paris, 1999, P107.
- ⁵ Peyrard Josette, Op.cit. , P 109.
- ⁶ Patrice Fontaine, **Marchés des changes**, PEARSON Education, France, 2008, P 136
- ⁷ Simon Yves, Delphine Lautier et autres, Op.cit. P 454
- ⁸ Patrice Fontaine, Op.cit. , P 149.
- ⁹ Josette Peyrard, Op. cit. , P 116
- ¹⁰ Patrice Fontaine, **Gestion du risque de change**, Ed. ECONOMICA, Paris, 1996, P 34.
- ¹¹ Patrice Fontaine, **Marchés des changes**, Op. cit ,P 60.
- ¹² Patrice Fontaine, **Marchés des changes**, Op. cit.,P 62.
- ¹³ Patrice Fontaine, **Marchés des changes**, Op. cit. ,P 92.

¹⁴ مجموعة بنك سوسيتي جنرال، التقارير السنوية من 1998 الى 2013.

أثر الالتزام بمبدأ الاعتراف بالإيراد على مشكلات قياس مصادر الدخل في القنوات الفضائية العربية

The Impact of Compliance of Revenue Recognition Principle on the Problems of Measuring Income Resources in Arab Satellite Channels

محمد منصور العقلة
المدير المالي - نورسات للاتصالات، الأردن

ظاهر شاهر القشي
جامعة جدارا، الأردن

ملخص : هدفت هذه الدراسة إلى قياس أثر الالتزام بمبدأ الاعتراف بالإيراد على مشكلات قياس مصادر الدخل في القنوات الفضائية العربية، وقد قام الباحثان بإتباع المنهج التحليلي في تحليل نتائج الدراسة، حيث تكون مجتمع الدراسة من جميع القنوات الفضائية التابعة لثلاثة أقمار صناعية (عرب سات، ونابل سات، ونورسات)، والبالغ عددها 716 قناة، أما عينة الدراسة فبلغت 200 قناة فضائية تابعة للقمر الصناعي نورسات، وبلغت وحدة المعاينة المكونه من أفراد الإدارة المالية التابعة للقنوات الفضائية العربية عدد (170) فرداً. وتم التوصل إلى عدد من النتائج أهمها أن هناك أثراً للالتزام بمبدأ الاعتراف بالإيراد على مشكلات قياس مصادر الدخل في القنوات الفضائية العربية، ووجد أن القنوات الفضائية العربية تلتزم بعملية التأكد من المنفعة الاقتصادية المستقبلية المتولدة من دخلها، و انحصر الأثر بشكل أساس على عدم وجود إدارة مالية على دراية جيدة بطرق القياس والاعتراف بالإيراد المتولدة من دخلها.

الكلمات المفتاحية: الاعتراف، الإيراد، مشكلات، الدخل، القنوات، الفضائية

Abstract: This study aimed to measure the impact of compliance of revenue recognition principle on the problems of measuring income resources in Arab satellite channels, and the researchers followed the analytical approach in the analysis of the study results.

The study population consisted of all Arab satellite channels of the three satellites (Arabsat and Nilesat , and Noorsat) with a total of 716 channels, while the study sample totaled 200 satellite channels belonging to the Noorsat satellite and the study sampling unit members of the financial staff of the Arab satellite channels of the study sample totaled 170 members.

The researchers reached a number of important results; that there was impact of compliance of revenue recognition principle on the problems of measuring income resources in Arab satellite channels, and was found that the Arab satellite channels did make sure of compliance to the process of the future economic benefit and earned.

Keywords: Recognition, Revenue, problems, Income, Satellite, Channels.

1- الإطار العام للدراسة:

1-1 المقدمة:

شهد العالم في الآونة الأخيرة نهضة وتطوراً كبيراً في مجالي الاتصالات الفضائية والإلكترونية، فأصبحت الأحداث السياسية والأدبية والفكرية والعلمية الكبرى تجرى على مرأى ومسمع من شعوب العالم، ما أسهم ذلك في تحويل العالم إلى قرية إلكترونية صغيرة، وأدى هذا التطور إلى انتشار واسع للقنوات الفضائية العربية بما يتماشى مع الاحتياجات والرغبات المتزايدة لجمهور المستهلكين العرب، فقد بلغ عدد تلك القنوات الفضائية حتى تاريخه سبعمائة وست عشرة قناة فضائية عربية¹.

وتستخدم القنوات العربية سبعة عشر قمراً اصطناعياً للبث الفضائي، وفي مقدمتها الأقمار الاصطناعية العربية : عربسات ونابلسات، ونورسات لتغطية كامل الكرة الأرضية².

ويرى الباحثان بأن تعدد القنوات الفضائية أدى إلى زيادة المنافسة فيما لكسب الجماهير والمعلنين، مما أدى إلى ظهور برامج متلفزة وقنوات فضائية جديدة، تسعى جميعها إلى جذب الجماهير على اختلاف المستويات، ومن ثم المعلنين، ويعتمد دخل هذه القنوات على خمسة مصادر أساسية: (الرسائل القصيرة عبر قنوات الاتصال "SMS"، والاتصالات الهاتفية والالكترونية، والدعاية والإعلان، ورعاية البرامج التلفزيونية فضلاً عن إيرادات التشفير للقنوات المشفرة).

وبما أن قياس الدخل المحاسبي هدفاً أساسياً لدى جميع المنشآت الربحية؛ وذلك لتلبية حاجات متخذي القرارات بشكل عام، وليبيان نتائج الأعمال لأصحاب المنشأة بشكل خاص، وانطلاقاً من أن قياس الدخل المحاسبي يستند على مبادئ محاسبية مقبولة عموماً، ومنها مبدأ الاعتراف بالإيراد. وبناء على هذه الحقيقة تبلورت فكرة هذه الدراسة، التي تركز على قياس أثر الالتزام بمبدأ الاعتراف بالإيراد على مشكلات قياس مصادر الدخل في القنوات الفضائية العربية.

1-2 مشكلة الدراسة وأسئلتها:

يعتبر مبدأ الاعتراف بالإيراد من المبادئ المحاسبية الدولية المتعارف عليها والمقبولة قبولاً عاماً والذي يؤدي إلى سلامة وصحة تطبيق كل من مبدأ المقابلة والفرضية الدورية، وطبقاً لمبدأ الاعتراف بالإيراد **Revenue Recognition Principle**، فإنه يجري الاعتراف بالإيراد عندما: (أ) يتحقق أو يكون قابلاً للتحقق، و(ب) عند اكتسابه، وهنالك ما يشير إلى وجود شكل من أشكال العلاقة بين مشكلات قياس مصادر الدخل وعملية الالتزام بمبدأ الاعتراف بالإيراد³.

ويمكن تحديد مشكلة الدراسة من حقيقية وجوب التزام جميع المنشآت الهادفة للربح بتطبيق مبدأ الإقرار بالإيراد، والذي قد يولد لديها مشاكل محاسبية في قياس مصادر دخلها. مع العلم بأن مبدأ الاعتراف بالإيراد يعد أحد المبادئ الأربعة الجوهرية في دستور المحاسبة الممثل بالإطار المفاهيمي للمحاسبة المالية، لذلك فإن الغرض من الدراسة بيان أثر الالتزام بمبدأ الاعتراف بالإيراد على مشكلات قياس مصادر الدخل في القنوات الفضائية العربية. ويمكن طرح أسئلة الدراسة بالشكل التالي:

السؤال الرئيسي الأول: هل هنالك أثر ذو دلالة إحصائية للالتزام بمبدأ الاعتراف بالإيراد (قابلية الإيراد للتحقق، تحقق الإيراد، الاكتساب النقدي للإيراد) على مشكلات قياس مصادر الدخل في القنوات الفضائية العربية؟ ويتفرع من هذا السؤال الرئيسي الأسئلة الفرعية التالية:

- 1) هل هنالك أثر ذو دلالة إحصائية للالتزام بمبدأ الاعتراف بالإيراد على مشكلات قياس مصادر الدخل المتولد من الرسائل القصيرة عبر قنوات الإتصال "SMS" في القنوات الفضائية العربية؟
- 2) هل هنالك أثر ذو دلالة إحصائية للالتزام بمبدأ الاعتراف بالإيراد على مشكلات قياس مصادر الدخل المتولد من الاتصالات الهاتفية والالكترونية في القنوات الفضائية العربية؟
- 3) هل هنالك أثر ذو دلالة إحصائية للالتزام بمبدأ الاعتراف بالإيراد على مشكلات قياس مصادر الدخل المتولد من الدعاية والإعلان في القنوات الفضائية العربية؟
- 4) هل هنالك أثر ذو دلالة إحصائية للالتزام بمبدأ الاعتراف بالإيراد على مشكلات قياس مصادر الدخل المتولد من رعاية البرامج التلفزيونية في القنوات الفضائية العربية؟
- 5) هل هنالك أثر ذو دلالة إحصائية للالتزام بمبدأ الاعتراف بالإيراد على مشكلات قياس مصادر الدخل المتولد من تشفير القنوات الفضائية؟

السؤال الرئيسي الثاني: هل هنالك فروق ذات دلالة إحصائية في أثر الالتزام بمبدأ الاعتراف بالإيراد (قابلية الإيراد للتحقق، تحقق

الإيراد، الاكتساب النقدي للإيراد) على مشكلات قياس مصادر الدخل تعزى للتوزيع الإقليمي للقنوات الفضائية العربية؟

1-3 فرضيات الدراسة :

الفرضية الرئيسية الأولى: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة ($\alpha = 0.05$) للالتزام بمبدأ الاعتراف بالإيراد (قابلية الإيراد للتحقق، تحقق الإيراد، الاكتساب النقدي للإيراد) على مشكلات قياس مصادر الدخل في القنوات الفضائية العربية. وينبثق من الفرضية الرئيسة الفرضيات الفرعية التالية:

1) لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة ($\alpha = 0.05$) للالتزام بمبدأ الاعتراف بالإيراد (قابلية الإيراد للتحقق، تحقق الإيراد، الاكتساب النقدي للإيراد) على مشكلات قياس مصادر الدخل المتولد من الرسائل القصيرة عبر قنوات الإتصال في القنوات الفضائية العربية.

2) لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة ($\alpha = 0.05$) للالتزام بمبدأ الاعتراف (قابلية الإيراد للتحقق، تحقق الإيراد، الاكتساب النقدي للإيراد) على مشكلات قياس مصادر الدخل المتولد من الاتصالات الهاتفية والإلكترونية في القنوات الفضائية العربية.

3) لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة ($\alpha = 0.05$) للالتزام بمبدأ الاعتراف بالإيراد (قابلية الإيراد للتحقق، تحقق الإيراد، الاكتساب النقدي للإيراد) على مشكلات قياس مصادر الدخل المتولد من الدعاية والإعلان في القنوات الفضائية العربية.

4) لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة ($\alpha = 0.05$) للالتزام بمبدأ الاعتراف بالإيراد (قابلية الإيراد للتحقق، تحقق الإيراد، الاكتساب النقدي للإيراد) على مشكلات قياس مصادر الدخل المتولد من رعاية البرامج التلفزيونية في القنوات الفضائية العربية.

5) لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة ($\alpha = 0.05$) للالتزام بمبدأ الاعتراف بالإيراد (قابلية الإيراد للتحقق، تحقق الإيراد، الاكتساب النقدي للإيراد) على مشكلات قياس مصادر الدخل المتولد من تشفير القنوات الفضائية العربية.

الفرضية الرئيسية الثانية: لا توجد فروق ذات دلالة إحصائية عند مستوى دلالة ($\alpha = 0.05$) لأثر الالتزام بمبدأ الاعتراف بالإيراد (قابلية الإيراد للتحقق، تحقق الإيراد، الاكتساب النقدي للإيراد) على مشكلات قياس مصادر الدخل تعزى للتوزيع الإقليمي للقنوات الفضائية العربية.

1-4 أهمية الدراسة :

تكمن أهمية الدراسة في النتائج التي أسفرت عنها الدراسة وأن أهميتها في أنها الدراسة الأولى بحسب علم الباحثين التي أجريت في هذا المجال والتي تناقش وتحلل أثر الالتزام بمبدأ الاعتراف بالإيراد على مشكلات قياس مصادر الدخل في القنوات الفضائية بالوطن العربي. وتنبع الأهمية كذلك من أهمية هذا القطاع في العالم، وفي الوطن العربي، فضلاً عن كل من الأهمية النظرية والعملية ذات الصلة، ويمكن تحديد أهمية الدراسة بشكل أكثر دقة بالتالي:

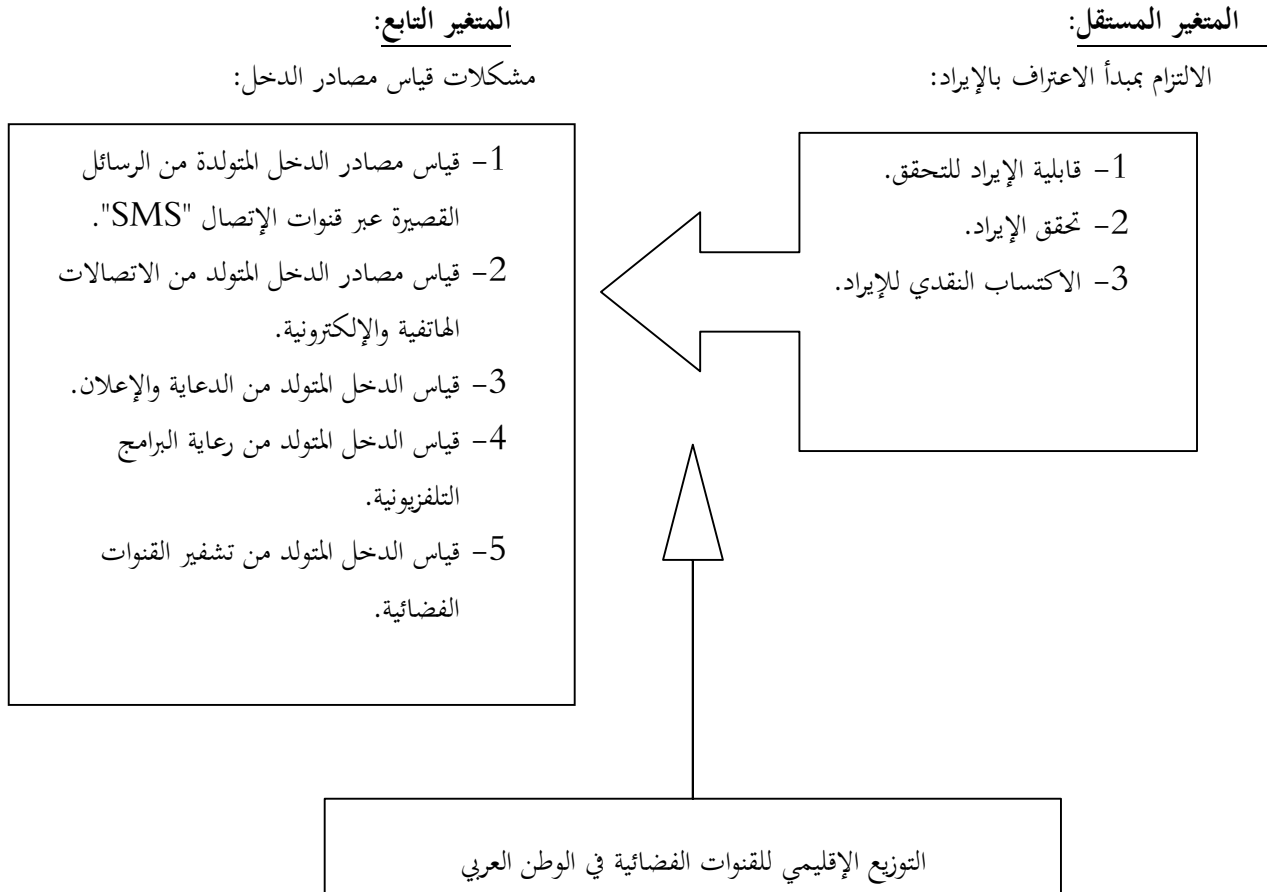
أولاً: الأهمية النظرية: قد تسهم هذه الدراسة في إغناء المكتبات بموضوع لم يتم التطرق إليه مسبقاً بحسب علم الباحثين، وبذلك تصبح انطلاقة جيدة ومرجعاً مهماً للدراسات اللاحقة ذات العلاقة بكل من مبدأ الاعتراف بالإيراد، ومشكلات قياس مصادر الدخل في القنوات الفضائية على اختلاف أنواعها. وتكتسب هذه الدراسة أهمية إضافية كونها تبحث في مشكلة الموضوع على المستوى الإقليمي وليس على المستوى المحلي، مما يفتح المجال لدراسات أخرى على المستويين المحلي والعالمي.

ثانياً: الأهمية العملية: تتمثل الأهمية العملية في كون مبدأ الاعتراف بالإيراد يندرج ضمن المستوى الثالث من الإطار المفاهيمي للمحاسبة المالية (مفاهيم القياس والاعتراف)، ولا بد من الالتزام بتطبيقه تماشياً مع الأسس الصحيحة في النظام المحاسبي، هذا من ناحية، وضرورة تذليل مشكلات قياس مصادر الدخل المتولد في القنوات الفضائية لرفع سويتها المالية وجعل بياناتها المالية موثوقة وملائمة لمتخذي

القرارات فيها من ناحية أخرى. وتكمن أهمية الدراسة أيضاً في التوصيات التي أشتقت من النتائج التي توصلت إليها الدراسة فيما يتعلق بقياس أثر مبدأ الاعتراف بالإيراد على مشكلات قياس مصادر الدخل المتولد في القنوات الفضائية، والتي تنعكس إيجاباً على هذا القطاع المهم بالاقتصاد ويحسن من مستواه.

1-5 نموذج الدراسة:

الشكل (1-4) أنموذج الدراسة *



* المصدر: من إعداد الباحثين وبالأستناد على دراسة (موح، وسردون، 2011)

2- الإطار النظري والدراسات السابقة:

1-2 المقدمة

ترتبط المحاسبة بمشروعات مستمرة في العمل والإنتاج وليس بعملية تجارية واحدة. وتقسم المحاسبة نشاط المشروع المستمر إلى شرائح زمنية يطلق عليها فترات محاسبية، وتحاول في الوقت ذاته أن تخصص لكل فترة محاسبية إيراداتها ومصاريفها. وتتمثل الإيرادات في تدفقات نقدية داخلية أو في نمو أصول الوحدة المحاسبية، أو في الوفاء بالتزاماتها، أو كل منها من خلال الإنتاج وتسليم السلع أو تقديم الخدمات أو أي نشاط اقتصادي آخر يمثل العمليات الرئيسية للوحدة خلال فترة معينة، إذ يعترف بإيراد الفترة المالية على نحو مستقل، ثم تقاس المصروفات بما بغرض تحديد مقدار الدخل خلال الفترة المحاسبية⁴.

1-1-2 مفهوم الإيراد

تعرف لجنة المصطلحات المحاسبية AICPA الإيراد: بأنه بيع السلع وتقديم الخدمات ويتم قياسها وفق ما يتحمله العملاء نظير تلك السلع والخدمات. وتعرف هيئة المبادئ المحاسبية AICPA الإيراد بأنه الزيادة الإجمالية في الأصول أو النقص الإجمالي في الخصوم

الناجحة عن القيام بنشاط موجه لتحقيق الأرباح، ويجرى قياسها طبقاً **GAAP**. بينما يعرف الإيراد مجلس معايير المحاسبة المالية الأمريكية **FASB** الإيرادات على أنها تدفقات داخلة إلى الوحدة أو أي زيادة في أصولها أو تسديد لالتزاماتها أو كليهما معاً، والتي تنشأ خلال الدورة عن إنتاج السلع أو بيعها وتأدية الخدمات أو أية أنشطة أخرى ناجمة عن الأعمال الرئيسية المعتادة والمستمرة. ويعرف الإيراد كما ورد في بيان مجلس معايير المحاسبة المالية الأمريكية **FASB** رقم 6 : بأنه عبارة عن تدفقات للداخل أو إضافات أخرى لأصول منشأ ما، أو تسديد لالتزاماتها (أو مزيج من الاثنين) ناتج عن تسليم أو إنتاج السلع وتقديم الخدمات، أو أية نشاطات أخرى تتضمنها العمليات الرئيسية المستمرة للمنشأة أو عملياتها المركزية.

أما مجلس معايير المحاسبة الدولية **IASB** 1998 فيعرف الإيرادات على أنها التدفقات الإجمالية للداخل من المنافع الاقتصادية خلال الفترة التي تنشأ من النشاطات في الحالة الاعتيادية للمنشأة عندما ينتج عن هذه التدفقات زيادة في حقوق الملكية من غير تلك المقدمة بوساطة مشاركين في الملكية.

ويعد التعريفان السابقان أكثر التعاريف شمولية فهناك تطابق فيما بينهما من ناحيتين الأولى؛ مصادر الإيراد وأثره على عناصر الأصول، والثانية لم يشر إلى نشاط المنشأة، وبذلك يعد صالحاً للتطبيق في الوحدات التجارية الهادفة لتحقيق الأرباح والوحدات غير التجارية⁵.

والأحداث التي تؤدي إلى الإيراد كثيرة ومتنوعة منها الإنتاج وتسليم البضاعة والمبيعات والأنعاب والفوائد الدائنة، والتوزيعات الدائنة والإيجارات الدائنة وغيرها وهذه كلها تدفقات داخلة حالية أو متوقعة تنجم عن النشاط الجاري المستمر، الذي يتكرر من دورة إلى أخرى، ويلاحظ أن التدفقات الداخلة غير الناجمة عن النشاط الجاري المستمر، أي الناجمة عن العمليات والأنشطة العرضية أو الثانوية يجرى استبعادها من مفهوم الإيرادات لتدخل في مفهوم المكاسب.

2-1-2 الاعتراف بالإيراد وشروطه

لقد حددت هيئة معايير المحاسبة المالية **FASB** في بيانها الخامس بعنوان الاعتراف والقياس في القوائم المالية لمنشآت الأعمال شروطاً أربعة عامة يجب توافرها في أي بند من بنود القوائم المالية لئتم الاعتراف بالبند، وإثباته في السجلات المحاسبية. وهذه الشروط العامة هي⁶:

1. انطباق تعريف أحد عناصر القوائم المالية (مثلًا تعريف الإيرادات، المصروفات، الأصول، الالتزامات، المكاسب، الخسائر)؛
2. القياس والتعبير عن أحد عناصر القوائم المالية بوحدة القياس النقدي المعتمدة، كالدينار مثلاً؛
3. توافر خاصية الملاءمة، أي أن يكون البند مؤثراً في عملية اتخاذ القرارات؛
4. توافر خاصية الموثوقية، أي إمكانية الاعتماد على نتائج القياس.

وبالإضافة إلى هذه الشروط العامة فقد حدد بيان **FASB** أيضاً شرطين خاصين بالإيراد للاعتراف به وإثباتها في السجلات وهي:

1. أن يكون الإيراد قابلاً للتحقق أو محققاً؛
2. أن يكون الإيراد مكتسباً.

-قابلية الإيراد للتحقق: ويقصد بقابلية الإيراد للتحقق أن جميع العمليات اللازمة لاكتساب الإيراد المتولد من بيع سلعة أو تقديم خدمة قد انتهت ما عدا عمليتين : انتقال الملكية من البائع إلى المشتري، وعدم فقدان السيطرة للبائع على السلعة المباعة أو الخدمة المقدمة⁷.

-تحقق الإيراد: ويقصد به تحويل الأصول غير النقدية (مثلًا المخزون السلعي) إلى نقدية أو ما هو في حكم النقدية (مثل أوراق قبض، ذمم مدينة) ، ويقصد به أيضاً أن جميع العمليات اللازمة لاكتساب الإيراد المتولد من بيع سلعة أو تقديم خدمة قد اكتملت ، وطبقاً لمبدأ تحقق الإيراد (توقيت تسجيل الإيراد أو الاعتراف بتحقيقها) فإن المنشأة تسجل إيرادات البيع خلال الفترة التي حدثت بها، أي عند القيام بغالبية النشاطات المتعلقة بالحصول على الإيراد، و باعتبار أن حدوث عمليات البيع أو تأدية الخدمة بشكل دليلاً موضوعياً كافياً

على إتمام العملية، وإمكانية تحصيل ثمن السلعة أو الخدمة المقدمة، وهذا يعني أنه لا يشترط أن تقوم المنشأة بتحصيل ثمن السلعة أو القيمة المباعة حتى تثبتها كعملية بيع أو إيراد، وبعبارة أخرى فإن المنشأة تسجل عمليات البيع، وتقديم الخدمات كإيراد عند حدوث تلك العمليات، إن ثمن السلع أو الخدمات المباعة للعملاء على الحساب تسجل كإيرادات للنشاط في فترة البيع والتسليم بغض النظر عن الفترة التي يتم فيها تحصيل النقدية المقابلة⁸.

-الاحتساب النقدي للإيراد: يعرف الاحتساب النقدي للإيراد بأنه اكتمال عملية إنتاج (توليد) الإيراد أو اقترابها من الاكتمال، أي أصبح المنتج الذي يحقق الإيراد جاهزا أو قريبا من الجاهزية. ويقصد به أن جميع العمليات اللازمة لاكتساب الإيراد المتولد من بيع سلعة أو تقديم خدمة قد انتهت، أو على وشك الانتهاء، وهناك شك في التحصيل النقدي⁹.

2-1-3 توقيت الاعتراف بالإيراد:

يبحث معيار تحقق الإيراد في سؤالين هامين هما :

س 1: متى يتم الاعتراف بالإيراد؟ أي توقيت الاعتراف بالإيراد بتحديد النقطة الزمنية للإثبات المحاسبي؛

س 2: كيف يتم تخصيص الإيراد فيما بين أنشطة الاحتساب وبين الدورات المحاسبية؟

ونظراً لصعوبات تخصيص الإيراد والدخل على المراحل المختلفة لدورة الاحتساب، وعلى الدورات المحاسبية المختلفة يعتمد المحاسبون معيار التحقق لاختيار الحدث الهام في الدورة بغرض توقيت الإيراد والاعتراف بالدخل. ويتم اختيار الحدث الهام لتوضيح متى يمكن المحاسبة بشكل مناسب على تغيرات مؤكدة في الأصول والالتزامات.

إن القاعدة المحاسبية التقليدية في الإجابة عن السؤالين السابقين هي الاعتراف بالإيراد كاملاً عند نقطة إتمام عملية البيع والتسليم، أي عند حدوث تبادل فعلي بين الوحدة المحاسبية والغير، فعند تلك النقطة الزمنية يكون الحدث الهام قد تحقق في دورة اكتساب الإيراد بالنسبة لغالبية الوحدات المحاسبية، وفي الوقت ذاته تقدم عملية البيع والتسليم دليلاً موضوعياً (تلبية شرط الوثوقية) لقياس قيمة الإيراد، كما يمكن تحديد درجة التأكد أو عدم التأكد من إمكانية التحصيل، وهكذا يتضح أنه عند الاعتراف بالإيراد والدخل عند نقطة البيع والتسليم يكون الإيراد قد جرى اكتسابه، وفي ذات الوقت قد تحقق أو هو قابل للتحقق. وبذلك يكون قد جرى تلبية الشرطين اللازمين للاعتراف بالإيراد وإثباتها محاسبياً، وإن تحقق الإيراد وتحديد الدخل كان ولسنوات عديدة من المواضيع المحاسبية الأكثر أهمية من باقي مواضيع الإفصاح المالي، وإن الجانب الأكثر حرجاً في تحديد الدخل هو توقيت الاعتراف بالإيراد والمصاريف المتعلقة به¹⁰.

2-1-4 قياس الإيراد:

إن قياس الإيرادات يتم بوساطة القيمة العادلة، أو السعر المعادل النقدي للأصول المستلمة للمنشأة. أما المعايير الدولية فتعتبر أن قياس الإيرادات يجب أن يتم بالقيمة العادلة لما تم استلامه، وهنا ترى التطابق ما بين المعايير الأمريكية والمعايير الدولية ، والفرق هو في استخدام عبارات مختلفة ، أما المعنى فهو تطابق بين الاثنين. وفي حالة مبادلة سلع أو خدمات بسلع أو خدمات أخرى مماثلة في النوع والقيمة، فإن هذه المبادلة لا تمثل عملية مولدة للإيراد. ويحدث هذا عادة في حالة بعض السلع كالبتروول أو الألبان حيث يتبادل الموردون المخزون لأجل الوفاء ببعض الطلبات في الوقت المحدد في مناطق جغرافية محددة. أما في حالة بيع السلع أو تأدية الخدمات مقابل الحصول على السلع أو الخدمات غير المماثلة فإن هذه العملية تعتبر مولدة للإيرادات. ويتم قياس الإيراد في هذه الحالة على أساس القيمة العادلة للسلع أو الخدمات المستلمة مع تعديلها بأية مبالغ نقدية، أو نقدية معادلة يتم مبادلتها. وفي حالة عدم إمكانية تحديد القيمة العادلة للسلع أو الخدمات بطريقة موثوق بها، فإنه يجب قياس الإيراد على أساس القيمة العادلة للسلع والخدمات التي تتنازل عنها المنشأة مع تعديلها بأية مبالغ نقدية أو نقدية معادلة يتم مبادلتها¹¹.

2-2 القنوات الفضائية:

2-2-1 مقدمة

تعدّ القنوات الفضائية العربية التي تمتلكها وتديرها رؤوس الأموال العربية أحد المعالم الحديثة للإعلام العربي حيث برزت القنوات الفضائية العربية إلى ساحة الإعلام الفضائي نتيجة لثورة الاتصالات بعد عقود طويلة من إحتكار الحكومات العربية للإعلام المرئي والمسموع، حيث شهدت السنوات القليلة الماضية تدفقاً هائلاً لرأس المال العربي في مجال إطلاق القنوات الفضائية العربية من خارج المنطقة العربية أو من داخلها بالنسبة للدول التي تسمح قوانينها ببث قنوات فضائية، واستطاعت العديد من القنوات الفضائية العربية جذب اهتمام المشاهد العربي، وحققت بعضها رغم قصر المدة الزمنية على إطلاقه نجاحاً جماهيرياً واسعاً¹².

والقنوات الفضائية هي قنوات تلفزيونية تبث من خلال الأقمار الصناعية، ويكون هذا البث مباشراً من بلد المرسل إلى القمر الصناعي، ومن ثم إلى الأرض حيث تستقبل هذه الإشارات المباشرة بغير تدخل من محطات الاستقبال الأرضية الكبيرة.

2-2-2 أنواع القنوات الفضائية العربية

وتقسم القنوات الفضائية العربية إلى قسمين¹³:

1. **القنوات الحكومية:** وتتمثل في القنوات التي تمتلكها وتديرها الحكومات العربية، و وزارات الإعلام، وتتولى الدولة مسؤولية الإشراف على برامجها وتمويلها من ميزانية الدولة بالإضافة إلى مصادر التمويل الأخرى بعيداً عن السياسة العامة للدولة، وتعمل في إطارها وتهدف الحكومات العربية من خلالها إلى التواجد في الساحة الإعلامية والتعبير عن سياستها وأهدافها، علاوة على مخاطبة مواطنيها، والجمهور العربي في الخارج، ومتابعة الأحداث الجارية لحظة وقوعها، والتنافس على تقديم أفضل المواد الإخبارية والسياسية لجذب المشاهد العربي.
2. **القنوات الفضائية الخاصة:** تمثل القنوات الفضائية العربية التي تمتلكها وتديرها رؤوس الأموال العربية إحدى المعالم الحديثة للإعلام العربي، التي جاءت نتاجاً لثورة اتصالات مما ساعد على كسر احتكار الدولة للإعلام المسموع والمرئي، ودخول رأس المال العربي الخاص في مجال الإنتاج التلفزيوني. وأيضاً في مجال إنتاج المواد الإخبارية بمجموعة من القنوات الإخبارية المتخصصة التي تسعى إلى شرح وتحليل وتفسير الأخبار، وتقديم وجهات النظر المتعددة، والتعرف على الرأي والرأي الآخر بطرح مجموعة من البرامج هدفها تقديم خدمة إخبارية للمشاهد العربي، والخارج، فكانت الدول العربية تنافس بذلك القنوات الإخبارية العالمية والأجنبية.

2-2-3 مصادر دخل القنوات الفضائية العربية:

تعتمد أغلب القنوات الفضائية العربية في دخلها على خمسة مصادر رئيسة هي:

- 1) الدخل المتولد من الرسائل القصيرة عبر قنوات الاتصال "SMS": وهو الدخل المتأتي للقناة التلفزيونية الفضائية نتيجة إرسال المشاهدين للرسائل النصية عبر قنوات الاتصال من هواتفهم المحمولة، ويكون ذلك نتيجة اتفاق مسبق بين القناة التلفزيونية الفضائية وشركات الاتصال.
- 2) الدخل المتولد من الاتصالات الهاتفية والإلكترونية: وهو الدخل المتأتي للقناة التلفزيونية الفضائية نتيجة إتصال المشاهدين بالقنوات التلفزيونية الفضائية عبر شركات الاتصال، ويكون ذلك نتيجة اتفاق مسبق بين القناة التلفزيونية الفضائية وشركات الاتصال.
- 3) الدخل المتولد من الدعاية والإعلان: وهو الدخل المتأتي للقناة التلفزيونية الفضائية نتيجة قيام جهة معينة بالإعلان عن منتج أو خدمة أو توجيه أو إرشاد من خلال القناة التلفزيونية الفضائية مقابل منفعة مادية للقناة، ولها عدة أنواع: نصية أو فيديو أو جرافيكس.
- 4) الدخل المتولد من رعاية البرامج التلفزيونية: وهو الدخل المتأتي للقناة التلفزيونية الفضائية نتيجة قيام جهة معينة برعاية البرامج التلفزيونية أو المسلسلات ودفع كافة أو جزء من تكاليفها.
- 5) الدخل المتولد من تشفير القنوات الفضائية: وهو الدخل المتأتي للقناة التلفزيونية الفضائية نتيجة دفع المشتركين لمبلغ الاشتراك لمشاهدة القناة أو القنوات المشفرة بواسطة بطاقة مغمطة توضع بجهاز الاستقبال لبث القنوات.

2-3 الدراسات السابقة

- دراسة البيطار(2007) "قدرة التحليل المالي على قياس الربحية حالة تطبيقية على إحدى الشركات الخدمية في سوريا" شركة سيرتيل للاتصالات"هدفت هذه الدراسة إلى بيان أثر انعكاس رقم الأرباح الظاهر في القوائم المالية للشركة في واقعها الحالي والمستقبلي من خلال إظهار قوتها الإيرادية في الوضع الحالي ومدى انعكاسها على الوضع المحتمل في المستقبل، وذلك باستخدام المنهج التحليلي لنسب القوائم المالية للأعوام السابقة وتحليلها¹⁴.

-دراسة موح، وسردون (2011) " إشكالية الاعتراف بالإيراد في المحاسبة الدولية في ظل التجارة الإلكترونية" هدفت هذه التعرف على مدى كفاية إجراءات الاعتراف بالإيرادات المتولدة عن التجارة الإلكترونية وملائمتها. وتوصلت الدراسة إلى عدة نتائج منها أن التجارة الإلكترونية تعمل في بيئة فريدة من نوعها حيث إن جميع العمليات التي تتم من خلالها عمليات غير ملموسة الطابع تفتقد لآلية التوثيق في أغلب مراحلها، إن الطبيعة غير الملموسة للتجارة الإلكترونية، وغياب التوثيق لأغلب عملياتها أسهما بشكل مباشر في إيجاد مشكلة رئيسية لمهنة المحاسبة والتدقيق في آلية التحقق والاعتراف بالإيراد المتولد من عمليات التجارة الإلكترونية¹⁵.

-دراسة أبو رمان(2013) " مشكلات الاعتراف بالإيراد في تطبيقات التجارة الإلكترونية" هدفت هذه الدراسة إلى تحليل مشكلات عملية الاعتراف بالإيراد الناتج عن عمليات التجارة الإلكترونية على ضوء المعايير الدولية. وتوصلت الدراسة إلى عدة نتائج منها وجود أثر لتطبيقات التجارة الإلكترونية على قابلية التحقق¹⁶.

2-3-1 ما يميز هذه الدراسة عن الدراسات السابقة:

أهم ما يميز هذه الدراسة عن الدراسات السابقة، أنها تقتصت أثر عامل مستقل (مبدأ الاعتراف بالإيراد) على أثر عامل تابع (مشكلات قياس مصادر الدخل) في قطاع القنوات الفضائية العربية، وهو ما لم تتطرق إليه أي من الدراسات السابقة أو أي دراسات أخرى في حدود علم الباحث. كما تتميز هذه الدراسة في أنها جرت على المستوى الإقليمي، واعتباره متغيراً وسيطاً لخصر الفروق إن وجدت بين الدول العربية.

3- الاطار العملي للدراسة

3-1 الطريقة وإجراءات الدراسة

3-1-1 منهجية الدراسة

قام الباحثان باتباع المنهج الوصفي في عرض البيانات والمنهج التحليلي في تحليل نتائج الدراسة التي هدفت إلى بيان أثر الالتزام بمبدأ الاعتراف بالإيراد على مشكلات قياس مصادر الدخل في القنوات الفضائية العربية.

3-1-2 مجتمع وعينة ووحدة معاينة الدراسة

تكون مجتمع الدراسة من جميع القنوات الفضائية العربية التابعة لثلاثة أقمار صناعية (عرب سات، ونايل سات، ونورسات) والبالغ عددها 716 قناة. أما عينة الدراسة فهي عشوائية منتظمة و منها 200 قناة فضائية تابعة للقمر الصناعي نورسات حسب الجداول الإحصائية التي شكلت ما نسبته 27.93%¹⁷، بينما تكونت وحدة المعاينة من أفراد الإدارة المالية التابعة للقنوات الفضائية عينة الدراسة وعددها 170 فرداً.

3-1-3 أداة الدراسة

اعتمد الباحثان في جمع المعلومات إلى تصميم أداة وهي عبارة عن استبانة شملت جزئيين رئيسيين: الجزء الأول تعلق بالمعلومات الإقليمية والمعلومات الديمغرافية لعينة الدراسة، والجزء الثاني خصص لأسئلة الدراسة والتي بنيت على غرار مقياس (ليكرت Likert) الخماسي، وذلك لتحليلها إحصائياً وفحص فرضيات الدراسة، وكما يلي:

الإجابة	موافق بشدة	موافق	موافق إلى حد ما	غير موافق	غير موافق بشدة
---------	------------	-------	-----------------	-----------	----------------

الدرجة	5	4	3	2	1
--------	---	---	---	---	---

والجدير بالذكر أن سبب اعتماد الباحثين هذه الأداة، عدم قدرتهما على اعتماد القوائم المالية للقنوات الفضائية كون أغلب القنوات شركات خاصة غير ملزمة بالإفصاح عن بياناتها المالية، وتعتبر معلومتها المالية ميزة تنافسية، وتم عرض الإستبانة على مجموعة المحكمين.

وقسمت درجات الاهمية إلى ثلاثة مستويات وعلى النحو الآتي:

- مستوى منخفض إذا تراوحت المتوسطات الحسابية بين (1-2.33).
- مستوى متوسط إذا تراوحت المتوسطات الحسابية بين (2.34-3.67).
- مستوى مرتفع إذا تراوحت المتوسطات الحسابية بين (3.68-5).

2-3 عرض وتحليل خصائص عينة الدراسة

1-2-3 نوع القناة

المتغير	الفئة	التكرار	النسبة المئوية
نوع القناة التي تعمل بها	حكومية	8	4.7
	خاصة	162	95.3
المجموع الكلي		170	100

يتضح من الجدول السابق أن نسبة العاملين في القنوات الحكومية بلغت (4.7%)، في حين بلغت نسبة العاملين في القنوات الخاصة (95.3%)، فالنسبة الأعظم من القنوات وبنسبة (95.3%) هي قنوات خاصة ويرى الباحثين أنه وكون النسبة الأعظم من القنوات هي خاصة ستكون أكثر التزاماً بمبادئ المحاسبة المقبولة قبولاً عاماً وبالتالي قد يكون ذلك أضفى مصداقية إلى صدق الإجابات على أسئلة الاستبانة.

2-2-3 التوزيع الإقليمي للقناة

المتغير	الفئة	التكرار	النسبة المئوية
التوزيع الإقليمي للقناة	شبه الجزيرة العربية	16	9.5
	شمال افريقيا	81	47.6
	شرق افريقيا	0	0.00
	الهلال الخصيب	73	42.9
المجموع الكلي		170	100

ويتضح من الجدول السابق أن نسبة العاملين في قناة شبه الجزيرة العربية قد بلغت (9.5%)، في حين بلغت نسبة العاملين في قناة شمال افريقيا (47.6%)، وبلغت نسبة العاملين في قناة الهلال الخصيب (42.9%).

3-2-3 توزيع المؤهل العلمي

المتغير	الفئة	التكرار	النسبة المئوية
---------	-------	---------	----------------

0.00	0	ثانوي	المؤهل العلمي
0.00	0	دبلوم متوسط	
71.2	121	بكالوريوس	
19.4	33	دبلوم عالي	
9.4	16	ماجستير	
0.00	0	دكتوراه	
100	170	المجموع الكلي	

يبين الجدول السابق أن نسبة العاملين الذين مؤهلهم العلمي (بكالوريوس) بلغت (71.2%)، ونسبة العاملين الذين مؤهلهم العلمي (دبلوم عالي) بلغت (19.4%)، في حين نسبة العاملين الذين مؤهلهم العلمي (ماجستير) بلغت (9.4%). وكون النسبة الأعلى لحملة البكالوريوس فإن ذلك يضيف مصداقية على إجابات عينة الدراسة.

3-2-4 توزيع التخصص

المتغير	الفئة	التكرار	النسبة المئوية
التخصص	محاسبة	72	42.4
	إدارة أعمال	25	14.7
	اقتصاد	16	9.4
	مالية	57	33.5
	أخرى	0	0.00
المجموع الكلي		170	100

يظهر الجدول السابق أن نسبة العاملين الذين تخصصهم محاسبة بلغت (42.4%)، وبلغت نسبة العاملين الذين تخصصهم إدارة أعمال (14.7%)، وبلغت نسبة العاملين الذين تخصصهم اقتصاد (9.4%)، في حين بلغت نسبة العاملين الذين تخصصهم علوم مالية ومصرفية (33.5%). وكون النسبة الأعلى للعاملين الذين تخصصهم محاسبة فإن ذلك يضيف مصداقية على إجابات عينة الدراسة.

3-2-5 توزيع مسمى الوظيفة

المتغير	الفئة	التكرار	النسبة المئوية
مسمى الوظيفة	مدير مالي	65	38.2
	مساعد / نائب مدير مالي	24	14.2
	رئيس قسم / إدارة مالية	48	28.2
	محاسب رئيسي	16	9.4
	محاسب	17	10.0
المجموع الكلي		170	100

ويتضح من الجدول السابق أن نسبة العاملين الذين مساهمهم الوظيفي "مدير مالي" بلغت (38.2%)، و نسبة العاملين الذين مساهمهم الوظيفي "مساعد / نائب مدير عام" بلغت (14.2%)، في حين بلغت نسبة العاملين الذين مساهمهم الوظيفي "رئيس قسم / إدارة مالية" (28.2%)، كما بلغت نسبة العاملين الذين مساهمهم الوظيفي "محاسب رئيسي" (9.4%)، و بلغت نسبة العاملين الذين مساهمهم الوظيفي "محاسب" (10.0%)، كما في الجدول (3-7).

3-2-6 توزيع مدة الخبرة العملية

المتغير	الفئة	التكرار	النسبة المئوية
مدة الخبرة العملية	أقل من 3 سنوات	25	14.7
	من 3 إلى أقل من 6 سنوات	64	37.6
	من 6 إلى أقل من 9 سنوات	57	33.5
	من 9 إلى أقل من 15 سنة	24	21.4
	من 15 سنة فأكثر	0	0.00
المجموع الكلي		170	100

يتضح أن من مدة خدمته (أقل من 3 سنوات) بلغت نسبتها (14.7%)، في حين بلغت نسبة من مدة خدمته (من 3-6 سنوات) (37.6%)، وبلغت نسبة من مدة خدمته (من 6-9 سنة) (33.5%)، وبلغت نسبة من مدة خدمته (من 9-15 سنة) (21.4%)، وبلغت نسبة من مدة خدمته (من 15 سنة فأكثر) (0.00%).

ولدى تفحص جميع النتائج المشار إليها في الجداول السابقة المتعلقة بخصائص العينة ككل والخصائص الديمغرافية لعينة الدراسة خصوصاً، يمكن الاستنتاج بأن تلك النتائج في مجملها توفر مؤشراً يمكن الاعتماد عليه بشأن أهلية أفراد العينة للإجابة على الأسئلة المطروحة في الاستبانة، ومن ثم الاعتماد على إجاباتهم أساساً لاستخلاص النتائج المستهدفة من البحث.

