

بسم الله الرحمن الرحيم



رسالة ماجستير بعنوان

العلاقة بين مستوى التطبيق الفعلي للحاكمية المؤسسية وجودة التقارير المالية
للشركات المساهمة العامة الأردنية في القطاعين المصرفي والصناعي

The Relationship between the Actual Application of Corporate Governance Level and Financial Reporting Quality for Jordanian Public Shareholding Companies in banking and Industrial Sectors

إعداد الطالب:

علي عبد الجابر الحاج علي إسماعيل
20060276

إشراف:

أ.د منصور إبراهيم السعايده

قدمت هذه الرسالة استكمالاً لمتطلبات الحصول على درجة الماجستير في تخصص المحاسبة

قسم المحاسبة

كلية الأعمال

جامعة الشرق الأوسط

اب

2010

تفويض

أنا علي عبد الجابر الحاج علي إسماعيل أفوض جامعة الشرق الأوسط بتزويد نسخ من رسالتي ورقيا وإلكترونيا للمكتبات، أو المنظمات، أو الهيئات والمؤسسات المعنية بالأبحاث والدراسات العلمية عند طلبها.

الاسم: علي عبد الجابر الحاج علي إسماعيل

التاريخ:

التوقيع:

قرار لجنة المناقشة

نوقشت هذه الرسالة وعنوانها: " العلاقة بين مستوى التطبيق الفعلي للحاكمة المؤسسية وجودة التقارير المالية للشركات المساهمة العامة الأردنية في القطاعين المصرفي والصناعي " وأجيزت بتاريخ: / / 2010م.

أعضاء لجنة المناقشة

التوقيع

1. الأستاذ الدكتور عبدالناصر ابراهيم نور رئيساً
2. الأستاذ الدكتور منصور ابراهيم السعايده مشرفاً
3. الدكتور نضال محمود الرمحي ممتحناً خارجياً

شكر وتقدير

بعد الشكر لله العلي القدير على توفيقى في إتمام هذه الرسالة.

أتقدم بجزيل الشكر والامتنان إلى أستاذى ومشرفى على هذه الرسالة الأستاذ الدكتور منصور السعايده الذي كان عوناً لى في كل مراحل إعدادها وأحاطنى بعلمه الغزير وسعة صدره.

وأقدم كذلك بالشكر الكبير لجامعة الشرق الأوسط ممثلة برئيسها الأستاذ الدكتور عبدالباري درة وجميع الكادر الأكاديمي والإداري وأخص بالذكر الأستاذ الدكتور محمد مطر والأستاذ الدكتور عبد الناصر نور وإلى أساتذتى الأجلاء المحكم الخارجي و جميع أعضاء لجنة المناقشة.

ولا يفوتني أن أشكر كل من ساعدني في الحصول على بيانات الدراسة وأخص بالذكر الصديق محمد سبيتان والأخوين ناصروسلطان عبد الجابر.

الإهداء

إلى من تعجز الكلمات حائرة أمام فضلها

ربي ارحمها كما ربياني صغيرا

إلى والديّ،،،،،

إلى مهجة قلبي وشريكة عمري

إلى زوجتي الغالية،،،،،

إلى فـرح،،،،،

ابنتي الحبيبة،،،،،

إلى أحبتي إخوتي وأصدقائي،،،،،

إليهم أهدي هذا الجهد المتواضع،،،،،

قائمة المحتويات

الترميز	البـيـان	رقم الصفحة
	العنوان	أ
	التفويض	ب
	قرار لجنة المناقشة	جـ
	الشكر والتقدير	د
	الإهداء	هـ
	فهرس المحتويات	و
	قائمة الجداول	ز
	قائمة الملاحق	حـ
	الملخص بالعربية	ط
	الملخص بالإنجليزية	ي
1	الفصل الأول: مقدمة الدراسة	1
1-1	المقدمة	2
2-1	مشكلة الدراسة	3
3-1	فرضيات الدراسة	5
4-1	أهداف الدراسة	6
5-1	إنموذج الدراسة	7
6-1	أهمية الدراسة	8
7-1	محددات الدراسة	8
8-1	هيكلية الدراسة	9
9-1	التعريفات الإجرائية	10
2	الفصل الثاني: الإطار النظري والدراسات السابقة	14
1-2	الإطار النظري للدراسة	15
1-1-2	الحاكمية المؤسسية	15
1-1-1-2	تمهيد	15
2-1-1-2	مفهوم الحاكمية المؤسسية	16
3-1-1-2	أهمية الحاكمية المؤسسية	17
4-1-1-2	مبادئ الحاكمية المؤسسية	18
5-1-1-2	قواعد الحاكمية المؤسسية	19
6-1-1-2	المشاكل التي تواجه تطبيق الحاكمية المؤسسية	20

قائمة المحتويات

21	مهام ومسؤوليات مجلس الإدارة	7-1-1-2
25	جودة التقارير المالية	2-1-2
25	تمهيد	1-2-1-2
26	خصائص المعلومات المحاسبية	2-2-1-2
27	جودة الأرباح	3-2-1-2
27	إدارة الأرباح	4-2-1-2
31	فرضية السوق الكفاء	3-1-2
31	تمهيد	1-3-1-2
32	مفهوم السوق الكفاء	2-3-1-2
33	فرضيات كفاءة السوق	3-3-1-2
34	مصادر المعلومات المتاحة في سوق الأوراق المالية	4-3-1-2
35	معوقات أسواق الأوراق المالية العربية	5-3-1-2
37	الحاكمية المؤسسية في الأردن	4-1-2
40	الدراسات السابقة	2-2
40	الدراسات العربية	1-2-2
47	الدراسات الأجنبية	2-2-2
52	مايميز الدراسة	3-2-2
53	الفصل الثالث: منهجية الدراسة (الطريقة والإجراءات)	3
54	أسلوب الدراسة	1-3
54	مجتمع وعينة الدراسة	2-3
55	فترة الدراسة	3-3
55	أساليب جمع البيانات	4-3
56	قياس متغيرات الدراسة	5-3
56	قياس المتغيرات المستقلة	1-5-3
59	قياس المتغير التابع	2-5-3
62	الاختبارات الإحصائية	6-3
64	الفصل الرابع: نتائج الدراسة	4
65	احتساب متغيرات الدراسة	1-4
65	احتساب المتغيرات المستقلة	1-1-4
68	احتساب المتغير التابع	2-1-4
74	اختبارات التحقق من مدى ملائمة البيانات للتحليل الإحصائي	2-4

قائمة المحتويات

76	اختبار الفرضيات	3-4
76	تمهيد	1-3-4
77	منهجية اختبار الفرضيات	2-3-4
77	منهجية اختبار الفرضيات وفق مقياس تذبذب عائد السهم السوقي	1-2-3-4
80	منهجية اختبار الفرضيات وفق مفهوم إدارة الأرباح	2-2-3-4
81	نتائج وتحليل اختبار الفرضيات وفق مفهوم تذبذب عائد السهم السوقي	3-3-4
99	نتائج وتحليل اختبار الفرضيات وفق مفهوم إدارة الأرباح	4-3-4
106	الفصل الخامس: مناقشة النتائج والتوصيات	5
107	النتائج	1-5
112	التوصيات	2-5
113