3-3 تحليل أسئلة الدراسة

3-3-1 مجال الاعتراف بالإيراد المتولد من الرسائل القصيرة عبر قنوات الاتصال

حسبت المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية لجميع الفقرات المتعلقة بمجال الاعتراف بالإيراد المتولد من الرسائل القصيرة عبر قنوات الاتصال في القنوات الفضائية العربية كما هو مبين في الجدول التالي:

جدول (3-3-1) المتوسطات والانحرافات المعيارية لجميع الفقرات المتعلقة بالاعتراف بالإيراد المتولد من الرسائل القصيرة عبر قنوات الاتصال في القنوات الفضائية العربية

رقم الفقرة	الفقرات	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	المرتبة	درجة الأهمية
1	التأكد من المنفعة الاقتصادية المستقبلية المتولدة في الرسائل القصيرة.	4.48	0.73	1	مرتفع
10	معرفة كيفية إثبات الإيراد المتولد من الرسائل القصيرة وكيفية إظهاره في السجلات	4.29	0.76	2	مرتفع
2	قياس التكلفة والمنفعة للرسائل القصيرة.	4.15	0.64	3	مرتفع

مرتفع	4	0.77	4.15	الالتزام بشروط تحقق الإيراد المتولد من الرسائل القصيرة.	5
مرتفع	5	0.76	4.01	الالتزام بشروط الاكتساب النقدي للإيراد المتولد من الرسائل القصيرة.	7
مرتفع	6	0.82	4.01	تطبيق نصوص المعيار المحاسبي رقم 18 على الإيراد المتولد من الرسائل القصيرة	9
مرتفع	7	0.72	3.95	التأكد من عملية القبض أو الاستحقاق لمبالغ الرسائل القصيرة.	3
مرتفع	8	0.78	3.95	الالتزام بشروط قابلية الإيراد للتحقق المتولد من الرسائل القصيرة.	6
مرتفع	9	0.68	3.91	معالجة مشاكل الاعتراف بالإيراد المتولد من الرسائل القصيرة.	8
مرتفع	10	0.67	3.82	توقيت عملية الاعتراف بالإيراد المتولد من الرسائل القصيرة.	4
مرتفع		0.38	4.07	الكلبي	

ويظهر الجدول السابق المتوسط الحسابي العام البالغ (4.07). وجاءت الفقرة (1) التي تنص على أنه: "التأكد من المنفعة الاقتصادية المستقبلية المتولدة في الرسائل القصيرة." في المرتبة الأولى بمتوسط حسابي (4.48)، وانحراف معياري بلغ (0.73)، وجاءت الفقرة (4) التي تنص على أنه: "توقيت عملية الإيراد المتولد من الرسائل القصيرة" بالمرتبة الأخيرة بمتوسط حسابي بلغ (3.82)، وانحراف معياري بلغ (0.67).

3-3-2 مجال الاعتراف بالإيراد المتولد من الاتصالات الهاتفية والإلكترونية عبر قنوات الاتصال

الجدول (3-3-2) المتوسطات والانحرافات المعيارية لجميع الفقرات المتعلقة بمجال الاعتراف بالإيراد المتولد من

الاتصالات الهاتفية والإلكترونية عبر قنوات الاتصال

رقم الفقرة	الفقرات	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	المرتبة	درجة الأهمية
11	التأكد من المنفعة الاقتصادية المستقبلية المتولدة من الإيراد المتولد من الاتصالات الهاتفية والإلكترونية.	4.24	1.11	1	مرتفع
12	قياس التكلفة والمنفعة للإيراد المتولد من الاتصالات الهاتفية والإلكترونية.	4.23	0.81	2	مرتفع
13	التأكد من عملية القبض أو الاستحقاق لمبالغ الاتصالات الهاتفية والإلكترونية.	4.19	0.73	3	مرتفع
20	معرفة كيفية إثبات الإيراد المتولد من الاتصالات الهاتفية والإلكترونية وكيفية إظهاره في السجلات	4.15	0.77	4	مرتفع

مرتفع	5	0.81	4.11	تطبيق نصوص المعيار المحاسبي رقم 18 على الإيراد المتولد من الاتصالات الهاتفية والإلكترونية.	19
مرتفع	6	0.79	4.05	توقيت عملية الاعتراف بالإيراد المتولد من الاتصالات الهاتفية والإلكترونية.	14
مرتفع	7	0.76	4.01	الالتزام بشروط تحقق الإيراد المتولد من الاتصالات الهاتفية والإلكترونية.	15
مرتفع	8	0.75	3.91	معالجة مشاكل الإعراف بالإيراد المتولد من الاتصالات الهاتفية والإلكترونية..	18
مرتفع	9	0.78	3.86	الالتزام بشروط الاكتساب النقدي للإيراد المتولد من الاتصالات الهاتفية والإلكترونية.	17
مرتفع	10	0.90	3.81	الالتزام بشروط قابلية الإيراد للتحقق المتولد من الاتصالات الهاتفية والإلكترونية.	16
مرتفع		0.54	4.06	الكلي	

يظهر الجدول (3-3-2) المتوسطات والانحرافات المعيارية، حيث تراوحت المتوسطات الحسابية لها بين (3.81- 4.24) بالمقارنة مع المتوسط الحسابي العام البالغ (4.06). وجاءت الفقرة (1) والتي تنص على انه: " التأكد من المنفعة الاقتصادية المستقبلية المتولدة من الإيراد المتولد من الاتصالات الهاتفية والإلكترونية " في المرتبة الأولى بمتوسط حسابي (4.24) وانحراف معياري بلغ (1.11)، وجاءت الفقرة (16) والتي تنص على أنه " الإلتزام بشروط قابلية الإيراد للتحقق المتولد من الاتصالات الهاتفية والإلكترونية " بالمرتبة الأخيرة بمتوسط حسابي بلغ (3.81)، وانحراف معياري بلغ (0.90).

3-3-3 مجال الاعتراف بالإيراد المتولد من الدعاية والإعلان

الجدول (3-3-3) المتوسطات والانحرافات المعيارية لجميع الفقرات المتعلقة بمجال الاعتراف بالإيراد المتولد من الدعاية والإعلان في القنوات الفضائية العربية

رقم الفقرة	الفقرات	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	المرتبة	درجة الأهمية
21	التأكد من المنفعة الاقتصادية المستقبلية المتولد من الدعاية والإعلان	4.38	0.84	1	مرتفع
30	معرفة كيفية إثبات الإيراد المتولد من الدعاية والإعلان وكيفية إظهاره في السجلات	4.33	0.64	2	مرتفع
22	قياس التكلفة والمنفعة للإيراد المتولد من الدعاية والإعلان.	4.24	0.75	3	مرتفع
23	التأكد من عملية القبض أو الاستحقاق لمبالغ المتولد من الدعاية والإعلان.	4.19	0.73	4	مرتفع
29	تطبيق نصوص المعيار المحاسبي رقم 18 على الإيراد المتولد من	4.11	0.87	5	مرتفع

				الدعاية والإعلان.	
مرتفع	6	0.57	4.05	معالجة مشاكل الاعتراف بالإيراد المتولد من الدعاية والإعلان.	28
مرتفع	7	0.82	4.01	توقيت عملية الاعتراف بالإيراد المتولد من الدعاية والإعلان.	24
مرتفع	8	0.69	4.01	الالتزام بشروط تحقق الإيراد المتولد من الدعاية والإعلان.	25
مرتفع	9	0.87	4	الالتزام بشروط قابلية الإيراد للتحقق المتولد من الدعاية والإعلان.	26
مرتفع	10	0.79	3.95	الالتزام بشروط الإكتساب النقدي للإيراد المتولد من الدعاية والإعلان.	27
مرتفع		0.51	4.13	الكلي	

يظهر الجدول (3-3-3) المتوسطات والانحرافات المعيارية حيث تراوحت المتوسطات الحسابية لها بين (3.95- 4.38)، بالمقارنة مع المتوسط الحسابي العام البالغ (4.13). وجاءت الفقرة (21) والتي تنص على أنه: "التأكد من المنفعة الاقتصادية المستقبلية المتولد من الدعاية والإعلان" في المرتبة الأولى بمتوسط حسابي (4.38)، وانحراف معياري بلغ (0.84)، وجاءت الفقرة (27) والتي تنص على أنه: "الالتزام بشروط الاكتساب النقدي للإيراد المتولد من الدعاية والإعلان" بالمرتبة الأخيرة بمتوسط حسابي بلغ (3.95)، وانحراف معياري بلغ (0.79).

3-3-4 مجال الاعتراف بالإيراد المتولد من رعاية البرامج التلفزيونية في القنوات الفضائية العربية

الجدول (3-3-4): المتوسطات والانحرافات المعيارية لجميع الفقرات المتعلقة بمجال الاعتراف بالإيراد المتولد من رعاية البرامج التلفزيونية في القنوات الفضائية العربية

رقم الفقرة	الفقرات	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	المرتبة	درجة الأهمية
31	التأكد من المنفعة الاقتصادية المستقبلية المتولد من رعاية البرامج التلفزيونية	4.39	0.90	1	مرتفع
33	التأكد من عملية القبض أو الاستحقاق لمبالغ المتولد من رعاية البرامج التلفزيونية	4.29	0.70	2	مرتفع
40	معرفة كيفية إثبات الإيراد المتولد من رعاية البرامج التلفزيونية وكيفية إظهاره في السجلات	4.24	0.81	3	مرتفع
39	تطبيق نصوص المعيار المحاسبي رقم 18 على الإيراد المتولد من رعاية البرامج التلفزيونية.	4.2	0.85	4	مرتفع
37	الالتزام بشروط الاكتساب النقدي للإيراد المتولد من رعاية البرامج التلفزيونية.	4.19	0.66	5	مرتفع
35	الالتزام بشروط تحقق الإيراد المتولد من رعاية البرامج	4.15	0.83	6	مرتفع

				التلفزيونية.	
مرتفع	7	0.72	4.05	قياس التكلفة والمنفعة للإيراد المتولد من رعاية البرامج التلفزيونية.	32
مرتفع	8	0.72	4.05	معالجة مشاكل الاعتراف بالإيراد المتولد من رعاية البرامج التلفزيونية.	38
مرتفع	9	0.82	4.01	الالتزام بشروط قابلية الإيراد للتحقق المتولد من رعاية البرامج التلفزيونية.	36
مرتفع	10	0.72	3.95	توقيت عملية الاعتراف بالإيراد المتولد من رعاية البرامج التلفزيونية.	34
مرتفع		0.51	4.15	الكلي	

يظهر الجدول (3-3-4)، المتوسطات والانحرافات المعيارية حيث تراوحت المتوسطات الحسابية لها بين (3.95-4.39)، بالمقارنة مع المتوسط الحسابي العام البالغ (4.15). وجاءت الفقرة (31)، والتي تنص على أنه: "التأكد من المنفعة الاقتصادية المستقبلية المتولد من رعاية البرامج التلفزيونية" في المرتبة الأولى وبمتوسط حسابي (4.39)، وانحراف معياري بلغ (0.90)، وجاءت الفقرة (34)، والتي تنص على أنه: توقيت عملية الاعتراف بالإيراد المتولد من رعاية البرامج التلفزيونية " بالمرتبة الأخيرة بمتوسط حسابي بلغ (3.95)، وانحراف معياري بلغ (0.72).

3-3-5 مجال الاعتراف بالإيراد المتولد من تشفير القنوات الفضائية

جدول (3-3-5): المتوسطات والانحرافات المعيارية لجميع الفقرات المتعلقة بمجال الاعتراف بالإيراد المتولد من تشفير القنوات الفضائية

رقم الفقرة	الفقرات	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	المرتبة	درجة الأهمية
41	التأكد من المنفعة الاقتصادية المستقبلية المتولد من تشفير القنوات الفضائية	4.39	0.72	1	مرتفع
50	معرفة كيفية إثبات الإيراد المتولد من تشفير القنوات الفضائية وكيفية إظهاره في السجلات	4.2	0.96	2	مرتفع
47	الالتزام بشروط الاكتساب النقدي للإيراد المتولد من تشفير القنوات الفضائية.	4.19	0.73	3	مرتفع
42	قياس التكلفة والمنفعة للإيراد المتولد من تشفير القنوات الفضائية.	4.15	0.89	4	مرتفع
43	التأكد من عملية القبض أو الاستحقاق لمبالغ المتولد من تشفير القنوات الفضائية	4.15	0.89	5	مرتفع

مرتفع	6	0.78	4.15	معالجة مشاكل الاعتراف بالإيراد المتولد من تشفير القنوات الفضائية.	48
مرتفع	7	0.68	4.09	الالتزام بشروط تحقق الإيراد للتحقق المتولد من تشفير القنوات الفضائية.	45
مرتفع	8	0.75	4.09	الإلتزام بشروط قابلية الإيراد المتولد من تشفير القنوات الفضائية.	46
مرتفع	9	0.76	4.01	تطبيق نصوص المعيار المحاسبي رقم 18 على الإيراد المتولد من تشفير القنوات الفضائية.	49
مرتفع	10	0.61	3.91	توقيت عملية الاعتراف بالإيراد المتولد من تشفير القنوات الفضائية.	44
مرتفع		0.53	4.13	الكلية	

يظهر الجدول (3-3-5) المتوسطات والانحرافات المعيارية حيث تراوحت المتوسطات الحسابية لها بين (3.91- 4.39) بالمقارنة مع المتوسط الحسابي العام البالغ (4.13). فقد جاءت الفقرة (41) التي تنص على " التأكد من المنفعة الاقتصادية المستقبلية المتولد من تشفير القنوات الفضائية " في المرتبة الأولى بمتوسط حسابي (4.39) وانحراف معياري بلغ (0.72)، وجاءت الفقرة (44) " توقيت عملية الاعتراف بالإيراد المتولد من تشفير القنوات الفضائية " بالمرتبة الأخيرة بمتوسط حسابي بلغ (3.91)، وانحراف معياري بلغ (0.61).

3-3-6 ملخص تحليل فقرات المتغير المستقل للإلتزام بمبدأ الاعتراف بالإيراد المتولد في القنوات الفضائية العربية

الجدول (3-3-6) ملخص تحليل فقرات المتغير المستقل للإلتزام بمبدأ الاعتراف بالإيراد المتولد في القنوات الفضائية العربية

رقم المجال	المجال	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	درجة الأهمية	ترتيب الأهمية
1	الاعتراف بالإيراد المتولد من الرسائل القصيرة عبر قنوات الاتصال	4.07	0.38	مرتفعة	4
2	الاعتراف بالإيراد المتولد من الاتصالات الهاتفية والإلكترونية عبر قنوات الاتصال	4.06	0.54	مرتفعة	5
3	الاعتراف بالإيراد المتولد من الدعاية والإعلان	4.13	0.51	مرتفعة	3
4	الاعتراف بالإيراد المتولد من رعاية البرامج التلفزيونية	4.15	0.51	مرتفعة	1
5	الاعتراف بالإيراد المتولد من تشفير القنوات الفضائية	4.13	0.53	مرتفعة	2
	الدرجة الكلية	4.11	0.49	مرتفعة	

أظهرت النتائج أن مجال الاعتراف بالإيراد المتولد من الرسائل القصيرة عبر قنوات الاتصال حصل على متوسط حسابي بلغ (4.07)، وانحراف معياري بلغ (0.38)، كما حصل مجال الاعتراف بالإيراد المتولد من الاتصالات الهاتفية والإلكترونية عبر قنوات

الاتصال على متوسط حسابي بلغ (4.06)، وانحراف معياري بلغ (0.54)، وحصل مجال الاعتراف بالإيراد المتولد من الدعاية والإعلان على متوسط حسابي بلغ (4.13)، وانحراف معياري بلغ (0.51)، وحصل مجال الاعتراف بالإيراد المتولد من رعاية البرامج التلفزيونية على متوسط حسابي بلغ (4.15)، وانحراف معياري بلغ (0.51)، وحصل مجال الاعتراف بالإيراد المتولد من تشفير القنوات الفضائية على متوسط حسابي بلغ (4.13)، وانحراف معياري بلغ (0.53).

3-3-7 مجال مشكلات قياس مصادر الدخل المتولدة من الرسائل القصيرة عبر قنوات الإتصال "SMS"

جدول (3-3-7) المتوسطات والانحرافات المعيارية لجميع الفقرات المتعلقة بمجال مشكلات قياس مصادر الدخل المتولدة من الرسائل القصيرة عبر قنوات الإتصال "SMS"

رقم الفقرة	الفقرات	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	المرتبة	درجة الصعوبة
53	لا يوجد إدارة مالية على دراية جيدة بطرق قياس و الاعتراف بالإيراد المتولد من الرسائل القصيرة.	2.76	1.38	1	متوسطة
51	يتم تحصيل كافة الإيرادات المتولدة من الرسائل القصيرة.	2.48	1.37	2	متوسطة
52	لا يوجد نظام رقابة داخلي فاعل في عملية الإعراف بالإيراد المتولد من الرسائل القصيرة.	2.48	1.34	3	متوسطة
57	يوجد ديون معدومة متكررة في التقارير المالية للإيرادات المتولدة من الرسائل القصيرة.	2.48	1.37	4	متوسطة
54	لا يوجد هناك ثقة في البيانات المالية المفصح عنها والمتعلقة بالإيرادات المتولدة من الرسائل القصيرة	2.28	1.38	5	منخفضة
55	هناك مشاكل تواجهها الإدارة في عملية قياس الإيراد المتولد من الرسائل القصيرة	2.18	1.33	6	منخفضة
56	يوجد مشاكل تواجهها الإدارة في تحصيل الديون المتولدة من الرسائل القصيرة.	2.09	1.23	7	منخفضة
	الكلبي	2.31	1.12		منخفضة

يظهر الجدول (3-3-7) المتوسطات والانحرافات المعيارية حيث تراوحت المتوسطات الحسابية لها بين (2.09- 2.76)، بالمقارنة مع المتوسط الحسابي العام البالغ (2.31). وجاءت الفقرة (53)، التي تنص على أنه: " لا يوجد إدارة مالية على دراية جيدة بطرق القياس والاعتراف بالإيراد المتولد من الرسائل القصيرة" في المرتبة الأولى بمتوسط حسابي (2.76)، وانحراف معياري بلغ (1.38)، وجاءت الفقرة (56) والتي تنص على أنه " يوجد مشاكل تواجهها الإدارة في تحصيل الديون المتولدة من الرسائل القصيرة " بالمرتبة الأخيرة بمتوسط حسابي بلغ (2.09)، وانحراف معياري بلغ (1.23).

3-3-8 مجال مشكلات قياس مصادر الدخل المتولد من الاتصالات الهاتفية والإلكترونية

جدول (3-3-8) المتوسطات والانحرافات المعيارية لجميع الفقرات المتعلقة بمجال مشكلات قياس مصادر الدخل المتولد من الاتصالات الهاتفية والإلكترونية

رقم الفقرة	الفقرات	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	المرتبة	درجة الصعوبة
61	لا يوجد هناك ثقة في البيانات المالية المفصح عنها والمتعلقة بالإيرادات المتولدة من الاتصالات الهاتفية والإلكترونية	2.72	0.94	1	متوسطة
60	لا يوجد إدارة مالية على دراية جيدة بطرق قياس الاعتراف بالإيراد المتولد من الاتصالات الهاتفية والإلكترونية.	2.52	1.11	2	متوسطة
59	لا يوجد نظام رقابة داخلي فاعل في عملية الاعتراف بالإيراد المتولد من الاتصالات الهاتفية والإلكترونية.	2.44	1.30	3	متوسطة
62	هناك مشاكل تواجهها الإدارة في عملية قياس الإيراد المتولد من الاتصالات الهاتفية والإلكترونية	2.42	1.18	4	متوسطة
63	يوجد مشاكل تواجهها الإدارة في تحصيل الديون المتولدة من الاتصالات الهاتفية والإلكترونية.	2.33	1.17	5	متوسطة
58	يتم تحصيل كافة الإيرادات المتولدة من الاتصالات الهاتفية والإلكترونية.	2.28	1.35	6	منخفضة
64	يوجد ديون معدومة متكررة في التقارير المالية للإيرادات المتولدة من الاتصالات الهاتفية والإلكترونية.	2.23	1.19	7	منخفضة
	الكلبي	2.42	0.96		متوسطة

يظهر الجدول (3-3-8) المتوسطات والانحرافات المعيارية حيث تراوحت المتوسطات الحسابية لها بين (2.23- 2.72)، بالمقارنة مع المتوسط الحسابي العام البالغ (2.42). وجاءت الفقرة (61)، التي تنص على أنه: " لا يوجد هناك ثقة في البيانات المالية المفصح عنها والمتعلقة بالإيرادات المتولدة من الاتصالات الهاتفية والإلكترونية " في المرتبة الأولى وبمتوسط حسابي (2.72)، وانحراف معياري بلغ (0.94)، وجاءت الفقرة (64) والتي تنص على أنه: " يوجد ديون معدومة متكررة في التقارير المالية للإيرادات المتولدة من الاتصالات الهاتفية والإلكترونية" بالمرتبة الأخيرة بمتوسط حسابي بلغ (2.23)، وانحراف معياري بلغ (1.19).

3-3-9 مجال مشكلات قياس مصادر الدخل المتولد من الدعاية والإعلان

جدول (3-3-9) المتوسطات والانحرافات المعيارية لجميع الفقرات المتعلقة بمجال مشكلات قياس مصادر الدخل المتولد من الدعاية والإعلان

رقم الفقرة	الفقرات	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	المرتبة	درجة الصعوبة
68	لا يوجد هناك ثقة في البيانات المالية المفصح عنها والمتعلقة	2.86	1.28	1	متوسطة

				بالإيرادات المتولدة من الدعاية والإعلان.	
متوسطة	2	1.33	2.85	لا يوجد إدارة مالية على دراية جيدة بطرق قياس الاعتراف بالإيراد المتولد من الدعاية والإعلان.	67
متوسطة	3	1.10	2.8	لا يوجد نظام رقابة داخلي فاعل في عملية الاعتراف بالإيراد المتولد من الدعاية والإعلان.	66
منخفضة	4	1.20	2.29	هناك مشاكل تواجهها الإدارة في عملية قياس الإيراد المتولد من الدعاية والإعلان.	69
منخفضة	5	1.28	2.14	يوجد ديون معدومة متكررة في التقارير المالية للإيرادات المتولدة من الدعاية والإعلان.	71
منخفضة	6	0.92	2.09	يوجد مشاكل تواجهها الإدارة في تحصيل الديون المتولدة من الدعاية والإعلان.	70
منخفضة	7	1.11	1.75	يتم تحصيل كافة الإيرادات المتولدة من الدعاية والإعلان.	65
متوسطة		0.93	2.40	الكلي	

يظهر الجدول (3-3-9) المتوسطات والانحرافات المعيارية حيث تراوحت المتوسطات الحسابية لها بين (1.75-2.86)، بالمقارنة مع المتوسط الحسابي العام البالغ (2.40). وجاءت الفقرة (68)، التي تنص على أنه: " لا يوجد هناك ثقة في البيانات المالية المفصّل عنها والمتعلقة بالإيرادات المتولدة من الدعاية والإعلان " في المرتبة الأولى وبمتوسط حسابي (2.86)، وانحراف معياري بلغ (1.28)، وجاءت الفقرة (65) والتي تنص على انه: " يتم تحصيل كافة الإيرادات المتولدة من الدعاية والإعلان " بالمرتبة الأخيرة بمتوسط حسابي بلغ (1.75)، وانحراف معياري بلغ (1.11).

3-3-10 مجال مشكلات قياس مصادر الدخل المتولد من رعاية البرامج التلفزيونية

جدول (3-3-10) المتوسطات والانحرافات المعيارية لجميع الفقرات المتعلقة بمجال مشكلات قياس مصادر الدخل المتولد

من رعاية البرامج التلفزيونية

رقم الفقرة	الفقرات	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	المرتبة	درجة الصعوبة
74	لا يوجد إدارة مالية على دراية جيدة بطرق قياس الاعتراف بالإيراد المتولد من رعاية البرامج التلفزيونية.	2.71	1.08	1	متوسطة
73	لا يوجد نظام رقابة داخلي فاعل في عملية الاعتراف بالإيراد المتولد من رعاية البرامج التلفزيونية	2.51	1.22	2	متوسطة
75	لا يوجد هناك ثقة في البيانات المالية المفصّل عنها والمتعلقة بالإيرادات المتولدة من رعاية البرامج التلفزيونية	2.48	1.34	3	متوسطة
72	يتم تحصيل كافة الإيرادات المتولدة من رعاية البرامج	2.33	1.24	4	متوسطة

				التلفزيونية.	
منخفضة	5	1.06	2.19	هناك مشاكل تواجهها الإدارة في عملية قياس الإيراد المتولد من رعاية البرامج التلفزيونية.	76
منخفضة	6	1.14	2.19	يوجد ديون معدومة متكررة في التقارير المالية للإيرادات المتولدة من رعاية البرامج التلفزيونية.	78
منخفضة	7	1.07	2	يوجد مشاكل تواجهها الإدارة في تحصيل الديون المتولدة من رعاية البرامج التلفزيونية.	77
متوسطة		0.94	2.34	الكلية	

يظهر الجدول (3-3-10) المتوسطات والانحرافات المعيارية حيث تراوحت المتوسطات الحسابية لها بين (2.00- 2.71)، بالمقارنة مع المتوسط الحسابي العام البالغ (2.34). وجاءت الفقرة (74)، التي تنص على أنه: " لا يوجد إدارة مالية على دراية جيدة بطرق قياس الاعتراف بالإيراد المتولد من رعاية البرامج التلفزيونية " في المرتبة الأولى وبمتوسط حسابي (2.71)، وانحراف معياري بلغ (1.08)، وجاءت الفقرة (77) والتي تنص على أنه: " يوجد مشاكل تواجهها الإدارة في تحصيل الديون المتولدة من رعاية البرامج التلفزيونية " بالمرتبة الأخيرة بمتوسط حسابي بلغ (2.00)، وانحراف معياري بلغ (1.07).

3-3-11 مشكلات قياس مصادر الدخل المتولد من تشفير القنوات الفضائية

جدول (3-3-11) المتوسطات والانحرافات المعيارية لجميع الفقرات المتعلقة بمجال مشكلات قياس مصادر الدخل المتولد من

تشفير القنوات الفضائية

رقم الفقرة	الفقرات	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	المرتبة	درجة الصعوبة
82	لا يوجد هناك ثقة في البيانات المالية المفصح عنها والمتعلقة بالإيرادات المتولدة من تشفير القنوات الفضائية	2.62	1.18	1	متوسطة
81	لا يوجد إدارة مالية على دراية جيدة بطرق قياس الاعتراف بالإيراد المتولد من تشفير القنوات الفضائية.	2.43	1.01	2	متوسطة
83	هناك مشاكل تواجهها الإدارة في عملية قياس الإيراد المتولد من تشفير القنوات الفضائية.	2.24	1.03	3	منخفضة
80	لا يوجد نظام رقابة داخلي فاعل في عملية الاعتراف بالإيراد المتولد من تشفير القنوات الفضائية.	2.18	1.22	4	منخفضة

منخفضة	5	1.04	2.14	يوجد ديون معدومة متكررة في التقارير المالية للإيرادات المتولدة من تشفير القنوات الفضائية.	85
منخفضة	6	1.02	2.09	يتم تحصيل كافة الإيرادات المتولدة من تشفير القنوات الفضائية.	79
منخفضة	7	1.15	1.91	يوجد مشاكل تواجهها الإدارة في تحصيل الديون المتولدة من تشفير القنوات الفضائية.	84
منخفضة		0.92	2.23	الكلية	

يظهر الجدول (3-3-11) المتوسطات والانحرافات المعيارية حيث تراوحت المتوسطات الحسابية لها بين (2.62-1.91)، بالمقارنة مع المتوسط الحسابي العام البالغ (2.23). وجاءت الفقرة (82)، التي تنص على أنه: " لا يوجد هناك ثقة في البيانات المالية المفصح عنها والمتعلقة بالإيرادات المتولدة من تشفير القنوات الفضائية " في المرتبة الأولى وبمتوسط حسابي (2.62)، وانحراف معياري بلغ (1.18)، وجاءت الفقرة (84) والتي تنص على أنه: " يوجد مشاكل تواجهها الإدارة في تحصيل الديون المتولدة من تشفير القنوات الفضائية " بالمرتبة الأخيرة بمتوسط حسابي بلغ (1.91)، وانحراف معياري بلغ (1.15).

3-3-12 ملخص تحليل فقرات المتغير التابع مشكلات قياس الدخل المتولد من جميع مصادر الدخل في القنوات الفضائية

العربية

الجدول (3-3-12): ملخص تحليل فقرات المتغير التابع مشكلات قياس الدخل المتولد من جميع مصادر الدخل في القنوات

الفضائية العربية

رقم المجال	المجال	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	درجة الأهمية	ترتيب الأهمية
1	مشكلات قياس مصادر الدخل المتولدة من الرسائل القصيرة عبر قنوات الاتصال "SMS".	2.31	1.12	منخفض	4
2	مشكلات قياس مصادر الدخل المتولد من الاتصالات الهاتفية والإلكترونية.	2.42	0.96	متوسط	1
3	مشكلات قياس مصادر الدخل المتولد من الدعاية والإعلان.	2.40	0.93	متوسط	2
4	مشكلات قياس مصادر الدخل المتولد من رعاية البرامج التلفزيونية.	2.34	0.94	متوسط	3
5	مشكلات قياس مصادر الدخل المتولد من تشفير القنوات الفضائية.	2.23	0.92	منخفض	5
	الدرجة الكلية	2.34	0.97	متوسط	

وأظهرت النتائج أن مجال مشكلات قياس مصادر الدخل المتولد من الرسائل القصيرة عبر قنوات الاتصال "SMS" على متوسط حسابي بلغ (2.31)، وانحراف معياري بلغ (1.12)، وحصل مجال مشكلات قياس مصادر الدخل المتولد من الاتصالات الهاتفية والإلكترونية على متوسط حسابي بلغ (2.42)، وانحراف معياري بلغ (0.96)، وحصل مجال مشكلات قياس مصادر الدخل المتولد من الدعاية والإعلان على متوسط حسابي بلغ (2.40)، وانحراف معياري بلغ (0.93)، كما حصل مجال مشكلات قياس مصادر الدخل المتولد من رعاية البرامج التلفزيونية على متوسط حسابي بلغ (2.34)، وانحراف معياري بلغ (0.94)، كما حصل مجال مشكلات قياس مصادر الدخل المتولد من تشفير القنوات الفضائية على متوسط حسابي بلغ (2.23)، وانحراف معياري بلغ (0.92).

3-4 عرض وتحليل نتائج اختبارات فرضيات الدراسة

3-4-1 الفرضية الفرعية الأولى: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة ($\alpha = 0.05$) للالتزام بمبدأ الاعتراف بالإيراد (قابلية الإيراد للتحقق، تحقق الإيراد، الاكتساب النقدي للإيراد) على مشكلات قياس مصادر الدخل المتولدة من الرسائل القصيرة عبر قنوات الاتصال في القنوات الفضائية العربية.

لفحص هذه الفرضية تم استخدام تحليل الانحدار وأظهرت نتائج التحليل الإحصائي وجود أثر ذي دلالة إحصائية للالتزام بمبدأ الاعتراف بالإيراد (قابلية الإيراد للتحقق، تحقق الإيراد، الاكتساب النقدي للإيراد) على مشكلات قياس مصادر الدخل المتولد من الرسائل القصيرة عبر قنوات الاتصال في القنوات الفضائية العربية فقد كانت مستوى الدلالة في جميع مراحل مبدأ الاعتراف بالإيراد أقل من (0.05) وهي دالة إحصائية مما يدل على رفض الفرضية العدمية (H_0) وقبول الفرضية البديلة (H_a) والتي تنص على " يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة ($\alpha = 0.05$) للالتزام بمبدأ الاعتراف بالإيراد (قابلية الإيراد للتحقق، تحقق الإيراد، الاكتساب النقدي للإيراد) على مشكلات قياس مصادر الدخل المتولد من الرسائل القصيرة عبر قنوات الاتصال في القنوات الفضائية العربية"، كما هو موضح في جدول (3-4-1).

جدول (3-4-1) تحليل الانحدار لأثر للالتزام بمبدأ الاعتراف بالإيراد (قابلية الإيراد للتحقق، تحقق الإيراد، الاكتساب النقدي للإيراد) على مشكلات قياس مصادر الدخل المتولد من الرسائل القصيرة عبر قنوات الاتصال في القنوات الفضائية العربية.

البيان	R	R2	F	β معامل الانحدار	df درجات الحرية	Sig مستوى الدلالة
الاعتراف بالإيراد المتولد من الرسائل القصيرة عبر قنوات الاتصال في القنوات الفضائية العربية	0.637	0.405	114.495	1,894	1	0.000
					168	
					169	
الاعتراف بالإيراد المتولد من الاتصالات الهاتفية والإلكترونية عبر قنوات الاتصال في القنوات الفضائية العربية	0.173	0.030	5.176	0,359	1	0.024
					168	
					169	
الاعتراف بالإيراد المتولد من الدعاية والإعلان في القنوات الفضائية	0.316	0.100	18.626	0.698	1	0.000
					168	

	169					العربية
0.000	1	0.883	32.043	0.160	0.400	الاعتراف بالإيراد المتولد من رعاية البرامج التلفزيونية في القنوات الفضائية العربية
	168					
	169					
0.000	1	0.586	13.975	0.077	0.277	الاعتراف بالإيراد المتولد من تشفير القنوات الفضائية العربية
	168					
	169					

3-4-2 الفرضية الفرعية الثانية: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة ($\alpha = 0.05$) للالتزام بمبدأ الاعتراف (قابلية الإيراد للتحقق، تحقق الإيراد، الاكتساب النقدي للإيراد) على مشكلات قياس مصادر الدخل المتولد من الاتصالات الهاتفية والإلكترونية في القنوات الفضائية العربية.

فقد كانت مستوى الدلالة في جميع مراحل مبدأ الاعتراف بالإيراد أقل من (0.05) وهي دالة إحصائية مما يدل على رفض الفرضية العدمية (H_0) وقبول الفرضية البديلة (H_a) والتي تنص على " يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة 0.05) ($\alpha =$ للالتزام بمبدأ الاعتراف بالإيراد (قابلية الإيراد للتحقق، تحقق الإيراد، الاكتساب النقدي للإيراد) على مشكلات قياس مصادر الدخل المتولد من الاتصالات الهاتفية والإلكترونية في القنوات الفضائية العربية"، كما هو موضح في جدول (3-4-2).

جدول (3-4-2) تحليل الانحدار لأثر الالتزام بمبدأ الاعتراف (قابلية الإيراد للتحقق، تحقق الإيراد، الاكتساب النقدي للإيراد) على مشكلات قياس مصادر الدخل المتولد من الاتصالات الهاتفية والإلكترونية في القنوات الفضائية العربية

البيان	R	R2	F	β معامل الانحدار	df درجات الحرية	Sig مستوى الدلالة
الاعتراف بالإيراد المتولد من الرسائل القصيرة عبر قنوات الاتصال في القنوات الفضائية العربية	0.584	0.341	86.765	1.486	1	0.000
					168	
					169	
الاعتراف بالإيراد المتولد من الاتصالات الهاتفية والإلكترونية عبر قنوات الاتصال في القنوات الفضائية العربية	0.198	0.039	6.850	0.352	1	0.010
					168	
					169	
الاعتراف بالإيراد المتولد من الدعاية والإعلان في القنوات الفضائية العربية	0.253	0.064	11.445	0.478	1	0.001
					168	
					169	
الاعتراف بالإيراد المتولد من رعاية البرامج التلفزيونية في القنوات الفضائية العربية	0.307	0.094	17.529	0.580	1	0.000
					168	

	169					
0.005	1	0.384	7.029	0.045	0.212	الاعتراف بالإيراد المتولد من تشفير القنوات الفضائية العربية
	168					
	169					

3-4-3 الفرضية الفرعية الثالثة: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة ($\alpha = 0.05$)

للالتزام بمبدأ الاعتراف بالإيراد (قابلية الإيراد للتحقق، تحقق الإيراد، الاكتساب النقدي للإيراد) على مشكلات قياس مصادر الدخل المتولد من الدعاية والإعلان في القنوات الفضائية العربية.

فقد كانت مستوى الدلالة في جميع مراحل مبدأ الاعتراف بالإيراد أقل من (0.05) وهي دالة إحصائية مما يدل على رفض الفرضية العدمية (Ho) وقبول الفرضية البديلة (Ha) والتي تنص على أنه " يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة ($\alpha = 0.05$) للالتزام بمبدأ الاعتراف بالإيراد (قابلية الإيراد للتحقق، تحقق الإيراد، الاكتساب النقدي للإيراد) على مشكلات قياس مصادر الدخل المتولد من الدعاية والإعلان في القنوات الفضائية العربية"، كما هو موضح في جدول (3-4-3).

جدول (3-4-3) تحليل الانحدار لأثر الالتزام بمبدأ الاعتراف (قابلية الإيراد للتحقق، تحقق الإيراد، الاكتساب النقدي

للإيراد) على مشكلات قياس مصادر الدخل المتولد من الدعاية والإعلان في القنوات الفضائية العربية

البيان	R	R2	F	β	df	Sig
	الارتباط	معامل التحديد		معامل الانحدار	درجات الحرية	مستوى الدلالة
الاعتراف بالإيراد المتولد من الرسائل القصيرة عبر قنوات الاتصال في القنوات الفضائية العربية	0.639	0.408	115.790	1.575	1	0.000
					168	
					169	
الاعتراف بالإيراد المتولد من الاتصالات الهاتفية والإلكترونية عبر قنوات الاتصال في القنوات الفضائية العربية	0.298	0.089	16.322	0.513	1	0.000
					168	
					169	
الاعتراف بالإيراد المتولد من الدعاية والإعلان في القنوات الفضائية العربية	0.478	0.229	49.881	0.876	1	0.000
					168	
					169	
الاعتراف بالإيراد المتولد من رعاية البرامج التلفزيونية في القنوات الفضائية العربية	0.356	0.127	24.362	0.650	1	0.000
					168	
					169	
الاعتراف بالإيراد المتولد من تشفير	0.319	0.102	19.054	0.559	1	0.000

	168					القنوات الفضائية العربية
	169					

3-4-4 الفرضية الفرعية الرابعة: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة ($\alpha = 0.05$) للالتزام بمبدأ الاعتراف بالإيراد (قابلية الإيراد للتحقق، تحقق الإيراد، الاكتساب النقدي للإيراد) على مشكلات قياس مصادر الدخل المتولد من رعاية البرامج التلفزيونية في القنوات الفضائية العربية.

فقد كانت مستوى الدلالة في جميع مراحل مبدأ الاعتراف بالإيراد أقل من (0.05) وهي دالة إحصائية مما يدل على رفض الفرضية العدمية (H_0) وقبول الفرضية البديلة (H_a) والتي تنص على انه " يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة 0.05) ($\alpha =$) للالتزام بمبدأ الاعتراف بالإيراد (قابلية الإيراد للتحقق، تحقق الإيراد، الاكتساب النقدي للإيراد) على مشكلات قياس مصادر الدخل المتولد من رعاية البرامج التلفزيونية في القنوات الفضائية العربية"، كما هو موضح في جدول (3-4-4).

جدول (3-4-4) تحليل الانحدار لأثر الالتزام بمبدأ الاعتراف (قابلية الإيراد للتحقق، تحقق الإيراد، الاكتساب النقدي

للإيراد) على مشكلات قياس مصادر الدخل المتولد من رعاية البرامج التلفزيونية في القنوات الفضائية العربية

البيان	R	R2	F	β معامل الانحدار	df درجات الحرية	Sig مستوى الدلالة
الاعتراف بالإيراد المتولد من الرسائل القصيرة عبر قنوات الاتصال في القنوات الفضائية العربية	0.650	0.423	123.028	1.620	1	0.000
					168	
					169	
الاعتراف بالإيراد المتولد من الاتصالات الهاتفية والإلكترونية عبر قنوات الاتصال في القنوات الفضائية العربية	0.241	0.058	10.327	0.419	1	0.002
					168	
					169	
الاعتراف بالإيراد المتولد من الدعاية والإعلان في القنوات الفضائية العربية	0.460	0.211	45.016	0.851	1	0.000
					168	
					169	
الاعتراف بالإيراد المتولد من رعاية البرامج التلفزيونية في القنوات الفضائية العربية	0.285	0.081	14.829	0.526	1	0.000
					168	
					169	
الاعتراف بالإيراد المتولد من تشفير القنوات الفضائية العربية	0.279	0.078	14.136	0.493	1	0.000
					168	
					169	

3-4-5 الفرضية الفرعية الخامسة: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة ($\alpha = 0.05$) للالتزام بمبدأ الاعتراف بالإيراد (قابلية الإيراد للتحقق، تحقق الإيراد ، الاكتساب النقدي للإيراد) على مشكلات قياس مصادر الدخل المتولد من تشفير القنوات الفضائية العربية.

فقد كانت مستوى الدلالة في جميع مراحل مبدأ الاعتراف بالإيراد أقل من (0.05) وهي دالة إحصائية مما يدل على رفض الفرضية العدمية (Ho) وقبول الفرضية البديلة (Ha) والتي تنص على انه " يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة ($\alpha = 0.05$) للالتزام بمبدأ الاعتراف بالإيراد (قابلية الإيراد للتحقق، تحقق الإيراد ، الاكتساب النقدي للإيراد) على مشكلات قياس مصادر الدخل المتولد من تشفير القنوات الفضائية العربية "، باستثناء المجال الثاني كما هو موضح في جدول (3-4-5).

جدول (3-4-5) تحليل الانحدار لأثر الالتزام بمبدأ الاعتراف (قابلية الإيراد للتحقق، تحقق الإيراد ، الاكتساب النقدي للإيراد) على مشكلات قياس مصادر الدخل المتولد من تشفير القنوات الفضائية العربية

البيان	R	R2	F	β	df	Sig
الارتباط	معامل التحديد	معامل الانحدار	درجات الحرية	مستوى الدلالة		
الاعتراف بالإيراد المتولد من الرسائل القصيرة عبر قنوات الاتصال في القنوات الفضائية العربية	0.607	0.369	98.107	1.485	1	0.000
					168	
					169	
الاعتراف بالإيراد المتولد من الدخل المتولد من الاتصالات الهاتفية والإلكترونية عبر قنوات الاتصال في القنوات الفضائية العربية	0.096	0.009	1.556	0.164	1	0.214
					168	
					169	
الاعتراف بالإيراد المتولد من الدعاية والإعلان في القنوات الفضائية العربية	0.522	0.272	62.782	0.948	1	0.000
					168	
					169	
الاعتراف بالإيراد المتولد من رعاية البرامج التلفزيونية في القنوات الفضائية العربية	0.297	0.088	16.290	0.539	1	0.000
					168	
					169	
الاعتراف بالإيراد المتولد من تشفير القنوات الفضائية العربية	0.175	0.031	5.293	0.304	1	0.023
					168	
					169	

3-4-6 الفرضية الرئيسية الثانية: النتائج المتعلقة بالفرضية الرئيسية الثانية "لا توجد فروق ذات دلالة إحصائية عند مستوى دلالة ($\alpha = 0.05$) لأثر الالتزام بمبدأ الاعتراف بالإيراد (قابلية الإيراد للتحقق، تحقق الإيراد ، الاكتساب النقدي للإيراد) على مشكلات قياس مصادر الدخل تعزى للتوزيع الإقليمي للقنوات الفضائية العربية"

ولإجابة عن هذا السؤال تم إيجاد الفروق بين المتوسطات الحسابية المجموعتين التجريبية والضابطة تحت متغير التوزيع الإقليمي للقنوات تم إجراء اختبار تحليل التباين المشترك الثنائي (MANCOVA).

جدول (3-4-6) نتائج تحليل التباين المشترك الثنائي (MANCOVA) لأثر الالتزام بمبدأ الاعتراف بالإيراد على مشكلات قياس مصادر الدخل تعزى للتوزيع الإقليمي للقنوات

المصدر	مجموع المربعات	درجات الحرية	متوسط المربعات	F	مستوى الدلالة
التوزيع الإقليمي للقنوات	.691	2	.345	15864.705	.000
الالتزام بمبدأ الاعتراف	72.692	17	4.276	196429.836	.000
التوزيع الإقليمي للقنوات X الالتزام	663.422	1	663.422	30475928.74 3	.000
الخطأ	.003	150	2.18E-005		
الكلية	1062.868	169			

يوضح الجدول (3-4-6) أثر الالتزام بمبدأ الاعتراف على مشكلات قياس مصادر الدخل تحت متغير التوزيع الإقليمي للقنوات إذ تم إجراء اختبار تحليل التباين المشترك الثنائي (MANCOVA) وذلك للكشف عن أثر الالتزام بمبدأ الاعتراف بالإيراد على مشكلات قياس مصادر الدخل تعزى للتوزيع الإقليمي للقنوات إذ بلغت مستوى الدلالة (0.000) وهي أقل من الدالة إحصائياً عند مستوى الدلالة (0.05) مما يدل على رفض الفرضية العدمية (Ho) وقبول الفرضية البديلة (Ha) والتي تنص على أنه "توجد فروق ذات دلالة إحصائية عند مستوى دلالة (α = 0.05) لأثر الالتزام بمبدأ الاعتراف بالإيراد (قابلية الإيراد للتحقق، تحقق الإيراد، الاكتساب النقدي للإيراد) على مشكلات قياس مصادر الدخل تعزى للتوزيع الإقليمي للقنوات الفضائية العربية".

4- النتائج والتوصيات

1-4 النتائج

- 1) وجد أن هناك أثراً للالتزام بمبدأ الاعتراف بالإيراد على مشكلات قياس مصادر الدخل المتولد من الرسائل القصيرة عبر قنوات الاتصال في القنوات الفضائية العربية، إلا أن الباحثان يريان أن هذا الأثر متوسط حيث أن التشتت والانحراف المعياري عالي جداً.
- 2) وجد أن هناك أثراً للالتزام بمبدأ الاعتراف بالإيراد على مشكلات قياس مصادر الدخل المتولد من الاتصالات الهاتفية والإلكترونية عبر قنوات الاتصال في القنوات الفضائية العربية، حيث أظهرت المتوسطات الحسابية أن القنوات الفضائية العربية تلتزم وبشكل عال من عملية التأكد من المنفعة الاقتصادية المستقبلية المتولدة من الإيراد المتولد من الاتصالات الهاتفية والإلكترونية، بينما انحصر الأثر بشكل أساسي على عدم وجود ثقة في البيانات المالية المفصح عنها والمتعلقة بالإيرادات المتولدة من الاتصالات الهاتفية والإلكترونية، إلا أن الباحث يرى أن هذا الأثر متوسط حيث إن التشتت والانحراف المعياري عالي جداً.
- 3) وجد أن هناك أثراً للالتزام بمبدأ الاعتراف بالإيراد على مشكلات قياس مصادر الدخل المتولد من الدعاية والإعلان في القنوات الفضائية العربية، حيث أظهرت المتوسطات الحسابية أن القنوات الفضائية العربية تلتزم وبشكل عال من عملية التأكد من المنفعة الاقتصادية المستقبلية المتولد من الدعاية والإعلان، بينما انحصر الأثر بشكل أساسي على عدم وجود ثقة في البيانات المالية المفصح

عنها والمتعلقة بالإيرادات المتولدة من الدعاية والإعلان، إلا أن الباحث يرى أن هذا الأثر متوسط حيث إن التشتت والانحراف المعياري عالي جداً.

(4) وجد أن هناك أثراً للالتزام بمبدأ الاعتراف بالإيراد على مشكلات قياس مصادر الدخل المتولد من رعاية البرامج التلفزيونية في القنوات الفضائية العربية ، حيث أظهرت المتوسطات الحسابية أن القنوات الفضائية العربية تلتزم وبشكل عالي من عملية التأكد من المنفعة الاقتصادية المستقبلية المتولد من رعاية البرامج التلفزيونية ، بينما إنحصر الأثر بشكل أساسي على عدم وجود إدارة مالية على دراية جيدة بطرق قياس الإيراد المتولد من رعاية البرامج التلفزيونية، إلا أن الباحث يرى أن هذا الأثر متوسط حيث أن التشتت والانحراف المعياري عالي.

(5) وجد أن هناك أثر للالتزام بمبدأ الإيراد على مشكلات قياس مصادر الدخل المتولد من تشفير القنوات الفضائية العربية ، حيث أظهرت المتوسطات الحسابية أن القنوات الفضائية العربية تلتزم وبشكل عال من عملية التأكد من المنفعة الاقتصادية المستقبلية المتولدة من تشفير القنوات الفضائية العربية ، بينما انحصر الأثر بشكل أساسي على عدم ثقة في البيانات المالية المفصح عنها والمتعلقة بالإيرادات المتولدة من تشفير القنوات الفضائية العربية ، إلا أن الباحث يرى أن هذا الأثر متوسط حيث إن التشتت والانحراف المعياري مرتفع جداً.

(6) هنالك عدم اتفاق بين أفراد العينة حول أثر الإلتزام بمبدأ الاعتراف بالإيراد على مشكلات قياس مصادر الدخل في القنوات الفضائية العربية يعزى للتوزيع الإقليمي للقنوات الفضائية العربية.

4-2 التوصيات

- 1) دعوة القائمين على القنوات الفضائية العربية بالعمل على توفير كادر محاسبي ومالي كفوء ومؤهل قادر وعلى دراية جيدة بطرق قياس و الاعتراف بالإيراد المتولد من الدخل في القنوات الفضائية العربية.
- 2) حث القنوات الفضائية العربية على ضرورة تعيين وتفعيل دور نظام الرقابة الداخلي في عملية الاعتراف بالإيراد.
- 3) العمل على إيجاد آلية فاعلة وقوية لعملية تحصيل الإيراد المتولد من الرسائل القصيرة في القنوات الفضائية العربية مدار البحث.
- 4) وجوب اتباع القنوات الفضائية العربية معايير المحاسبة والالتزام بمبدأ الاعتراف بالإيراد بشكل يتفق مع قياس مصادر الدخل في القنوات الفضائية العربية.
- 5) ضرورة عقد دورات تدريبية للكادر المحاسبي في القنوات الفضائية العربية لاكسابهم مهارة كيفية إثبات الإيراد المتولد من مصادر الدخل في هذه القنوات الفضائية العربية.

المراجع والإحالات:

- ¹ - موقع مجموعة المرشدين العرب، 2013
- ² - مجلة اتحاد إذاعات الدول العربية، ملخص البث الفضائي العربي التقرير السنوي لعام (2011)، جامعة الدول العربية، اللجنة العليا للتنسيق بين القنوات الفضائية العربية، العدد: 2012، 3، ص 128، تونس.
- ³ - كركاشه حسين (2012) " أثر التضخم على المحتوى الإعلامي للقوائم المالية"، رسالة ماجستير غير منشورة ، قسم المحاسبة والعلوم المالية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، ص 47.
- ⁴ - قرطالي يوسف حافظ، (2009) "تحقق الإيراد في القطاع الخدمي وفقاً للمعايير المحاسبية الدولية حالة تطبيقية على المؤسسة العامة للاتصالات في سورية" ، رسالة ماجستير غير منشورة ، قسم المحاسبة، كلية الاقتصاد، جامعة تشرين، اللاذقية، سوريا.
- ⁵ - El-Anati,Radwan (2002) "**Accounting In English Language,Theory& Applications**", First Edition, P113.
- ⁶ - حنان رضوان حلوة (2006) "النموذج المحاسبي المعاصر من المبادئ إلى المعايير"، دار وائل، الطبعة الثانية، عمان، الأردن، ص 409
- ⁷ - نفسه
- ⁸ - توفيق محمد شريف (2002) "مقدمة المحاسبة المالية"، شركة الأستاذ للتصميم وخدمات الكمبيوتر، الزقازيق، مصر، ص 19.
- ⁹ - حنان، رضوان حلوة (2006)، مرجع سابق، ص 410.
- ¹⁰ - الفداغ، فداغ (2008) " مشكلات وحالات محاسبية"، مؤسسة الوراق، عمان، الأردن، ص 13.
- ¹¹ - الفداغ، 2008، نفس المرجع السابق، ص 15.
- ¹² - شاهين، هبة (2008) " التلفزيون الفضائي العربي"، الدار المصرية اللبنانية، القاهرة، مصر، ص 115.
- ¹³ - شاهين، هبة (2001) "استخدامات الجمهور المصري للقنوات الفضائية العربية"، دراسة تحليلية ميدانية، أطروحة رسالة دكتوراه غير منشورة ، (جامعة القاهرة : كلية الإعلام). ص 116.
- ¹⁴ - البيطار، محمد صلاح (2007) "قدرة التحليل المالي على قياس الربحية حالة تطبيقية على إحدى الشركات الخدمية في سوريا" شركة سيرتيل للاتصالات"، رسالة ماجستير غير منشورة، قسم المحاسبة، كلية الاقتصاد، جامعة دمشق، سوريا.
- ¹⁵ - موح صفيير مريم سردون، مهدية (2011) " إشكالية الاعتراف بالإيراد في المحاسبة الدولية في ظل التجارة الالكترونية" ، الملتقى العلمي الدولي الرابع حول عصرنه نظام الدفع في البنوك الجزائرية وإشكالية اعتماد التجارة الالكترونية، - عرض تجارب دولية - يومي: 26-27 أبريل 2011، الجزائر.
- ¹⁶ - أبو رمان، بلال، 2013، " مشكلات الإعراف بالإيراد في تطبيقات التجارة الإلكترونية"، رسالة ماجستير غير منشورة، قسم المحاسبة، كلية الاعمال، جامعة عمان العربية، الأردن.
- ¹⁷ -Sekaran 2003, Sekaran, U (2003) "**Research methods for business**" (4th Ed.). Hoboken, NJ: John Wiley & Sons

تحليل عوامل نجاح التجربة الماليزية في تطوير الصناعة المالية الإسلامية

Analysis of the Success of the Malaysian Experience in the Development of the Islamic Financial Industry Factors

بوريش أحمد
جامعة تلمسان

Ahmed89_13@yahoo.fr

لشهب الصادق
جامعة ورقلة

sadlach@yahoo.com

ملخص :

برزت الصناعة المالية الإسلامية كأحد مجالات المنافسة والتأثير على السوق المالي، على مدى العقود الثلاثة الأخيرة وأصبحت تساهم كذلك في التنمية الاقتصادية التي شهد نموها دوليا اتجاهها إيجابيا من خلال إنشاء العديد من المؤسسات المالية الإسلامية مع مساهمين من مختلف البلدان. وتقدم هذه الورقة البحثية نظرة حول الممارسات وآفاق التمويل الإسلامي في ماليزيا كنموذج يساهم في تطوير الصناعة المالية الإسلامية، بحيث يتم فحص الطلب وآليات التمويل في ضوء المبادئ التوجيهية الإسلامية الصادرة عن البنك المركزي الماليزي، وهذا النظام له مزاياه الخاصة والقيمة التي من شأنها أن تجعل من هذا النظام اختيار مهم في تلبية مصالح استثمارية محددة وتلبية الاحتياجات. **الكلمات المفتاحية:** تطوير الصناعة المالية الإسلامية، المصارف الإسلامية، النظام المصرفي الماليزي.

Abstract:

Islamic finance industry has grown rapidly over the last three decades. Its activities of competition and effects on financial markets are getting more and more recognition worldwide and also importantly for its impact on economic development. The Islamic finance industry banking segment has become systemically important. It's projected to continue to expand in response to economic growth in a dozen countries in a wide range of regions.

The purpose of this paper is to discuss the Practices and the prospects of Islamic finance in Malaysia. The paper is going to examine the funding mechanisms and demand in the light of Islamic guidelines principles issued by the Central Bank of Malaysia. The advantages and values of this system make it importance choice to achieve specific investment benefits and meet the requirements.

Keywords: Development of Islamic finance industry, Islamic bank ,Malaysian Islamic System .

المقدمة:

تزايد الاهتمام بالصناعة المالية الإسلامية في بعض البلدان الإسلامية بصفة خاصة، مما أسهم في نموها حيث وصل حجمها 729 مليار دولار سنة 2007، أما اليوم تشير تقديرات Standard and Poors والسوق المصرفي الإسلامي العالمي أن سوق التمويل الإسلامي في بداية سنة 2015 يقدر تقريبا 2400 مليار دولار¹، والمثير للانتباه أن دولة كماليزيا استطاعت بفضل تبنيتها هذا النظام من أن تصبح من الدول الرائدة في الصيرفة الإسلامية في العالم، إذ من بين القطاعات التي شملها النظام المالي الإسلامي في ماليزيا هو القطاع المصرفي الذي بدأ منذ تأسيس بنك إسلام ماليزيا بيرهاد (BIMB) عام 1983. أصبحت ماليزيا اليوم تقدم عددا كبيرا من الخدمات المصرفية وهو ما ساهم في تسجيل نمو سريع على مستوى صناعة التمويل الإسلامي واستقطاب أكبر المؤسسات المالية العالمية، ما جعلها وجهة يختارونها لمزاولة العمل المصرفي الإسلامي. ومنه يمكن تلخيص إشكالية البحث كما يلي: إلى أي مدى استطاعت التجربة الماليزية تطوير الصناعة المالية الإسلامية في ظل التغيرات والاضطرابات التي أصبحت تشهدها البيئة المالية العالمية؟.

تسعى هذه الدراسة إلى تحقيق جملة من الأهداف منها ما يلي:

- 1_ محاولة الاستفادة من عوامل نجاح التجربة الماليزية خاصة في ظل التغيرات التي أصبحت تشهدها البيئة المالية العالمية من تحولات وتطورات انعكست على القطاع المصرفي الإسلامي؛
 - 2_ البحث عن الإجراءات التي مكنت من نجاح التجربة الماليزية التي أصبحت تعد اليوم من بين التجارب الرائدة في تطوير الصناعة المالية الإسلامية؛
 - 3_ تحليل مؤشرات نجاح التجربة الماليزية باعتبارها من البلدان الرائدة في الصناعة المالية الإسلامية.
- تستمد هذه الدراسة أهميتها من الحاجة إلى تحليل عوامل نجاح التجربة الماليزية والاستفادة من خبراتها التي سمحت لها بتطوير الصناعة المالية الإسلامية، في ظل التغيرات التي أصبحت تعيشها البيئة المالية العالمية والتي ساهمت دون شك في اشتداد حدة المنافسة.
- 1 - الوضعية الحالية الإقليمية والعالمية لتطور الصناعة المالية الإسلامية:**

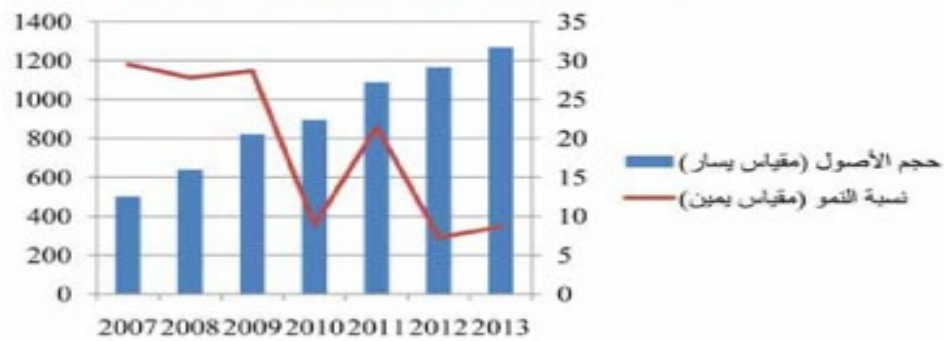
سوف نتعرض لتطور الصناعة المالية الإسلامية وتوزيع نشاطها عبر العالم وتركيب أصولها وتطبيقاتها وأفاق تطورها والتحديات الاستراتيجية.

1.1 - تطور حجم المالية الإسلامية وتوزيع نشاطها وتركيب أصولها عبر العالم:

يشهد التمويل الإسلامي نمواً متسارعاً كونه يمتلك العديد من المقومات التي تحقق له الأمان وتقليل المخاطر، ومن المتوقع أن تواصل الصناعة المالية والمصرفية الإسلامية توسعها خاصة في ما يتعلق بتحسين نوعية الخدمات وابتكار منتجات جديدة للوصول إلى قاعدة أوسع من الزبائن.

ارتفع عدد المؤسسات المالية الإسلامية ليصل حالياً إلى أكثر من 700 مؤسسة تعمل في 60 دولة حول العالم منها 250 مؤسسة في دول الخليج العربي و 100 في الدول العربية الأخرى، ووفقاً لتقرير التنافسية العالمي للمصارف الإسلامية لعام 2013-2014 بلغ عدد عملاء المصارف الإسلامية حول العالم 38 مليون عميل، ومع ذلك لا تزال 80% من قاعدة العملاء المحتملة للتمويل الإسلامي غير مستغلة، ولا يزال القطاع يتمتع بسعة كبيرة تستوعب المزيد من المتعاملين عربياً ودولياً كما تشكل الأصول المتوافقة مع الشريعة الإسلامية فقط حوالي 1% من الأصول المالية العالمية وهذا ما يوضحه الرسم البياني رقم (1).

رسم بياني 1: حجم الأصول المتوافقة مع الشريعة (مليار دولار) ونسب نموها (%)، 2007-2013



المصدر: اتحاد المصارف العربية، تطورات التمويل والصيرفة الإسلامية حول العالم انظر الى الموقع:

<http://www.uabonline.org/en/magazine> (تاريخ التصفح 01 جويلية 2015)

بلغ حجم الأصول المتوافقة مع الشريعة حول العالم بنهاية العام 2008 حوالي 639 مليار دولار و822 مليار دولار بنهاية العام 2009 بزيادة 28.6% و 895 مليار دولار بنهاية العام 2010 (بزيادة 8.9%) و1,087 مليار دولار بنهاية العام 2011 بزيادة 21,5% الى 1,166 مليار دولار في العام 2012 أي بزيادة 7,3% لتصل إلى 1,267 مليار دولار في العام 2013 محققة نمواً يبلغ 8.67%. وصل حجم هذه الأصول بنهاية العام 2013 الى حوالي 1250 مليار دولار وتشكل المصارف الإسلامية الجزء الأهم والأكبر من النظام المالي الإسلامي وتحتل أصول هذه المصارف حوالي 80% من إجمالي أصول التمويل الإسلامي، تليها السندات الإسلامية (أو الصكوك) بنسبة 15% ثم الصناديق الإسلامية الاستثمارية بنسبة 4% وأخيراً صناعة التأمين الإسلامي (أو التكافل) بنسبة 1%.

2.1 - الانتشار العالمي للصناعة المالية الإسلامية:

لقد شهدت الأصول المالية الإسلامية ارتفاعاً كبيراً، حيث ارتفعت من 800 مليار دولار سنة 2009 إلى حوالي 2 تريليون دولار سنة 2014 أي بارتفاع يقدر بنسبة 250% في 5 سنوات فقط، وتوزع أصول الصناعة المالية الإسلامية على أكثر من 80 دولة من جميع قارات العالم حيث يتركز التمويل الإسلامي العالمي بشكل كبير في دول الخليج العربي التي تستحوذ على 830 مليار دولار من حجم الأصول المالية الإسلامية في العالم سنة 2013 أي تمثل حوالي 66% من إجمالي أصول المالية الإسلامية المتعامل بها على مستوى العالم، وتستحوذ ماليزيا ودول الآسيان على نسبة 20,56 % من أصول المؤسسات المالية الإسلامية حول العالم، في حين أن تركيا تستحوذ على قرابة 10 % من الأصول المالية الإسلامية في المقابل تستحوذ دول جنوب شرق آسيا على 3%².

1-3_ أداء المصارف الإسلامية:

تعتبر صناعة التمويل الإسلامي واحدة من أكثر القطاعات المالية ديناميكية والأوسع نمواً في النظام المالي العالمي وخلال العقد الأخير تطورت الصيرفة الإسلامية بشكل كبير، وحققت نسب نمو فاقت بشكل واضح نسب نمو المصارف التقليدية حيث بلغ معدل النمو السنوي خلال الفترة 2009-2012 حوالي 11% للمصارف الإسلامية، مقابل 6,8% للتقليدية لكن أرباح المصارف الإسلامية لم تنم بنفس الوتيرة، فقد بلغ إجمالي العائد على الأصول خلال الفترة 2009-2012 حوالي 1,51% في المصارف الإسلامية (باستثناء تلك الموجودة في إيران والسودان لأن قطاعهما المصرفي إسلامي بالكامل) مقابل 2,12% في المصارف التقليدية في الدول نفسها، وفي عام 2012 بلغ متوسط العائد على حقوق الملكية في أكبر 20 مصرفاً إسلامياً 12,6% مقابل 15% في أكبر 20 مصرفاً تقليدياً³ لكن من المتوقع أن تؤدي مشاريع إعادة الهيكلة (التي بدأت عام 2011) في عدد من المصارف الإسلامية البارزة إلى تعزيز ورفع مستوى القطاع المصرفي الإسلامي وزيادة الأرباح.

جدول رقم (01): يوضح أصول وأداء أكبر 20 مصرفاً إسلامياً في العالم لسنة 2013

المصرف	البلد	الأصول (مليار دولار)	العائد على الأصول %	العائد على الملكية %
1 مصرف الراجحي	السعودية	71.29	2.95	21.692
2 بنك مسكن	إيران	54.62	0	5.42
3 بيت التمويل الكويتي	الكويت	52.29	0.60	4.36
4 بنك علي	إيران	37.84	0.44	8.72
5 Amislamic Bank Berhad	ماليزيا	33.79	0.03	13.60
6 Bank Kerjaama Rakyat Malaysia Berhad	ماليزيا	29.90	0.97	19.50
7 بنك دبي الإسلامي	الإمارات	25.96	1.97	11.99
8 may bank islamic Berhad	ماليزيا	25.96	2.19	16.43
09 Bank Sadrat Iran	إيران	24.32	1	18.14
10 بنك أبوظبي الإسلامي	الإمارات	23.32	1.40	9.52
11 بنك قطر الإسلامي	قطر	20.10	1.70	10.82
12 مجموعة البركة المصرفية	البحرين	19.06	36.64	0.24
13 Cimb Bank Berhad	ماليزيا	18.75	1.38	21.08
14 البنك الإسلامي للتنمية	السعودية	17.62	1	1.64
15 مصرف الريان	قطر	16.93	2.44	15.68
16 (Saadiq)	ماليزيا	15.65	1.29	17.48

17	مصرف الإنتماء	السعودية	14.40	1.36	4.40
18	بنك الجزيرة	السعودية	13.59	0.98	9.99
19	Bank Sepah	إيران	12.70	0.10	3.15
20	Paisan Bank	إيران	12.55	0.20	27.29

Source :Ching Wing Lo and Chee Seng Leow ,Islamic Banking in Malaysia :A Sustainable Growth of the Consumer Market ,International Journal of Trade ,Economics and Financial ,Vol.5 ,No.6,December 2014 .

2- التوجه الإسلامي للنظام المصرفي في ماليزيا:

ان بداية ظهور النظام المصرفي الإسلامي في ماليزيا كان في وقت متأخر نسبياً، لكن مع ذلك شهد تطوراً سريعاً وملحوظاً في وقت مبكر، حيث كانت البداية الأولى للتوجه الإسلامي في مجال الصيرفة للبلاد سنة 1983 عندما أصدرت الحكومة الماليزية قانون المصارف الإسلامية الذي يسمح بإنشائها تماشياً مع الصناديق التي تم استحداثها في الستينيات التي يطلق عليها صناديق الحجج التي تدعم الماليزيين في تأدية مناسك الحج إلى مكة المكرمة.

ويمكن تلخيص مراحل التوجه الإسلامي للنظام المصرفي في ماليزيا الى ما يلي:⁴

1-1-الفترة الأولى (1983 الى 1992):

يمكن اعتبار الفترة الممتدة بين 1983 الى 1993 بالفترة التجريبية حيث تم إنشاء بنك (BIMB) Islam Malaysia Berhad

سنة 1983 بموجب قانون المصارف الإسلامية، بهدف جس نبض موقف المشهد المصرفي المحلي والذي تجاوب مع هذه الفكرة فكانت البداية الأولى لتطور نجاح التجربة الماليزية في التمويل الإسلامي.

2_الفترة الثانية (1993 الى 1999):

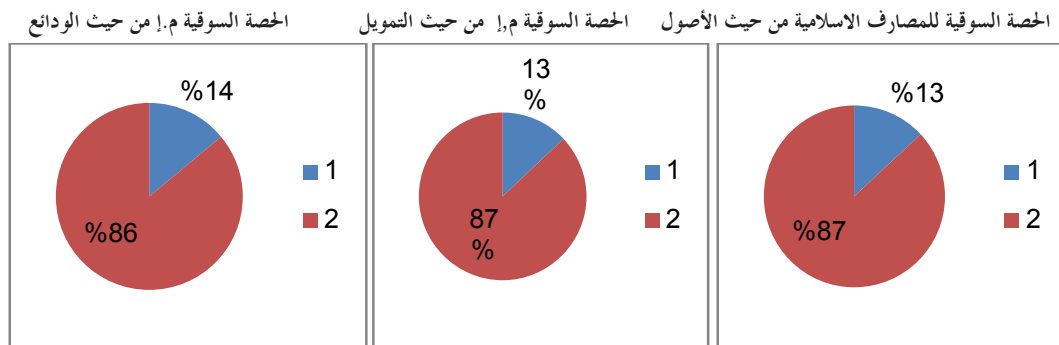
أطلقت الحكومة الماليزية مخطط المصارف بدون فوائد (IBS) 1993 عندما قدم Bank Negara Malaysia " مخططة المصرفي بدون فوائد"، كما سمح هذا المخطط بإنشاء " نوافذ إسلامية" في البنوك التقليدية، وهذا هو ما سمح للإدارات المالية الإسلامية الاستفادة من المحاسبة وإدارة منفصلة للأنشطة التقليدية، كما ان العمل بمفهوم النافذة الإسلامية منذ مارس 1993 سمح أيضاً للبنوك التقليدية الموجودة أن تنتج المنتجات والخدمات الإسلامية⁵، كما أن معظم البنوك الأجنبية المهتمة عرضت مخططات لذلك، بغية الحصول على نسب في السوق، كما تم تأسيس نظام مصرفي إسلامي عام 1999 يضمن العمل بدون فوائد مما جعل البنوك الإسلامية تتعامل في المنتجات والخدمات المالية الإسلامية.

3_الفترة الثالثة بعد 2000:

منذ عام 2000 بلغ نمو قطاع الخدمات المصرفية الإسلامية في ماليزيا 18 % في المتوسط سنوياً من حيث الأصول ولكن هدف الحكومة الماليزية كان هو تحقيق نمو يفوق 20% وهذا يعتبر جزءاً من طموح على المدى الطويل لتحويل ماليزيا الى مركز الخدمات المصرفية الإسلامية العالمية الرائدة.

وعلى الرغم من أن القطاع المصرفي الإسلامية بماليزيا تم إنشائه على مدى ثلاثة عقود، إلا ان حصتها في السوق لا تزال منخفضة بالمقارنة مع القطاع المصرفي التقليدي من حيث التمويل والاستحواد الذي يتراوح من حوالي 13 % إلى 14 % فقط من إجمالي حصة الأسواق المصرفية التي تبقى بعيدة عن ما تحققه البنوك التقليدية.

الشكل رقم (3): يوضح الحصة السوقية للمصارف الإسلامية مقارنة بالمصرف التقليدية لسنة 2007



Source :Bank Negara Malaysia 2007 /1=Bank Islamic ;2=Bank conventional

لا تزال هناك إمكانية كبيرة لتطوير الخدمات المصرفية الإسلامية، حيث أن النظرة الإيجابية السائدة هي جذب العملاء خاصة غير المسلمين نحو الصيرفة الإسلامية، وهو أمر مهم لأن المصارف الإسلامية يمكنها من أن تتنافس بشكل مباشر مع البنوك التقليدية تحت النظام المصرفي المزودج من أجل الاستحواذ على أكبر حصة في السوق وتطوير قدرتها التنافسية التي تمكنها من تلبية احتياجات عملائها، ولعبت الخدمات المصرفية الإسلامية دورا هاما في الصناعة المالية الشاملة بماليزيا، حيث في عام 2002 أطلقت الحكومة الماليزية أول صكوك إسلامية في العالم والتي استقطبت عديد المستثمرين وحاليا هناك أحد عشر بنك ذات ملكية محلية وستة بنوك ذات ملكية أجنبية في النظام المصرفي الإسلامي الماليزي⁶، وهو ما يوضحه الجدول رقم 2.

جدول رقم (2) يظهر قائمة البنوك الإسلامية في ماليزيا:

الرقم	الاسم	نوع الملكية
1	Affin Islamic Bank Berhad	محلي
2	Allaince Islamic Bank Berhad	محلي
3	AmIslamic Bank Berhad	محلي
4	Bank Islam Malaysia Berhad	محلي
5	Bank Muamalat Malaysia Berhad	محلي
6	CIMB Islamic Bank Berhad	محلي
7	EONCAP Islamic Bank Berhad	محلي
8	Hong Leong Islamic Bank Berhad	محلي
9	Maybank Islamic Berhad	محلي
10	Public Islamic Bank Berhad	محلي
11	RHB Islamic Bank Berhad	محلي
12	Al Rajhi Banking and Investment Corporation (Malaysia) Berhad	أجنبي
13	Asian Finance Bank Berhad	أجنبي
14	HSBC Amanah Malaysia Berhad	أجنبي
15	Kuwait Finance House (Malaysia) Berhad	أجنبي
16	Standard Chartered Saadiq Berhad	أجنبي
17	OCBC Al-Amin Bank Berhad	أجنبي

Source :Ching Wing Lo and Chee Seng Leow Islamic Banking in Malaysia: A Sustainable Growth of the Consumer Market p527,International Journal of Trade, Economics and Finance, Vol. 5, No. 6, December 2014

تمكنت الخدمات المصرفية الإسلامية اليوم من تحقيق التكامل مع النظام المالي التقليدي في الاقتصاد الماليزي الذي أثبت مرة أخرى للعالم نجاحه ونجاحته في تبني نظام مزدوج⁷.

تكشف التفسيرات أعلاه على أن المنتجات والخدمات المقدمة من قبل النظام المصرفي الإسلامي اجتذبت المودعين والعملاء والمستثمرين وغيرهم، وبالتالي تزايد منتجات جديدة للبنوك يعطي المستخدمين بديلا لاختيار الخدمات التي تقدمها المصارف الإسلامية وهذا يمكن ربطه بالسياسة المصرفية التي قامت بها حكومة ماليزيا لزيادة مساهمة القطاع المالي الإسلامي.

وكما هو الحال في بلدان أخرى، واجهت تطوير التمويل الإسلامي عددا من الصعوبات والمخاطر المحددة في مقارنة مع التمويل التقليدي: منها مخاطر السيولة الهيكلية في غياب مقرض الملاذ الأخير، ولكن كانت ماليزيا قادرة على مواجهة هذه التحديات مع الهدف المعلن لتصبح " مركزا " للتمويل الإسلامي العالمي، وتلقى لذلك تفسير الشريعة التي تعتبر أكثر مرونة من تلك السائدة في الشرق الأوسط، حيث القدرة على إظهار الإبداع أكثر في خلق أدوات مالية ملائمة ومتوافقة من خلال الإطار التنظيمي والتشريعي الذي انتهجته الحكومة الماليزية.

3- الإطار التشريعي والتنظيمي للنظام المصرفي الإسلامي في ماليزيا:

لتمتكن ماليزيا من بلوغ هدفها المتمثل في الريادة العالمية للتمويل الإسلامي كان لا بد عليها من هئية بيئية مواتية من إطار قانوني وتنظيمي تحدده أدوات وسياسات واضحة المعالم.

3-1- الإطار التشريعي: يحكم ممارسة التمويل الإسلامي في ماليزيا العديد من النصوص التنظيمية أهمها:

أ- **قانون المصارف الإسلامية 1983**: يعتبر أول قانون يميز العمل المصرفي الإسلامي في ماليزيا بحيث يضم 8 أجزاء أساسية الجزء الأول منه يمثل مقدمة يعرف فيها القانون ويحدد فيه آليات التطبيق، أما الجزء الثاني خصص لشرح شروط منح التراخيص للبنوك الإسلامية، أما الجزء الثالث تناول الاحتياجات المالية وواجبات البنوك الإسلامية، كما ركز على مسألة الملكية ومراقبة وإدارة البنوك الإسلامية في الجزء الرابع، في حين الجزء الخامس سلط الضوء على القيود المفروضة على الأعمال التجارية والذي تناول 8 أحكام رئيسية من قسم 24 حتى قسم 30، الجزء السادس نص على صلاحيات الإشراف والرقابة على البنوك الإسلامية، أما الجزئين الأخيرين يبين فيه آليات التعديل التي يمكن أن تمس لوائح هذا القانون⁸.

ودخل هذا القانون حيز التنفيذ في 7 أبريل 1983 حيث انه منذ هذا التاريخ تم تعديل القانون ستة مرات وذلك لكي يتلاءم مع الحاجة ونمو الصناعة المالية للبنوك الإسلامية في ماليزيا، حيث يتم تنظيم هذه النشاطات من طرف بنك Negara حيث يعرف قانون المصارف الإسلامية " البنك الإسلامي ": على أنه كل شركة تزاو العمل المصرفي الإسلامي ولديها ترخيص ساري المفعول بالإضافة الى جميع المكاتب والفروع المتواجدة في ماليزيا والتي تشكل بنك واحد، أما " العمل المصرفي الإسلامي " فيعرفه على انه: مجموعة الأهداف والعمليات التي تخرص على تنظيم المعاملات المالية وفق ما يتوافق مع قيم الشريعة الإسلامية، صدر هذا القانون لتوفير التراخيص وتنظيم العمل المصرفي الإسلامي في ماليزيا بما يتلاءم مع قيم الشريعة الإسلامية وجاء هذا القانون لتجسيد قانون الرقابة على الذي صدر لأول مرة في عام 1953، المادة 3 (1) من القانون تنص على أن بنك Negara الماليزي هو المسؤول الوحيد عن إدارة وتنفيذ أحكام هذا القانون المتمثل من طرف محافظ البنك.

ب- **قانون التكافل 1984**: تم ترخيص عملية التكافل في ماليزيا بعد الموافقة على قانون التكافل 1984، الذي أقره البرلمان الماليزي بهدف ضمان التكافل كقطاع داخل النظام المالي الإسلامي وفق طريقة منظمة تسمح بصناعة التأمين في ماليزيا وفق قانون منفصل، حيث أن السلطة الرقابية المخولة بموجب قانون التكافل هي البنك المركزي الماليزي (بنك نيجارا ماليزيا) حيث أن محافظ البنك هو أيضا المدير العام للتكافل، ودخل هذا القانون حيز التنفيذ إعتبارا من 1 جانفي 1985.

يؤكد هذا القانون على أهمية الالتزام بالشريعة الإسلامية، على سبيل المثال عقد التأسيس النظام الأساسي لشركة تكافل ماليزيا يؤكد على ان " سيتم تعامل جميع الشركات وفقا لمبادئ الشريعة الإسلامية في كل القواعد و الممارسات " .

يرغب عادة المساهمين أو المستثمرين في الاستفادة من العائد على استثماراتهم من دفع أرباح الأسهم إذ أنهم سابقا لم يكن باستطاعتهم استغلال الأرباح التي تحققها الشركة، وعليه فان الأنشطة الرئيسية للتكافل بماليزيا هي توفير وإدارة التكافل العائلي والتكافل العام الشركة، وعليه أقامت تكافل ماليزيا الأدوات المالية المناسبة لإدارة مستوى من عائد الاستثمار لتتم مشاركتها مع المساهمين فيها، حيث تكافل ماليزيا تدير الأموال التالية:⁹

- صندوق التكافل العائلي في إطار أعمال التكافل العائلي؛
- صندوق التكافل العام في إطار تكافل الأعمال العامة.

يجب على مشغلي التكافل الحصول على ترخيص من وزارة المالية، بناء على توصية من البنك المركزي المالي الذي يجب أن تكون مسجلة في ماليزيا والحفاظ على الحد الأدنى من رأس المال المدفوع المقدّر بـ 100 مليون رينجت بالعملة المحلية كما يجب أن تكون عضوا في جمعية التكافل الماليزية.

بناء على تدابير التحرير التي أعلنت عنها الحكومة الماليزية في أبريل 2009، تم رفع حصة الشريك الأجنبي في شركة التكافل من 49٪ إلى 70٪، وسمح للشركات الأجنبية إعادة التكافل (إعادة التأمين الإسلامي) بالكامل، في الوقت نفسه أعلنت الحكومة عن إصدار رخص جديدة للتكافل في عام 2009 للشركات، مما أسهم في دعم قطاع التأمين التكافلي والعمل أيضا مع البنوك التجارية لتوزيع منتجات التكافل في السوق في إطار الاتفاقات "بنك التكافل".

ومن أجل تشجيع تطوير أعمال التكافل، يتم منح إعفاءات كاملة من ضريبة الأرباح لشركات التكافل الدولية.

ج- قانون الأسواق والخدمات المالية 2007: دخل هذا القانون ("CMSA") حيز التنفيذ في 28 سبتمبر 2007 باستثناء الجزء السادس من القسم الثاني المتعلقة بالاستحواذ والاندماجات التي تم تنفيذها بداية عام 2008 بحيث يضم هذا القانون تشريعات ضخمة من 394 قسم، نتيجة لتنفيذ التوصيات 92، 118 و 12 من المخطط الرئيسي لأسواق رأس المال التي تدعو إلى توحيد تشريعات الأوراق المالية والعقود الآجلة وإنشاء نظام ترخيص واحد¹⁰.

يحكم قانون الأسواق والخدمات المالية 2007 من قبل هيئة لجنة الأوراق المالية الماليزية ويسمح هذا القانون بممارسة سوق رأس المال الإسلامي بحيث تخضع جميع الأسواق في ماليزيا إلى قانون الأسواق والخدمات المالية 2007 (CMSA) كما ان هذا القانون يتضمن ثلاثة تشريعات رئيسية في سوق رأس المال وهي قانون صناعة الأوراق المالية 1983 (SIA) قانون الصناعة المستقبلية أو ما يعرف بقانون صناعة العقود الآجلة (FIA) 1993 والجزء الثالث من قانون هيئة الأوراق المالية 1993 (SCA) وهذا القانون يسعى إلى تنظيم وتوفير المسائل المتعلقة بالأنشطة والوسطاء في أسواق رأس المال والمسائل التبعية المتعلقة بذلك¹¹.

2_ الإطار التنظيمي: لقد اتخذت الحكومة الماليزية من أجل تنظيم سوقها المالي الإسلامي عدة إجراءات جوهرية أهمها:

__ إعلان البنك المركزي الماليزي في 9 فبراير 2006 عن أداة نقدية اسلامية جديدة، ما يعرف صكوك الإجارة وهو يسعى من خلالها إلى إدارة السيولة في السوق حيث بلغت القيمة الأولى للصكوك في بداية الاصدار إلى 400 مليون رانجيت؛

__ الاستفادة من مزايا التقدم في مجال تكنولوجيا المعلومات والاتصالات لما له من تأثير كبير على العمليات المالية الإسلامية فقد وضع بنك ماليزيا موقع على شبكة الانترنت لتوطيد الصلة بين المصارف وسوق المال الإسلامي باعتبارها مبادرة لنشر المعلومات بصورة أكثر كفاءة، ولتسهيل قرارات الاستثمار وتعزيز الثقة بين المستثمرين والمصارف الإسلامية؛

__ قامت ماليزيا في وقت سابق بإطلاق أيضا أول المشتقات العالمية الإسلامية الرئيسية من خلال اتفاق (IDMA) في عام 2007 لتطوير أدوات التحوط للأسواق المالية الإسلامية لإدارة المخاطر الناتجة عن الاستثمار، وأعقب هذا اتفاق ماستر المراجعة (IMMA) الذي تم التوقيع عليه في أغسطس 2009 من قبل البنوك الإسلامية الماليزية، والذي يهدف إلى التسهيل الفعال للمخاطر وإدارة السيولة من خلال العمل بالودائع المتوافقة مع الشريعة الإسلامية باستخدام المراجعة حيث ان هذه الاجراءات التنظيمية شملت أيضا قطاعات ومجالات أخرى أهمها:

أ_ على مستوى العالم الإسلامي: في هذا الإطار تم انشاء منظمتين دوليتين ذات الصلة بالتمويل الإسلامي في عاصمة ماليزيا كوالا لمبور أهمها ما يلي:

- مجلس الخدمات المالية الإسلامية (Islamic Financial Services Board) (IFSB) في عام 2002 وهو يسعى إلى تحديد معايير مالية وفق ما تقتضيه الشريعة الإسلامية بهدف التأكد من صحة الأدوات المالية وتوحيد المنتجات المالية الإسلامية الأخرى ومقره هو البنك المركزي BNM، كما انضمت الى هذا المجلس هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية (AAOIFI) التي تأسست في عام 1990، بحيث يقضي هذا التعاون الى إنتاج دولي لأفضل الممارسات في تطوير التمويل الإسلامي العالمي بهدف ضمان تمويل إسلامي أكثر استدامة؛

- شركة إدارة السيولة الإسلامية الدولية (International Islamic Liquidity Management Corporation (IILM) التي أنشئت في أواخر عام 2010 ويقع مقرها الرئيسي في كوالالمبور، بهدف تطوير السياسة النقدية عبر الحدود؛
 - كما انشأت السلطات الماليزية أيضا معهد تسويقي للتمويل الإسلامي في 2006 يعرف بـ "مركز ماليزيا المالية الإسلامية الدولية" (Malaysia International Islamic Financial Centre) (MIFC) وقد أنشئت من أجلها الأحكام القانونية والحوافز التي من خلالها يمكن استقطاب وجذب البنوك التقليدية، من خلال منح تراخيص للعمل المصرفي الإسلامي، مع تقليل الإجراءات البيروقراطية كما تم منح امتيازات من الحكومة لكل من يساهم في تطوير قطاع التأمين الإسلامي (التكافل) الذي يمكنه الاستفادة من مزايا ضريبية.
 بـ مجال التعليم وإدارة الموارد البشرية: أصبح لماليزيا العديد من المؤسسات لتنمية الموارد البشرية والخبرات في مجال التمويل الإسلامي التي تتمثل في 8 جامعات تقدم التدريب الموجه في هذا المجال بالإضافة إلى إنشاء معاهد متخصصة من قبل السلطات التي شكلت شبكة دولية هامة منها: 12

- المركز الدولي لتعليم التمويل الإسلامي (International Centre for Education Islamic Finance) (INCEI) الذي تم إنشائه في عام 2005 من قبل البنك المركزي BNM، الذي درب أكثر من 2000 طالب (300 طالب دكتوراه) بالإضافة إلى المسؤولين التنفيذيين في القطاع المالي من 78 دولة مختلفة، كما أنشأ البنك المركزي الماليزي صندوق لتمويل هذا المركز بـ 500 مليون رنجيت ماليزي.

- معهد الخدمات المالية والمصرفية الإسلامية في ماليزيا (IBFIM) الذي تم إنشائه في عام 2001.

- ICLIF / FIDE (المركز الدولي للقيادة في المالية / برنامج تعليم المؤسسات المالية).

- مؤسسة البحوث التطبيقية التي أنشئت في عام 2008 من قبل البنك المركزي، ISRA (الأكاديمية الدولية للبحوث الشرعية للتمويل الإسلامي).

جـ. مجال التعاون بين البلدان: في هذا المجال تم عقد عدة عقود تعاون أهمها: 13

- عقد التعاون بين INCEIF والصناعة المالية الإسلامية في المملكة المتحدة خلال الفترة الممتدة بين 19 و20 ماي 2010 مما يثبت أن النظام المالي الإسلامي لديه قيمة في السوق العالمية، وهذا حسب تقرير (ISRA 2010)، كما أعلنت كل من ماليزيا، المملكة المتحدة وهونغ كونغ نيتهن لينشئوا مركز قاعدة المالية الإسلامية وهذا من خلال تسهيل المعاملات وتعزيز العلاقات بين البلدين.

دـ مجال العمل المصرفي الإسلامي والنظام المالي: لقد تطور العمل المصرفي في ماليزيا منذ سنة 2000 أين كانت تضم مصرفين إسلاميين و17 بنك تجاري تعمل بالنافذة الإسلامية وانتقل إلى 11 مصرف إسلامي و8 بنوك تجارية و4 بنوك استثمار إسلامية و5 مؤسسات للتنمية سنة 2007، هذا النمو السريع الذي شهدته ماليزيا كان من خلال تفعيل سياسة التحرير من قبل الحكومة الماليزية والسماح بمشاركة البنوك الأجنبية وهو ما ساهم في دخول ثلاثة بنوك من الشرق الأوسط (مصرف الراجحي للاستثمار، شركة بيت التمويل الكويتي والاتحادات المالية الإسلامية¹⁴) بالإضافة إلى دخول البنوك الأجنبية مثل: HSBC Bank Malaysia Berhad، OCBC Bank Malaysia Berhad، Standard Chartered Bank Malaysia Berhad، RHB Islamic Bank Negara، Commerce Tjari Bank، Berhad Hong Leong Islam Bank Berhad في عام 2005، ليرتفع مجموعها إلى 17 بنكا عام 2013 وهو ما يوضح الجدول رقم(02).

ان فعالية الاطار التنظيمي والتشريعي في ماليزيا جعلت المصارف الاسلامية فيه أكثر تنافسية وديناميكية ما ساهم في ازدهارها من حيث تمويل القروض، وتزايد ودائع المصارف الإسلامية بنحو متزايد الاتجاه وأكثر مرونة مقارنة بالبنوك التقليدية على سبيل المثال إزادت ودائع بنك BIMB من 325 مليون رنجيت ماليزي إلى 4,4 مليار رنجيت ماليزي وزاد التمويل وخدمات القروض في بنك BIMB أيضا إلى 0,9 مليار رنجيت في نهاية عام 2000، ليبلغ إجمالي الودائع في البنوك الإسلامية إلى 31 مليار رنجيت ماليزي، في حين بلغ إجمالي الودائع في البنوك التقليدية 381 مليار رنجيت.

أما بالنسبة لتمويل القروض نجد ان البنوك الاسلامية قدمت 21 مليار رانجيت أما النظام المصرفي التقليدي قدم 416 مليار رانجيت كما زادت ودائع البنوك الإسلامية لتصل إلى 154,86 مليار رانجيت في عام 2008، في حين أن إجمالي الودائع في البنوك التقليدية 619,43 مليار رانجيت، كما تم تسجيل زيادة تمويل قروض أيضا إلى 86.7 مليار رانجيت في البنوك الإسلامية مقارنة بالبنوك التقليدية التي سجلت انخفاضا بعدما كانت تقدر 773.4 مليار رانجيت¹⁵.

كما تم تسجيل زيادة معدل النمو السنوي للإبتكار في البنوك الإسلامية وذلك بنسبة 22,6 % مقارنة مع البنوك التقليدية التي سجلت (7,16 %) فقط في البنوك التجارية 2000-2004. أما في تمويل القروض فنلاحظ زيادة مساهمة البنوك الإسلامية من 5 % عام 2000 إلى 11,2 % في عام 2007.

4- قياس مؤشرات نجاح الصناعة المالية الإسلامية في ماليزيا: من الجدير بالذكر ان ماليزيا تلعب دور القائد لهذه الصناعة في المنطقة، بل ان ماليزيا هي من الدول الرائدة عالمياً في صناعة التمويل الإسلامي، خاصة في مجالات مثل الخدمات المصرفية الإسلامية والصكوك والمنتجات المالية المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية لتمييزها بعدة خصائص من خلال اتخاذها لعدة اجراءات التي يمكن توضيحها كالآتي:

4-1- تنوع المنتجات المصرفية: عموماً تم تشكيل المنتجات المصرفية الإسلامية باستخدام مبدأ معاملات مثل المراجعة الاستصناع، الإجارة، المضاربة، المشاركة، الوكالة، الكفالة وغيرها، إذ أن البنوك الإسلامية في ماليزيا تقدم اليوم أكثر من 50 منتج وخدمة، التي تطورت طيلة أربعة فترات أساسية:¹⁶

أ_ المرحلة الأولى (1983): حيث كانت المنتجات الأولية هي: ودیعة حساب التوفير، ودیعة الحساب الجاري، المضاربة حساب الاستثمار والبيع بالتعجيل لتمويل الإسكان؛

ب_ المرحلة الثانية (1993): تم اضافة منتجات جديدة مثل: المراجعة، تمويل رأس المال العامل بين البنوك الإسلامية، سوق المال وتوريق الأصول؛

ج_ المرحلة الثالثة 1999: تم إدخال منتجات جديدة كبطاقات الائتمان الإسلامية والتمويل الإسلامي والإجارة الثابتة التمويل؛

د_ المرحلة الرابعة (الحالية): وفيها تم بداية العمل بالمشاركة والمشاركة المتناقصة التمويل، التمويل عن طريق المضاربة والمشتقات والمنتجات المركبة والتحوط وجميع المنتجات الأخرى التي تم ادخالها حديثاً.

أما مبادئ تطبيق المعاملات في البنوك الإسلامية يمكن تلخيصها كالآتي:

1_ حساب توفير بتطبيق ودیعة اليد الضامنة Wadiah Yad Dhamamah (WYD) والمضاربة؛

2_ تطبيق الحساب الجاري؛

3_ حساب الاستثمار عن طريق الوكالة والمضاربة؛

4_ الأصول وتمويل السيارات عن طريق البيع بالتعجيل والإجارة ثم البيع؛

5_ الاعتماد على بطاقة الائتمان الإسلامية، التمويل التطبيقي والشخصي باستعمال التورق.

وجهت البنوك الإسلامية في ماليزيا جهودها إلى تقديم منتجات عدة لتقاسم الأرباح، ويمكن توزيع المنتجات والخدمات إلى عدة فئات على أساس البيع بالتعجيل (BBA)، اجارة ثم البيع (AITAB)، المراجعة، المضاربة، المشاركة والاستصناع وعموما تمويل الديون عن طريق البيع بالتعجيل، المراجعة والإجارة يعطي مساهمة كبيرة في نمو التمويل المصرفي الإسلامي هذا التمويل يشكل حوالي 80% من مجموع التمويل المصرفي الإسلامي، حيث أن النسبة تبقى تسجل ارتفاع من سنة لأخرى حيث إرتفعت من 78.2% في عام 2006 إلى 84,2% في عام 2009، وهذا يدل على أن هناك تغييرات على مستوى هياكل المصرفية الإسلامية في ماليزيا التي أدخلت العديد من المنتجات الجديدة. وهو ما يبينه الجدول رقم 3.

جدول رقم (3): يوضح طبيعة التمويل المعتمدة في النظام المصرفي الإسلامي في ماليزيا (الوحدة: مليار رانجيت ماليزي)

2009	2008	2007	2006	طبيعة التمويل
35,783.1	34,533.0	31,630.3	29,845.0	البيع بالتعجيل
2,973.1	2,774.1	1,153.5	762.9	الاجارة
33,697.1	31,847.2	25,806.1	21,470.0	الاجارة ثم البيع
18,583.5	15,854.8	9,691.7	5,300.0	المراحة
1,333.2	1,137.1	374.4	156.8	المضاربة
389.3	314.0	105.8	147.9	المشاركة
1,477.3	1,384.2	804.1	509.0	الاستصناع
13,836.7	16,802.4	15,818.0	15,958	تمويلات اخرى
108,030.0	104,647.6	85,957.8	73,368.1	المجموع

Source :Bank Negara Malaysia Monthly Statistical Bulletin .

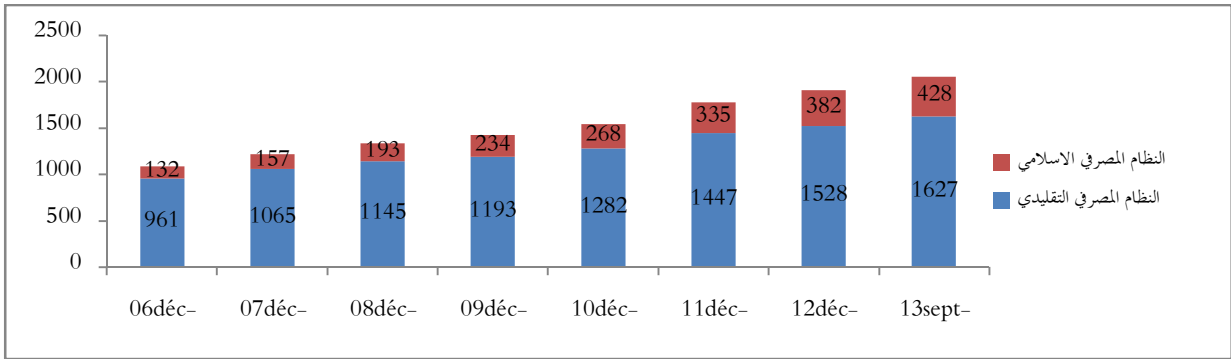
من خلال الجدول نلاحظ أن التمويل الإسلامي في ماليزيا يشهدا تطورا ملحوظا، حيث ارتفعت قيمة التمويل في هذا المجال من 368.73 مليار رانجيت سنة 2006 الى 108.30 مليار رانجيت سنة 2009، حيث تصدر التمويل عن طريق البيع بالتعجيل الفترة 2006-2009 أين بلغت قيمته 35,783 مليار رانجيت، وهو ما يشكل ما نسبته 33% من اجمالي التمويلات في النظام المصرفي الإسلامي في ماليزيا، تليها مباشرة الاجارة بالبيع التي بلغت نحو 33,697 مليار.

ومنه يمكن القول أن قطاع التمويل الإسلامي الماليزي مستمرا في تحقيق النمو يدعمه في ذلك قوة البيئة التنظيمية والمبادرات الحكومية المتعددة التي تهدف الى فتح أحدث الامكانيات أمام التمويل الإسلامي من خلال القوانين التي أصدرتها خلال سنوات 1984، 1983، 2003 و 2007 والتي جاءت لتشجيع التمويل المطابق للأحكام الإسلامية.

4-2- القدرة على مواجهة المخاطر المالية: استطاعت ماليزيا إنشاء سوق بين البنوك من خلال اتباع القواعد الصارمة للتمويل الإسلامي في عام 1994 لمعالجة مشكلة السيولة الكامنة في التمويل قام البنك المركزي الماليزي بنك Negara بخلق سوق مالية إسلامية، بهدف السماح للبنوك الإسلامية للاستثمار في بنك إسلامي آخر وفقا لمبادئ التمويل الإسلامي من خلال أداة مالية مخصصة و"بين البنوك المضاربة للاستثمار"، لتفاسم الأرباح، كما قامت الحكومة الماليزية أيضا بإطلاق مجموعة من الاستثمارات الحكومية (GII) وعقود تمويل الدولة دون أجر ثابت، وذلك وفقا لأحكام الشريعة الإسلامية وتطوير في عقود التمويل "البيع بالتعجيل" القابلة للتداول في السوق الثانوية، مما عزز سوق ما بين البنوك الإسلامية والحد من خطر حدوث أزمة سيولة، كما قام بنك نيجارا أيضا في عام 1997 بإنشاء مجلس الشريعة الاستشاري (SAC) وهي الهيئة التي تضمن أن الأصول المالية تفي بمتطلبات الشريعة.

تم تعيين بنك Negara منذ عام 1999 للقيام بدور مقرض للبنوك الإسلامية، وتم إستحداث أدونات الخزانة الإسلامية (ITB) عام 2004، وهي أول أدونات خزانة إسلامية في العالم، الأمر الذي ساهم في تطور الأصول في البنوك الإسلامية الماليزية في عز الأزمة المالية 2008 وهو ما يبينه الشكل رقم 4.

شكل رقم (04): يبين تطور الأصول في البنوك الاسلامية الماليزية (مليار رانجيت ماليزي)

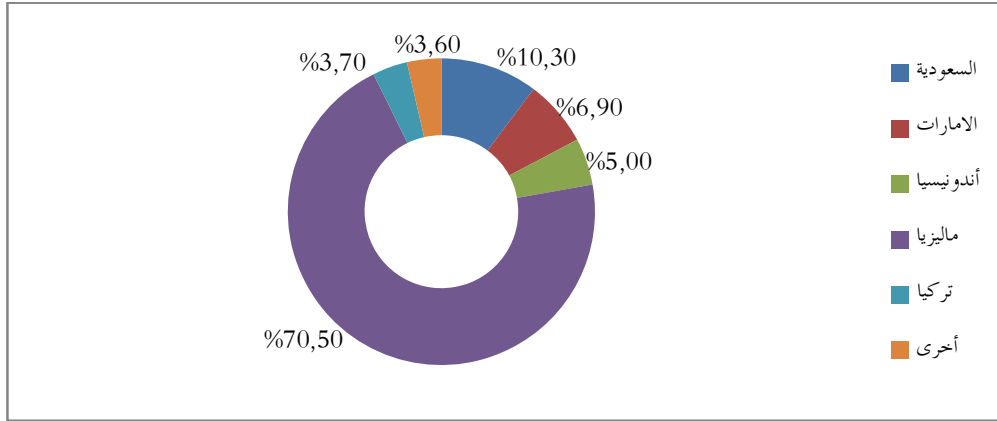


Source : DG trésor ,Ambassade de France en Malaisie (service économique) ,la Malaisie Hub Mondial de la Finance Islamique ,Février 2014 ,p2 .

من خلال الشكل نلاحظ ان الاصول المحققة في النظام المصرفي الاسلامي تتطور بشكل ملحوظ ففي نهاية سنة 2006 كانت تقدر قيمة الأصول في البنوك الاسلامية 132 مليار رانجيت ماليزي واستمرت في الارتفاع خلال الأزمة العالمية المالية حيث بلغت قيمة الأصول 193 مليار رانجيت و234 مليار رانجيت في سنتي 2008 و2009 على التوالي وهو ما يبين نجاعة وكفاءة النظام المصرفي الاسلامي في ماليزيا في ادارة المخاطر والأزمات المالية، في حين وصلت مع نهاية سنة 2013 الى 428 مليار رانجيت أي تطورت بحوالي 3,5 مرة (2006-2013) مقارنة بنسبة نمو تقدر بحوالي 1.7 مرة خلال نفس الفترة للبنوك التقليدية، أي أن القطاع المصرفي الإسلامي حقق حوالي ضعف نسبة تطور القطاع المصرفي التقليدي بفضل دخول مستثمرين وكسب عملاء جدد في القطاع وعدم تأثره بالازمة المالية التي شهدها العالم في 2008، وبالرغم أن النظام المصرفي الاسلامي الماليزي لا تشكل سوى نسبة 14% من اجمالي الاصول، الا نمو الأصول في القطاع المصرفي الاسلامي الماليزي تفوق على نظيره في القطاع المصرفي التقليدي كما ذكرنا، فهي تجربة جديدة أن تحتذي بها البلدان الأخرى في تطوير وتنمية اسواق رأس المال الاسلامية، وقد سمح النهج الذي تتبعه ماليزيا في اطار سعيها لضمان سلامة الأطر القانونية والتنظيمية والاحترازية جنبا إلى جنب مع خلق بنية تحتية مواتية، تمكنها من تشجيع وتحفيز اصدار وادراج وتداول الأدوات الاسلامية في أسواق المال المتوافقة مع أحكام الشريعة الاسلامية من ان تصبح ماليزيا بمثابة احدى البلدان الرائدة في تطوير صناعة أسواق المال الاسلامية على المستوى العالمي، حيث ان 71.4% من الشركات المدرجة في بورصة ماليزيا والتي تمتلك مجتمعة قيمة سوقية باجمالي 1.03 تريليون رينجيت ماليزي تعتبر متوافقة مع أحكام الشريعة الاسلامية، كما تقدر الأصول المدارة ضمن صناعة ادارة الصناديق الاسلامية في البلاد بنحو 97.5 مليار رينجيت (29.88 مليار دولار)، بينما تبلغ صافي قيمة أصول صناديق توظيف الاستثمارات المتوافقة مع الشريعة الاسلامية 42.8 مليار رينجيت (12.87 مليار دولار).

3_4_ الاستحواذ على اصدارات الصكوك الإسلامية العالمية: كما هو معلوم فإن السندات المدعومة على الأصول الحقيقية وفقا لأحكام الشريعة الإسلامية فان ثلث سوق السندات العالم في ماليزيا، والدولة نفسها اعتمدت هذه الأداة التي تصدر بانتظام الصكوك المقومة بالدولار منذ عام 2002، والشكل التالي يبين اجمالي اصدارات الصكوك في العالم فقد واصلت ماليزيا خلال سنة 2013 السيطرة على سوق الصكوك العالمية، حيث بلغ حجم اصدار الصكوك حوالي 37.5 مليار دولار أي بنسبة 70.5 بالمائة من القيمة الاجمالية للصكوك، ويرجع ذلك بالدرجة الأولى الى اصدارات البنك المركزي والتي بلغت نحو 28.2 مليار دولار، تليها دول مجلس التعاون الخليجي التي بلغت فيها اصدارات الصكوك خلال 2013 نحو 15.6 مليار دولار، تنصدها السعودية بنحو 9.27 مليار دولار أي بنسبة 10.3 بالمائة من القيمة الاجمالية للصكوك، تليها الإمارات التي استعادت نشاطها من خلال اصدارات فاقت 5.16 مليار دولار أي بنسبة 6.9 بالمائة من اجمالي الصكوك العالمية حيث شهدت بعض الاصدارات لصكوك الشركات الكبرى (هيئة كهرباء ومياه دبي، طيران الامارات وبنك دبي الاسلامي) حيث كان كل اصدار بقيمة 1 مليار دولار، ومن ثم جاءت كلا من أندونيسيا وتركيا بنسب 5 بالمائة و3.7 بالمائة على التوالي.

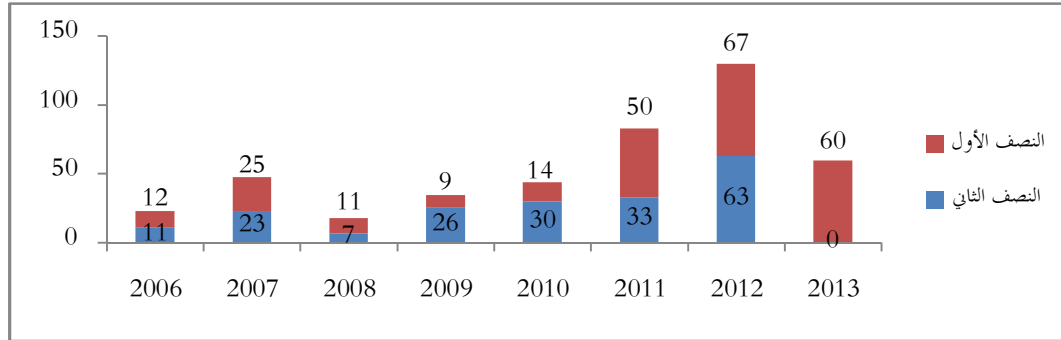
شكل رقم (05): يبين إجمالي إصدارات الصكوك الإسلامية حسب الدول خلال سنة 2013



Source : DG trésor ,Ambassade de France en Malaisie (service économique) ,op cit p2.

يمكن القول ان ماليزيا تتمتع بشهرة عالمية كقائد للنمو وأحد البلدان المحفزة لسرعة نمو قطاع الصكوك ضمن صناعة التمويل الاسلامي، نظراً لامتلاكها سوق متينة من الصكوك الأولية وسوق نشطة من الصكوك الثانوية، فان ماليزيا تعتبر بمثابة المركز العالمي من حيث إصدارات الصكوك الجديدة وكذلك الصكوك القائمة، وتحافظ سوق الصكوك الماليزية على صدارتها باعتبارها أكبر موطن لإصدارات الصكوك منذ الانطلاق الرسمي لإصدارات الصكوك في بداية 2001 وحتى الوقت الراهن، وفي الفترة ما بين 2008 والرابع الأول من 2014، حافظت الصكوك الماليزية القائمة استحواذها على نسبة تتراوح ما بين 58% الى 63% من الصكوك العالمية القائمة خلال تلك الفترة، أما من حيث الحجم قد نمت الصكوك الماليزية القائمة بمعدل سنوي مركب نسبته 20.65% بين عامي 2008 و 2013 وحتى الوقت الراهن تنفرد سوق الصكوك الماليزية بكونها السوق الوحيدة في العالم الاسلامي التي تتجاوز الصكوك القائمة فيها حاجز 100 مليار دولار بفارق كبير وهو ما يبينه الشكل التالي:

شكل رقم (06): يبين تطور التعاملات العالمية من الصكوك الماليزية (مليار دولار أمريكي) من 2006 إلى 2013



Source: DG trésor ,Ambassade de France en Malaisie (service économique) ,op cit ,p2 .

قامت الحكومة الماليزية بالاقتراض بصورة نشطة لسد احتياجات ميزانيتها وذلك من خلال إصدار الصكوك السيادية في الوقت الذي ينشط فيه البنك المركزي في البلاد فيما يتعلق بإصدار الصكوك القياسية طويلة الأجل من أجل تقديم الارشادات للمشاركين في السوق فيما يتعلق بتفاصيل التسعير، وعلى نحو بالغ الأهمية، أظهر القطاع الخاص في ماليزيا اهتماماً متزايداً في جمع الأموال عن طريق أسواق رأس المال الإسلامية.

الخلاصة

من خلال استعراضنا للبيانات والتحليلات المتعلقة نجد ان المصرفية الإسلامية في ماليزيا حققت نجاحات باهرة من خلال سياستها الرشيدة ونظرتها المستقبلية والتي مست الجوانب الإشرافية والرقابية من خلال تطوير مجالين أساسيين، فيتعلق الأول منه بالإطار القانوني اللازم لنجاح المصارف الإسلامية، فصدرت القوانين والتعليمات المنظمة لعملها التي تتميز في مجملها باستقلاليتها عن قوانين المصارف التقليدية كقانون خدمات المالية الإسلامية 2013، في حين يتعلق الأمر الثاني في إنشاء البنية التحتية للمصرفية الإسلامية وأهمها المؤسسات التعليمية الداعمة ومكاتب المحاماة لصياغة العقود الشرعية ومكاتب الوساطة ومؤسسات التحكيم وتدريب القضاة على خصوصية المالية الإسلامية والأسواق المالية وشركات التأمين الإسلامي. وهو الأمر الذي مكنها بان تكون من بين الدول الرائدة في مجال المصرفية الإسلامية، الأمر الذي جعلها تساهم بقسط كبير في تطوير الصناعة المالية الإسلامية، وعليه يمكننا طرح نتائج وخلصات مفادها أن تطبيق ماليزيا للشرعية الإسلامية في هذا القطاع المالي لم يكن أبدا عائقا أمام تقدمها وازدهارها كما يدعي البعض، وإنما كان حلا ذكيا من أجل مواجهة التحديات العالمية التي أصبحت تفرضها العولمة والرأسمالية، ماجعلها مركزا اسلاميا عالميا يجذب كل المستثمرين بمختلف حسياتهم وديانتهم وتكون بذلك نموذج يقتدى به، بالإضافة الى نجاعة سياستها التنظيمية والتشريعية المتكاملة التي انعكست على قطاعات كالتعليم العالي إدارة الموارد البشرية، القطاع المصرفي والتعاون الدولي الذي ساهم في تحقيق نتائج ايجابية.

وبهذا نجد ان ماليزيا بتجربتها الناجحة قد ارسلت رسالة واضحة تدعوا فيها كل الدول الاسلامية أو غير الاسلامية بضرورة تبني نظام بديل مواز للنظام التقليدي مما يتيح هامشا كبيرا من الحرية للمستثمرين وكذا العملاء في إختيار العمل بالصيغة التي تناسبهم. ومن أهم التوصيات التي نخرج منها من بحثنا هي:

- _ الاقتداء بالتجربة الماليزية في ما يخص الاطار التنظيمي والقانوني لبناء نظام مصرفي اسلامي قوي؛
- _ ادماج برامج المالية الاسلامية المتخصصة في المعاهد والجامعات لضمان التكوين المتكامل وإنشاء مراكز أبحاث متخصصة في الصناعة المالية الاسلامية ترصد تطوراتها وتتابع تطبيقاتها ومستجداتها؛
- _ اقامة منظومة مؤسسات للمالية الاسلامية من بنوك، صناديق استثمار اسلامية، مؤسسات تأمين تكافلي وإعادة تأمين مؤسسات الأوقاف والزكاة متكاملة ومتعاونة لتفعيل وتبادل الخبرات؛
- توسيع مجال العمل ببقية الصيغ في المعاملات بالمصارف الإسلامية وعدم التركيز على البيع بالإجارة أو المراجعة فقط بل يجب أن يتعدى ذلك بإستهداف العمل بصيغ مثل الإستصناع والمشاركة بصورة أكبر لخلق تنمية حقيقية في المجتمع وهو تحدي يجب على تلك المصارف الوصول إليه.

الهوامش والمراجع :

¹ _ Rym Ayachi Amma, Mehrez Ben Salma, Dhafer Saidane ;La pratique actuelle des banques Islamique favorise-t-elle la croissance ? ;etude en Economie Islamique ;Vol 6 ,No 1-2 p(57-82).

² _ World Islamic Banking, competitiveness Report 2014/2015 p14.

³ _ifsb ,Islamic Financial Services Industry :stability report 2013, p9 .(date de consultation Juin 2015)

[http://ifsb.org/docs/IFSB%20-%20IFSI%20Stability%20Report%20TEXT%20FINAL%20\(OUTPUT\).pdf](http://ifsb.org/docs/IFSB%20-%20IFSI%20Stability%20Report%20TEXT%20FINAL%20(OUTPUT).pdf)

⁴ _ Sudin Haron Islamic, banking Rules and Regulations, Pelanduk Publication. Kuala Lumpur1999.

⁵ _ Malaysia's approach towards Islamic banking is unique whereby a dual banking system was introduced where Islamic and conventional banks operate side by side (Yap Pei Ling, 2009)

⁶ _Bank Negara Malaysia, (2013). List of Financial Institutions: Islamic Banks. [Online]. Available: (Browsing date : July ,2015) <http://www.bnm.gov.my>

⁷ _T. I. Seethalechumy, Hishamuddin, and C. E. Uchenna, “Customer awareness and current usage of Islamic retail banking products and services in Malaysia,” Australian Journal of Basic and Applied Sciences, vol. 5, no. 10, pp. 667–671, 2011.

⁸ _Tinta d Ari PelAnge ,did you know about Islamic Banking act (IBA) 1983? (browsing date june 2015)

<http://asyrannajwa.blogspot.com/2010/03/did-you-know-about-islamic-banking-act.html>

⁹ _Takaful Malaysia (visit site : July ,2015)

<http://www.takaful-malaysia.com.my/corporate/aboutus/Pages/incomesource.aspx>

¹⁰ _SKRINE ,Legal Insight Issue 3,October 2007 (visit site :July 2015)

<http://www.skrine.com/unification>

¹¹ _ Islamic Banking (Amendment) Act 2007 (ACT A1307 , In force from:. 31 July 2007 [P.U.(B) 286/2007].

¹² _DG trésor ,Ambassade de France en Malaisie (service économique) ,la Malaisie Hub Mondial de la Finance Islamique ,Février 2014 ,p3 .

¹³ _Mohamad Zaid Mohd Zin ,Abdul Razak Abdul Kadir ,Saurdi Ishak ,Mohd Syahiran Abdul Latif ;Growth and Prospect of Islamic Finance in Malaysia ;International Conference on Social Science and Humanity IPEDR vol .5 Singapore ;2011 ;p 182 .

¹⁴ _ It was established with the joint venture of Qatar Islamic Bank, RUSD Investment Inc and Global Investment.

¹⁵ _ Bank Negara Malaysia Monthly Statistic Bulletin .

¹⁶ _Zakariya bin Bahari, The changes of product Structure in Islamic Banking :Case Study of Malaysia paper presented at Two–Day, Conference on Islamic Perspectives on Management and Finance, United Kingdom organized by School of Management, Leicester University ,2–3 July 2009, P7.

تأثير الهيكل المالي على قيمة الشركة المسعرة

– دراسة حالة عينة من الشركات المدرجة في السوق المالي السعودي خلال الفترة (2009-2012)–

the impact of financial structure on the company priced value Case Study a sample of the companies listed in the Saudi stock exchange during 2009-2012.

زوزي محمد

مخبر : مخبر الجامعة، المؤسسة والتنمية المحلية المستدامة
كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير
جامعة قاصدي مرباح، الجزائر

hadjzouzi@yahoo.fr

ضيف ياسين

مخبر التمويل، مالية الأسواق ومالية المؤسسة
كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير
جامعة قاصدي مرباح، الجزائر

difyassine2011@gmail.com

ملخص: تهدف الإدارة المالية في اتخاذ قراراتها التمويلية إلى تعظيم قيمة الشركة السوقية، ولترشيد قرارات المدراء التمويلية هدفت هذه الدراسة إلى توضيح كيف يتم اتخاذ القرارات المتعلقة بالهيكل المالي بالشكل الذي يرفع من قيمة الشركة، وعليه تم اختبار مدى تأثير الهيكل المالي على قيمة الشركات السعودية المدرجة في السوق السعودي للأوراق المالية خلال الفترة الممتدة من 2009 إلى 2012 حيث غطت الدراسة عينة مكونة من 79 شركة.

تم استخدام أسلوب البيانات الطولية "Panel data" لدراسة العلاقة بين قيمة الشركة كمتغير تابع مقاسة بـ القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية، والمتغيرات المستقلة التالية: (الهيكل المالي معبرا عنه بنسب المديونية الثلاثة، المردوديات، حجم الشركة مقاس بلوغاريتم إجمالي الأصول، النمو والمخاطر النظامية).

توصلت الدراسة إلى وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين نسبة إجمالي الديون إلى الأموال الخاصة، نسبة الديون القصيرة إلى الأموال الخاصة، حجم الشركة، المخاطر النظامية وقيمة الشركة من جهة، وعلاقة ليس لها معنوية إحصائية بين المردودية المالية، المردودية الاقتصادية، النمو وقيمة الشركة من جهة أخرى.

الكلمات المفتاح: هيكل مالي، قيمة الشركة، نظريات مالية حديثة، نماذج البيانات الطولية.

Abstract : By the financing decisions the financial management is aimed to maximize the company's market value and the rationalization of the managers' financing decisions. Accordingly, this study aims to illustrate how the decisions of the financial structure are made in a way that increases the company's market value. Thus, we test the impact of financial structure on the value of the companies listed in the Saudi stock exchange during 2009-2012. The study covers a sample of 79 companies spread over 13 sectors.

Panel data method has been used to study the relationship between the value of the company as dependent variable measured by the market value to the book value and the following independent variables: financial structure represented by three debt ratios, profitability, the company size measured by the Logarithm of total assets, growth and systemic risk).

The study concluded that there is a significant relationship between the ratio of total debt to private funds, the ratio of short debt to private funds, the company size, systemic risk and the value of the company on one hand, and non significant relationship between the financial profitability, economic profitability, growth and value of the company on the other.

Keywords : Financial structure, the company's value, modern financial theories, panel data models.

I - تمهيد:

يعد الهدف الأساسي بالنسبة للإدارة المالية المعاصرة هو تعظيم قيمة الشركة و/أو تعظيم قيمة أسهمها في السوق، كون هاته الأخيرة تعتبر الأداة التي من خلالها يمكن للمالكين تقدير كفاءة إدارة الشركة، وأيضا كون الفكر المالي الحديث يركز على نظرية قيمة الشركة.

تواجه الشركة العديد من القرارات الإستراتيجية والمالية التي تحدد قيمتها وذلك بما يتوافق والأهداف المرسومة ولعل من أبرز هذه القرارات التي تهتم بها الإدارة المالية وتقوم باتخاذها هي القرارات المتعلقة بهيكل التمويل، حيث تسعى الشركات للحصول على الأموال لتلبية احتياجاتها المالية من أجل تسيير عملياتها وتوسيع أنشطتها، وبالتالي عليها أن تختار بين مصدرين أساسيين هما : إما اللجوء إلى اقتراض الأموال، أو عن طريق التمويل الداخلي ؛ إلا أنه في عقود سابقة كانت مهمة توفير الأموال اللازمة للشركة من المهام الصعبة خاصة في ظل ندرة هذه الأموال، وتفاوت درجة تكلفتها ودرجة المخاطرة المصحوبة بكل مصدر من مصادر التمويل. إلا أنه في ظل التطور الكبير الذي تشهده السوق التمويلية فقد برزت مجموعة متنوعة من البدائل التمويلية المتاحة أمام الشركة والتي تعمل من خلالها على تلبية كل احتياجاتها المالية، فقد أصبحت الصعوبة التي تواجه المسير هي ليست البحث عن مصادر التمويل في حد ذاتها، بقدر ما تكمن المشكلة في طريقة المزج بين مصادر التمويل المختلفة ؛ وبالتالي إيجاد التوليفة المثلى من بين المصادر المتاحة.

وقد تكون الميزة الأساسية للاقتراض هي انخفاض التكلفة، وذلك لما يحتويه التمويل بالقروض أو ما يسمى بالرافعة المالية من مزايا نظرا لما تحققه من وفر ضريبي، حيث أن تكلفة الفوائد تخصم من وعاء الأرباح الخاضع للضريبة، خاصة إذا كانت تكلفة هذه الديون أقل من تكلفة حقوق الملكية، مما يجعلها مصدرا مفضلا للتمويل عن غيره من المصادر الأخرى. إلا أن التوسع في الاعتماد على الأموال المقترضة دون أن تكون هناك كفاءة في استخدامها قد ينعكس سلبا على قيمة الشركة، وهذا بزيادة المخاطر المالية الناجمة عنه مما يؤدي إلى رفع تكلفة الأموال، ولذلك على المؤسسة العمل على الموازنة بين العائد والمخاطر.

بناء على ما سبق ونظرا لأهمية قرارات التمويل بالنسبة للشركة والمستثمر على حد سواء، جاءت هذه الدراسة لتساعد المدراء في اتخاذ قراراتهم المتعلقة بالهيكل المالي بالشكل الذي يرفع من قيمة الشركة من خلال إجراء دراسة على الشركات المدرجة في سوق السعودية للأوراق المالية خلال الفترة الممتدة بين (2009-2012) وذلك بالبحث في الإشكالية الأساسية التالية :

ما مدى تأثير الهيكل المالي على قيمة الشركات السعودية المدرجة في السوق المالي السعودي خلال الفترة (2009-

2012) ؟

للإجابة على هذه الإشكاليات المطروحة تم اعتماد مجموعة من الفرضيات التي نؤجرها كما يلي :

فرضيات الدراسة :

- ✓ يوجد للهيكل المالي مقاسا بإجمالي الديون تأثير ذو معنوية إحصائية كبيرة على قيمة الشركة ؛
- ✓ يحظى الهيكل المالي معبرا عنه بالديون القصيرة بتأثير ذو معنوية إحصائية على قيمة الشركة ؛
- ✓ يوجد لمردودية الأموال الخاصة تأثير على قيمة الشركة وهو ذو معنوية إحصائية ؛
- ✓ للمردودية الاقتصادية تأثير له معنوية إحصائية على قيمة الشركة ؛
- ✓ يوجد تأثير ذو معنوية إحصائية بين حجم الشركة وقيمتها ؛
- ✓ يحظى معدل النمو بتأثير ذو معنوية إحصائية على قيمة الشركة ؛
- ✓ للمخاطر النظامية تأثير ذو معنوية إحصائية قوية على قيمة الشركة.

II - الطريقة :

بهدف قياس واختبار وجود تأثير للهيكل المالي على قيمة الشركة المسعرة، استخدمنا أسلوب البيانات الطولية " Panel

Data" على عينة مكونة من 79 شركة مدرجة في السوق المالي السعودي خلال الفترة (2009-2012) وذلك من خلال ما يلي :

تقديم منهج الدراسة بتناول الإطار العام للدراسة والذي يشتمل على : مجتمع الدراسة، عينة الدراسة وخصائصها، حدود الدراسة المكانية والزمنية، وتطرقنا لتصميم الدراسة على غرار قياس متغيرات الدراسة والأسلوب الإحصائي المعتمد لبلوغ نتائج الدراسة.

1. مجتمع الدراسة :

يشتمل مجتمع الدراسة على جميع الشركات المدرجة في السوق المالي السعودي للأوراق المالية، والذي يعتبر من بين أهم الأسواق المالية العربية من حيث القيمة السوقية، حجم التداول وعدد الشركات المدرجة بعد كل من بورصة عمان، الكويت ومصر، حيث بلغ عدد هذه الشركات 135 شركة نهاية سنة 2009 أما في سنة 2010 فقد بلغ عددها 146 شركة، ووصلت نهاية سنة 2011 إلى 150 شركة، في حين وصلت إلى 158 شركة مدرجة في السوق نهاية 2012.

2. عينة الدراسة :

تتمثل عينة الدراسة في 79 شركة مدرجة بالسوق المالي السعودي للأوراق المالية، موزعة بين القطاعات التالية : قطاع الاستثمار الصناعي، الاتصالات وتقنية المعلومات، الاسمنت، الإعلام والنشر، التجزئة، التشييد والبناء التطوير العقاري، الزراعة والصناعات الغذائية الصناعات البتروكيماوية، الطاقة والمرافق الخدمية، الفنادق والسياحة النقل، شركات الاستثمار المتعدد، خلال الفترة الممتدة بين 2009/01/01 – 2012/12/31، وذلك بناء على جملة من الاعتبارات منها :

- ✓ أن لا تكون شركة مالية (بنك، شركة تأمين...)
- ✓ أن لا تكون قد قامت بعملية اندماج أو اتحاد خلال فترة الدراسة ؛
- ✓ أن تكون شركة وطنية ؛
- ✓ أن تكون السنة المالية المعتمدة من N/01/01 إلى N/12/31؛
- ✓ أن تكون ملفات البيانات المنشورة عنها من نوع PDF ؛
- ✓ لم يتم توقيف تداول أسهمها خلال فترة الدراسة أو أن تكون انضمت إلى السوق خلال فترة الدراسة؛
- ✓ أن تتوفر عن الشركات البيانات اللازمة خلال فترة الدراسة لقياس متغيرات الدراسة.

3. حدود الدراسة :

بغية تحقيق أهداف الدراسة تم وضع حدود للبحث والمتمثلة في دراسة الهيكل المالي بمختلف عناصره وأثره على قيمة الشركة المسعرة. أما الحدود الزمنية تتمثل في الفترة الممتدة ما بين 2009/01/01-2012/12/31 والتي تعتبر فترة كافية لدراسة أثر الهيكل المالي على قيمة الشركة المسعرة. أما بالنسبة للحدود المكانية فتتمثل في السوق المالي السعودي للأوراق المالية.

4. مصادر جمع البيانات :

بعد تحديد عينة الدراسة لدراسة تأثير الهيكل المالي على قيمة الشركة المسعرة، تم تجميع البيانات والمعلومات المتعلقة بمفردات العينة من المواقع الالكترونية للسوق المالي السعودي وللشركات، بالإضافة إلى النشرات الفصلية الصادرة عن صندوق النقد العربي لحساب متغيرات الدراسة، حيث اعتمد الباحثين على البيانات المنشورة عن الشركات موضع الدراسة والمدرجة في بورصة السعودية للأوراق المالية والتقارير السنوية الصادرة عن هذه الشركات المتضمنة البيانات المالية والقوائم الختامية لأعمالها، وتم الرجوع إلى التقرير الإحصائي السنوي للسوق المالي السعودي خلال الفترة 2009 – 2012، إضافة إلى بيانات أسعار الأسهم اليومية. وهذا على اعتقاد أن المعلومات المنشورة في المواقع الرسمية على الانترنت تتمتع بمصداقية مقبولة.

5. متغيرات الدراسة :

1-5. المتغيرات الرئيسية : وتمثل في :

1-1-5. المتغير التابع :

تمثل قيمة الشركة (VE) المتغير التابع للدراسة الحالية، وهناك عدة مؤشرات لقياس هذا المتغير، وفي دراستنا سيتم التعبير عن المتغير التابع (قيمة الشركة). بمؤشر **PBR** والذي يحسب بالقيمة السوقية الى القيمة الدفترية كما تناولتها دراسة كل من (Kaifeng, 2002) و (دراسة منير محمود عباد 2003) حيث أن :

✓ القيمة السوقية للسهم : **VB** يتم التعبير عنها بالمتوسط الحسابي للقيمة السوقية للسهم خلال السنة.

✓ القيمة الدفترية للسهم : **VDOC** تتمثل في القيمة المحاسبية للسهم الواحد والتي يتم الحصول عليها بقسمة حقوق الملكية على عدد الأسهم المصدرة.

2-1-5. المتغير المستقل :

يمثل الهيكل المالي (DCP) المتغير المستقل في هذه الدراسة حيث استخدمت عدة مقاييس للهيكل المالي في الدراسات التي تناولت هذا المتغير، وسيتم قياس الهيكل المالي، بالمقياس الذي اعتمده دراسة علي بن الضب، باعتباره الأنسب إلى أهداف دراستنا الحالية وهي ثلاث مؤشرات :

المؤشر الأول : معدل القروض الإجمالية **DTCP** : ويتمثل في نسبة إجمالي الديون (إجمالي المطلوبات) إلى الأموال الخاصة (إجمالي حقوق الملكية)، حيث اعتمدت دراسة **Nikolas 2002** ودراسة (مليكة زغيب وسفيان دلفوف 2012) هذا المؤشر ؛

المؤشر الثاني : معدل القروض الطويلة الأجل **DLTCP** : تتمثل في نسبة الديون طويلة الأجل (المطلوبات غير المتداولة) إلى الأموال الخاصة ؛

المؤشر الثالث : معدل القروض القصيرة الأجل **DATCP** : تتمثل في نسبة الديون قصيرة الأجل (المطلوبات المتداولة) إلى الأموال الخاصة.

2-5. المتغيرات الثانوية المستقلة : تتمثل في مجموعة من المتغيرات وأهمها :

1-2-5. حجم الشركة **LNAE** :

سيتم التعبير عن هذه المتغيرة في الدراسة الحالية باللوغاريتم النيبيري لإجمالي الأصول¹

2-2-5. المردودية الاقتصادية **RE** :

سوف نستخدم في دراستنا الحالية للتعبير على نسبة المردودية الاقتصادية، الفائض الإجمالي للاستغلال (إجمالي الدخل) إلى إجمالي الأصول².

3-2-5. المردودية المالية **RCP** :

تتمثل في حاصل قسمة النتيجة الصافية (صافي الربح) على إجمالي حقوق الملكية.

4-2-5. المخاطر النظامية :

وتسمى بيتا β : وهو يقيس مدى حساسية عائد ورقة مالية ما لعائد السوق.

5-2-5. النمو **CROISSANCE** :

في هاته الدراسة سوف نستخدم لقياس معدل النمو التغير في رقم الأعمال من سنة إلى أخرى.

3-5. الخطأ العشوائي :

ويرجع وجود هذا الخطأ إلى عدة أسباب منها³ :

✓ إهمال بعض المتغيرات المستقلة التي يمكن أن تؤثر على المتغير التابع في النموذج

- ✓ الصياغة الرياضية غير السليمة للنموذج
- ✓ حدوث خطأ في كل من تجميع البيانات وقياس المتغيرات المالية.

6. الأسلوب والأدوات الإحصائية المعتمدة :

لدراسة العلاقة بين الهيكل المالي وقيمة الشركات المسعرة ولإثبات فروض الدراسة تم استخدام أسلوب البيانات الطولية⁴ "Panel Data Analysis"، ولتحديد أسلوب التحليل الأمثل لبيانات الدراسة تم استخدام اختبار (Lagrange Multiplier Test) لتحديد الأفضلية بين "Pooled Data Analysis" و "Panel Data Analysis"، في حين استخدم اختبار (Hausman Test) للاختبار بين أسلوبي الأثر الثابت والعشوائي. وذلك بالاعتماد على برنامج STATA 13 في معالجة واستغلال هذه البيانات، وتحليلها وتكييفها بما يتوافق وغرض الدراسة من أجل التوصل إلى نتائج معبرة يمكن تفسيرها وتحليلها.

III – النتائج ومناقشتها :

أولاً : النتائج

ومن أجل دراسة تأثير الهيكل المالي على قيمة الشركة المسعرة نقوم بما يلي :

1. تحليل الارتباط :

بما أن هذه الدراسة تعني ببحث العلاقة بين المتغيرات فإن أول خطوة يجب القيام بها هي التحقق من وجود علاقة بين المتغيرات من خلال تنفيذ تحليل الارتباط (Corrélation) ومن ثم التعبير عن هذه العلاقة من خلال معادلة والتي تقدمها أساليب الانحدار. حيث تمثل قيم مصفوفة الارتباط معاملات الارتباط بين المتغيرات مثنى مثنى، وهي مصفوفة متناظرة، لذا يمكن أن نحذف أحد أنصافها العلوي أو السفلي، حيث تكون عناصر القطر الرئيسي تساوي الواحد (1) كون الارتباط بين المتغيرة ونفسها يكون تام. وهذا ما يوضحه الجدول رقم (01).

كشفت مصفوفة معاملات الارتباط بالنسبة للمتغير الرئيسي المستقل (الهيكل المالي) والمتغير التابع أن معامل الارتباط بين متغيرة مجموع الديون DTCP وقيمة الشركة PBR موجب ولكن بدرجة ضعيفة جدا تصل إلى حدود 2% (0.0190). أما بخصوص معامل الارتباط بين الديون الطويلة DLTCP و PBR هو أيضا ضعيف ولكنه عكسي أي بإشارة سالبة، حيث بلغت قيمته (-0.0816) في حدود 8%. كما كشفت أيضا أن معامل ارتباط الديون القصيرة DATCP بمتغيرة قيمة الشركة والذي كان في حدود 11% ولكن في اتجاه موجب، وبلغت قيمته (0.1116).

مما سبق يمكننا القول بأن ارتباط متغيرات الهيكل المالي وقيمة الشركة هو ضعيف ولا يمكننا الاعتماد عليه لتفسير التغيرات التي تطرأ في قيمة الشركة.

كذلك كشفت مصفوفة معاملات الارتباط بالنسبة للمتغيرات المستقلة الثانوية والمتغير التابع الرئيسي أن معامل الارتباط أخذ عدة قيم، موجب وسالب، حيث كان معامل الارتباط موجب بين مردودية الأموال الخاصة RCP المردودية الاقتصادية RE، بيتا β و PBR، ولكنه ضعيف بلغ أقصاه 0.2560 بين RE و PBR. أما بين متغيرتي حجم الشركة، النمو وقيمة الشركة كان سالب وضعيف، حيث بلغ على التوالي: (-0.3880) و (-0.0612).

أما بخصوص درجة الارتباط بين المتغيرات المستقلة فيما بينها اختلفت نتائجها، بين موجب وسالب، قوي وضعيف، حيث بلغت قيمته القصوى 0.8415 بين DATCP و DTCP، وبدرجة مقاربة لها 0.8345 بين DLTCP و DTCP، في حين بلغت أدنى قيمة له موجبة وسالبة 0.0002 و -0.3912 على الترتيب.

2. تحليل الانحدار :

بعد تقديم المتغيرات وتحليل الارتباط، ناقش الإجراءات العامة لتقدير معادلة قيمة الشركة في (Panel data).

2-1. دراسة استقرار السلسلة الزمنية :

بما أن كل الدراسات التطبيقية تبدأ دراسة استقرار السلسلة الزمنية بتطبيق اختبار جذر الوحدة، فقد تم اختبار استقرار السلسلة الزمنية في هاته الدراسة باستخدام الاختبار ذاته.

تم استخدام اختبار Harris-Tzavalis والذي يفترض أن عدد المقاطع (Panel) تميل إلى اللانهاية بينما عدد الفترات الزمنية ثابت، وهو مناسب تماما لمجموعة البيانات مع عدد كبير من المقاطع (الشركات) وفترات زمنية قليلة نسبيا، (صمم ليتم تطبيقه على مجموعة البيانات التي تعتبر قصيرة نسبيا في الزمن "T"). وعليه نختبر ما إذا كان يحتوي لدينا في مجموعة بيانات 79 شركة جذر وحدوي بافتراض انه لدينا مجموعة بيانات متوازنة. حيث أن فرضيات الاختبار هي :

$$H_0 : \text{كل الشركات تحتوي على جذر الوحدة (غير مستقرة خلال الفترة) حيث عدد الشركات} = 79$$

$$H_1 : \text{كل الشركات لا تحتوي على جذر الوحدة (مستقرة خلال الفترة) حيث عدد الفترات} = 4$$

جاءت نتائج اختبار جذر الوحدة لكل متغيرات النموذج كما يوضحها الجدول رقم (02) ؛ حيث أن ($0.05 <$) P. value = 0.0040 و $z = -2.6524$ بالنسبة للمتغير التابع PBR، وهنا نجد الأدلة الساحقة ضد فرضية العدم لجذور الوحدة وبالتالي نستنتج أن PBR مستقرة.

وكذلك نفس الشيء بالنسبة للمتغيرات المستقلة التالية : DATCP، DTCP، RCP، CROISS و β . أما فيما يخص المتغيرات التفسيرية الباقية : DLTCP، RE، و LNAE لا يمكننا فيها رفض فرضية العدم، وبالتالي هي تحتوي على جذور الوحدة. وعليه إذا توصل اختبار جذر الوحدة إلى استنتاج مفاده أن السلسلة الزمنية مستقرة (ثابتة) يمكننا تقدير النموذج دون تعديل. أما إذا تبين عكس ذلك أي أن السلسلة غير مستقرة توجب علينا إجراء تصحيح للنموذج، حيث أن نموذج تصحيح الأخطاء له أولوية ملحوظة ثبتت من طرف Granger (1983). وللمرور إلى تصحيح أخطأ النموذج يتم تطبيق اختبار التكامل المشترك، وإذا تم قبول فرضية التكامل المشترك يمكننا المرور إلى تقدير نموذج تصحيح الأخطاء وذلك بحساب الفارق الأول لهاته المتغيرات.⁵ وبإعادة إجراء الاختبار بعد المعالجة، يتبين من خلال النتائج في الجدول رقم (03) ؛ أن المتغيرتين RED و LNAED لم تعد تحتوي على جذر الوحدة. ولكن يبقى المشكل مع متغيرة DLTCPPD، يرجع هذا إلى أن إجمالي الديون يمثل المجموع الجبري للديون الطويلة والقصيرة، أي وجود علاقة بينهما ؛ وبالتالي لا بدأ من استبعاد متغيرة الديون الطويلة (DLTCPPD) وإسقاطها من النموذج.

2-2. اختبار Bruesch and Pagan LM :

ولغرض تحديد أسلوب التحليل الأكثر ملائمة لبيانات الدراسة تم إجراء اختبار Bruesch and Pagan LM بعد معالجة الجذر الوحدوي، والذي يستخدم للمفاضلة بين (Pooled Regression Model) و (Panel Data)، على أساس قبول أو رفض فرضية العدم في أن التباين المقطعي (Cross-Sectional Variance) يساوي صفر. فرفض فرضية العدم يجعل من أسلوب التحليل التجميعي من خلال طريقة المربعات الصغرى الاعتيادية غير ملائم لتقدير معاملات الدراسة. أي النظر في النموذجين التاليين :

$$1 : Y_{it} = \alpha + X_{it}\beta + \varepsilon_{it}$$

$$2 : Y_{it} = \alpha + X_{it}\beta + \alpha_i + \varepsilon_{it}$$

افتراضات هذا النموذج هي كالتالي :

H_0 : غياب آثار عشوائية (النموذج الأول)

H_1 : وجود آثار عشوائية (النموذج الثاني)

توضح نتائج الاختبار في الجدول رقم (04)؛ أن احتمال الاختبار يساوي 0.0000 ($\text{Prob} > \text{chibar2} = 0.0000$) وهو أقل من 0.05 ، وقيمة $\text{chibar2}(01) = 263.01$ وهي كبيرة جدا وبالتالي يتم رفض فرضية العدم والتي تقترح أن نموذج pooled regression هو المناسب، ونبقي على الفرضية البديلة، أي وجود آثار عشوائية (النموذج الثاني). ويمكن التأكد من ذلك باستخدام اختبار (**F-test**) لإجراء اختبارات المفاضلة بين أسلوب (**Pooled OLS**) وأسلوب (**Fixed Effect**). وقد أشارت نتائج الاختبار أن ($P. \text{value} < 0.05$)، وبالتالي نرفض الفرض العدمي $H_0: \alpha = 0$ ، ونقبل الفرض البديل $H_1: \alpha \neq 0$. أي أن الأسلوب المناسب لبيانات الدراسة هو أسلوب الأثر الثابت والآثار العشوائية (**Fixed Effect**).

إذا اختبار (**F-test**) واختبار **Bruesch and Pegan LM** كلاهما ينص على أن نموذج الأثر الثابت والعشوائي هو النموذج المناسب لتحليل البيانات في هذه الدراسة. يتم تقدير نموذج انحدار التأثيرات الثابتة والعشوائية للمتغيرات التي لا تحتوي على جذر الوحدة، وذلك باستعمال أسلوب المربعات الصغرى المجمعة (**GLS**)، ثم نجري اختبار **Hausman** لاستخراج الأسلوب المناسب للدراسة، والجدول رقم (05) يعرض ملخص نتائج تقدير الأسلوبين، حيث نلاحظ وجود علاقة موجبة ذات معنوية إحصائية بين β و **PBR**، ووجود علاقة سالبة ذات دلالة إحصائية بين **LNAED** و **PBR** لكل من نموذج التأثيرات الثابتة والتأثيرات العشوائية، ويتضح أن قيمة الثابت لها معنوية إحصائية عند مستوى دلالة 99% ، كما نلاحظ أيضا أن القدرة التفسيرية للنموذجين ضعيفة لا تتعدى 15% ، ومن خلال **Prob F** يتبين أن نموذج التأثيرات الثابتة له معنوية إحصائية عند مستوى دلالة 99% ، في حين أن نموذج التأثيرات العشوائية له معنوية إحصائية عند مستوى دلالة 95% .

3-2. اختبار Hausman :

تم إجراء اختبار (**Hausman Test**)⁶ للاختبار بين أسلوب الأثر الثابت والعشوائي على أساس فرضية العدم بأن جميع معاملات التقدير من خلال الأثر العشوائي لها نفس الكفاءة كتلك التي تم تقديرها من خلال الأثر الثابت. إن رفض فرضية العدم يجعل من معاملات التقدير عن طريق الأثر العشوائي أكثر دقة، وهذا لا يعني أن معاملات التقدير الناتجة عن نموذج الأثر الثابت غير فعالة.⁷ حيث جاءت فرضيات النموذج كالتالي :

H_0 : نموذج التأثيرات العشوائية هو النموذج الملائم (لا يوجد ارتباط ذاتي بين المتغيرات)

H_1 : نموذج التأثيرات الثابتة هو النموذج الملائم (يوجد ارتباط ذاتي بين المتغيرات)

عادة ما يكون سبب عدم ظهور نتائج في الجدول رقم (06) هو أن حجم العينة صغير جدا، وكذلك إشارة السالب يمكن أن تنشأ إذا اختلفت تقديرات تباين الخطأ المستعملة في شكل تباين b وتباين B . في هذه الحالة نحن بحاجة إلى استخدام خيار **sigmamore**، التي تنص على أن كل مصفوفات التباين القائمة على أساس كفاءة تشويش التباين المقدر تستند على (نفس) توصيات **Cameron et Trivedi**⁸.

4-2. اختبار sigmamore

أشارت نتائج الاختبار في الجدول رقم (07) إلى أن $\text{Chi2}(7) = 24.94$ و $\text{Prob} > \text{chi2} = 0.0008$ وبالتالي قيمة الاحتمال منخفضة جدا (أقل من 5%)، وهو ما يعني رفض الفرض العدمي وقبول الفرض البديل، أي أن التوزيع كان لصالح أسلوب **Fixed Effect** لشرح المتغير التابع **PBR**. 7 درجات من الحرية لان تحت فرضية العدم (H_0) 7 قيود متعلقة بمساواة معاملات النموذجين لعامل متغير الوقت (**RED**، **LNAED**، β ، **CROISS**، **RCP**، **DATCP**، **DTCP**). بناء على ما سبق يتبين أن أسلوب التحليل (**Fixed Effect**) هو أكثر معنوية وكفاءة في تقدير بيانات الدراسة عن أساليب التحليل الأخرى داخل نموذج (**Panel Data**)، كما أن استخدام طريقة **Fixed Effect** تساهم في التحكم في

المتغيرات المهملة التي تختلف فيها البيانات المقطعية (Cross-sectional) وفقا لبيانات الشركات والفترة الزمنية موضوع الدراسة. يفترض نموذج التأثيرات الثابتة أن العلاقة بين المتغير التابع والمتغيرات التفسيرية هي نفسها لجميع الأفراد وفي هذه الحالة فإن التغير في النموذج يكون في المقطع (β_0)، وبالتالي تصبح معادلة التقدير لقيمة الشركة على النحو التالي :

$$Y_{it} = \beta_0(i) + \sum_{j=1}^K B_j X_j(it) + \varepsilon_{it}$$

حيث أن Y_{it} تمثل قيمة متغير الاستجابة في المشاهدة i عند الفترة الزمنية t ، $\beta_0(i)$ تمثل قيمة نقطة التقاطع في المشاهدة i ، B_j تمثل قيمة ميل خط الانحدار، $x_j(it)$ تمثل قيمة المتغير التفسيري j في المشاهدة i عند الفترة الزمنية t وأن ε_{it} تمثل قيمة الخطأ في المشاهدة i عند الفترة الزمنية t .

2-5. تقدير نموذج الأثر الثابت :

دلت نتائج الاختبار في الجدول رقم (08) ؛ أن $F(7,151) = 3.61$ و $F > 0.0013$ (< 0.05)، مما يعني أن النموذج مقبول من الناحية الإحصائية عند مستوى دلالة 99% حسب إحصائية فيشر، وان احتمال النموذج ذو معنوية إحصائية كبيرة أي أن جميع المتغيرات لا تساوي الصفر. كما تحقق المتغيرات : $DTCP$ ، β ، $LNAED$ ، و الثابت ($constant$) معنوية إحصائية، حيث بلغت قيمة معنوية t على التوالي : $t = -2.11$ ($p > |t| = 0.000$)، $t = 3.75$ ($p > |t| = 0.000$)، $t = 2.78$ ($p > |t| = 0.006$)، $t = -2.42$ ($p > |t| = 0.017$)، و $t = 4.80$ ($p > |t| = 0.000$) أقل من 0.05.

ولكون تحليل الانحدار يقوم على جملة من الفرضيات فقد تم اختبار الارتباط التسلسلي والتوزيع الطبيعي لبواقي التقدير.

2-6. الارتباط التسلسلي :

تم اختبار الارتباط التسلسلي بإجراء اختبار **Im-Pesaran-Shin** للتحقق في وجود ارتباط تسلسلي من عدمه (اختبار وجود التبعية المقطعية في بيانات **Panel** مع الكثير من الوحدات المقطعية وقليل من الفترات الزمنية) واختبار إذا البواقي ترتبط عبر الشركات. وكانت نتائج الاختبار كالتالي :

```
. xtcsd, pesaran abs
```

```
Pesaran's test of cross sectional independence = 12.693, Pr = 0.0000
```

```
Average absolute value of the off-diagonal elements = 0.650
```

من نتائج اختبار **Pesaran** يتضح أن قيمته تساوي 12.693 مع احتمال يساوي 0.0000، إذا هو ذو معنوية إحصائية كبيرة وبالتالي يتم رفض فرضية العدم والتي تفترض انه لا يوجد ارتباط تسلسلي، ونعتمد الفرضية البديلة أي انه يوجد ارتباط تسلسلي في نموذجنا.

الارتباطات محتملة مع المتغيرات المختلفة في النموذج. يستخدم اختبار **Variance Inflation Factor** للكشف عن خطر الارتباط المتعدد (**multicollinearity**) في حالة الارتباط قوي بين بعض المتغيرات التفسيرية للنموذج.

2-7. اختبار التوزيع الطبيعي للبواقي :

حيث يضمن هذا الاختبار أن العناصر العشوائية تتوزع وفق التوزيع الطبيعي، وهو يبرر افتراض نظرية النهاية المركزية. هذه الطبيعة العشوائية للأخطاء هو افتراض أساسي في نموذج الانحدار الخطي الكلاسيكي، وهناك من يبرر ذلك من حقيقة انه إذا كانت الأخطاء ليست منهجية، فمن المفترض أيضا أن نموذج الانحدار لم ينسى متغير توضيحي هام، هذا هو فرضية وجود قانون التوزيع الإحصائي العادي حول القيم الحقيقية المقدرة. واستخدم لهذا الغرض اختبار **Skewness/Kurtosis** والذي تنص فرضياته على ما يلي :

H_0 : البواقي تتبع قانون التوزيع الطبيعي.

H_1 : البواقي لا تتبع قانون التوزيع الطبيعي.

حيث أن القرار هو رفض فرضية العدم إذا كان احتمال الاختبار أقل من القيمة الجدولية، ودلت نتائج الاختبار في الجدول رقم (09) أن احتمال الاختبار يساوي 0.0000 وهو أقل من 0.05 إذا نرفض فرضية العدم (H_0) القائلة أن البواقي تتبع التوزيع الطبيعي ونقبل الفرضية البديلة، أي أن البواقي لا تتبع التوزيع الطبيعي.

تم التوصل من خلال نتائج اختبار الفرضيات انه ولا واحدة محققة، مما يعني أن هذا النموذج غير صالح للتنبؤ وهذه ليست مشكلة كبيرة ما دام المبتغى هو دراسة الأثر و ليس النمذجة⁹، لأن الأساس في نموذج الانحدار القياسي أن تكون المعاملات تقترب من التوزيع الطبيعي (تخضع لبعض شروط الانتظام). ولكن حول نتائج اختبارات إحصائية DW واختبارات التشخيص الأخرى موثوق بها إذا لم تكن البواقي تتبع التوزيع الطبيعي.

إن (Matyas et Blanchard, 1996) درسا متانة (robust) عدة اختبارات للأثار الفردية مع أن البواقي لا تتبع التوزيع الطبيعي، وتشير النتائج التي توصلنا إليها أن اختبار F قوي ضد التوزيع غير طبيعي، في حين اختبارات LM و LR حساسة للتوزيع غير طبيعي. جعل هذا التفكير حول اختبارات التشخيص (خاصة إحصائية DW) ما إذا كنا نستطيع الوثوق في نتائجها في حالة أن البواقي لا تتبع التوزيع الطبيعي.¹⁰

2-8. اختبار robust

يتضح من خلال نتائج اختبار robust للأثر الثابت في الجدول رقم (10) أن معاملات المتغيرات التفسيرية لم تتغير وبقيت محافظة على نفس القيمة والعلاقة الطردية أو العكسية وكذلك بالنسبة للمعنوية الإحصائية لها، كما نلاحظ أيضا أن معامل التحديد ($R-sq$) ثابت، حيث بلغت قيمته 0.1433 وهي نفس القيمة التي تم الحصول عليها في تقدير الانحدار بالأثر الثابت. وكذلك نفس الشيء بالنسبة للمعنوية الكلية للنموذج. وهذا ما يؤكد صحة نتائج التقدير المتحصل عليها باستخدام انحدار الأثر الثابت.

ثانيا: مناقشة النتائج

بناء على التحليلات السابقة ولتوضيح نتائج اختبار الفرضيات نورد ما يلي :

1. تفسير العلاقة بين معالم النموذج :

إن المتغير التابع في هذا النموذج هو قيمة الشركة مقاسة بـ (القيمة السوقية/القيمة الدفترية)، في حين تمثلت المتغيرات المستقلة في : الهيكل المالي معبر عنه بنسبة المديونية الإجمالية ونسبة الديون القصيرة، حجم الشركة المردودية الاقتصادية، المردودية المالية، المخاطر النظامية والنمو، واختبار العلاقة بين المتغير التابع وجميع المتغيرات المستقلة فقد تم تقدير النموذج بأسلوب انحدار الأثر الثابت، والمعادلة التالية تبين قيمة واتجاه علاقة المتغيرات المستقلة بالمتغير التابع :

$$PBR = 1.059 + 1.002 DTCP - 0.717 DATCP + 0.910 RCP - 0.864 RE - 1.089 LNAE - 0.067 CROISS + 0.413 \beta$$

من خلال النموذج أعلاه يتبين ما يلي :

b_0 : هي تجمع الآثار الفردية لكل شركات عينة الدراسة، حيث بلغت قيمتها (1.059). ويمكن تحديد أثر كل شركة من شركات عينة الدراسة على حد، وذلك بإدخال المتغيرات الوهمية (Dummy Variables) في تقدير النموذج، وبالتالي يصبح لدينا مجموعة من النماذج تكون بعدد الشركات وهي 79 شركة، كما يمكن أيضا معرفة أثر كل قطاع من قطاعات عينة الدراسة بنفس الطريقة إلا أننا لم ندخل المتغيرات الوهمية لأن الدراسة الحالية لا تعني بدراسة خصوصية القطاع العام والخاص، أو خصوصية كل قطاع في السوق المالي السعودي، لأنها استثنت القطاع المالي نظرا لخصوصيته وذلك أن الهدف منها هو دراسة أثر الهيكل المالي على قيمة الشركة المسعرة وليس تحديد النسبة المثلى للهيكل المالي.

العلاقة بين إجمالي الديون وقيمة الشركة هي علاقة طردية، حيث بلغت قيمة التغير المقدر (b_1) في المتغير التابع عند زيادة DTCP بوحدة واحدة 1.002، أي أنه كلما زادت DTCP بوحدة واحدة فإن قيمة الشركة تزيد بمقدار 1.002، وهذا ما ثبت وجود علاقة موجبة بين نسبة إجمالي الديون وقيمة الشركة.

بلغت قيمة التغير المقدر (b_2) 0.717 - وبالتالي يتضح وجود علاقة عكسية بين الديون القصيرة وقيمة الشركة، أي أنه عندما ترتفع DATCP بوحدة واحدة فإن PBR تنخفض بمقدار 0.717 وبالتالي الديون القصيرة تؤثر سلباً على قيمة الشركة. وجود علاقة موجبة بين مردودية الأموال الخاصة وقيمة الشركة، أي كلما زادت RCP بوحدة واحدة زادت معها قيمة الشركة بما قيمته 0.910 حيث بلغت قيمة التغير المقدر (b_3) 0.910 وهذا ما يؤكد وجود علاقة طردية بين RCP و PBR. العلاقة بين المردودية الاقتصادية وقيمة الشركة هي علاقة عكسية، وكلما زادت المردودية الاقتصادية بوحدة واحدة انخفضت قيمة الشركة بمقدار 0.864 حيث بلغت قيمة التغير المقدر (b_4) -0.864 وبالتالي يتضح أن المردودية الاقتصادية تؤثر سلباً على PBR.

بلغت قيمة التغير المقدر (b_5) 1.089 - إذا كلما زادت متغيرة حجم الشركة بوحدة واحدة انخفضت قيمة الشركة بمقدار 1.089 أي أن تأثير متغيرة الحجم LNAE على قيمة الشركة هو تأثير سلبي، والعلاقة بينهما هي علاقة عكسية. مما يعني أن مجموع الموجودات لا يستخدم بشكل فعال لزيادة قيمة الشركة.

تم التوصل إلى وجود علاقة سلبية بين معدل النمو وقيمة الشركة، حيث بلغت قيمة التغير المقدر (b_6) 0.067 - بين المتغيرين، أي كلما زاد معدل النمو بوحدة واحدة انخفضت قيمة الشركة بما مقداره 0.067 وبالتالي تتضح العلاقة العكسية بين PBR و CROISS.

حظيت المخاطر النظامية β بتأثير إيجابي على قيمة الشركة، وبالتالي زيادة β بوحدة واحدة يؤدي إلى زيادة قيمة الشركة بمقدار 0.413 وهذا ما تؤكد قيمة التغير المقدر (b_7) والتي بلغت 0.413 وعليه يتضح جلياً العلاقة الطردية بين المخاطر النظامية وقيمة الشركة PBR.

ملحوظة : عندما نقول عن المتغيرات المستقلة في النموذج لما تزيد بوحدة واحدة فإن قيمة الشركة تنخفض أو ترتفع بمقدار ما، فإننا نشترط ثبات باقي المتغيرات المفسرة الأخرى في النموذج.

2. تشخيص القوة الإحصائية للنموذج :

ويكون ذلك من خلال اختبار الدلالة الإحصائية للمعامل المقدرة وللنموذج ككل، بالإضافة إلى الحكم على جودة التوفيق.

1-2. معنوية المعامل المقدرة :

لاختبار المعنوية الإحصائية للمعاملات المقدرة في النموذج أي تحديد فيما إذا كانت هناك علاقة ذات دلالة إحصائية بين المتغير التابع قيمة الشركة (PBR) والمتغيرات المستقلة التالية : نسبة إجمالي الديون (DTCP)، نسبة الديون القصيرة (DATCP)، مردودية الأموال الخاصة (RCP)، المردودية الاقتصادية (RE) حجم الشركة (LNAE)، معدل النمو (CROISS) والمخاطر النظامية (β) بحيث نقول أنه للمعامل معنوية إحصائية إذا كانت ($p > |t|$) أصغر من 0.05 (5%)، وجاءت الفرضيات كما يلي :

$$\begin{aligned} H_0 : b_j &= 0 \\ H_1 : b_j &\neq 0 \quad , j = 0,1,2,3,4,5,6,7. \end{aligned}$$

ومن خلال الجدول رقم (8) تتضح المعنوية الإحصائية لكل معامل، وجاءت النتائج كالتالي :

b_0 : قيمة t تساوي 4.80 وبلغت معنوية قيمة t ($p > |t|$) 0.000 وهي أصغر من 0.05 ومنه نرفض H_0 ونقبل H_1 مما يعني أن تجمع الآثار الفردية لكل شركات عينة الدراسة له معنوية إحصائية عند مستوى دلالة 99% ؛

- b₁** : قيمة t تساوي 3.75 وبلغت معنوية قيمة t ($p>|t|$) 0.000 وهي اصغر من 0.05 ومنه نرفض H_0 ونقبل H_1 مما يعني أن العلاقة بين DTCP و PBR لها معنوية إحصائية عند مستوى دلالة 99% ؛
- b₂** : قيمة t تساوي -2.11 وبلغت معنوية قيمة t ($p>|t|$) 0.037 وهي اصغر من 0.05 ومنه نرفض H_0 ونقبل H_1 مما يعني أن العلاقة بين DATCP و PBR لها معنوية إحصائية عند مستوى دلالة 95% ؛
- b₃** : قيمة t تساوي 1.50 وبلغت معنوية قيمة t ($p>|t|$) 0.136 وهي أكبر من 0.05 ومنه نرفض H_1 ونقبل H_0 ، مما يعني أن العلاقة بين RCP و PBR ليس لها معنوية إحصائية عند مختلف مستويات المعنوية المعروفة (99%، 95%، 90%) ؛
- b₄** : قيمة t تساوي -0.53 وبلغت معنوية قيمة t ($p>|t|$) 0.594 وهي أكبر من 0.05 ومنه نرفض H_1 ونقبل H_0 ، مما يعني أن العلاقة بين RE و PBR ليس لها معنوية إحصائية عند مختلف مستويات المعنوية المعروفة (99%، 95%، 90%) ؛
- b₅** : قيمة t تساوي -2.42 وبلغت معنوية قيمة t ($p>|t|$) 0.017 وهي اصغر من 0.05 ومنه نرفض H_0 ونقبل H_1 مما يعني أن العلاقة بين LNAE و PBR لها معنوية إحصائية عند مستوى دلالة 95% ؛
- b₆** : قيمة t تساوي -0.51 وبلغت معنوية قيمة t ($p>|t|$) 0.613 وهي أكبر من 0.05 ومنه نرفض H_1 ونقبل H_0 ، مما يعني أن العلاقة بين CROISS و PBR ليس لها معنوية إحصائية عند مختلف مستويات المعنوية المعروفة (99%، 95%، 90%) ؛
- b₇** : قيمة t تساوي 2.78 وبلغت معنوية قيمة t ($p>|t|$) 0.006 وهي اصغر من 0.05 ومنه نرفض H_0 ونقبل H_1 ، مما يعني أن العلاقة بين β و PBR لها معنوية إحصائية عند مستوى دلالة 99%.

2-2. المعنوية الكلية للنموذج :

لتحديد فيما إذا كانت هناك علاقة ذات دلالة إحصائية بين المتغير التابع قيمة الشركة (PBR) والمتغيرات المستقلة مجتمعة (DTCP، DATCP، RCP، RE، LNAE، CROISS و β)، تم وضع الفرضية الصفرية والفرضية البديلة بالصيغة التالية :

$$H_0 : b_0 = b_1 = b_2 = b_3 = b_4 = b_5 = b_6 = b_7 = 0 \quad (\text{لا توجد علاقة خطية بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة})$$

$$H_1 : \text{Au mois } (b_j \neq 0) \forall j = 0,1,2,3,4,5,6,7. \quad (\text{توجد علاقة خطية بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة})$$

يتضح من خلال الجدول رقم (8) أن قيمة $\text{Prob} > F = 0.0013$ وهي أقل من 0.05 (5%) ومنه نرفض H_0 ونقبل H_1 ، وبالتالي النموذج له معنوية إحصائية عند مستوى دلالة 99% مما يعني أنه على الأقل هناك عامل واحد من العوامل المستقلة (DTCP، DATCP، RCP، RE، LNAE، CROISS و β) يستطيع تفسير العامل التابع قيمة الشركة (PBR).

2-3. جودة التوفيق :

يحكم على جودة التوفيق من خلال معامل التحديد R^2 ، حيث بلغت قيمته في الدراسة التي بين أيدينا 0.1433 كما يوضحه الجدول رقم (8)، بمعنى أن المتغيرات المستقلة تفسر 14.33% من المتغير التابع قيمة الشركة (PBR). وبالتالي يتضح أن قيمته ضعيفة وهذا يدل على أن 0.8567 من التغيرات التي تطرأ في قيمة الشركة سببها متغيرات أخرى لم يتضمنها النموذج والتي تم التعبير عنها بـ ε_{it}

IV – الخلاصة:

خلصت الدراسة إلى أن نموذج الأثر الثابت هو الأسلوب المناسب لدراستنا وهذا من خلال النتائج المتوصل إليها في اختبار **Bruesch and Pagan LM** ثم اختبار **Hausman**. وأن النموذج الكلي والمقدر بأسلوب البانل (Panel) غير صالح للتنبؤ بقيمة الشركة، وهو ما أوردته نتائج الانحدار التي تم التوصل إليها بسبب عدم تحقق أهم فرضياته. كما خلصت الدراسة أيضا إلى إثبات فرضيات البحث أو نفيها، وجاءت أهم النتائج المتوصل إليها على النحو الآتي :

1. وجود علاقة ذات دلالة إحصائية قوية بين الهيكل المالي مقاسا بإجمالي الديون إلى الأموال الخاصة وقيمة الشركة، حيث أنه لما ترتفع نسبة إجمالي الديون بوحدة واحدة ترتفع قيمة الشركة بمقدار 100.1%، مما يعني أن الشركات السعودية تستخدم الديون لرفع قيمة الشركة، وهذا يتوافق إلى حد كبير مع الإطار النظري للدراسة وجاءت هذه النتائج موافقة لدراسة Oraluck ،Anup chowdhury-Sumanpaul chowdhury 2010 ،Modigliani et Miller 1963 ،Arsiraphisit - Mohamed ariff 2009 ،Ronald W. Masulis 1983 ،kaifeng 2002 ،علي بن الضب 2009 ومنير محمود عباد 2003 في حالة الشركات القليلة النمو. ومعارضة لدراسة Modigliani et Miller 1958، مليكة زغيب - سفيان دلفوف 2012 وثائر عدنان قديمي. وبهذا نكون قد أجبنا على الفرضية الأولى ومنه قبولها.

2. وجود علاقة بين الهيكل المالي مقاسا بالديون القصيرة إلى الأموال الخاصة وقيمة الشركة، وكانت هذه العلاقة ذات معنوية إحصائية، وبالتالي في حالة ارتفاع الديون القصيرة بوحدة واحدة تنخفض قيمة الشركة بما مقداره 71.7% وهذا يعني أن الديون القصير لا تستخدم بشكل فعال للرفع من قيمة الشركة، وعليه يجب على الشركات السعودية عدم الاعتماد عليها في حالة قرار الرفع من الديون. ووافقت هذه النتيجة دراسة علي بن الضب من حيث المعنوية، ولكن مخالفة لها في العلاقة، كما خالفت أيضا دراسة ثائر عدنان قديمي. وبناء على هذا نكون قد أجبنا على الفرضية الثانية وعليه يتم قبولها.

3. علاقة المردودية المالية بقيمة الشركة ليس لها معنوية إحصائية، وفي حالة ارتفاع المردودية المالية بوحدة واحدة ترتفع قيمة الشركة بمقدار 91%، وهذا يدل على أن المستثمر السعودي لا يهتم بالمردودية المالية، وبالتالي هي لا تستخدم لرفع قيمة الشركة، وكانت هذه النتيجة معارضة لدراسة حسام الدين الخداح ومحمد عيسى العبادي 2005، علي بن الضب. وبهذا نكون قد أجبنا على الفرضية الثالثة ومنه يتم رفضها.

4. العلاقة بين المردودية الاقتصادية وقيمة الشركة ليس لها معنوية إحصائية، وفي حالة ارتفاع المردودية الاقتصادية بوحدة واحدة تنخفض قيمة الشركة بما يعادل 86.4%، إذا هي أيضا لا تستخدم للرفع من قيمة الشركة على غرار المردودية المالية وهذا يدل على أن المستثمر السعودي غير واعي كونه لا يعتمد على المردوديات للحكم على قيمة الشركة، وهذا معارض لنتائج دراسة علي بن الضب، بهذا تكون الإجابة على الفرضية الرابعة قد تمت، ونقوم برفضها.

5. وجود علاقة ذات معنوية إحصائية بين كلا من حجم الشركة وقيمتها، وارتفاع حجم الشركة بوحدة واحدة تنخفض قيمة الشركة بما مقداره 108.9%، وعليه يمكن أن نستنتج أن مجموع الموجودات لا يستعمل بشكل فعال لرفع قيمة الشركة، وجاءت هذه النتيجة مؤيدة لدراسة كل من منير محمود عباد وعلي بن الضب وبهذا نكون قد أجبنا على الفرضية الخامسة، ومنه يتم قبولها.

6. العلاقة بين النمو وقيمة الشركة ليس لها معنوية إحصائية، وفي حالة ارتفاع النمو بوحدة واحدة تنخفض قيمة الشركة بمقدار 6.7%، وهذا يدل على أن النمو لا يستعمل في رفع قيمة الشركة، وعليه تمت الإجابة على الفرضية السادسة وذلك برفضها.

7. تربط بين المخاطر النظامية وقيمة الشركة علاقة ذات معنوية إحصائية قوية، وكلما ارتفعت المخاطر النظامية بوحدة واحدة ارتفعت معها قيمة الشركة بمقدار 41.2%، وكانت هذه النتيجة موافقة لدراسة علي بن الضب، وبهذا نكون قد أجبنا على الفرضية السابعة، إذا يتم قبولها.

من خلال ما سبق يمكن يمكننا الإجابة على الإشكالية الرئيسية للدراسة كما يلي : للهيكل المالي تأثير ذو معنوية إحصائية قوية على قيمة الشركات السعودية المدرجة في السوق المالي السعودي خلال الفترة الممتدة من 2009 إلى غاية 2012.

التوصيات :

خلصنا إلى مجموعة من التوصيات بناء على النتائج المتوصل إليها، وهي كالتالي :

1. على الشركات السعودية أن تهدف في اتخاذ قرار الرفع من الديون أو تخفيضها إلى تعظيم قيمة الشركة ؛
2. يجب على الشركات السعودية في حالة رفع المديونية أن تعتمد على الديون الطويلة (المطلوبات غير المتداولة) بدلا من الديون القصيرة (المطلوبات المتداولة) ؛

3. على الشركات التي تمول احتياجاتها بالديون مراعاة معدل الدين في القطاع (المعدل النسبي للقطاع) فهو يعد كبديل لقرارات هيكل رأس المال الأمثل للشركات، كون المستثمر السعودي لا يحب المجازفة، وهذا ما فسرتة الفرضية الثالثة والرابعة في الدراسة والتي دلت على أن المردوديات لا تستعمل في الرفع من قيمة الشركة، علما أن العلاقة بين العائد والمخاطرة طردية ؛
4. قيام الشركات السعودية بدراسات وأبحاث فيما يتعلق بالعوامل المؤثرة على القيمة السوقية لأسهمها والتركيز عليها من أجل ترشيد قرارات المستثمرين.

- ملحق الجداول والأشكال البيانية:

الجدول رقم 01 : مصفوفة معاملات الارتباط بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع

Variables	PBR	DTCP	DLTCP	DATCP	RCP	RE	LNAE	CROISS	β
PBR	1								
DTCP	0.0190	1							
DLTCP	-0.0816	0.8345	1						
DATCP	0.1116	0.8415	0.4046	1					
RCP	0.0688	-0.1689	-0.1482	-0.1350	1				
RE	0.2560	-0.1383	-0.2433	0.0090	0.6435	1			
LNAE	-0.3880	0.4671	0.5824	0.2042	0.1603	0.0525	1		
CROISS	-0.0612	0.1306	0.2209	0.0002	0.0131	-0.0969	0.2081	1	
β	0.0138	0.1362	0.1357	0.0930	-0.3912	-0.3097	-0.1119	0.0805	1

المصدر : من إعداد الباحثين بالاعتماد على بيانات الدراسة ومخرجات STATA.13

الجدول 02 : يبين نتائج اختبار استقرار المتغيرات

النتيجة	p-value	z	المتغيرات	المتغير التابع
عدم وجود جذر الوحدة	0.0040	2.6524-	PBR	المتغيرات المستقلة
عدم وجود جذر الوحدة	0.0173	2.1128-	DTCP	
وجود جذر الوحدة	0.9984	2.9391	DLTCP	
عدم وجود جذر الوحدة	0.0040	2.6531-	DATCP	
عدم وجود جذر الوحدة	0.0000	6.2531-	RCP	
وجود جذر الوحدة	0.1962	0.8553-	RE	
وجود جذر الوحدة	0.9756	1.9707	LNAE	
عدم وجود جذر الوحدة	0.0000	4.9970-	CROISS	
عدم وجود جذر الوحدة	0.0008	3.1586-	β	

المصدر : من إعداد الباحثين بالاعتماد على بيانات الدراسة ومخرجات STATA.13

الجدول 03 : يبين نتائج اختبار استقرار المتغيرات بعد المعالجة

النتيجة	p-value	z	المتغيرة	المتغيرات التي
وجود جذر الوحدة	0.1703	0.9529-	DLTCPD	

عدم وجود جذر الوحدة	0.0166	2.1293-	RED	تحتوي على جذر الوحدة
عدم وجود جذر الوحدة	0.0000	7.0592-	LNAED	

المصدر : من إعداد الباحثين بالاعتماد على بيانات الدراسة ومخرجات STATA.13

الجدول 04 : يوضح نتائج اختبار Bruesch and Pagan LM

```
. xttest0
Breusch and Pagan Lagrangian multiplier test for random effects
PBR[firm,t] = Xb + u[firm] + e[firm,t]
Estimated results:

```

	Var	sd = sqrt(Var)
PBR	1.631638	1.277356
e	.3142001	.5605355
u	1.11278	1.054884

```
Test: Var(u) = 0
chibar2(01) = 119.41
Prob > chibar2 = 0.0000
```

الجدول رقم 05 : يبين نتائج تقدير أسلوب الآثار الثابتة والعشوائية

المتغيرات		الآثار الثابتة	الآثار العشوائية
Dep. Var	PBR		
inDep. Var	DTCP	1.002***	0.262
	DATCP	-0.717**	-0.0516
	RCP	0.910	0.965*
	RED	-0.864	0.699
	LNAED	-1.089**	-0.890**
	CROISS	-0.0674	-0.0980
	B	0.413***	0.340**
	Constant	1.059***	1.405***
Number of Observations		237	237
R ²		0.1433	0.0951
Prob F		0.0013	0.0252

المصدر : من إعداد الباحثين بالاعتماد على نتائج تقدير أسلوب الآثار الثابتة والعشوائية

حيث أن : * معنوية عند درجة أقل من 10% (p<0.1)، ** معنوية عند درجة أقل من 5% (p<0.05)، *** معنوية عند درجة أقل من 1% (p<0.01)

الجدول رقم 06 : يبين نتائج اختبار Hausman

. hausman Fixed .

	Coefficients		(b-B) Difference	sqrt(diag(V_b-V_B)) S.E.
	(b) Fixed	(B) Random		
DTCP	1.001838	.2619601	.7398775	.1806302
DATCP	-.7168849	-.0515631	-.6653218	.185656
RCP	.9098459	.9652086	-.0553626	.2821464
CROISS	-.067365	-.0979536	.0305886	.
B	.4125112	.3401235	.0723877	.0247368
LNAED	-1.089322	-.890083	-.1992395	.0594347
RED	-.8638847	.6991166	-1.563001	.

b = consistent under Ho and Ha; obtained from xtreg
B = inconsistent under Ha, efficient under Ho; obtained from xtreg

Test: Ho: difference in coefficients not systematic

chi2(7) = (b-B)'[(V_b-V_B)^(-1)](b-B)
= -2.03 chi2<0 ==> model fitted on these
data fails to meet the asymptotic
assumptions of the Hausman test;
see suest for a generalized test

الجدول رقم 07 : يوضح نتائج اختبار sigmamore

. hausman Fixed Random, sigmamore

	Coefficients		(b-B) Difference	sqrt(diag(V_b-V_B)) S.E.
	(b) Fixed	(B) Random		
DTCP	1.001838	.2619601	.7398775	.1972754
DATCP	-.7168849	-.0515631	-.6653218	.2112951
RCP	.9098459	.9652086	-.0553626	.3346541
CROISS	-.067365	-.0979536	.0305886	.0289984
B	.4125112	.3401235	.0723877	.050444
LNAED	-1.089322	-.890083	-.1992395	.1463027
RED	-.8638847	.6991166	-1.563001	.3949331

b = consistent under Ho and Ha; obtained from xtreg
B = inconsistent under Ha, efficient under Ho; obtained from xtreg

Test: Ho: difference in coefficients not systematic

chi2(7) = (b-B)'[(V_b-V_B)^(-1)](b-B)
= 24.94
Prob>chi2 = 0.0008

الشكل رقم 08 : يوضح نتائج تقدير نموذج الأثر الثابت

. xtreg PBR DTCP DATCP RCP CROISS B LNAED RED, fe

Fixed-effects (within) regression
Group variable: firm
Number of obs = 237
Number of groups = 79
R-sq: within = 0.1433
between = 0.0030
overall = 0.0000
Obs per group: min = 3
avg = 3.0
max = 3
F(7, 151) = 3.61
corr(u_i, Xb) = -0.4559
Prob > F = 0.0013

PBR	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]
DTCP	1.001838	.2675134	3.75	0.000	.473285 1.53039
DATCP	-.7168849	.3402745	-2.11	0.037	-1.389199 -.044571
RCP	.9098459	.6070059	1.50	0.136	-.2894757 2.109168
CROISS	-.067365	.1329019	-0.51	0.613	-.3299525 .1952225
B	.4125112	.1482824	2.78	0.006	.119535 .7054875
LNAED	-1.089322	.4509161	-2.42	0.017	-1.980242 -.198403
RED	-.8638847	1.615377	-0.53	0.594	-4.055546 2.327776
_cons	1.05884	.2207326	4.80	0.000	.6227164 1.494963
sigma_u	1.3495421				
sigma_e	.56053554				
rho	.85286566	(fraction of variance due to u_i)			

F test that all u_i=0: F(78, 151) = 12.03 Prob > F = 0.0000

الجدول رقم 09 : يوضح نتائج اختبار Skewness/Kurtosis

```
. predict residu
(option xb assumed; fitted values)
(79 missing values generated)
```

```
. sktest residu
```

Skewness/Kurtosis tests for Normality						
Variable	Obs	Pr(Skewness)	Pr(Kurtosis)	adj chi2(2)	joint Prob>chi2	
residu	237	0.0000	0.0000	.	0.0000	

الجدول رقم 10 : يبين نتائج اختبار robust

```
. xtreg PBR DTCP DATCP RCP RED LNAED CROISS B, fe robust
```

```
Fixed-effects (within) regression      Number of obs   =      237
Group variable: firm                  Number of groups =       79

R-sq:  within = 0.1433                Obs per group:  min =      3
      between = 0.0030                avg           =     3.0
      overall  = 0.0000                max           =      3

corr(u_i, Xb) = -0.4559                F(7,78)         =      2.58
                                          Prob > F        =     0.0193
```

(Std. Err. adjusted for 79 clusters in firm)

PBR	Coef.	Robust Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]
DTCP	1.001838	.3742227	2.68	0.009	.2568174 1.746858
DATCP	-.7168849	.324209	-2.21	0.030	-1.362336 -.0714343
RCP	.9098459	1.326733	0.69	0.495	-1.731477 3.551169
RED	-.8638847	1.773219	-0.49	0.627	-4.394093 2.666324
LNAED	-1.089322	.4243067	-2.57	0.012	-1.934052 -.2445927
CROISS	-.067365	.1062527	-0.63	0.528	-.2788979 .1441678
B	.4125112	.1557014	2.65	0.010	.1025335 .7224889
_cons	1.05884	.2789814	3.80	0.000	.5034303 1.614249
sigma_u	1.3495421				
sigma_e	.56053554				
rho	.85286566				(fraction of variance due to u_i)

- الإحالات والمراجع :

- ¹ اعتمد على اللوغاريتم النبيري لإجمالي الموجودات في قياس متغيرة حجم الشركة من اجل تقليل التباين بين الأرقام (إعطاء تجانس للأرقام).
- ² تم استخدام معدل المردودية الاقتصادية الإجمالية لتفادي أثر الاهتلاك وأثر الفروقات الجبائية.
- ³ سعيد هتهات، دراسة اقتصادية وقياسية لظاهرة التضخم في الجزائر، رسالة ماجستير، غير منشورة، جامعة ورقلة، 2004-2005، ص 97.
- ⁴ هو عبارة عن سلاسل زمنية لبيانات مقطعية، حيث يأخذ بعين الاعتبار أثر العوامل الفردية، وعامل الزمن عند تقدير معادلات الانحدار.
- ⁵ نرمر للمتغيرات التي تحتوي على جذر الوحدة والتي حسب لها الفرق الأول عند إعادة إجراء الاختبار بإضافة حرف "D" لاسم المتغيرة.
- ⁶ Hausman, J., "Specification Test in Econometrics", *Econometrica*, Vol.46, 1978, pp.1251-1271.
- ⁷ سامي أحمد الصمادي، زياد محمد زريقات، مرجانة أحمد بن شايب، تحليل تنافسية المصارف التجارية الأردنية للفترة: 2000-2009، المجلة الأردنية في إدارة الأعمال، المجلد9، العدد1، 2013، ص104.

⁸ Micro econometrics Using Stata, Revised Edition by A. Colin Cameron and Pravin K. Trivedi on Stata Press, 2010, p.261

⁹ أنظر علي بن الضب، دراسة تأثير الهيكل المالي وسياسة توزيعات الأرباح على قيمة المؤسسة الاقتصادية المدرجة بالبورصة، رسالة ماجستير، غير منشورة، جامعة ورقلة، 2009، ص210.

¹⁰ Baltagi, Badi H., Econometric Analysis of Panel Data, 2001, p72.

¹¹ Modigliani.F and Miller. M; Corporate income taxes and the cost of capital: a correction, American Review, vol 53, 1963.

¹² Anup chowdhury, Sumanpaul chowdhury, Impact of capital structure on firm's value: Evidence from Bangladesh, BEH - Business and Economic Horizons, Volume 3, Issue 3, October 2010, pp. 111-122.

¹³ Oraluck Arsiraphisit; Mohamed ariff, Optimal Capital structue and firm value-australian evidence: 1991-2003, EFM Classification: Corporate Finance 140.

¹⁴ Kaifeng. Chen, " The Influence of Capital Structure on Company Value With Different Grouth Opportunities" Paper for EFMA 2002, Annual Meeting.

¹⁵ منير محمود عباد، أثر هيكل رأس المال على ربحية وقيمة الشركة (دراسة تطبيقية على الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان)، رسالة ماجستير، غير منشورة، جامعة اليرموك، 2003.

¹⁶ Franco Modigliani; Merton H. Miller- The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment- The American Economic Review, Vol. 48, No. 3. (Jun., 1958), pp. 261-297.

¹⁷ مليكة زغيب و سفيان دلفوف، تأثير الاقتراض على القيمة السوقية للمنشأة -دراسة حالة مجمع صيدال، أبحاث اقتصادية وإدارية، العدد12، ديسمبر2012، جامعة محمد خيضر بسكرة، ص ص293-317.

¹⁸ حسام الدين الخدش، محمد عيسى العبادي، علاقة كل من العائد المحاسبي والتدفقات النقدية إلى حقوق المساهمين بالقيمة السوقية للسهم، دراسات، العلوم الإدارية، المجلد 32، العدد 1، 2005.

العوامل المحددة لسلوك المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية اتجاه الاستدانة البنكية طويلة الأجل -دراسة تجريبية-

غربي حمزة

جامعة محمد بوضياف -المسيلة- الجزائر

gharbi_hamza@hotmail.com

ملخص : يهدف هذا المقال إلى معرفة العوامل التي تؤثر على اتخاذ قرار لجوء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية للاستدانة البنكية طويلة الأجل من عدم اللجوء إلى هذا المصدر التمويلي، وذلك من خلال عينة تكونت من 200 مؤسسة صغيرة ومتوسطة جزائرية جمعت لهذا الغرض. وباستعمال نموذج التحليل التمييزي، تبين أن كلا من المردودية والنمو لهما أثر سلبي على اتخاذ هذا القرار، بينما تؤثر إيجابيا كل من الضمانات والحجم على اتخاذ قرار الاستدانة البنكية طويلة الأجل. ويمكن إرجاع ذلك إلى نظرية الترتيب السلمي ونظرية الإشارة ونظرية التوازن

كما يؤثر الشكل القانوني أيضا على اتخاذ قرار اللجوء إلى التمويل البنكي طويل الأجل، فالتأثير عكسي بالنسبة للشركات ذات المسؤولية المحدودة والمؤسسات ذات الشريك الوحيد ذات المسؤولية المحدودة، وهو يرجع إلى خصوصية هذه المؤسسات التي تكون في العادة عائلة، وتفضل التمويل بالمدخرات الذاتية، إضافة إلى عدم قدرتها على تحمل تكاليف طلب القرض وكذا تقديم الضمانات اللازمة والتأثير طردي لشركات ذات أسهم، لأن دور هذه المؤسسات هو تجميع المدخرات الكبيرة بهدف إقامة مشاريع كبيرة.

الكلمات المفتاحية: إستدانة بنكية طويلة الأجل، تحليل تمييزي، مردودية، نمو، ضمانات، حجم، شكل قانوني.

Abstract:

This article aims to determine the factors that affect the decision to resort to small and medium enterprises Algerian long-term bank to borrow money from the non-recourse to this funding source, through which consisted of 200 small and medium enterprise Algerian collected for this purpose sample. Using the analysis model discriminatory, show that both profitability and growth have a negative impact on the adoption of this resolution, while all of the safeguards and size positively affect the decision of long-term bank debt. This can be ascribed to the theory of peaceful arrangement and the theory of signal.

As the legal form also affect the decision to resort to bank financing long-term decision, Reverse Valtather for limited liability companies and institutions with only a limited liability partner, which is due to the specificity of these institutions, which are usually family, and prefer to finance self-savings, in addition to the lack of ability to withstand loan application costs, as well as providing the necessary guarantees and influence proportional to companies with shares, because the role of these institutions is a compilation of large savings in order to establish large projects.

Key Words: Long-term bank debt, Analysis discriminant, Rendement, Guaranties, Growth, Size, Legal form.

تمهيد :

للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة أهمية بالغة في مختلف اقتصاديات دول العالم، فهي تعتبر إحدى أهم الدعامات الأساسية للاقتصاد، ولهذا توجه لها مختلف الدول المتطورة والنامية على حد سواء اهتماما كبيرا. ولقيام المؤسسة الصغيرة والمتوسطة بنشاطاتها المختلفة، وحب عليها توفير بعض الشروط، ومن بين أهم هذه الشروط هو تحديد الهيكلية المالية اللازمة، حيث يتم اعتماد هذه الهيكلية انطلاقا من مصادر التمويل المختلفة، والمتمثلة في المصادر قصيرة الأجل، متوسطة الأجل، والمصادر طويلة الأجل، كما أن عليها اختيار المصدر أو المصادر التمويلية المناسبة، فلكل مصدر أدواته ولكل أداة ضوابطها ومميزاتها.

من بين مصادر التمويل طويلة الأجل، توجد الاستدانة البنكية، حيث تعتبر الاستدانة البنكية طويلة الأجل من أهم مصادر التمويل طويلة الأجل بالنسبة للمؤسسات، وذلك لإمكانية الحصول عليها بمبالغ كبيرة وإمكانية ترتيب وفائها بشكل يتناسب والتدفق النقدي المتوقع تحقيقه من الأصل الذي سيتم تمويله.

بعد الحصول على عينة تتكون من 200 مؤسسة صغيرة ومتوسطة، لوحظ أن نسبة كبيرة منها تخلوا ميزانيتها المالية من الاستدانة البنكية طويلة الأجل. وعلى هذا الأساس، جاء هذا المقال لمعرفة العوامل المحددة لسلوك المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية اتجاه اللجوء إلى الاستدانة البنكية طويلة الأجل من عدمه، وذلك باستعمال نموذج التحليل التمييزي. وبالتالي، فإن إشكالية هذا المقال تتمثل فيما يلي:

ما هي محددات سلوك المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية اتجاه الاستدانة البنكية طويلة الأجل؟

يمكن معالجة هذه الإشكالية من خلال العناصر الموالية للمقال:

- إشكالية التمويل البنكي بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية؛
- محددات الاستدانة في الدراسات التجريبية السابقة؛
- منهجية الدراسة الإحصائية؛
- تطبيق نموذج التحليل التمييزي؛
- جودة التصنيف؛
- تحليل النتائج.

1- إشكالية التمويل البنكي بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية

تتمثل أهم صعوبة من الصعوبات التي تواجه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية في تخلف النظام البنكي وعدم موضوعية القيود والشروط التي يفرضها لتمويل القطاع الخاص، والتي تميل إلى الجانب القانوني أكثر من الجانب الاقتصادي. فقد عمل النظام البنكي الجزائري على خدمة مؤسسات الدولة في تنمية المشاريع الضخمة. وبالتالي، فإن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التابعة للقطاع الخاص لم تكن تنمو ولم تجد الدعم المالي اللازم إلا على هامش مشاريع القطاع العام. هذا في الوقت الذي أثبتت فيه تجارب الدول المتقدمة أن النمو الاقتصادي الكلي مرده إلى المؤسسات الصغيرة والمتوسطة. فعادة ما تتوفر هذه الأخيرة على سوق في حالة نمو لمنتجاتها الأصلية أو لمنتجات جديدة في طور الابتكار.

إضافة إلى ما سبق، فإن النظام البنكي الجزائري عادة ما يولي اهتمامه للقطاع التجاري للاستيراد والتصدير على حساب القطاع الصناعي، وهذا لارتفاع درجة المخاطرة في القطاع الصناعي، مع نقص الضمانات وقلة حجم الأموال الخاصة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية.

كما أن هشاشة العلاقة بين البنك والمؤسسة الصغيرة والمتوسطة الجزائرية يعتبر من بين الصعوبات المالية التي تواجه هذه المؤسسات. نظرا للدور الفعال الذي تقوم به البنوك الجزائرية، إلا أن هناك تحفظا كبيرا منها في مجال تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التي غالبا ما تقع في مشاكل لتمويل نشاطاتها، وهذا بدوره يهدد بقاء واستمرار هذه المؤسسات.

يرتبط عزوف البنوك عن تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تماما بنظرة البنك للمؤسسة على عدم قدرتها لتسديد أموالها، والتي تكون في الغالب عبارة عن قروض قصيرة الأجل أو قروض متوسطة وطويلة الأجل، حيث يعتبر البنك أن التسديد هو الخطر الأكبر على المركز المالي له.⁽¹⁾

كما أن طلب التمويل في البنك يأخذ وقتا طويلا، ويرجع ذلك إلى مركزية قرارات منح القروض بغض النظر عن دراسة الملف من مختلف الجوانب، حيث يرى المسكرون والمستثمرون بأن سبب تأخير تحقيق استثماراتهم وتمويلاتهم وارتفاع تكاليفها يعود إلى غياب موارد التمويل الخارجي الكافية، واعتبار أن النظام المالي لا يتميز بالفعالية وغير قادر على التأقلم مع متطلباتهم، حتى العمليات الجارية كتحويل ومسك الحسابات أو تحرير الأموال المودعة تتطلب وقتا وتكلفة. إضافة إلى ذلك، لم تسمح مركزية القرار لمختلف الوكالات بتقديم معلومات كافية فيما يخص الوفرة المالية للمؤسسة، وهذا ما يخاف منه المسكرون والمسكرون، وهو قلة الشفافية في التعاملات البنكية.

حتى ولو تقدمت المؤسسة بطلب تمويل من البنك، فإن شروط الاستفادة منه تكون تعجيزية لبعض المؤسسات خاصة في طور البداية، حيث تواجه المؤسسة عدة مشاكل لحصولها على تمويل بنكي، مثل المدة، الفوائد، نقص الضمانات وشروط أخرى متنوعة. لأن الموافقة على القرض البنكي من العمليات الصعبة والأساسية للبنك، إذ يقوم بدراسة وضعية المؤسسة، وغالبا ما تكون المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وخاصة في البداية بوضعية ليست جيدة ولا تتوفر على ضمانات كافية. هذه الأخيرة تنقسم إلى نوعين، ضمانات عينية لبعض الأشكال من القروض كحجز أو رهن أو ملكية عقارية، و ضمانات شخصية حينما تتطلبها الصيغة القانونية، كالكفالة وتعهد الشركاء أو تأمين القرض. كما أن محدودية صلاحيات الوكالات البنكية في عملية منح القروض بسبب عدم الاستقلالية النسبية له الدور الكبير في إشكالية التمويل التي تعاني منها المؤسسات.⁽²⁾

2- محددات الاستدانة في الدراسات التجريبية السابقة

أجريت عدة دراسات تجريبية تهتم بتحديد أهم العوامل المؤثرة على الهيكلية المالية للمؤسسات، وخلصت كل دراسة إلى وجود عدة متغيرات تحدد الهيكلية المالية، مثل المردودية، الحجم، الضمانات والشكل القانوني للمؤسسة.

2-1- حجم المؤسسة

يعتبر حجم المؤسسة من بين أهم العوامل المؤثرة على تحديد الهيكلية المالية للمؤسسات عن طريق تأثيره على مستوى الاستدانة، وذلك حسب عدة دراسات تجريبية. فمن الدراسات التجريبية من خلصت إلى وجود علاقة طردية بين حجم المؤسسة

والاستدانة، ومنها من خلص إلى وجود علاقة عكسية، بينما القليل من الدراسات لم تؤكد تأثير الحجم على الاستدانة وبالتالي على الهيكلية المالية.

وقد أثبتت عدة دراسات تجريبية على وجود علاقة طردية بين حجم المؤسسة ومستوى الاستدانة. مثل دراسة قوردن (1962) Gordon،⁽³⁾ مارتين وسكوت (1974) Martin&Scott، بيدبي (1997) Bédouié، فيري وجونس (1979) Ferri&Jones، بوث وآخرون (2011) Booth et al، راجان وزينغالاس (1995) Rajan&Zingales، إضافة إلى الدراسة التي قام بها سليمان شلاش وآخرون (2006) على شركات المساهمة العامة المدرجة في سوق عمان المالي من 1997 إلى 2001.⁽⁴⁾

يمكن إرجاع هذه العلاقة الطردية إلى أن المؤسسات كبيرة الحجم يكون لديها قدرة أكبر على خدمة الدين مما يجعلها تميل للاعتماد على القروض بدرجة أكبر، إضافة إلى أنها تستطيع الاقتراض بمعدل فائدة أقل، مما يكون سببا في اعتمادها على الاستدانة بدرجة أكبر من المؤسسات صغيرة الحجم.⁽⁵⁾

في المقابل، فقد وجد كل من بورديو وسيدويوت (1993) Bourdieu&Sedillot،⁽⁶⁾ جونسون (1997) Johnson، كاربوني وسيرات (1999) Carpentier&suret، تيتمان وويسالس (1988) Titman&Wessels علاقة عكسية بين حجم المؤسسة ومستوى الاستدانة في المؤسسة.

أرجع تيتمان وويسالس العلاقة العكسية بين الحجم والاستدانة قصيرة الأجل إلى أن المؤسسات صغيرة الحجم تتحمل تكاليف معاملات كبيرة عند إصدارها لأوراق مالية طويلة الأجل، عكس المؤسسات الكبيرة التي تكون فيها هذه التكاليف منخفضة مقارنة بحجمها.⁽⁷⁾ كما تفسر نظرية الترتيب السلمي العلاقة العكسية بين الاستدانة والحجم.

في حين أن ريمارس وآخرون (1974) Remmers et al لم يجدوا علاقة بين الحجم ومستوى الاستدانة، وهي نفس نتيجة الدراسة التجريبية التي قام بها كل من بروميفار وشابيرو (1980) Pompfer&Shapiro، كما رفض توي وآخرون (1974) Toy et al عامل تأثير حجم المؤسسة على الاستدانة وبالتالي على الهيكلية المالية للمؤسسات.

أما بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، فقد وجدت نجاة بوصعا (2004) Najet Boussaa علاقة طردية موجبة بين حجم المؤسسة ومستوى الاستدانة في الهيكلية المالية،⁽⁸⁾ نفس العلاقة التي وجدها جين بلين وآخرون (2004) Jean Belin et autres على 15951 مؤسسة صغيرة ومتوسطة صناعية فرنسية من 1994 إلى 2004، بينما وجد يوسف قريشي (2005) علاقة عكسية بين حجم المؤسسة ومستوى الاستدانة المتوسطة وطويلة الأجل.

2-2- المردودية

أثبتت الكثير من الدراسات التجريبية دور المردودية في تحديد الهيكلية المالية للمؤسسات، حيث إن أغلب هذه الدراسات وجدت علاقة عكسية بين المردودية ومستوى الاستدانة، وهو ما يؤكد نظرية الترتيب السلمي.

من بين الدراسات التجريبية التي أكدت وجود علاقة عكسية بين المردودية ومستوى الاستدانة في المؤسسة، دراسة راجان وزينغالاس (1995) Rajan&Zingalas ودراسة بوث وآخرون (2001) Booth et al. كما أكدت هذه العلاقة العكسية بين المردودية ومستوى الاستدانة عدة دراسات تجريبية، منها ما قام به راجان وزينغالاس (1995) Rajan&Zingales في دراسة

تجريبية للدول السبع العظمى (الولايات المتحدة الأمريكية، اليابان، المملكة المتحدة البريطانية، ألمانيا، فرنسا، كندا، إيطاليا)،⁽⁹⁾ والدراسة التي قام بها هاريس ورافيف **(Harris&Raviv 1991)**. وتم تبرير ذلك بأن زيادة مردودية المؤسسة عادة ما يرتبط بزيادة المخاطر العملية، وهو ما يجعل المؤسسة تتجنب الاعتماد على القروض، أو إن زيادة مستوى المردودية قد يرتبط بزيادة الأرباح المحتجزة وبالتالي اعتماد المؤسسة على الاستدانة بدرجة أقل.⁽¹⁰⁾

ولم تختلف العلاقة بالنسبة للدراسات التجريبية التي أجريت على المؤسسات الفرنسية، مثل دراسة ديويوا **(Dubois 1985)** على عينة مكونة من 118 مؤسسة في سنة 1979، وكذا دراسة بورديو وسيديلوت **(Bourdieu & Sedillot 1993)** على عينة مكونة من 1309 مؤسسة في الفترة الممتدة بين 1986 و1990، ودراسة نخيلي **(Nekhili 1994)** على عينة مكونة من 84 مؤسسة في الفترة الممتدة بين 1979 و1987، ودراسة بيايس هيليون وماليكوت **(Biais, Hillion & Malecot 1995)** على عينة مكونة من 2718 في الفترة بين 1987 و1989، ودراسة بيدبي **(Bédué 1995)** على عينة مكونة من 1387 في الفترة 1989 و1993.

وفي حالة وجود علاقة طردية بين المردودية ومستوى الاستدانة، فإنه يمكن إرجاع ذلك إلى وجود نظرية التوازن، لأن نظرية التوازن حسب موديقلياني وميلر سنة 1963 تبرز أن العلاقة بين الاستدانة والمردودية علاقة موجبة، لأن المؤسسات الأكثر مردودية تستدين أكثر، كما أن ذلك يمنحها اقتصادا ضريبيا.

بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، توجد دراسة إدريس زيان **Ydriss Ziane** التي أظهرت العلاقة العكسية بين المردودية ومستوى الاستدانة في المؤسسات الفرنسية، نفس النتائج أكدتها نجاة بوصعا **Najet Boussaa** على المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الفرنسية،⁽¹¹⁾ إضافة إلى دراسة ميلكاي وساسينو **(Mulkey&sassenou 1995)**⁽¹²⁾ على عينة مكونة من 5898 مشاهدة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الفرنسية. كما إن دراسة يوسف قريشي **(2005)** على عينة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية وجدت علاقة طردية بين المردودية ومستوى الاستدانة طويلة الأجل،⁽¹³⁾ وهو ما يوافق نظرية موديقلياني وميلر بإدخال تكاليف الإفلاس.

2-3- الضمانات

كشفت الدراسات التجريبية السابقة عن أن الضمانات تمثل أحد العوامل المحددة لنسبة الاستدانة بالهيكلية المالية للمؤسسات، حيث أشارت بعض الدراسات إلى وجود علاقة طردية بين مستوى الاستدانة والضمانات وأشار البعض الآخر إلى وجود علاقة عكسية، بينما نفت دراسات أخرى تأثير الضمانات على الهيكلية المالية.

فقد أثبتت الدراسات التي قام بها كل من راجان وزينقلاس **(Rajan&Zingales 1995)**، بارجر وآخرون **Berger et al (1997)**، أوفاك ويرماك **(Ofek&Yermack 1997)**، وكذلك دراسة هوفاكيميان وآخرون **Hovakimian et al (2001)** عن وجود علاقة طردية بين الضمانات ومستوى الاستدانة في المؤسسة. كما أظهرت الدراسة التجريبية لكل من بورديو وكولين سيديلوت **(Bourdieu&Colin Sédillot 1993)** للمؤسسات الفرنسية وجود علاقة طردية بين الضمانات ومستوى الاستدانة في هذه المؤسسات.

بين قابتا **Gupta (1969)** في دراسة له عن وجود علاقة طردية بين الضمانات ومستوى الاستدانة طويلة الأجل، وأوضح ذلك بأن المؤسسات التي يتضمن هيكل أصولها نسبة مرتفعة من الأصول الثابتة تلجأ إلى استخدام قدر كبير من القروض طويلة الأجل في هيكلتها المالية، وذلك وفقا لمبدأ التغطية في التمويل الذي يقضي بتمويل الأصول الثابتة بمصادر تمويل دائمة سواء بأموال خاصة أو ديون متوسطة وطويلة الأجل.⁽¹⁴⁾

في الجهة المقابلة، توجد عدة دراسات أثبتت العكس، وأكدت بأن العلاقة بين الضمانات ومستوى الاستدانة في المؤسسات هي علاقة عكسية، مثل دراسة مارش **Marsh** الذي يرى أن تمويل الدائنين للأصول الثابتة يعرضهم إلى مخاطر أكبر بسبب الانخفاض الشديد الذي تتعرض له قيمة تلك الأصول في حالة التصفية.⁽¹⁵⁾ كما أكدت الدراسة التجريبية لكل من بالاكريشنان وفوكس **Balakrishnan&Fox (1993)**، باديري **Bhaduri (2002)**، والد **Wald (1999)**، تيتمان وويسالس **Titman&Wessels (1988)**، هاريس ورافيف **Harris&Raviv (1991)** والدراسة التجريبية التي قام بها والد **Wald (1999)** العلاقة العكسية بين الضمانات والاستدانة، وأرجعوا ذلك إلى نظرية تكاليف الصفقات، حيث إن الاستدانة تؤدي إلى ارتفاع تكاليف الصفقات، وهذه التكاليف التي تضاف إلى تكاليف الإفلاس جراء الاستدانة.

كما يمكن تفسير العلاقة العكسية بين الضمانات ومستوى الاستدانة بنظرية الترتيب السلمي، لأن المؤسسات التي تمتلك أصولا بدرجة أقل تكون أكثر حساسية لظاهرة عدم تماثل المعلومات، لذلك تمول نفسها بالديون، لكونه أقل حساسية لعدم تماثل المعلومات مقارنة بالأسهم.⁽¹⁶⁾

أما فيما يخص الدراسات المتعلقة بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، فقد أكدت في مجملها عن تأثير الضمانات على مستوى الاستدانة لكنها اختلفت في نوع العلاقة بينهما. فقد وجدت نجاة بوصعا **Najet Boussaa** علاقة عكسية بين الضمانات وكل من مستوى الاستدانة الإجمالية ومستوى الاستدانة قصيرة الأجل وعلاقة طردية بين الضمانات ومستوى الاستدانة طويلة الأجل، بينما وجد يوسف قريشي (2005) علاقة طردية بين الضمانات ومستوى الاستدانة قصيرة الأجل.

2-4- معدل النمو

يعتبر معدل النمو من بين أكثر المتغيرات استعمالا في الدراسات التطبيقية التي بحثت في محددات تمويل المؤسسات الاقتصادية، حيث إن معظم الدراسات قد أدرجته من بين أهم المتغيرات المستقلة تأثيرا.⁽¹⁷⁾

أكدت العديد من الدراسات التجريبية العلاقة العكسية بين النمو ومعدل الاستدانة في المؤسسات، من بين هذه الدراسات توجد دراسة تيتمان وويالس **Titman&Wessels (1988)**، **Nekhili (1994)**، راجان وزينغلاس **Rajan&Zingales (1995)**، **Johnson (1997)**، قود وإيليون **Gaud&Elion (2002)**، هوفاكيميان وآخرون **Hovakimian et al (2004)** ودراسة هيانق وسونق **Huang&Song (2006)**.⁽¹⁸⁾

يمكن تفسير وجود العلاقة العكسية بين معدل النمو ونسبة الاستدانة إلى نظرية تكاليف الإفلاس ونظرية الوكالة، فحسب نظرية تكاليف الإفلاس وأمام وجود فرصة للنمو المستقبلي، يتوقع أن تقلل المؤسسة من اللجوء إلى الاستدانة، لأن قيمة الأصول تكون شبه معدومة في حالة التصفية. أما فيما يخص نظرية الوكالة، فحسب مايرز **Myers (1977)**، فإن تكاليف الوكالة بين المساهمين والدائنين تكون أعلى كلما كانت قيمة فرصة النمو المستقبلية أكبر مقارنة بالقيمة الحالية لأصول المؤسسة القائمة.

غير أن دراسة مايرز (1977) Myers أوضحت بأن هناك علاقة طردية بين مستوى الاستدانة قصيرة الأجل ومعدل النمو، فاعتماد المؤسسة على القروض قصيرة الأجل ذات المخاطر الأقل بدلا من القروض طويلة الأجل يؤدي إلى تخفيض تكلفة الوكالة للديون، ومن ثم ارتفاع نسبة الأموال المقترضة، وهو نفس الاتجاه الذي ذهبت إليه دراسة دود وميلار **Dodd&Millar (1990)** مع وجود علاقة عكسية بين مستوى الاستدانة طويلة الأجل ومعدل النمو.

في المقابل، فقد أوضحت دراسات تجريبية أخرى كدراسة ديويو **(1985) Dubois**، شيوتريم وآخرون **Shuetrim et al (1993)**، كرامب وستوس **(2001) Kremp&Stoss** ودراسة أبيمبولا **(2002) Abimbola** وجود علاقة طردية بين النمو ومستوى الاستدانة.

يمكن إرجاع العلاقة الطردية بين معدل النمو ومستوى الاستدانة إلى نظرية الترتيب السلمي للتمويل، وكذلك إلى نظرية الإشارة. فحسب نظرية الترتيب السلمي، فإن المؤسسات ذات معدلات النمو المرتفعة لها احتياجات تمويلية كبيرة، مما يجبرها ذلك إلى اللجوء إلى الاستدانة لتغطية تلك الاحتياجات، نظرا لأن الديون أقل حساسية لعدم تماثل المعلومات. وحسب نظرية الإشارة، فإن معدل النمو يعتبر مؤشرا عن الصحة المالية للمؤسسة. وبالتالي، يفترض أن المقرضين يميلون إلى إقراض المؤسسة، لأن معدل النمو يعتبر بمثابة إشارة على قدرة المؤسسة على تحقيق أرباح مستقبلية، وبالتالي قدرتها على سداد التزاماتها المستقبلية.

أما بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، فإنها تفضل في ظل توفر فرص النمو التمويل بالاستدانة عوضا عن التمويل بالأموال الخاصة، وذلك بهدف الاحتفاظ بالرقابة والاستقلالية، حيث أرجع لونغ وفراند **Long&Friend** الأثر السلبي لمعدل النمو على نسبة استدانة المؤسسة لعامل عدم تماثل المعلومات الذي يعتبر كخاصية من خصائص المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، فهي غالبا ما تتوقع معدل نمو لنشاطها أعلى من المعدل المتوقع من طرف الدائن، حيث يأخذ الدائن بعين الاعتبار فرص النمو على الإفلاس، ومنه فكلما توقعت المؤسسة فرصا أكثر للنمو كلما قلت نسبة الاستدانة بفعل مخاطر الإفلاس الذي يؤثر عليها سلبا.

3- منهجية الدراسة الإحصائية

تمثل منهجية الدراسة الإحصائية في تحديد عينة الدراسة ومصدرها، وكذا النموذج المناسب الواجب استعماله، إضافة إلى المتغيرات المستقلة والمتغير التابع.

3-1- تقديم العينة الإحصائية

تمثل عينة الدراسة في 200 مؤسسة صغيرة ومتوسطة، تحتوي على الميزانيات المالية للسنتين الماليتين 2010 و2011، وكذا جدول حسابات النتائج إضافة إلى محضر الجمعية العامة لكل مؤسسة، وهي مأخوذة من المركز الوطني للسجل التجاري، الذي يصدر نشرات رسمية للإعلانات القانونية، تم الحصول على مجموعة منها.

حسب الشكل القانوني، فإن العينة تتكون من 116 شركة ذات المسؤولية المحدودة **SARL**، و63 مؤسسة ذات الشريك الوحيد ذات المسؤولية المحدودة **EURL**، 8 شركات مساهمة **SPA** و13 مؤسسة تضامن **SNC**.

إضافة إلى ذلك، فإنه توجد 55 مؤسسة تحتوي هيكلتها المالية على الاستدانة البنكية طويلة الأجل، بينما 145 مؤسسة لا تحتوي هيكلتها المالية على الاستدانة البنكية طويلة الأجل.

3-2- تحديد متغيرات الدراسة

تعتبر المتغيرات المتوفرة في الميزانية وجدول حسابات النتائج هي متغيرات الدراسة، حيث تتمثل المتغيرات المستقلة فيما يلي:

- المردودية، وتقاس بواسطة قسمة النتيجة الصافية على مجموع الميزانية، ويرمز لها بالرمز **RE**.
- الضمانات، حيث سيتم اعتماد الضمانات بقسمة مجموع الأصول الملموسة والمخزونات على مجموع الميزانية، ويرمز لها بالرمز

.GAR

- الحجم، ويحسب عن طريق لوغاريتم رقم الأعمال، ويرمز له بالرمز **TA**.
- النمو، ويتم التعبير عن النمو بواسطة معدل تطور لوغاريتم رقم الأعمال بين سنتي 2010 و2011، ويرمز له بالرمز **CR**.
- الشكل القانوني، وهي عبارة عن متغيرات ثنائية البعد، كل متغيرة تأخذ شكلا قانونيا، تتمثل الأشكال القانونية في الشركة ذات المسؤولية المحدودة **SARL**، الشركة ذات أسهم **SPA**، المؤسسة ذات الشريك الوحيد ذات المسؤولية المحدودة **EURL** وشركة التضامن **SNC**.

أما المتغير التابع، فهو عبارة عن متغيرة ثنائية البعد، تأخذ القيمة 1 إذا كانت تحتوي الهيكلية المالية للمؤسسة على الاستدانة البنكية طويلة الأجل، وتأخذ القيمة 0 في حالة العكس، ويرمز لها بالرمز **EB**.

3-3- النموذج الإحصائي المستعمل

يعتبر نموذج التحليل التمييزي أنسب نموذج إحصائي لتفسير سلوك المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية اتجاه الاستدانة البنكية طويلة الأجل.

يسمى التحليل التمييزي **Analyse discriminante** بالتحليل التصنيفي، يهتم هذا النوع من التحليل بكيفية التمييز بين مجموعتين أو أكثر من الأفراد أو الأشياء، ويعتبر رونالد أيلمر فيشر **Ronald Aylmer FISHER** أول من قام بوضع نموذج التحليل التمييزي في عام 1963،⁽¹⁹⁾ يتمثل دور التحليل التمييزي في تقدير نموذج يساعد على التصنيف انطلاقا من عينة الدراسة.⁽²⁰⁾

يستخدم نموذج التحليل التمييزي لبناء توقعات للمتغير التابع الذي يتكون من مجموعتين، بالاعتماد على خصائص الظاهرة المدروسة من خلال تقدير دالة مميزة لمجموعة من إحدى المجموعتين التي يتكون منها المتغير التابع، حيث تقوم الدالة بإيجاد معاملات المتغيرات التي تستخدم في عملية التمييز للمجموعة المعنية، ويتم ذلك بالاعتماد على تحليل الانحدار.⁽²¹⁾

بافتراض وجود مجتمعين أو مجموعتين، الأولى بحجم n_1 ولها p_1 من المتغيرات بمتوسط \bar{X}_1 ، والثانية بحجم n_2 ولها p_2 من المتغيرات بمتوسط \bar{X}_2 ، ومصنوفة التباين المشترك هي S . ومن خلال هذه المعطيات، سيتم إنشاء تركيب خطي يشمل المشاهدات من المجموعتين، والغرض منه التمييز بين المجموعتين باستخدام مقياس ما يعطي أفضل تمييز، وبافتراض وجود m متغيرة عشوائية يمكن الاعتماد عليها بالتصنيف، تكون الدالة التمييزية كما يلي:⁽²²⁾

$$S = \alpha_1 X_1 + \alpha_2 X_2 + \alpha_3 X_3 + \dots + \alpha_m X_m$$

فإذا كان \bar{X}_1 و \bar{X}_2 هما متوسط المجموعتين الأولى والثانية على الترتيب، و S مصنوفة التباين، والتباين المشترك هو تقدير

\sum من العينتين، فإن قيم معاملات α تتحدد كما يلي:

$$\alpha = S^{-1}(\bar{X}_1 - \bar{X}_2)$$

ويحسب مربع المسافة D^2 كما يلي:

$$D^2 = (\overline{X}_1 - \overline{X}_2).S^{-1} .(\overline{X}_1 - \overline{X}_2)$$

ويتم تقدير احتمال التصنيف p كما يلي:

$$P = \Phi \left[\sqrt{\frac{D^2}{2}} \right]$$

حيث تمثل Φ دالة التوزيع الطبيعي.

في هذه الدراسة، تتمثل المجموعتان في كل من مجموعة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التي لها استنادة بنكية طويلة الأجل والتي يبلغ حجمها 55 مؤسسة، وتتمثل المجموعة الثانية في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التي ليس لها استنادة بنكية طويلة ومتوسطة الأجل، ويبلغ حجمها 145 مؤسسة.

3-4- الوصف الإحصائي للمتغيرات

يوضح الجدول رقم (1) الوصف الإحصائي للمتغيرات، حيث يظهر كلا من المتوسط الحسابي والانحراف المعياري لكل متغيرة حسب كل مجموعة، وفي

4- تطبيق نموذج التحليل التمييزي

يوضح الجدول رقم (2) اختبار نموذج التحليل التمييزي.

حسب الجدول السابق رقم (2)، فإن مستوى دلالة النموذج أقل من 1%، وهذا ما يؤكد أن نموذج التحليل التمييزي مقبول.

أما الجدول رقم (3)، فيوضح معاملات نموذج الانحدار الخطي المتعدد.

وبالتالي، يمكن صياغة نموذج التحليل التمييزي انطلاقاً من الجدول رقم (3) كما يلي:

$$S = -0.264.SARL - 0.374.EURL + 0.457.SPA + 0.594.GAR - 0.052.RE + 0.414.TA + 0.27.CR$$

حيث تمثل S النتيجة ($Score$). أي نتيجة أن تنتمي المؤسسة إلى المجموعة التي تحتوي هيكلتها المالية على الاستنادة البنكية طويلة الأجل.

ويلاحظ من خلال الصيغة السابقة، أن كلا من الشركات ذات المسؤولية المحدودة، المؤسسات ذات الشريك الوحيد ذات المسؤولية المحدودة، ارتفاع المردودية أو ارتفاع النمو يؤدي إلى عدم استنادة المؤسسة الصغيرة والمتوسطة استنادة بنكية طويلة الأجل، بينما يحفز كل من ارتفاع الضمانات والحجم وأن تكون المؤسسة ذات أسهم إلى الاستنادة البنكية طويلة الأجل.

5- جودة التصنيف

بعد تحديد صيغة نموذج التحليل التمييزي، يجب التأكد من جودة التصنيف، حيث يوضح الجدول رقم (4) جودة التصنيف. بصفة عامة، فإن النموذج قام بتفسير 70% من العينة فعليا وذلك حسب منحرجات برنامج SPSS.

6- تحليل النتائج

يتوافق الارتباط العكسي بين المردودية ومستوى الاستدانة الكلية مع عدة دراسات تجريبية أجريت على المؤسسات الكبيرة وعلى المؤسسات الصغيرة والمتوسطة. ومن بين هذه الدراسات، دراسة كل من تيتمان وويسالس (Titman&Wessels (1988)، راجان وزينغالاس (Rajan&Zingales (1995)، هاريس ورافيف (Harris&Raviv (1991)، بوث وآخرون (Booth et al (2001)، مارش (Marsh (1995)، ديويو (Dubois (1985)، نخيلي (Nekhili (1994)، ساسينو وميلكاى (Sassenou&Mulkay (1995)، كاربانتي (Carpentier(1996)، بيدي (Bédué (1996) و كاربانتي وسيرات (Carpentier&Suret (1999). وتتوافق كذلك مع نتيجة إدريس زيان (Ydriss Ziane ونجاة بوصعا (Najet Boussa، بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

من بين أهم نتائج نظرية الترتيب السلمي هي العلاقة العكسية بين المردودية والاستدانة البنكية طويلة الأجل، فالمؤسسات التي لها مردودية أكبر لها أموال داخلية أكبر، وبالتالي فإنها تفضل اللجوء إلى استعمال أموالها الداخلية في التمويل بدل اللجوء إلى الاستدانة البنكية طويلة الأجل.

كما يمكن تفسير العلاقة العكسية بين المردودية ومستوى الاستدانة البنكية طويلة الأجل بنظرية الوكالة في حالة سوق غير فعالة، فالمسيرون سيتجنبون تكاليف الإفلاس وتسديد الفوائد والدفوعات، وتوفير الأموال اللازمة لتجنب الإفلاس طالما تتوفر على الأموال الذاتية في المؤسسة.

أما بالنسبة للضمانات، فإن العلاقة الطردية بين الضمانات ومستوى الاستدانة البنكية طويلة الأجل تتوافق مع عدة دراسات تجريبية، أهمها راجان وزينغالاس (Rajan&Zingales (1995)، بارجر وآخرون (Berger et al (1997)، أوفاك ويرماك (Ofek&Yermack (1997)، وكذلك دراسة هوفاكيميان وآخرون (Hovakimian et al (2001)، ودراسة بورديو

وكولين سيديلوت (Bourdieu&Colin Sédillot (1993) للمؤسسات الفرنسية، كما بين بين قابتا (Gupta (1969).

يمكن إرجاع هذه العلاقة الطردية، إلى أن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية التي يتضمن هيكل أصولها نسبة مرتفعة من الأصول الثابتة تلجأ إلى استخدام قدر كبير من القروض البنكية طويلة الأجل في هيكلتها المالية، وذلك وفقا لمبدأ التغطية في التمويل، والذي يقضي بتمويل الأصول الثابتة بمصادر تمويل دائمة.

ومن جانب آخر، فإن العلاقة بين الأصول الملموسة ومستوى الاستدانة البنكية طويلة الأجل هي علاقة طردية، لأنه يمكن اعتبار الأصول الملموسة كضمان للبنك، ولها دور إيجابي في حالة التصفية، حيث تكون لها قيمة عالية. ومن جانب نظرية الترتيب السلمي، فإن المؤسسة التي تحتوي على أصول ملموسة تقل حساسيتها اتجاه عدم تماثل المعلومات، وبالتالي سهولة الحصول على القرض.

أما بالنسبة للنمو، فقد تم التوصل إلى وجود علاقة طردية بين النمو ومستوى الاستدانة البنكية طويلة الأجل، أي أن ارتفاع النمو يساهم في اتخاذ قرار إيجابي بالاستدانة البنكية طويلة الأجل، وهو ما يوافق عدة دراسات تجريبية، منها ديويو (Dubois(1985).

شيوتريم وآخرون (1993) Shuetrim et al، كرامب وستوس (2001) Kremp&Stoss ودراسة أيمبولا Abimbola (2002).

ترجع العلاقة الطردية بين النمو والاستدانة البنكية طويلة الأجل إلى نظرية الإشارة، لأن معدل النمو يعتبر بالنسبة لنظر المستثمرين كمؤشر إلى الصحة المالية للمؤسسة، فالبنك يميل إلى إقراض المؤسسات التي لها نسب عالية من النمو، فهو يعتبر أيضا كإشارة على تحقيق أرباح مستقبلية، وبالتالي قدرة المؤسسة على تسديد التزاماتها.

يعتبر الحجم أيضا من محددات سلوك المؤسسة اتجاه التمويل البنكي طويل الأجل، والعلاقة طردية، فكلما ارتفع الحجم أدى ذلك إلى لجوء المؤسسة إلى الاستدانة البنكية طويلة الأجل. حيث يعتبر الحجم من بين العوامل المهمة التي تعطي إشارة للمقرضين على أن المؤسسة بحالة جيدة، وأنها تستطيع سداد القرض في حالة طلبه.

من بين العوامل المحددة لسلوك المؤسسات الصغيرة والمتوسطة اتجاه التمويل البنكي هي الشكل القانوني، فالشركات ذات المسؤولية المحدودة والمؤسسة ذات الشريك الوحيد ذات المسؤولية المحدودة لها علاقة عكسية مع الاستدانة البنكية طويلة الأجل، وهذا ما يرجع لخصوصية هذه المؤسسات، فالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية غالبا ما تكون مؤسسات عائلية تستعمل مدخرات عائلية أو شخصية بدل اللجوء إلى الاستدانة البنكية. ومن جانب آخر، فإن هذه المؤسسات تكون في العادة غير قادرة على توفير الضمانات المطلوبة من طرف البنوك، إضافة إلى العراقيل الإدارية والتكاليف التي تنجم عن طلب القرض التي تكون كبيرة مقارنة بالمؤسسات الكبيرة. أما الشركات ذات أسهم، فالعلاقة طردية، وهذا يرجع لخصوصية هذه المؤسسات، لأن الهدف من هذه المؤسسات هو تجميع المدخرات من أجل إنشاء واستغلال المشاريع الكبرى، لذا فإن أموالها غير قادرة على توفير التمويل المناسب لإنشاء هذه المشاريع.

الخلاصة:

تعاني المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية إشكالية في التمويل البنكي، وذلك بسبب عدة عوامل، أهمها الضمانات البنكية المطلوبة وهشاشة العلاقة بين المؤسسة والبنك.

من خلال الدراسة التجريبية، والتي تمثلت في عينة مكونة من 200 مؤسسة صغيرة ومتوسطة، تبين وجود عدة عوامل تؤثر على اتخاذ قرار اللجوء إلى الاستدانة البنكية طويلة الأجل من عدمه. تتمثل هذه العوامل في كل من المردودية، النمو، الحجم، الضمانات والشكل القانوني.

تتوافق العلاقات الموجودة من خلال نموذج التحليل التمييزي مع عدة دراسات تجريبية سابقة، فالمؤسسات التي لها مردودية أكبر تلجأ إلى استخدام مواردها الذاتية في التمويل بدل اللجوء إلى الاستدانة البنكية طويلة الأجل التي تكون مكلفة كثيرا خاصة بالنسبة للمؤسسات صغيرة الحجم، إضافة إلى تجنب تكاليف الإفلاس التي قد تتعرض لها المؤسسة في حالة اللجوء إلى الاستدانة البنكية. أما بالنسبة للضمانات، والتي لها دور إيجابي في اتخاذ قرار اللجوء إلى الاستدانة البنكية، فإن ذلك يوضح أن المؤسسات التي لها أصول ثابتة كبيرة يجب أن تغطي ذلك باستعمال مصادر التمويل طويلة الأجل وهذا من أجل التوازن المالي لها، كما أن البنك يمنح المؤسسة التي لها ضمانات كبيرة عكس المؤسسة التي ضماناتها غير كافية. وتظهر نظرية الإشارة في العلاقة الطردية بين النمو

والاستدانة البنكية طويلة الأجل، فارتفاع معدل نمو المؤسسة يعتبر كإشارة جيدة للمقرضين على الصحة المالية لها، وعلى قدرتها للوفاء بدينها. كما يؤثر الشكل القانوني على الاستدانة البنكية، كل حسب خصائصها ومميزاتها.

في الأخير، يمكن القول أن هناك عدة عوامل تؤثر على اللجوء إلى الاستدانة البنكية طويلة الأجل، غير أن ذلك لا يكفي لتفسير سلوك المؤسسة، فحدود هذه الدراسة تتمثل في البيانات التي تم الحصول عليها، بينما في الواقع توجد عدة متغيرات أخرى أكثر تفسيراً، مثل الوازع الديني لأصحاب هذه المؤسسات بتجنب الربا المتمثلة في الفوائد البنكية. وهو موضوع يحتاج لدراسة عميقة، ستكون بحول الله محور دراسات مستقبلية.

الجدول

الجدول رقم (1): الوصف الإحصائي للمتغيرات

EB	Moyenne	Ecart-type	
0	SARL	,58620690	,494219459
	EURL	,33793103	,474644453
	SPA	,01379310	,117035542
	SNC	,06206897	,242117099
	GAR	,35845209	,252128103
	RE	-,02105983	1,534900611
	TA	16,79438846	1,751035870
	CR	,03025632	,096539550
1	SARL	,56363636	,500504796
	EURL	,25454545	,439620283
	SPA	,10909091	,314626602
	SNC	,07272727	,262081798
	GAR	,46693155	,280650301
	RE	,04981811	,219504614
	TA	17,55463047	1,724555301
	CR	,01303139	,044596778
Total	SARL	,58000000	,494797050
	EURL	,31500000	,465681540
	SPA	,04000000	,196450922
	SNC	,06500000	,247144496
	GAR	,38828394	,264065663
	RE	-,00156840	1,311055859
	TA	17,00345501	1,772443473
	CR	,02551947	,085692373

المصدر: تم إعداد الجدول بناء على المعالجة الإحصائية لبرنامج SPSS

الجدول رقم (2): اختبار نموذج التحليل التمييزي

Test de la ou des fonctions	Lambda de Wilks	Khi-deux	ddl	Signification
1	,890	22,774	7	,002

المصدر: تم إعداد الجدول بناء على المعالجة الإحصائية لبرنامج SPSS

الجدول رقم (3): معاملات نموذج التحليل التمييزي

	Fonction
	1
SARL	-,264
EURL	-,374
SPA	,457
GAR	,594
RE	-,052
TA	,414
CR	,270

المصدر: تم إعداد الجدول بناء على المعالجة الإحصائية لبرنامج SPSS

الجدول رقم (4): جودة التصنيف

	EB	Classe(s) d'affectation prévue(s)		Total
		0	1	
		Effect 0	103	
Original	if 1	22	33	55
	% 0	71,0	29,0	100,0
	% 1	40,0	60,0	100,0
	Effect 0	97	48	145
Validé- croisé ^b	if 1	23	32	55
	% 0	66,9	33,1	100,0
	% 1	41,8	58,2	100,0

المصدر: تم إعداد الجدول بناء على المعالجة الإحصائية لبرنامج SPSS

الهوامش والمراجع :

¹ - محفوظ جبار، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ومشاكل تمويلها، ملتقى دولي حول تمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة وتطوير دورها في الاقتصاديات المغربية، جامعة سطيف، 25-28 ماي 2003، ص: 405.

² - شهرزاد برجى، إشكالية استغلال مصادر تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مذكرة ماجستير، تخصص مالية دولية، مدرسة الدكتوراه التسيير الدولي للمؤسسات، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، 2012، ص: 231.

³ - Donaldson Gordon, "***New Framework For Corporate Debt Policy***", Harvard Business Review, Harvard Business School, 1962, p: 130.

⁴ - سليمان شلاش، علي البقوم وسالم العون، "العوامل المحددة للهيكل المالي في شركات الأعمال - حالة تطبيقية في الشركات المساهمة العامة الأردنية المدرجة في سوق عمان المالي للفترة 1997-2001"، مجلة المنارة، جامعة آل البيت، الأردن، المجلد 14، العدد 1، 2008، ص: 45-81.

⁵ - إلياس بن ساسي ويوسف قريشي، التسيير المالي - الإدارة المالية دروس وتطبيقات-، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الطبعة الأولى، 2006، ص: 408.

⁶ - Bourdieu J et Colin-Sedillot B, "Structure du capital et coûts d'information : le cas des entreprises françaises à la fin des années 80", Économie et Statistique, Institut national de la statistique et des études économiques, France, 1993, p. 87-100.

⁷ - Sheridan Titman and Roberto Wessels , "***The Determinants of Capital Structure Choice***", The Journal of Finance, American Economic Association, Vol. 43, No. 1, 1988, p: 17.

⁸ Najet Boussaa, denaruralistion de la PME et apport de la theorie financiere moderne: une application econometrique sur donneés panel. Édition universitaire de Paris-x-Nanterre, 2000, pp:1-10.

⁹ - Rajan and Zingales, "***What do we know about capital structure? Some evidence from international data***", Journal of finance, American Economic Association, Vol.50, 1995, pp: 14-60.

¹⁰ - إلياس بن ساسي ويوسف قريشي، مرجع سابق، 2006، ص: 409.

¹¹ -Najet Boussaa, Op-cit, 2000, p : 11.

¹² - Mulkey B et Sassenou M, "***La hiérarchie des financements des investissements des PME***", Revue économique, Ecole des hautes études, des facultés de droit et de lettres, Paris, Vol.46, No.2, 1995, pp. 345-363.

¹³ - يوسف قريشي، مرجع سابق، 2005، ص: 255.

¹⁴ -Manak Gupta, "***The effect of size growth and industry on financial structure of manufacturing companies***", The Journal of Finance, The American Finance Association, 24, 1969, p: 528.

¹⁵ - إلياس بن ساسي ويوسف قريشي، مرجع سابق، 2006، ص: 410.

¹⁶ - نفس المرجع السابق، ص: 410.

¹⁷ - ياسين العايب، إشكالية تمويل المؤسسات الاقتصادية، دراسة حالة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، دكتوراه علوم (غير منشورة)، فرع الاقتصاد المالي، جامعة منتوري، قسنطينة، 2011، ص: 343.

¹⁸ - Huang G and Song F M, "***The determinants of capital structure: Evidence from China***", China Economic Review, Hing Kong Covering Business, Finance and Economic, China, 17, 2006, pp: 14-36.

¹⁹ - Dominique Desbois , **"Une introduction à l'analyse discriminante avec SPSS pour Windows"**, La revue modulad, L'institut national de recherche en informatique et en automatique, Beijing, N.30, Paris, 2003, p :19.

²⁰ - Christophe Biernacki&Julien Jacques, **Analyse discriminante généralisée : cas des données binaires avec modèle des classes latentes**, work paper, p : 1.

²¹ - عبد الحميد عبد المجيد البلداوي، الأساليب التطبيقية لتحليل وإعداد البحوث العلمية مع حالات دراسية باستخدام برنامج SPSS، دار الشروق، عمان، 2007، ص: 295.

²² - رائد عبد القادر حامد، نعمه عبد الله الفخري وذكاء يوسف عزيز، "تعددين بيانات مشتركى خدمة الانترنت باستخدام المنطق المضرب والدالة التمييزية"، المجلة العراقية للعلوم الإحصائية، جامعة الموصل، العدد 19، 2011، ص: 210.

1- نتائج فصل الملكية عن التسيير (الإدارة)

الفصل بين وظيفة التسيير وملكية رأس مال شركة يقدم مصدرا لعدم التأكد، والذي يمكن أن يتخذ عدة أشكال؛ في الواقع، يمكن للمديرين التنفيذيين للشركة أن لا يبحثوا عن تعظيم الربح بإتباع أهداف أخرى. هذه الظاهرة ممكنة في الشركات التي تتمتع بنشر رأس مالها، وما ينتج عنه من ظهور سلطة تسييرية، وقد تم التطرق لهذا الأمر للمرة الأولى عبر (Berle & Means 1932) "بيرل و ميتر".

1-1- رؤية (Berle & Means 1932) "بيرل و ميتر" حول الشركات العامة

ظهور شركات المساهمة وانتشارها في البلدان الرأسمالية قادت العديد من الكتاب إلى الإشارة إلى الفصل المتنامي بين الملكية وتسيير الشركة، وسابقا أشار آدم سميث إلى نتائج هذا التطور في هيكل المؤسسات "مديرو هذه الشركات القيمون على أموال الغير ... يديرونها بتهاون وتكلفة مرتفعة وليس مع هذا الاهتمام الكامل الذي يقدمه الشركاء بالشركة في إدارة أموالهم الخاصة"¹ هذا الفصل سيكون أكثر ضررا للمساهمين؛ كلما كان تبعثر رأس مال شركة المساهمة أكبر؛ ففي حالة الانتشار الشديد لرأس مال الشركة، لا يمتلك أعضاء مجلس الإدارة (جهاز الرقابة الموضوع من قبل المساهمين لمراقبة الشركة) سلطة مراقبة العقد في ظل كون الملكية ليست محددا للسلطة؛ وعليه يُحرم جانب من المساهمين من سلطتهم الرقابية لصالح المديرين التنفيذيين، وذلك حسب درجة تبعثر ملكية الأسهم.

تكمن سلطة المالكين في شركة مساهمة أساسا في قدرتهم على تسمية، مراقبة، ومعاقبة المديرين التنفيذيين الذين يمتلكون سلطة إدارة أصول الشركة؛ سلطة المساهمين تمارس انطلاقا من منظور حق التصويت المتعلق بالأسهم التي يملكونها، والذي يمارس داخل الجمعية العامة للشركة؛ هذه الأخيرة تصادق على تقرير التسيير المقدم من قبل مجلس الإدارة المنتخب أعضاؤه (لفترة محددة) من طرف المساهمين في الجمعية العمومية.

في حالة الانتشار الشديد لرأس المال، سيكون المساهمون أقل تحفيزا للتنقل للجمعيات العمومية لعلمهم المسبق بأنهم لا يملكون أي سلطة؛ حقهم في التصويت سيكون "ضائعا"؛ وعليه؛ لا يمارس "صغار المساهمين" هذا الحق تاركين الطريق مفتوحا للتحكم في الشركة للمالكين لحصة قليلة من رأس المال؛ ففي هذه الحالة، غالبا ما يكون مجلس إدارة الشركة مكونا من المديرين التنفيذيين للشركة، و/أو مديرين تنفيذيين لشركات أخرى صديقة (مبدأ الأتوية الصلبة)، كما أن المساهمين ليس لهم رقابة على ملكياتهم.

منذ 1932، قدم الكاتبان (Gardiner Means & Adolf Berle) "أدولف بيرل و غاردين ميتر"؛ ومن خلال كتاب "المؤسسة الحديثة والملكية الخاصة"* سلسلة مستمرة من خمسة أنواع من الملكية في المؤسسة، حيث أوضح الكاتبان بأن خصائص الشركة التسييرية (ضياح سيطرة المساهمين) متواجدة بكثرة في الشركات الأمريكية الكبرى؛ وقد درسا انتشار رأس المال لتمييز مختلف أنواع الرقابة في الشركة؛ خمسة أنواع من الرقابة تم رصدها:

1- الرقابة عن طريق حقوق الملكية الكلية (أكثر من 80% من رأس المال): "شخص واحد، أو مجموعة صغيرة من الشركاء يمتلكون كل الأسهم، أو عمليا كل الأسهم المتداولة"؛ في هذه الحالة، المالكون في وضعية تسمح لهم باختيار المديرين التنفيذيين وتعيين إدارة الشركة.

2- الرقابة عن طريق مشاركة بالأغلبية (من 50% إلى 80% من رأس المال): الملكية لأغلب الأموال من قبل فرد واحد أو مجموعة صغيرة من الأفراد تعطي لهذه المجموعة الصلاحية والسلطة للقيام بالمراقبة القانونية، وإلا سيتم إدارتها من طرف مالك وحيد للمؤسسة.

3- الرقابة عن طريق مشاركة بالأقلية (من 20% إلى 50% من رأس المال): "فرد أو مجموعة أفراد بمشاركة معتبرة في رأس المال؛ يسيطرون على المؤسسة، بناء على كفاءتهم في نيابة الآخرين في حالة الملكية الجزأة والتي تضاف إلى مشاركتهم القيمة؛ هذه المجموعة تسيطر على أغلبية الأصول؛ وكلما كانت الشركة كبيرة؛ كلما كانت الحصص كذلك؛ وبالتالي من الصعب تنحية الأقلية ذات النفوذ والتقل داخل المؤسسة؛ وقد لاحظ (Berle et Means) "بيرل وميتر" أنه ينبغي إعادة توجيه التفويض بالتصويت للمساهمين من قبل المشاركين بالأقلية بدل حصرها بين أيدي أعضاء المديرية العامة للشركة كتصويت بالنيابة.

4- الرقابة عن طريق وسيلة قانونية: مثل "التراكم الهرمي على سبيل المثال؛ مضاعفة مساهمات الأقلية خاصة عن طريق الشركات القابضة (holdings)؛ تسمح للمالكين بممارسة رقابة على المديرين التنفيذيين مع مشاركة اسمية ضعيفة في رأس المال؛ نشير إلى أن هذا النوع من المضاربة الهرمية كان محظورا في الولايات المتحدة.

5- الرقابة عن طريق المديرية (الملكية المتناثرة): لا يوجد لا شخص ولا مجموعة صغيرة يملك مشاركة بالأقلية للسيطرة على أعمال الشركة". في الحالة الأخيرة تصنف الشركة بأنها تحت الرقابة التسييرية، (تحكم الطاقم الإداري) حيث تكون فيها الملكية مقسمة للغاية؛ وحسب (Berle et Means) "بيرل و ميتر" فإن السلطة والنفوذ تنتقل بين أيدي الإدارة العليا، وقد أدرج الباحثان سلسلة من الأمثلة لمؤسسات تحت رقابة الإدارة العليا على سبيل المثال؛ في شركة للسكك الحديدية بفلنسفانيا؛ حيث وفي سنة 1929، كان المساهم الأكثر أهمية والأكبر حصة، يملك 0.3% من مجموع الأسهم؛ وكذا في حالة شركة أخرى؛ أين يملك كل المساهمين أكثر من 500 سهم (عدد المساهمين 236 مساهم) لا تمثل حتى 5% من رأسمال الشركة.

التحكم التسييري يسمح للمديرين التنفيذيين بالإضرار بمصالح المساهمين؛ فالمديرون من غير المساهمين في الشركة لا يهتمون بربح الشركة المحول للمساهمين (أرباحهم)؛ فهم يستفيدون من مزايا أخرى من وضعيتهم؛ مكافئاتهم؛ الشهرة والحادية الشخصية. إذا كانت رقابة المساهمين ضعيفة أو معدومة؛ سيكرس المديرون التنفيذيون جزءا مهما من موارد المؤسسة في إشباع هذه الحاجيات؛ سلوك تقديري يضر بنجاعة أداء الشركة والقيمة المالية للأسهم؛ فقيمة السهم في سوق مالي فعّال (يستجيب للشروط) تساوي ثمن القيمة الحالية للأرباح المستقبلية المتوقعة في التاريخ المعطى.

كل عمل من قبل المدير التنفيذي لا يسمح بتعظيم الربح؛ يؤدي إلى الإضرار بالمالك الذي يتحصل على حصص أقل، وبالتالي تنخفض قيمة السهم في السوق المالي؛ وهناك العديد من الأعمال التي حاولت البحث عن توصيف أو لإثبات عدة فرضيات حول سلوك المديرين التنفيذيين في الحالة التي تخضع فيها الشركة للتحكم التسييري.

1-2- نظرية الوكالة والفصل بين وظيفتي الملكية واتخاذ القرار

يحدد كل من (Rama et Jensen) "فاما وجنسن"² نوعين من المؤسسات حسب اتحاد أو انفصال الوظيفتين بهما؛ وفهم الطبيعة النوعية أو التخصصية ضمن العقود المركزية يسمح بتمييز مختلف أنواع المؤسسات؛ وبالاعتماد على مبدأ تعقد التنظيم، ومعيار تدنية تكاليف الوكالة سمح لهما بصياغة فرضيتين أساسيتين³؛ أولاهما أن الفصل بين وظيفتي الملكية واتخاذ القرار يؤدي إلى فصل بين وظائف اتخاذ القرار (الاقتراح والتنفيذ)، والمراقبة (التصديق والمتابعة)؛ وثانيهما أن تركيز وتجمع وظائف اتخاذ القرار والمراقبة بين أيدي عدد محدود من الأعوان؛ يقود إلى توزيع رؤوس أموال الملكية بين نفس الأعوان. يوجد فصل حقيقي بين الوظيفتين (الملكية واتخاذ القرار) في المؤسسات المفتوحة (ذات انتشار قوي وتفرق في رؤوس الأموال)؛ وترتكز وتجمع للوظيفتين في المؤسسات المغلقة (انتشار ضعيف لرؤوس الأموال)؛ هاتين الفرضيتين تشكلان قلب النظرية، حيث المظاهر الأساسية لها تم تلخيصها داخل الجدول التالي:

الجدول رقم (01): نظرية الوكالة والفصل بين وظيفتي الملكية واتخاذ القرار داخل المؤسسات

نوع المؤسسات	مؤسسات مع فصل ملكية - قرار	مؤسسات بدون فصل ملكية - قرار
تعقد الحجم	. في الغالب معقدة . معلومة متخصصة منشورة مفرقة . حجم كبير	. غير معقدة . معلومة متخصصة مركزة و متجمعة . حجم صغير
فصل قرار - مراقبة	. فصل وظائف قرار - مراقبة	. دون فصل
توزيع رؤوس الأموال	. منتشر و موزع . المديرون التنفيذيون ليس لهم سوى جزء ضئيل من رؤوس الأموال	. متركزة و متجمعة بين أيدي المدراء التنفيذيين
طبيعة رؤوس الأموال المملوكة	. سهلة في قابلية التفاوض	. صعبة في قابلية التفاوض
أنظمة للمراقبة	. مجلس الإدارة . الهرمية . المراقبة أو المتابعة المتبادلة	. لا توجد مجلس إدارة . هرمية ومراقبة متبادلة قليلة التطور
أمثلة حسب الأنواع	مؤسسة غير معرفة مدرجة مع شركة مساهمة منتشرة	مؤسسة فردية

Source :Charreaux G. et Pitot Belin J.P., La théorie contractuelle des organisations : une application au conseil D'administration, Economies et Sociétés, Cahiers de l'IME, n°81, Université de Dijon, 1985.p 07

2- حقل النظرية وأقسامها:

2-1- حقل النظرية:

نظرية الوكالة يمكن أن تُفسّر بأنها تعميم لنظرية حقوق الملكية؛ حيث تعد مقالات كلا من (Meckling Jensen) et "جنسن ومكلين" سنة 1976 من أرست قواعد هذه النظرية وترجع جذورها إلى مشروع بحث نشأ بجامعة (Rochester) "روشستر" بداية السبعينيات؛ فهي تسمح بالإجابة عن سؤالين مهمين: من يراقب المتحكم أو المسيطر في الشركة الرأسمالية؟ وكيف تنظم عملية مراقبة الجهد الإنتاجي؟ الرقابة تشمل وضع آليات محفزة لنشر المعلومة، لأن الأعوان المتصفون بالرشادة والعقلانية؛ يمتلكون قدرا من المعلومات الضرورية لتقييم مجهوداتهم، كما نسجل وجود لا تناظر معلوماتي يعيق التقييم الصحيح لمجهودات كل منهم؛ بالأخص المالك الذي يفوض جزءا من حقوق ملكيته لمسير موكل لا يمكنه أن يضمن أن يستعمل هذا الأخير الوسائل الأكثر ملائمة لاستخراج أقصى ربح ممكن؛ وعليه يوجد خطر يتمثل في إمكانية أن لا يتبع هذا المسير هدف تعظيم الربح؛ هذه العلاقة الخاصة بين المالكين والفريق التنفيذي المدير تتضمن وجود تكاليف وكالة؛ في نفس الوقت؛ توجد تكاليف وكالة داخل الشركة نفسها.

تستند النظرية حول ترشيد سلوك المسيرين (Managers)⁴، كجزء من الفكرة الخاصة بعلاقة الوكالة (أو علاقة التوكيل) والتي عرفها كل من (Jensen et Meckling) "جونسون و مكلين" بأنها عقد بموجبه شخص أو عدة أشخاص هو الرئيس أو المؤكل يلجئون لخدمات شخص آخر هو العون أو المؤكل ليقوم باسمهم بوظيفة أو عمل معين؛ ما يتضمن تفويضاً من طبيعة تفريرية⁵. - انطلق كل من (Jensen et Meckling) "جونسون ومكلين" من التباعد الجزئي بين مصالح المدير التنفيذي والمساهم كمشكل يخص الشركات الأمريكية الكبرى (العامة أو المسيرة) التي تتميز باختلاف المالك عن المسير:

- **الوكيل** (المديرون التنفيذيون) يسير ويتحكم يومياً في نشاط الشركة؛ ويتخذ القرارات بما فيها القرارات الإستراتيجية؛

- **الأصيل** (المساهمون) الذين يعدون ملاكاً رغم أنهم لا يملكون سوى جزء صغير من رأس المال.

علاقة الوكالة ضرورية لفهم عمل التنظيمات التي تربط المدير التنفيذي بالمساهمين الذين يلعبون دور الأصيل أو الموكل، والمدير التنفيذي الذي يمثل المرؤوس أو الوكيل، هذا الفصل بين الوظائف-ملكية/قرار- يؤدي إلى نشوء "تكاليف وكالة" ناجمة عن نزاع المصالح بين المالكين (المساهمين) ومتخذي القرارات (المديرين التنفيذيين) وضمن لا تناظر للمعلومات سيقود هؤلاء إلى الإدارة وفق مصالحهم الشخصية أولاً، حتى وإن كان ذلك يعارض مبدأ تعظيم قيمة الشركة أو تحقيق ثراء المساهمين كإحدى استراتيجيات التّجذّر؛

بمعنى آخر؛ الأفراد يعظمون منفعتهم الشخصية بالاستفادة من الثغرات الموجودة في العقود المرتبطة بخاصية عدم التأكد في المحيط، وعدم القابلية للرؤية والتقييم؛ إضافة إلى كون الأعمال التسييرية أكثر تعقيداً من أن يشملها عقد مكتوب يحدد بدقة جميع الواجبات؛ كل ما سبق يؤدي إلى صعوبة تقييم نجاعة الأداء الخاصة بالمدير التنفيذي وتحييد الأمور الناجمة عن المحيط. نظرية الوكالة (T.A) ترى أن السوق (أي التفاوض للحصول على السعر الصحيح) فعال؛ المشتري يتوقع سلوك المدير التنفيذي عندما لا يكون وحده مساهماً ويدمج في تقييمه للشركة؛ نظرية الوكالة تحاول التوضيح أن السوق (أي، المنافسة، التفاوض، غياب التقنين) يكمل "العقد".

العقد يعرف بأنه التنظيمات التعاقدية الصريحة التي تحت وتجبر الوكيل على التصرف وفق مصلحة الأصيل؛ السوق يحتوي هو الآخر على تنظيمات للحث والتحفيز والتي تكون ضمنية.

***تحفيزات جلية:** كعلاوات تتبع نجاعة الأداء السنوية للمؤسسة تحت على اعتماد أهداف قصيرة الأجل؛ في حين أن تخصيص خيارات الأسهم يحث على تعظيم القيمة البورصية للشركة على أفق 05 سنوات على الأقل؛ النموذج الأخير يظهر الأكثر دلالة على تأثير نظرية الوكالة.

***تحفيزات ضمنية:** خطر شراء الشركة من قبل شركة أخرى؛ والخشية من خسارة مناصبهم يحث المديرين التنفيذيين لتحقيق الأفضل للشركة؛ هذا الخطر يتعاطم أكثر كلما كانت الشركة مقيمة بدرجة أقل بالنظر إلى إمكانيتها كمؤثر لإدارة سيئة قد يشجع على اللجوء إلى الاستحواذ العدائي عن طريق شركة معادية لفريق الإدارة الموجود. جعل الشركة أعلى ثمناً يعد حافزاً لتجنب شرائها وهو هدف مماثل لتعظيم ثراء المساهمين؛ وبالتالي فإن أهداف ومصالح المديرين التنفيذيين مرتبطة بمصالح المساهمين.

إذا كان المدير انتهازياً فإنه سيتبع الاستراتيجيات التي تسمح له بتحييد مصالح المساهمين؛ عموماً، تتبنى أطراف علاقة الوكالة سلوكاً انتهازياً؛ فهم يبحثون عن الاستفادة من نقاط الضعف والثغرات في العقود⁶.

هذا السلوك الانتهازي ينشئ تكاليف الوكالة (تكاليف الرقابة، الإحضاع، ضياع الحقوق)؛ فتكاليف الوكالة تضم تكاليف المراقبة والمتابعة المعتمدة من طرف الأصيل، وتكاليف الواجبات المأخوذة من طرف الوكيل، والخسائر المتبقية المتعلقة بضياع الفعالية التي يبنى بها الأصيل نتيجة تباعد مصالحه مع الوكيل⁷.

تستند نظرية الوكالة على مبدئين أساسيين، الرؤية التعاقدية للمؤسسة، ومبدأ الانتخاب الطبيعي، فالنظرية تلغي طرح النظريات التقليدية للمؤسسة باعتبارها "علبة سوداء"، حيث تظهر المؤسسة ككيان قانوني؛ يضم تجمعا للعقود الخارجية والداخلية المعلنة أو الضمنية التي تعالج العلاقة بين الأعوان الاقتصاديين الداخليين للمؤسسة، وتلك التي تتم بينهم وبين الغير. تسمح العقود الداخلية للمؤسسة بتحديد حقوق كل عون (خاصة الحقوق المادية أو المالية)؛ وأنظمة المتابعة والتقييم؛ فالهيكلية التعاقدية تتداخل تزامنيا مع التكنولوجيا والإلزامات القانونية الخارجية لتحديد وظيفة الإنتاج للمؤسسة؛ فالمؤسسة تظهر كسوق داخلي، والأمر يتعلق بنظام معقد في حالة توازن يشكل عقوداً موضوعية بين مجموعة من الأفراد يبحثون عن منفعتهم الشخصية بأهداف متباينة.

الأساس الثاني الذي تستند عليه النظرية بعد الرؤية التعاقدية للمؤسسة؛ هو مبدأ الانتخاب الطبيعي حيث تفرض وجود منافسة بين مختلف الأشكال التنظيمية، والشكل الذي يستمر هو ذلك الذي يسمح بتدنية تكاليف عمل المنظمة، المعرفة كتكاليف الوكالة. نظرية الوكالة تمكننا من تقديم أنواع للملكيات؛ ويتعلق الأمر بالرأسمالية العائلية، حيث يكون هناك إتحاد بين الملكية والتسيير؛ وبالتالي غالبا ما تغيب علاقة الوكالة أو تكون في إطار ضيق مقتصر على تفويض من العائلة لأحد أفرادها؛ وعليه تكون تكاليف الرقابة والمتابعة أقل بكثير عنه في الأنواع الأخرى للملكيات؛ كما هو الحال في الشركات الرأسمالية التسييرية مفتوحة رأس المال؛ حيث نميز انفصالا تاما للملكية عن التسيير؛ وهنا تظهر علاقة الوكالة في أقوى تجلياتها مع ملكية شديدة التناثر وإدارة متحكم بها من قبل مديرين أقوياء جدا في ظل غياب الأقلية المسيطرة.

أما الحالة الخاصة من الشركات الرأسمالية؛ فهي الشركات الرأسمالية المالية؛ أو الشركات التي يسيطر على رأس مالها المؤسسون، كالبنوك وصناديق الادخار والتقاعد، والمحافظ الاستثمارية؛ وهنا يتم فرض رقابة قوية على إدارة الشركة، كما أن هامش تحرك التنفيذيين سيكون أقل بكثير عن الشركات العامة، نظرا لما يتمتع به الخبراء المؤسسيون من فهم عميق للمعلومات المقدمة وإستراتيجية الشركة، فمسيرو صناديق الاستثمار (توظيف مالي) يديرون علاقة الوكالة بين المساهمين والمديرين التنفيذيين؛ موكلون لمراقبة ومتابعة المديرين التنفيذيين عبر المدخزين المساهمين (حصة متنامية من الادخار الجماعي مستثمرة على شكل أسهم).

هذا الأمر يقودنا إلى لعبة من أربعة أطراف: المديرون التنفيذيون، المراقبون الرسميون (الجمعية العمومية للمساهمين، مجلس الإدارة)، المراقبون الجدد (مسيرون الصناديق بمن فيهم المحللون الماليون)، المساهمون. المجلس لا يجتمع سوى بصورة متقطعة، ومسيرو الصناديق يراقبون ويتابعون المديرين التنفيذيين باستمرار، يعاقبونهم بالتداول في البورصة (الخروج أو المغادرة)، وأحيانا باستجوابهم (التصويت). السوق المالي يلعب دورا أكثر أهمية مع خطر اللجوء إلى الاستحواذ العدائي، فهو يشكل الخط الدفاعي الثاني عن مصالح المساهمين، ونظام التحفيز المعقد (التحفيزات الجلية والضمنية المشروحة آنفا) يقرب مصالح المديرين التنفيذيين من مصالح المساهمين (نظريا).

2-2- الأهداف الرئيسية للمديرين التنفيذيين بالشركة:

يبحث المديرون التنفيذيون عن تعزيز نفوذهم وشهرتهم عبر تشكيل إمبراطوريات من طبيعة تكتلية اندماجية لا تهتم بأهداف المساهمين وتعظيم ثرائهم بتعظيم أرباح الشركة، بقدر الاهتمام بزيادة رقم الأعمال وحجم الشركة، لضمان حماية وسلطة ووجاهة أكبر.

يقوم المديرون التنفيذيون باختلاس وسرقة أرباح الشركة. بمنح أنفسهم مكافآت عينية مضاعفة ورواتب وأتعاب كبيرة، فيفترض (O.E. Williamson) وويليامسون أن المديرين التنفيذيين يملكون سلطة تقديرية كبيرة ويتحكمون في مصاريف كثيرة

بالشركة، ما يسمح لهم بالحصول على تعويض مباشر، كما يبين ويليامسون وجود ثلاثة أنواع من التكاليف التي تسمح للمديرين بإشباع رغباتهم من المداحيل هي النفوذ والشهرة، والسلطة والحماية.

• **مصارييف المستخدمين الإداريين:** قيمة المصاريف المولدة من قبل المستخدمين الإداريين للإدارة العليا تترجم بارتفاع عددهم ومكافئاتهم المتوسطة، ويحصل المديرون على رغباتهم من خلال كبر حجم وتنامي عدد المستخدمين الإداريين انطلاقاً من القيمة والارتفاع للتكاليف التي يتطلبها توظيفهم؛ في الواقع، الإشراف على عدد مرتفع من الأشخاص هو مصدر سلطة ونفوذ؛ والمسؤولية الناجمة عن ذلك تتطلب أجراً مرتفعاً؛ إضافة إلى كون ارتفاع حجم المستخدمين كمؤشر على نجاح عمل المديرين التنفيذيين.

• **الأتعاب والمكافئات:** التي تمثل الجزء التقديري من مكافئة المديرين التنفيذيين؛ فهي تضم منافع نقدية كالقروض المجانية أو ذات نسب الفائدة المنخفضة، وتعويضات عينية (سكن وظيفي، سيارة عمل، مستخدمون،... إلخ)، فهي تشكل دخلاً حقيقياً للمديرين؛ وهذه التعويضات لا تكافئ أبداً قدراتهم التسييرية، ولكنها ناتجة ببساطة عن وضعيتهم داخل الشركة، فهي تعكس سلطتهم ونفوذهم؛ الأمر المهم كون هذه التعويضات والمزايا تضم خاصية قوية تهم المديرين، وهي التعامل الضريبي الضعيف (لا تخضع للضريبة أو باقتطاعات قليلة)، هذه التعويضات تفلت من الضريبة، ولا تكون محل رقابة من قبل المساهمين الذين يمتلكون معلومات أقل حولها، أقل بكثير من المعلومات التي يملكونها حول المكافئات المباشرة للمديرين التنفيذيين؛ وعليه فهي تعد الجزء المناسب للاغتناء على حساب الشركة؛ ولو بمحضرة مالكيها.

• **تكاليف الاستثمارات التقديرية:** تمثل تكاليف الاستثمار التي يقوم بها المديرون التنفيذيون بطريقة تقديرية مقارنة بتكاليف استثمارات تضمن ربحاً مقبولاً بالنسبة للمساهمين، فهي تسمح للمديرين التنفيذيين بإنجاز مشاريع ملائمة لتفضيلاتهم ومؤهلاتهم الشخصية؛ كعمليات للنفوذ والشهرة (الرعاية والكفالة مثلاً).

باستثناء التكاليف الأخيرة التي قد تعد مصدراً للتزاع بين المساهمين والمديرين التنفيذيين، فالتكاليف الأخرى لا تظهر مضرة للمساهمين، وقيمتها المالية لا أهمية لها بالنظر إلى المصاريف المقدمة للمساهمين.⁸

قدم (Marris) "ماريس"⁹ فرضية مختلفة عما سبق، فقد رأى أن المديرين التنفيذيين لهم ميل طبيعي نحو تشكيل الإمبراطوريات، وحسبه لا توجد قاعدة صارمة تجبر المديرين التنفيذيين على إتباع مجموعة من الأهداف المحددة، فهم أحرار في الاختيار من بين تشكيلة كبيرة من السياسات، وأحد أهداف المديرين التنفيذيين هو زيادة نفوذهم وحاذيتهم الشخصية، وأحد الوسائل للوصول لذلك هي زيادة حجم الشركة التي يديرونها، وحسبه سيقوم المديرون التنفيذيون بزيادة حجم الشركة بالمضرة بالمساهمين الذين لا يهتمون سوى بمردودية أموالهم الخاصة.

زيادة حجم الشركة يمكن أن يأخذ شكل التنوع الاندماجي، الذي يعد في نظر العديد من الكتاب كسلوك تقديري يرتكز على دخول أسواق ليس لها علاقة بالأنشطة الرئيسية للشركة، بحيث لا يوجد تعاون بين الأنشطة القديمة والحديثة؛ والحجة المقدمة لتبرير هذه الإستراتيجية هي تدنية الخطر حول قاعدة التحليل المالي ونظرية خيار المحافظ (التي يترجمها القول التالي "لا يجب وضع كل البيض في سلة واحدة")؛ فمبدأ التنوع الاندماجي يرتكز على الاستثمار في أنشطة تبقى النتائج في الحد الأدنى مهما كانت الظروف.

التنوع الاندماجي تم ممارسته في نطاق واسع في الولايات المتحدة الأمريكية في سنوات الخمسينات والستينات؛ والتنوعية تولد تعقداً تنظيمياً يعقد وظيفة المديرين التنفيذيين؛ ولكن هذه ليست الحجة الرئيسية؛ فالمديرون التنفيذيون لا يهدفون لتدنية المخاطر على الشركة، لأن المساهم في حد ذاته يمكنه تدنية مخاطره في الشركة بتنويعه لحفظته استثماراته (أسهمه)، وحينئذ تقلل التنوعية من مردودية الأموال، لأنها تقلل الخطر في الأصول، وكنتييجة لذلك يعتبر التنوع الاندماجي ممارسة تقديرية لا تتعلق بمصلحة المساهمين.

مجلس الإدارة قياما بواجباته الائتمانية تجاه موكله من المستثمرين حملة الأسهم يضمن عدم إضاعة أو إساءة استعمال رأس المال عبر مساءلة المديرين التنفيذيين حول إدارتهم لأصول الشركة بكفاءة وعناية ما يخفض من تكاليف الوكالة الناشئة عن انفصال الملكية عن الإدارة؛ ما يستوجب إعطائه الحرية والاستقلالية الكافية لممارسة الرقابة وفصل المديرين غير الأكفاء؛ والذي يؤدي إلى تحسين تحمل المسؤولية ونجاعة الأداء في كافة المستويات وإنشاء الثروة؛ فالحوكمة الجيدة تقلل من مخاطر الأزمات، وتمنح الشركة مرونة أكبر في مواجهة التغيرات في بيئة الأعمال، وتخفيض تكلفة رأس المال، وتعزز الثقة في دخول الأسواق والبقاء بها.

اعتماد المساهمين على مجالس الإدارة لممارسة الرقابة بالنيابة عنهم يتفاوت تبعاً لدرجة توافر البدائل الرقابية، كالقوانين العامة أو المتعلقة بالحوكمة، ومجالس الإدارة، والأسواق المالية، ومخاطر الاستحوادات العدائية التي تهدد بتغيير الفرق التنفيذية المديرة.

3-1- نظرية الوكالة، دور وتركيب مجلس الإدارة :

على الرغم من نتائج دراسة (Demsetz) "ديمستر" لسنة 1983؛ والذي توصل من خلالها إلى أن المديرين التنفيذيين داخل الشركات الأمريكية يمتلكون في المتوسط ما يقارب 20% من رأس المال؛ والأمر على سبيل المثال أقل وضوحاً في الشركات الفرنسية المدرجة¹¹؛ يتأثر دور وتركيب مجلس الإدارة بدرجة وضوح الفصل بين وظائف القرار والملكية والرقابة؛ ومدى انتشار وتأثر ملكية رأس المال بين عدد كبير من المساهمين؛ ليشكل نموذجاً خاصاً من علاقة الوكالة بين المساهمين والمديرين التنفيذيين.

• **النموذج الأول:** لا أحد من المديرين التنفيذيين يمتلك جزءاً معتبراً من رأس المال المنتشر بصفة كبيرة؛ حيث نلاحظ انفصالاً واضحاً بين وظائف الملكية واتخاذ القرار؛ وتعتبر هذه الحالة المرجعية كما يراها (Fama) فاما للشركات المفتوحة التسييرية .

• **النموذج الثاني:** شركات مملوكة لشركات أخرى؛ غالباً ما تكون مجموعات مالية؛ وعليه فرأس المال مركز؛ ومثلي الشركة المالكة يسيطرون على مجلس الإدارة ويعينون المديرين التنفيذيين؛ ويوجد انفصال بين وظيفتي اتخاذ القرار والملكية في المعنى الضيق وعلاقة وكالة؛ لأن المديرين التنفيذيين لا يمتلكون رأس المال؛ وفي المعنى الواسع توجد علاقة وثيقة بين المديرين التنفيذيين والمساهمين (علاقة وكالة ثانوية).

• **النموذج الثالث:** شركات عائلية؛ حيث تمتلك العائلة الجزء الأكبر من رأس مال الشركة؛ وتعين أحد أفرادها كمدير تنفيذي رئيسي للشركة؛ غالباً ما يكون صاحب الحصة الأكبر؛ فالفصل بين وظائف الملكية واتخاذ القرار والرقابة ضعيف للغاية؛ حتى لو كان جزء من رأس المال بأيدي الجماهير¹².

فيما يتعلق بتركيب مجلس الإدارة، الاستنتاجات المستخلصة للشركات المفتوحة (التسييرية) يمكنها أن تحول أيضاً إلى الشركات المراقبة، يجب ملائمة كل الاستنتاجات السابقة مع الأخذ في الحسبان الطبيعة الخاصة لعلاقة الوكالة لهذه الشركات، نستطيع التوقع بأن المجلس يضم أساساً ممثلين للمساهم السائد، هذا الأخير قد يكون مؤسسة أخرى (غالباً مجموعة مالية)، بمستوى من الخبرة اللازمة والضرورية.

تركيب الملكية في هذه الشركات تتضمن الدور السائد للمساهمة في المراقبة؛ فإذا كان هناك فصل الملكية-قرار؛ والقرار-مراقبة؛ فإن الملكية-مراقبة تكون ضعيفة؛ هذا المخطط يظهر بعيداً عن ما قدمه (Fama) "فاما" الذي لا يعتبر في تحليله للشركات المفتوحة والمعقدة سوى إمكانية لمشاركة بالأسهم من نوع منتشر ومفروق¹³.

في الأخير؛ مجلس الإدارة يجب أن يمثل مظهرًا مختلفًا في الشركات العائلية، الفصل الملكية-القرار يجب أن يكون ضعيفاً؛ الفصل قرار-مراقبة يجب أن تكون أقل ذكراً ووجوداً؛ ويسيطر المسير المالك على مجلس الإدارة، وهذا الأخير يجب أن يكون حجمه أصغر، ويضم أساساً إداريين ينتمون إلى العائلة؛ كما أن وجود الإداريين الخارجيين غير مستبعد، لأن ضرورة رؤية خبراء أكفاء لدوافع النصح

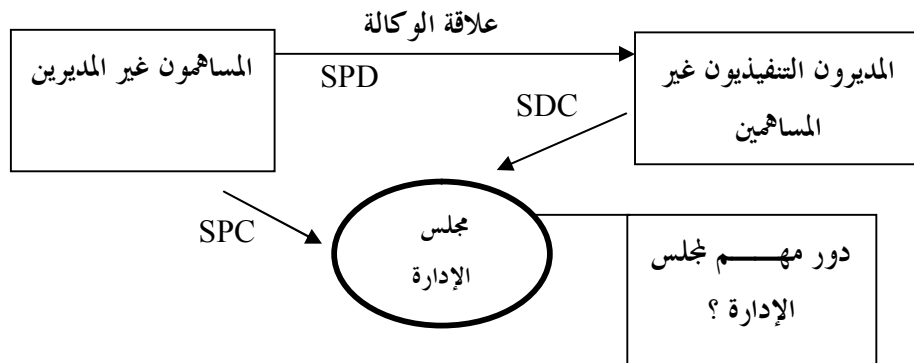
والإرشاد مازال قائما ومطلوبا أكثر من الإداريين القادمين من العائلة، الذين لا يمتلكون التأهيل المطلوب، إذن يجب أن نجد إداريين خارجين داخل المجالس لكن عدد العقود المتجمعة يجب أن تكون أقل.

المخطط النظري الأولي الموضوع من طرف (Fama)"فاما" لا يتلاءم سوى مع الشركات التسييرية مع أسهم مفرقة، مع الفصل ملكية-قرار، المسيرين لا يسيطرون على المجلس والمساهمون يفوضون الرقابة إلى مجلس الإدارة، دور الاستشارة يجب أن يظهر أكثر أهمية من الفصل ملكية-قرار.

في المجموعة الثانية من الشركات، والتي يعين فيها المساهمون السائدون؛ المديرين التنفيذيين وأعضاء مجلس الإدارة الخارجيين؛ لا يوجد فصل بين الملكية والرقابة؛ وأهمية مجلس الإدارة تظهر أقل من المجموعة الأولى؛ ونفس الأمر يظهر بوضوح أكبر في حالة المؤسسات العائلية التي غالبا ما يكون المساهم الرئيسي بها مديرا تنفيذيا ورئيسا للمجلس ومعينا لأعضائه؛ فقوة الرقابة الممارسة من طرف المجلس تتناسب عكسيا مع درجة الفصل ملكية-قرار؛ والحاجة إليها تتناسب طرذا مع ذلك؛ وهو ما يمكن اختصاره وتوضيحه في الشكل التالي.

الشكل رقم (01): دور مجلس الإدارة في الشركات التسييرية، العائلية والراقبية حسب نظرية الوكالة.

الشركات التسييرية: فصل ملكية- قرار

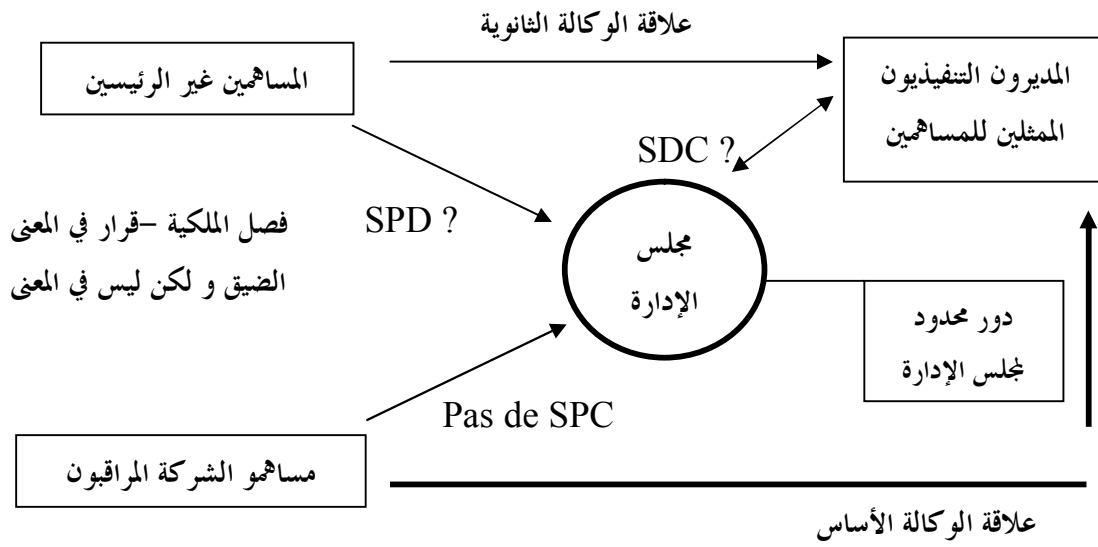


المديرون التنفيذيون لا يمثلون أي مساهم على وجه الخصوص.

الشركات العائلية: لا يوجد فصل ملكية-قرار



الشركات المراقبة من طرف مجموعة أخرى



SPD: فصل ملكية-قرار, SPC: فصل ملكية-رقابة, SDC: فصل قرار - رقابة

Source : Charreaux G. et Pitol Belin J.P, Le conseil d'administration, Vuibert (1990), p.48.

3-2- توكيئة مجلس الإدارة والإستراتيجية الشخصية للمديرين التنفيذيين:

مجلس الإدارة يشكل مجموعة تحتضن علاقات مع الرئيس المدير العام (CEO)، وعليه فإن طبيعة العلاقات بين مجلس الإدارة والمدير التنفيذي الرئيسي حول طريقة الإدارة والإستراتيجية الشخصية لهذا الأخير، يقودنا إلى الحديث عن الاستراتيجيات التجذرية التي تهدف لتحديد مجلس الإدارة عن طريق تعيين إداريين موالين لتقليل أي عدوانية داخل المجلس، بتطوير جو وُدِّي أو تنظيم اجتماعات وجعل اهتمامات الإداريين تدور حول مشاكل صغيرة، أو ثانوية كالتصديق على محضر الجلسة الماضية، مناقشة المحضر، تاريخ وجدول أعمال المجلس القادم، دائماً وفي نفس الهدف الرئيسي، بمطر الإداريين بوابل من المعلومات الثانوية ويعقب طويلاً على الأحداث القصيرة، هذه النظرة تم تدعيمها من طرف العديد من الكتاب الذين تطرقوا إلى الاستراتيجيات التجذرية للإداريين.

حسب (Drucker) "دريكر" ¹⁴ الذي قال: «ليس سبقاً عظيماً في العديد من الشركات الكبرى أن يتم وضع أو تنحية المجلس من طرف المديرية العامة؛ وأنه يأخذ في بعض الأحيان شكل مجلس داخلي مكون حصرياً من أعضاء من المديرية العامة؛ والتي تجتمع كل اثنين أول من الشهر للإشراف والتصديق على ما كانوا يعملونه طوال الأيام الأخرى، أو أن يصبح المجلس واجهة تعرض أسماء شهيرة محرومة من المعلومات.»

في نفس السياق؛ فإن مجلس الإدارة في الخيارات الإستراتيجية أمر تقتضيه تلك الخيارات وليس الحاجة إلى تأمين تلك القدرات الإدارية أو ضمان الإخلاص الإداري، إذ أنه تحدث حالات تختلف فيها مصالح المساهمين عن مصالح المديرين، الأمر الذي قد يدفع المديرين إلى قرارات قد تبدو "حسنة النية"؛ ولكنها تمتص موارد الشركة دون إعطاء المساهمين فرصة الاستفادة، على سبيل المثال تعتبر بعض المزايا الإدارية كالمكافآت أو التعويضات أو المركز والنفوذ وثيقة الصلة بحجم المؤسسة وبمعدل نموها أكثر من ارتباطها بثراء المساهمين، وعليه فإن المديرين سيسعون تجاه زيادة توسع أعمال الشركة لتشجيع النمو، حتى وإن كان في غير صالح المساهمين.¹⁵

3-3- حجم ونوعية مجلس الإدارة

○ طريقة تسمية الإداريين:

قانونياً، الإداريون يتم تسميتهم عن طريق الجمعية العامة للمساهمين، لكن في الواقع مجلس الإدارة، وتحديد المدير التنفيذي الرئيسي هو الذي يقترح ويقرر اختيار الإداريين الجدد، هذا الاختيار سيكون خاضعاً لتصويت الجمعية العامة، وحسب (Godard) "غودارد"¹⁶؛ فإن 75% من الحالات، الرئيس المدير التنفيذي (CEO) هو صاحب الفكرة الأصلية في تسمية الإداريين، الإداريون تم اختيارهم باقتراح من الرئيس وحده، وفي 50% من الحالات آليات الاختيار ليست خياراً مفضلاً.

○ سيطرة المدير التنفيذي:

هناك العديد من الكتاب يرون أن الحجم الكبير لمجلس الإدارة يساعد المدير التنفيذي على السيطرة، ويؤدّد تحالفات ونزاعات المصالح، حسب (Herman) "هيرمان"، الحجم المرتفع لمجلس الإدارة يشكل أرضاً خصبة لزرعة جو نزاعي وغير أكيد داخله، مما يترك هامش تفويض كبير للمدير التنفيذي في اتخاذ القرارات، وينتج مجالس إدارة منقسمة وغير فعالة، أيضاً (Mintzberg)¹⁷ "مينتزبرغ" يرى أن تقييم الإداريين سهل التحكم فيه عندما يكون المجلس كبير الحجم، ونفس الأمر مع (Jensen) "جنسن" الذي يرى بأن المجالس المكونة من عدد كبير من الإداريين تشجع سيطرة المديرين التنفيذيين، والتي يمكنها توليد تحالفات للمجموعة، سينتج عن ذلك مجالس مجزئة تصعب من عملية الاتفاق حول القرارات الهامة¹⁸، بالنتيجة حماية مصالح المساهمين ستكون أقل.

في نفس السياق (Yermak) "يرماك" (Eisenberg et al) "ايزنبرغ وآخرون"، أوضحوا بأن العلاقة ايجابية بين حجم المجلس وسيطرة المدير التنفيذي، حيث وجدوا أن المكافآت وخطر تنحية المديرين التنفيذيين تكون كبيرة في المؤسسات التي تملك مجالس إدارة مكونة من عدد محدود من الإداريين.

من جهتهما (Lipton et Lorsch) "ليبتون و لورش" يريان بأن مجالس الإدارة الكبيرة غير فعالة وأسهل لسيطر عليها المدير التنفيذي، فحسبهما عندما يصبح المجلس كبيراً يصعب عليه التنسيق ومعالجة المشاكل، أيضاً؛ فإن مجالس الإدارة الصغيرة تخفض إمكانية الركوب المجاني (Free Riding) من قبل المديرين، في حين يرى آخرون بأن مجلس الإدارة المكون من عدد كبير من الإداريين قادر على قبول أو رفض القرارات المتخذة من طرف المدير التنفيذي، ومن الصعب على هذا الأخير اتخاذ قرارات تتباعد مع مصالح المساهمين، المسيرون إذا كانوا يرغبون في زيادة قبول اقتراحاتهم أو تقليل تدخل مجلس الإدارة فإن من مصلحتهم أن تكون المجالس كبيرة.

○ هيكل الملكية:

هيكل ملكية المؤسسة يمكن أن يؤثر على حجم المجلس، هذا الأخير يكون صغيراً في المؤسسات العائلية ويكون كبيراً في الشركات المراقبة، أسباب مختلفة يمكن أن تفسر هذا الاختلاف، من جهة الشركات العائلية برأسمال مرتكز بين أيدي المانحين أو

ممثلهم تملك عدد صغيرا من المساهمين الكبار مما يحدّ من اختيار الإداريين الممثلين للمساهمين، ومن جهة أخرى الشركات العائلية تظهر أيضا أقل تنوعا، مما يفسر قلة الإداريين الخارجيين¹⁹.

ارتباطا مع هذه النتائج، الطبيعة العائلية للمؤسسة تؤثر سلبيا في كثافة الاتصالات ما بين الشركات عن طريق سوق استخدام شبكات الإداريين، ففي هذه المؤسسات، لا يرغب المساهمون في تفريق السيطرة في مؤسستهم، كما بين (Pitol Belin) "بيتول بيلان" في دراسة حول شركات فرنسية مدرجة بأنه من بين المؤسسات التي لها مجالس مصنفة كمجالس صغيرة فإن 87.5% منها هي مؤسسات عائلية حديثة النشأة في الغالب.

○ إستراتيجية المؤسسة:

(Pearce et Zahra) "بيرس و زهراء" يوضحان أنه، كلما كانت أنشطة المؤسسة متنوعة كلما كانت الضرورة للحصول على المعلومات، والخبرات، والكفايات المختلفة كبيرة، مجلس الإدارة سيكون وسيلة للتزوّد بالخبرات، والتجارب، والمعارف الضرورية للتسيير الجيد للتنوع، كنتيجة لذلك المؤسسات التي تتبع إستراتيجية التنوع ستكون مدفوعة لأن يكون لها مجالس إدارة كبيرة، أكثر من المؤسسات التي تتبع أنشطة متخصصة ومركزة²⁰.

الحجم الكبير للمجلس يسمح بتشكيل تجمع للموارد، الخبرة في المجالات التي تتواجد فيها المؤسسة أو الخبرة في إعداد إستراتيجية التنوع؛ وفي العموم، في المؤسسات التي تتميز بتركز النشاط، يسهل على المديرين تقديم رؤية واسعة ودقيقة لعمل المؤسسة ولقدرتها التطورية، ومعرفة الأنشطة التي يركز عليها تطوير مؤسستهم، وبالتالي هم أقل إحاطة بالإداريين الخارجيين.

يرى (Pitol Belin) "بيتول بيلان" أن التوجه الإستراتيجي يؤثر على تركيبة المجلس، التنوع في مجالات أنشطة مختلفة يمكن أن يظهر عن طريق تعيين مديرين داخليين، هم مسؤولي الأقسام أو فروع النشاط الجديدة، أو عن طريق دخول مساهمين جدد إذا كان التنوع أقيم عن طريق الاندماج، أو استدعاء شخصيات أجنبية إذا كان التنوع جغرافيا²¹.

دراسة معدة من طرف (Pitol Belin) "بيتول بيلان" حول 20 شركة فرنسية مدرجة تؤكد هذا التوجه، فالمؤسسات التي تملك عددا أكبر من الإداريين هي المؤسسات الأكثر تنوعا، والمؤسسات التي تملك عددا أقل من الإداريين هي المؤسسات الأقل تنوعا، فالتنوع يتزامن و يترافق مع تزايد حجم المجلس. بموجب نظرية الارتباط نحو الموارد، لذلك نستطيع افتراض العلاقة الايجابية بين درجة تنوع المؤسسة وحجم مجلس الإدارة.

○ عدم التأكد في المحيط:

المحيط الخارجي يعد مصدرا للتردد بالنسبة لمتخذي القرارات، هذا التردد له أسباب منها، نقص المعلومات؛ العجز عن توقع التغيرات وشدتها، وعليه، فإن المؤسسات ستسعى إلى تثبيت محيطها بإشراك في مجلس إدارتها كافة أصحاب المصالح.

بحثا عن التحكم في المحيط؛ المؤسسات يمكنها التطور في محيط أقل عدوانية، مجلس الإدارة هو جهاز للتسمية، يعين إداريين خارجيين معروفين في عدة مجالات، للحصول على ارتباطات مع شركائهم، حجم مجلس الإدارة يمكن أن يشكل وسيلة لتقليل عدم التأكد في المحيط فالجسم الكبير يسمح بمضاعفة فرصة الحصول على معلومات ثمينة لاتخاذ القرار، المجلس وسيلة أو أداة تسمح بتثبيت ارتباطات مباشرة أو غير مباشرة للقيام بتثبيت و موازنة المحيط.

في الواقع العدد المثالي للإداريين حسب (Weisbash et Harmalain) "ويسباش وهارمالين" ناجم عن الموازنة بين التكاليف والمكاسب المرتبطة بالإداريين الإضافيين الخارجيين الذين يسمحون بتوفير معلومات إضافية وتجربة كبيرة في الإشراف والمتابعة²².

من جهته (Pfeffer) "بفيفر" يقترح بأن مجالس الإدارة يتم اختيارها لتعظيم الحصول على المصادر المهمة للشركة؛ هذا الأمر يقود إلى استدعاء تحليل (Mintzeberg) "مينتزرغ" لمجلس الإدارة والمحيط حيث يرى بأن مجلس الإدارة عندما يكون كوسيلة أو أداة لخدمة الشركة فإنه يسعى لتسمية أصحاب النفوذ الخارجيين، يوفر اتصالات ويبحث عن مصادر التمويل، ويقدم نصائح²³.

كلما كان المحيط غير مستقر؛ كلما حاول المدير مضاعفة اتصالاته، للحصول على معلومات رئيسة ومن بين المعايير الأساسية في اختيار الإداري يبرز معيار علاقاته الشخصية التي يمكن أن تستفيد منها الشركة، خصوصا في دور الواجهة مع الشركاء الآخرين، مما له علاقة بالدور المخصص لمجلس الإدارة في نظرية الارتباط نحو الموارد.

دراسة (Godard) "غودارد"²⁴ الذي قام باختيار الفرضيات السابقة على عينة إجمالية تضم 241 مؤسسة قيس حجم مجلس إدارتها سنة 1992، وضحت نتائجها بأن إستراتيجية المؤسسة وحجم تركيز المساهمة يلعب دورا مهما في حجم المجلس، والتنوع حسبه يؤدي إلى ارتفاع حجم مجلس الإدارة، الذي يشكل في داخله تجمع الموارد، الكفايات، التجارب المختلفة التي تفيدي في التسيير وفي رقابة التنوع.

تركيز المساهمة يؤدي إلى حجم مجلس صغير عندما تكون الحصة الأهم والأكبر من رأس المال مملوكة من طرف المساهم الرئيسي، هذا الأمر يجد من اختيار الإداريين، ويخفف من ضغط تسمية ممثلي مجموعات أخرى للمساهمين، ويؤكد الفرضية بأنه في المؤسسات العائلية حجم المجلس يكون أصغر من المؤسسات الأخرى.

○ استقلالية أعضاء المجلس

نقص استقلالية الإداريين يعتبر السبب الرئيسي لعدم فعالية المجلس، تواجد عدد كبير من الإداريين الموالين للمديرين التنفيذيين لا يحفز هؤلاء الآخرين على خلق القيمة بالنسبة للمساهمين؛ من جهة أخرى، العديد من الإداريين سيكونون غير قادرين على معاقبة المديرين التنفيذيين (إقالتهم) خشية من فقد المزايا الشخصية التي يمكنهم التحصل عليها²⁵.

دراسات تجريبية مختلفة أوضحت أن سلوك مجالس الإدارة المكونة من عدد مرتفع من الإداريين المستقلين كانت مختلفة حول العديد من المظاهر، عن تلك المجالس التي تضم عدد أقل من الأعضاء المستقلين²⁶، هذه النظرة ضيقة لعمل المؤسسات لأن تواجد الأعضاء الموالين -إطارات أو موردي الشركة - يظهر ضروريا في تطوير المؤسسة، لأنهم يحضرون كفاءات (في عمل المؤسسة، في أسواقها،...) أو يسهلون الوصول إلى بعض الموارد²⁷.

مجالس الإدارة التي تضم أعضاء يتمتعون بالخبرة تبدو جيدة؛ وفي الشركات الصناعية حين تضم المجالس أعضاء عملوا في المجال لسنوات طويلة وحققوا نجاحا فيها؛ والمجالس التي تضم إضافة إلى التخصص خبرات في مجال التسويق والمحاسبة أفضل من المثال السابق؛ فما هي المعايير التي تجعل مجلس أفضل من مجلس آخر؟

هناك إجماع على تغليب نسبة الإداريين الخارجيين في تركيبة المجلس لرقابة أكثر فعالية وموضوعية في تقييم الإدارة؛ وعندما تكون نجاعة أداء الشركات ضعيفة، فإن مجلس الإدارة بأغلبية من المستقلين سيقوم بعزل المدير التنفيذي الرئيسي؛ ولكن الأهم هو تحديد مفهوم الاستقلالية فلا يكفي فيها عدم الإدارة بل يتجاوز ذلك إلى عدم وجود علاقات أو قرابة أو مصالح مشتركة مع أي من أعضاء الشركة أو الشركة ذاتها.

○ مزايا استقطاب الشخصيات الخارجية:

استقطاب الإداريين الخارجيين هو لغرض تقديم الكفاءات، التحكيم الموضوعي، ويشكل ضمان لنجاعة أداء جيدة للمديرين، فالإداريون الخارجيون بفضل استقلاليتهم يمكنهم حل نزاعات المصالح التي يمكن أن تنتج بين مختلف الشركاء (المساهمين، المقرضين، الأجراء... الخ)، والوظائف التي يجب عليهم حفظها هي استخلاف الرئيس، تقييم ملائمة وصلاحيات المعلومة المالية المهيأة للمجلس، مكافآت وحوافز المديرين، تدخلهم في اللجان يكون خاصة عبر لجنة المراجعة، بالإضافة إلى تقديم النصائح والإرشاد لرئيس مجلس الإدارة.

الإداريون الخارجيون يجب مكافئتهم بطريقة صحيحة، دون أن تشكل هذه المكافئة نسبة كبيرة من مداخيلهم، تعيينهم يجب أن يتم لفترة محدودة، واللجوء إليهم يجب أن يكون لغرض حاجيات المعرفة وليس الجاذبية، يجب تجنب تعيين مديرين تنفيذيين في شركات منافسة كإداريين، تجنب تعيين إداريين قليلي الخبرة والكفاءة والاستقلالية كإداريين؛ أو من يمثلون مصالح خاصة.

4- مراقبة التنفيذيين في ضوء نظرية الوكالة بالمؤسسات الاقتصادية العمومية بالجزائر:

بعد صدور قوانين استقلالية المؤسسات لسنة 1988 تحولت المؤسسات الاشتراكية إلى مؤسسات عمومية اقتصادية باعتبارها شخصا معنويا مستقلا؛ منظمة في شكل شركة مساهمة أو شركة ذات مسؤولية محدودة؛ خاضعة لرقابة داخلية وفق أحكام القانون التجاري وتنظيمها في شكل شركات تجارية بعدما كانت خاضعة للقانون العام في ظل التسيير الاشتراكي لها سابقا و ذلك لغاية صدور الأمر رقم 01-08 المتمم للأمر رقم 01-04 المتعلق بتنظيم المؤسسات العمومية الاقتصادية وتسييرها وخصائصها، رغم وجود رقابة خارجية غير مباشرة تتمثل في التقويم الاقتصادي الدوري.

سمحت الوضعية الجديدة للمديرين التنفيذيين بالحصول على حرية أكبر في عملية اتخاذ القرار في اختيار الاستثمارات وتحسين المردودية، ومع ذلك تنص المادة 40 من القانون التوجيهي للمؤسسات "يتعين على المؤسسة العمومية الاقتصادية تنظيم وتدعيم هياكل داخلية خاصة بالمراقبة في المؤسسة وتحسين بصفة دائمة أنماط سيرها وتسييرها"؛ وقد خضعت المؤسسات بعد الإصلاحات إلى رقابة داخلية عبر الجمعية العمومية كهيئة ذات سيادة على حق الملكية ممثلة في صناديق المساهمة التي تسيير محفظة الأسهم باسم وحساب الدولة عبر ممثلها في الجمعية العمومية للمؤسسة في علاقة وكالة بينها وبين الدولة؛ هذا بالإضافة إلى مجلس الإدارة الذي يراقب المديرية العامة للمؤسسة ومديرها التنفيذي؛ ومحافظ الحسابات الذي يدقق ويراجع حسابات المؤسسة.

نجم عن إصلاحات استقلالية المؤسسات العمومية الاقتصادية التفريق بين الدولة كسلطة عامة والدولة كمساهمة؛ والفصل بين الدولة كسلطة عامة والمؤسسة بعد إلغاء الوصاية بصفة شبه كلية، بينما كان الفصل أقل حدة بين الدولة كمساهمة والمؤسسة؛ وذلك بإنشاء علاقة وكالة عبر وسيط ممثلا في صناديق المساهمة باعتبارها ممثلا لأسهم الدولة في المؤسسات العمومية الاقتصادية؛ وعليه، فقد تم الفصل بين حقوق الملكية (الدولة المساهمة) وحقوق الإدارة (المديرية العامة للمؤسسة ومديرها التنفيذي) نتج عنه ظهور حقوق للرقابة الداخلية (مجلس الإدارة و الجمعية العمومية) لتتخلص من الرقابة ذات الطابع الإداري (الخارجية) وهو ما تؤكد المادة 58 من القانون التوجيهي.

4-1- ممارسة الجمعية العامة للمساهمين للرقابة في ظل إصلاحات الاستقلالية:

تملك الجمعية العامة للمؤسسة العمومية الاقتصادية حقوق الملكية من خلال ممثلي صناديق المساهمة فيها استنادا لقواعد القانون التجاري، وتمارس هذه الحقوق عبر مجلس الإدارة ومحافظ الحسابات، وتشكل الجمعية العامة للمؤسسة العمومية الاقتصادية من ممثلي صناديق المساهمة حصرا في حالة تحويلها قانونيا من مؤسسات اشتراكية ذات طابع اقتصادي إلى مؤسسات عمومية اقتصادية؛ وعليه، فإن عدد المساهمين في الجمعية العامة سيكون بين ثلاث وثمانية مساهمين كحد أقصى²⁸؛ أما في حالة إنشاء مؤسسات عمومية اقتصادية جديدة في إطار القانون 88-01 فيتم تشكيل الجمعية العامة لها في مجموع المساهمين في رأس مالها الاجتماعي من شخصيات معنوية عامة أو مؤسسات عمومية اقتصادية أخرى، وتنعقد الجمعية العادية مرة في السنة على الأقل ستة أشهر بعد قفل السنة المالية؛ وقد حدد المشرع صلاحياتها في المادة 17 من القانون 88-04 حيث حولها صلاحيات نذكر منها:

- المصادقة على العقد التأسيسي للمؤسسة والقانون الأساسي لها وعلى مخطط المؤسسة؛
- تعيين أعضاء المجلس من غير المعينين بقوة القانون وعزلهم لأسباب ترجع للجمعية العامة؛

- تعيين محافظي الحسابات وتحديد أجورهم؛
 - مناقشة مشروع الميزانية والمصادقة عليه أو تعديله أو إلغاؤه بعد الإطلاع على تقارير محافظي الحسابات حول الوضعية المالية للمؤسسة؛
 - ضبط استعمال الأرباح وتحديد الحصص المستحقة لأصحاب الأسهم في حدود القانون الأساسي؛
 - الفصل في التقارير المقدمة من قبل المجلس ومحافظي الحسابات، وتمنح أعضاء مجلس الإدارة صلاحية الموافقة المنصوص عليها قانوناً؛
 - ترخيص الإصدارات، والالتزامات، والسندات الأخرى القابلة للتفاوض أو التبادل وإحاطتها بالتأمينات الخاصة.
- أما ما يتعلق بالجمعية العامة غير العادية فتتخذ حين يتعلق الأمر بقرارات هامة تخص هيكل المؤسسة القانوني وبقائها، ويتم احترام قواعد الأغلبية والنصاب الذي يحدده القانون الأساسي للمؤسسة، وتشمل الصلاحيات ما يلي:
- رفع أو خفض رأس المال الاجتماعي أو تمديد الحياة الاجتماعية للمؤسسة أو قرار حلها؛
 - قرار دمج أو فصل المؤسسة عن عدة أشخاص معنويين؛
 - الحصول على مساهمات من مؤسسات عمومية اقتصادية أخرى؛
 - تحويل المقر للاجتماعي للمؤسسة أو تحويل طبيعتها القانونية.

من خلال ما سبق يظهر أن للجمعية العامة للمساهمين سواء العادية أو الاستثنائية في المؤسسات العمومية الاقتصادية بعد إصلاحات استقلالية المؤسسات سنة 1988 سلطة كبيرة في مراقبة مجلس الإدارة، ومحافظي الحسابات، والمساهمة في تعيينهم وعزلهم، وتعيين وعزل القائمين بالإدارة بناء على تقاريرهم، ولها السلطة في الإطلاع على الوثائق اللازمة المتعلقة بالوضعية المالية للمؤسسة قبل انعقاد الجمعية العامة، غير أنها لا تملك الصلاحيات في البث في بعض الأحكام الخاصة المتعلقة بالإفلاس وزيادة وخفض رأس المال دون الرجوع لصناديق المساهمة.

4-2- ممارسة الرقابة عبر مجلس الإدارة في المؤسسة العمومية الاقتصادية:

يتشكل مجلس إدارة المؤسسة الاقتصادية العمومية من 07 إلى 12 عضواً يشاركون في تعيينهم الجمعية العامة العادية، ولجنة المشاركة، والدولة؛ ومهما كانت الجهة المعينة لعضو مجلس الإدارة فلا يجب أن يكون الشخص في وضعية تمنع تعيينه، وأن يخضع الشخص لنفس شروط والتزامات القائمين بالإدارة باسمهم الخاص، ولنفس المسؤولية المدنية والجزائية؛ كما لا يجوز أن يعين تعيين عضو مجلس الإدارة في أكثر من ثلاث مجالس إدارة في نفس الوقت²⁹.

تعين الجمعية العامة العادية ما بين خمسة وعشرة أعضاء لمدة ستة سنوات يتم تجديد ثلثهم كل سنتين، وبالتالي فهي تملك السلطة الأكبر داخل المجلس، في حين يتم تعيين بقية الأعضاء بقوة القانون من طرف لجنة المشاركة بتعيين ممثلين (02) عن العمال يمارسون صلاحياتهم داخل المجلس بطريقة تداولية وليس استشارية كما كان عليه الوضع في إطار التسيير الاشتراكي، فيحق لهم التصويت والاعتراض، كما يمكن للدولة أن تعين عضوين (02) في مجلس الإدارة متى ما اقتضت الضرورة ذلك، خاصة في حالة حدوث انحرافات خطيرة في التسيير مثلاً.

يجتمع مجلس الإدارة أربعة مرات في السنة على الأقل بصورة عادية، ويجتمع بصورة استثنائية بناء على طلب المدير العام الرئيسي، أو رئيس مجلس الإدارة، أو ثلث أعضائه على الأقل؛ كما ترك للقانون الداخلي للمؤسسة تحديد شروط الأغلبية والنصاب، وتكون المداوات صحيحة بحضور نصف أعضائه على الأقل، والتصويت يكون بالأغلبية، والترجيح حالة التساوي لصوت رئيس المجلس؛ كما تسجل المداوات في محاضر رسمية يوقع عليها كل أعضاء المجلس، وتتضمن الاعتراضات أيضاً والملاحظات، وتسجل في سجل خاص يحفظ بالمؤسسة.

يقوم المجلس في إطار صلاحياته بتعيين رئيسه ودعوة الجمعية العامة العادية للانعقاد، وتعيين المدير التنفيذي الرئيسي للمؤسسة، وتحديد سلطاته، ومدة عقده؛ كما يراقب أعمال تسيير المؤسسة؛ ويلاحظ من خلال ما سبق التداخل بين المهام الإدارية والرقابية لمجلس الإدارة، وبين صلاحيات رئيسه، وصلاحيات المدير التنفيذي الرئيسي للمؤسسة.

فيما يتعلق بالمهام الرقابية التي يمارسها مجلس الإدارة في ظل إصلاحات الاستقلالية، فتكمن في تمكين المساهمين من الإطلاع على الوثائق المالية المحاسبية الضرورية لإبداء الآراء وإصدار القرارات؛ وذلك قبل 15 يوما من انعقاد الجمعية العامة؛ ومن بين الوثائق المقدمة نجد عمليات الجرد، وحساب الاستغلال، والميزانية العامة، والأرباح، والخسائر، وتقرير مجلس الإدارة، وتقرير مندوب الحسابات، والمبالغ المالية المصادق عليها منه، وطبيعة القرارات التي يجب التصويت عليها في الجمعية خلال الاجتماع القادم. كما يحق لمجلس الإدارة إجراء تفتيش فجائي خلال السنة؛ وتلقي تقارير فصلية عن إدارة الشركة، ومدى ملاءمتها للأهداف المسطرة من قبل المساهمين؛ وما يميز هذه الرقابة أنها تكون وقائية، ومتماشية مع التسيير أو حتى قبلية، عكس الرقابة المحاسبية والمالية التي غالبا ما تكون بعدية، حيث يتم التأكد من تنفيذ الإستراتيجية المسطرة من قبل مجلس الإدارة عبر مخطط المؤسسة؛ ومدى ملائمة السلوكيات مع المطلوب، فيمكن للمجلس أن يعاقب، أو يعزل المدير التنفيذي الرئيسي، وجهاز إدارته في حالة الانحراف عن الأهداف المسطرة.

من خلال ما سبق، نلاحظ وكما حاولت نظرية الوكالة توضيحه وجود تفويضات للمهام بين الفاعلين الاقتصاديين؛ تفويضات يكتنفها الغموض أحيانا، فنجد أن مجلس الإدارة جهاز رقابي؛ وفي نفس الوقت، هو المسئول على التسيير والحرك له؛ ومن جهة أخرى، يظهر جهاز الإدارة فاقدا للسلطة التقديرية في ظل هيمنة مجلس الإدارة، كما أن هناك تداخلا لا يمنعه القانون بين رئاسة مجلس الإدارة، وبين شغل منصب المدير العام التنفيذي؛ فغالب المؤسسات العمومية الاقتصادية كان يجمع مديرها التنفيذي الرئيسي بين منصب الإدارة، وبين رئاسته لمجلس الإدارة؛ فكيف يمكنه أن يمارس الرقابة على إدارته وهو الخصم والحكم. ثغرة قانونية وأخلاقية لم يعالجها المشرع الجزائري، ولا حتى في الكثير من الاقتصاديات المتطورة تم حل المسألة، فهذه الظاهرة كانت منتشرة كثيرا في كل الدول المتقدمة تقريبا ما عدا ألمانيا واليابان اللتان تتبعان نمطا آخر في نظام الحوكمة يقضي بالفصل بين الإدارة والرقابة على نحو جلي من خلال وضع الصيغة الثنائية للمجلس (مجلس المراقبة ومجلس المديرين)، وهو ما استدركه المشرع الجزائري في الإصلاحات اللاحقة بعد صدور قوانين الخوصصة، وتطبيق برنامج التعديل الهيكلي.

3-4- ممارسة الرقابة عبر مندوب الحسابات في ظل إصلاحات الاستقلالية:

علاقة الوكالة الثالثة هي التي تجمع بين المساهمين ومحافظي الحسابات، حيث يوكل المساهمون محافظي الحسابات للقيام لصالحهم بالرقابة على حسابات المؤسسة، وذلك وفق ما ألزم به القانون التجاري شركات المساهمة؛ وعليه، فمحافظ الحسابات ليس وكيلا عاديا للمساهمين فلهم سلطة تعيينه فقط بينما ينظم القانون مضمون ومدة مهمته، لحماية المساهمين وضمان حقوقهم، فمحافظ الحسابات هو شخص متخصص يمارس باسمه الخاص وتحت مسؤوليته مهنة الشهادة بصحة وانتظام حسابات الشركات بكل حرية واستقلالية بمقتضى القانون 08-91، وذلك على خلاف فترة التسيير الاشتراكي حيث كان يعين من بين الأعدان العموميين المكلفين بالتفتيش والمراقبة المالية، وبقرار من وزير المالية، وبمهام محددة ومقيدة.

يعين محافظ أو مندوب الحسابات من قبل الجمعية العامة، وذلك حتى يضمن عدم التأثير على قراراته من قبل مجلس الإدارة أو المديرية العامة ومديرها التنفيذي العام، وذلك لمدة ثلاث سنوات قابلة للتجديد مرة واحدة، حسب شروط تضمن مهنيته، واستقلاليته حددتها المادة السادسة من قانون ممارسة مهنة محافظ الحسابات؛ وهي³⁰: الجنسية الجزائرية؛ التمتع بالحقوق المدنية؛ وأن لا يكون قد صدر بحقه حكم ارتكاب جنائية أو جنحة عمدية مخلة بالشرف، ومتعلقة بالمنع من ممارسة حق التسيير والإدارة في الشركات التجارية،

وشركات المساهمة، والتعاضديات الاجتماعية، والنقابات، وتوفر الإجازات والشهادات المشترطة قانوناً؛ والتسجيل في جدول المنظمة الوطنية للخبراء المحاسبين، ومحافظي الحسابات، والمحاسبين المعتمدين حسب الشروط المنصوص عليها في القانون؛ وتأدية اليمين، ويرتب عنه سريان مفعول التسجيل في جدول المنظمة.

وشروط أخرى تضمن استقلاليتها علاوة على حالات التنافي المنصوص عنها في القانون التجاري، ونذكر منها³¹؛ أن لا يكون قد تلقى من شركة أو هيئة خلال السنوات الثلاث الأخيرة أجوراً أو أتعاباً أو امتيازات أخرى في شكل قروض وتسيقات أو ضمانات؛ وأن لا يراقب شركة يملك فيها بصفة مباشرة أو غير مباشرة مساهمات؛ وأن لا يمارس وظيفة مستشار جبائي أو مهمة خبير قضائي لدى شركة أو هيئة يراقب حساباتها؛ وأن لا يشغل منصباً مأجوراً في شركة أو هيئة راقبها قبل أقل من ثلاث سنوات بعد انتهاء عقد وكرالته.

نلاحظ وجود حرص على ضمان الرقابة الفعالة، وهي المهنية والاستقلالية، كما أن العنصر الثالث المكمل للمسألة، والمتعلق بالتحفيز والتمثيل في الأجر، فيحدد حسب سلم رسمي تحدده السلطة العمومية المختصة. بمشورة المنظمة الوطنية للخبراء المحاسبين، ومحافظي الحسابات، والمحاسبين المعتمدين، وتحدد الجمعية العمومية أتعابه وفق هذا السلم دون زيادة أو امتياز من أي طبيعة، وهو ما يجد من دافعيته نحو الأداء الفعال والترية كما سنبين لاحقاً³².

تنتهي مهام محافظ الحسابات بعد اجتماع الجمعية العامة العادية للسنة المالية الثالثة، ويمكن أن تنتهي قبل ذلك بالاستقالة مع تقديم إشعار مسبق بثلاث أشهر، ودون أن تعفيه الاستقالة من التزاماته القانونية؛ كما يمكن للجمعية العمومية إنهاء مهامه عزلاً أو استبدالاً لارتكابه خطأً جسيماً في ممارسة مهامه بحجة عدم الكفاءة أو لوجود مانع قانوني أو تعارض مصالح يجد من موضوعيته وحياديته في أداءه لوظيفته.

الرقابة الممارسة من قبل محافظ الحسابات محصورة فقط في حسابات الشركة، فعليه احترام الإجراءات المنصوص عليها في قانون المهنة والقانون التجاري والقانون الداخلي للمؤسسة، كما عليه عدم التدخل في أعمال المديرية العامة للمؤسسة أو وضع تقديرات حول تسييرها، فلا يجوز له أثناء فترة عقد وكرالته أن يقوم بأعمال التسيير بصفة مباشرة، أو بالمشاركة، أو الإحلال مكان مسيرين آخرين، ولا يمكنه أن يقوم بمهمة المراقبة المسبقة (القبلية) لأعمال التسيير؛ ولو بصفة مؤقتة؛ ولا يمكنه أن يقوم بمهام الإشراف على محاسبة المؤسسة المراقبة³³، وعليه الالتزام بعدم إفشاء أسرار المهنة.

في حالة عدم قيام أو التقصير بمهمة الرقابة على الشركات قانونياً، يتحمل مسؤوليته الجزائية والمدنية تجاه المؤسسة والغير عن أضرار أخطائه الواردة في باب الجرائم المرتبطة بمراقبة شركات المساهمة حول التقصير عبر إعطائه؛ أو تأكيده لوضعيات كاذبة حول حسابات المؤسسة؛ أو امتناعه عن التبليغ عن الأفعال الخاطئة التي قد عمل بها³⁴.

يقدم محافظ الحسابات نتائجه في تقرير يتضمن ملاحظاته المتعلقة بحسابات المؤسسة، وقد منحه المشرع ضمانات، فيمكنه في أي وقت أن يطلع على السجلات، والموازنات، والمراسلات، والمحاضر، وكل الوثائق والكتابات التابعة للشركة دون نقلها، ويمكنه أن يطلب من القائمين بالإدارة والأعوان بالشركة كل التوضيحات والمعلومات حول المؤسسة؛ أو معلومات حول مؤسسات توجد معها علاقة مساهمة؛ ويمكنه أن يقوم بالتفتيشات التي يراها لازمة³⁵؛ كما يمكنهم طلب جدول للمحاسبة معد حسب الموازنة والوثائق المحاسبية التي ينص عليها القانون، وذلك في كل سداسي على الأقل³⁶، كما يتم تحديد مهمة الرقابة وكيفيةها، مع مراعاة الالتزام بمقاييس التفتيش والواجبات المهنية.

يُستدعى محافظ الحسابات إلى اجتماع مجلس الإدارة أو المراقبة الذي يضبط حساب النتائج وموازنة السنة المنصرمة 45 يوماً على الأكثر قبل انعقاده، ويُستدعى إلى كل جمعية عامة للمساهمين أو الشركاء في أجل أقصاه تاريخ استدعاء المساهمين والشركاء³⁷.

تشمل مهام محافظ الحسابات المراقبة القانونية للحسابات ما يلي:

- يشهد بأن الحسابات السنوية منتظمة، وصحيحة، ومتطابقة مع نتائج العمليات للسنة المنصرمة، ونفس الأمر بالنسبة للوضعية المالية، وممتلكات الشركة في نهاية السنة؛
 - يفحص صحة الحسابات السنوية ومطابقتها للمعلومات المبينة في تقرير التسيير المقدم من المديرين التنفيذيين للمساهمين؛
 - يقدر شروط إبرام الاتفاقيات بين الشركة التي يراقبها والمؤسسات التي تتبعها؛
 - يعلم المديرين التنفيذيين والجمعية العامة أو هيئة المداولة المؤهلة بكل نقص قد يكتشفه واطلع عليه ومن طبيعته أن يعرقل استمرار استغلال المؤسسة.
- كما نلاحظ أن هذه المهام متعلقة بالحاسبة، ولا تعد تدخلا في أعمال التسيير؛ ويلتزم محافظ الحسابات بالإفصاح عن المعلومة وإعداد التقرير العام و التقارير الخاصة.

■ الالتزام بالإفصاح عن المعلومات :

يجب أن يُطلع محافظ الحسابات المديرين التنفيذيين في حالة عدم انتظام الحسابات ووجود أخطاء تم الكشف عنها من خلال المعاينات؛ ويُعلمهم والجمعية العامة بأي نقص مكتشف من شأنه أن يعرقل استمرار استغلال المؤسسة؛ كما يُعلم مجلس الإدارة بكل تغيير يجب أن تحمله الوثائق المحاسبية؛ ويقدم ملاحظاته الممكنة في إعداد الوثائق؛ كما يتم تبليغ السلطة القضائية بالأفعال الجنحية التي اطلع عليها عند تأدية مهامه؛ ويتم تبليغ المساهمين من خلال تقديم تقرير عام وتقارير خاصة للجمعيات العامة.

■ إعداد التقارير :

- **التقرير العام:** يقدم سنويا للجمعية العامة لاعتماد ميزانية المؤسسة، وحساب الأرباح والخسائر ويقدم 15 يوما على الأقل قبل موعد انعقادها موضحا مدى سلامة المعلومات، وانتظام الحسابات، وحصوله على المعلومات والاستفسارات التي رآها ضرورية لأداء عمله، ومدى اتفاق الميزانية، ونتائج الأرباح والخسائر، مع الحسابات وتعبيرها الحقيقي عن الوضعية المالية للمؤسسة خلال السنة المالية المنصرمة؛ والبحث في المخالفات للقانون الأساسي للمؤسسة أو أحكام القانون وعمليات الجرد بما يؤثر على نشاط المؤسسة ومركزها المالي؛ ومن خلال التقرير، يمكن تسجيل ثلاث حالات ممكنة: إيجابي؛ مصحوب بتحفظ أو سلبي.

■ **إيجابي:** عند اتفاق نتائج المراجعة مع المعلومات المقدمة من مجلس الإدارة والمديرية العامة ودفاتر المؤسسة والمستندات بما يحدث رضى لدى مراجع الحسابات.

■ **التحفظ:** عند ملاحظة أن عناصر الميزانية لا تعبر بصورة صحيحة عن مضمونها، فيتم تضمين التحفظات في التقرير المقدم للجمعية العامة للمساهمين.

■ **سلبي:** بأن يرفض تقديم شهادة سلامة الحسابات وانتظامها، ويُعدّ في تقرير مكتوب الأسباب الذي دفعته لذلك، ومنهجية المراجعة، ومراعاة واجبات الائتمان والزاهة في إعدادها، ويقدم تقريره للجمعية العامة للبت فيه.

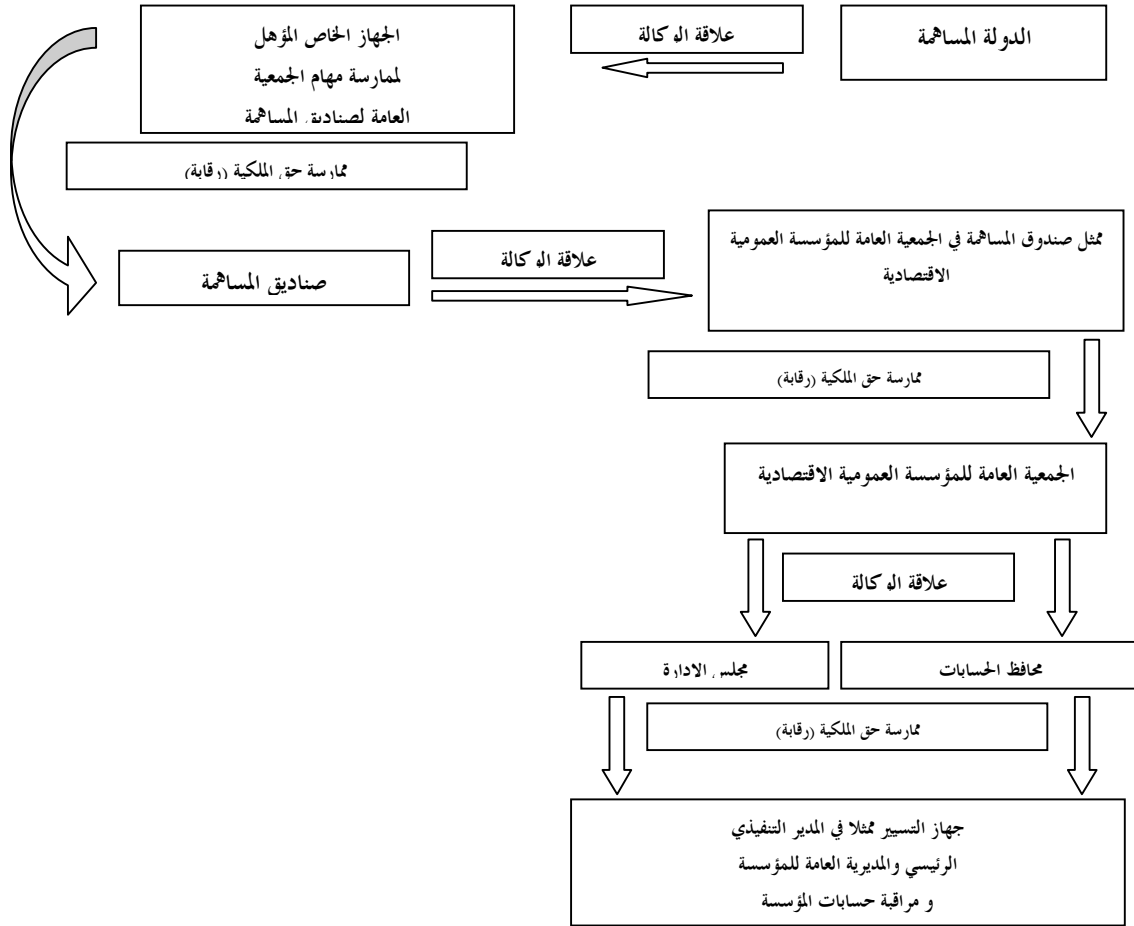
- **التقارير الخاصة:** يلتزم محافظ الحسابات بتقديمها في مناسبات خاصة حددها المشرع، وتقدم منفصلة عن التقرير العام نظرا لأهميتها؛ وهناك تقارير خاصة تقدم للجمعية العامة العادية كالاتفاقيات المبرمة بين المؤسسة وأحد أعضاء مجلس إدارتها؛ أو إصدار السندات أو المبالغ المدفوعة لمديري المؤسسة؛ أما ما يتعلق بالتقارير الخاصة المقدمة للجمعية غير العادية فتتعلق بزيادة رأس مال المؤسسة أو تخفيضه أو في حالة الاندماج .

خاتمة :

عبر علاقات وكالة متتالية؛ تمارس الدولة حقوقها في الملكية على المؤسسات العمومية الاقتصادية بعد إصلاحات الاستقلالية؛ فقد أوكلت الدولة ممارسة حق الملكية لصناديق المساهمة التي أوكلت بدورها لممثليها في الجمعيات العامة ممارسة حق الملكية استنادا إلى قواعد القانون التجاري؛ كما تمارس الدولة حقها في الملكية على صناديق المساهمة بدورها من خلال تفويض جهاز خاص (علاقة وكالة) مؤهل لممارسة مهام الجمعية العامة العادية والاستثنائية لصناديق المساهمة³⁸.

علاقات الوكالة المتعددة كما يظهر في الشكل الموالي تحمل في طياتها تكاليف؛ تكاليف تسيير هذه الوكالات؛ وكما يلاحظ من الشكل أعلاه؛ أن هناك فصلا بين وظيفتي الإدارة و الملكية نجم عنه بروز وظيفة الرقابة كضمان لاتساق أهداف الإدارة مع رغبات المالكين؛ وهي مرتكز نظرية الوكالة؛ المقدمة من قبل جنسين وماكلين سنة 1976؛ فتظهر الدولة المساهمة كصاحبة حقوق الملكية الحصرية هنا والتي يمكن أن نسميها بالأصيل و أو الرئيس؛ وصناديق المساهمة ممارسة حقوق الملكية (الرقابة) والتي نطلق عليها اسم الوكيل أو العون على الطرف الثالث المراد ممارسة حقوق الملكية (الرقابة) عليه وهو المؤسسة العمومية الاقتصادية.

الشكل رقم (02): علاقات الوكالة في محيط المؤسسات العمومية الاقتصادية الجزائرية



المصدر: من إعداد الباحث بناء على التنظيم المتعلق بالمؤسسات العمومية الاقتصادية في الجزائر

وفي إطار علاقة الوكالة الثانية يفوض الأصيل أو الرئيس (الجمعية العمومية للمؤسسة) الوكيل أو العون (مجلس الإدارة ومحافظ الحسابات) لممارسة حقوق الملكية (الرقابة) على صاحب الحقوق التقريرية (المديرية العامة ومديرها التنفيذي الرئيسي وحسابات المؤسسة).

فرغم كل هذه الإجراءات الرقابية الصارمة على المدير التنفيذي الرئيسي لهذه المؤسسات وطاقم المديرية العامة للمؤسسة فإنّ سوء إدارة الموارد وسوء التسيير و أحيانا الانتهازية والغش والتضليل قد رافق هذه المؤسسات بعد الإصلاحات؛ ولم تنجح كل الآليات الرقابية المتبعة في كبح جماح الانتهازية؛ فهل يكمن السبب في ضعف آليات الرقابة أم في ضعف الاستقلالية و التحفيز الحقيقي للأطراف المشاركة فيها أو الخاضعة لها.

الهوامش والمراجع :

- 1 - **Smith A.**, [1776], « La Richesse des Nations », Ed. Flammarion 1991. أنظر كتاب *
- (Berle et Means) "بيرل و ميتز" نظرة مختلفة عن المؤسسة تختلف عن النظرة التقليدية ويعتبر هذا الكتاب مدخلا نحو فهم النظريات الحديثة حول المؤسسة وعلاقات الملكية والإدارة والرقابة.
- 2- **Fama, E.F. ET Jensen, M.C.**, Agency problems and residual claims, Journal of Law and Economics, vol.26, 1983.p.34.
- 3- _____, Separation of ownership and control, Journal of Law and Economics, vol.26, 1983.p.25.
- 4- **Charreaux G.**, La théorie positive de l'agence : positionnement et apports, Revue d'économie industrielle, n° 92, 2e et 3e trimestres 2000, p 02.
- 5- **Jensen M., Meckling W.**, [1976], « Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and capital structure », Journal of Financial Economics, spring, p. 308.
- 6- **Charreaux G.**, La théorie positive de l'agence : positionnement et apports, Op.Cit, p.03.
- 7- **Charreaux G. et Pitol Belin J.P.**, La théorie contractuelle des organisations : une application au conseil D'administration, Op.Cit.p 07.
- 8- **Charreaux G.**, [1994], « Conseil d'administration et pouvoirs dans l'entreprise », Revue d'Economie Financière, n°31, Hiver.
- كانت بهدف ذكر بأنه يوجد كاتبان في علم الإدارة اقترحا رؤية مختلفة كلياً حول هذه الرؤية السابقة المتعلقة بالمصاريف التي أسموها "slack" فترة ركود؛ (Cyert & March) "سيرت و مارش" رأوا بأن هذه المصاريف المتحملة من قبل المؤسسة بما يزيد عن ما هو أساسي لنشاط المؤسسة هي ضرورية لعمل المنظمة.
- 9 - **Marris R.**, [1971], « L'entreprise capitaliste moderne », Dunod, Paris. أنظر كتاب
- 10 - **Hill C., Snell S.**, [1989], « Effects of ownership structure and control on corporate productivity », Academy of Management Journal, Vol. 32, n°1, Mars. أنظر كتاب
- 11 - **Demsetz .H.** The structure of ownership and the theory of the firm, Journal of Law and Economics, vol.26, 1983.p.12.
- 12- **Charreaux G. et Pitol Belin J.P.** La théorie contractuelle des organisations : une application au conseil D'administration. Op.Cit. p10.
- 13- **Fama, E.F.** Agency problems and the theory of the firm, Journal of Political Economy, vol.88, 1980, p22.
- 14- **Drucker.P.** La pratique de la direction des entreprises.(les éditions des organisations, 1957), p.402.
- 15- **جيمس سيلر و جوي لوروش**، حوكمة الشركات في القرن الحادي والعشرين، الفصل السادس، مجالس الإدارة وإستراتيجية الشركة، 2003؛ ترجمة سمير كريم؛ مركز المشروعات الدولية الخاصة، ص، 107.
- 16- **L.Godard et Cuerge**، La taille du conseil d'administration : déterminants et impact sur la performance، Cahier du FARGO n° 1010702 Juillet 2001 p.03.

- 17 - Mintzberg H, Le pouvoir dans les organisations, trad., Paul sager (France, éditions d'organisations, 2003) .p.80.
- 18 - Godard et Schatt. Caractéristiques et fonctionnement des conseils D'administration français :un état des lieux, Cahier du FARGO, n° 1040201, Février 2004, p.08.
- 19-Charreaux G. et Pitol Belin J.P. Le conseil d'administration .Op.Cit,p.45.
- 20- Godard et Cuerge, Op.Cit, p.06.
- 21 - Pitol Belin J-P.«Une interface dans la stratégie de l'entreprise : Le conseil d'administration».(Thèse de doctorat de 3è cycle en Sciences de Gestion, Aix-Marseille, 1984).p.86.
- 22- Godard et Schatt A,Op.Cit, p.07.
- 23- Mintzeberg H .Op.Cit p.86.
- 24- Godard et Cuerge, Op.Cit, p.14.
- 25- Jensen M.C.,The Modern Industrial Revolution, Exit, and the Failure of Internal Control Systems,The Journal of Finance,vol. XLVIII, (1993) n°3, p.12.
- 26- Godard et Schatt A.Faut-il limiter le cumul de fonctions dans les conseils d'administrations ? Gouvernance,2003.p.12.
- 27- Charreaux G, Le conseil d'administration dans les théories de la gouvernance, 2000, Op.Cit, p.13.
- 28- القانون 88-01 المؤرخ في 12 جانفي 1988، المتضمن القانون التوجيهي للمؤسسات العمومية الاقتصادية؛ الجريدة الرسمية الجزائرية رقم 02 بتاريخ 13 جانفي 1988؛ المادة 23 / ف 1.
- 29- القانون 90-11 المؤرخ في 1990/04/21 المتعلق بعلاقات العمل في القانون الجزائري؛ الجريدة الرسمية رقم 17، بتاريخ 1990/04/21 المادة 95.
- 30- قانون 91-08 مؤرخ في 27 أبريل 1991 يتعلق بمهنة الخبير المحاسب ومحافظ الحسابات والمحاسب المعتمد؛ ج ر مؤرخة في 1 ماي 1991؛ عدد 20؛ المادة السادسة.
- 31- المادتين 33 و 34 من نفس القانون.
- 32- المادة 44 من نفس القانون.
- 33- المادة 47 من القانون.
- 34- المواد من 49 وحتى 53 من القانون.
- 35- المادتين 35 و 36 من القانون.
- 36- المادة 37 من القانون.
- 37 - المادة 40 من القانون.
- 38- المرسوم التنظيمي رقم 88-119 والمادة 18 من القانون 88-03 المتعلق بصناديق المساهمة.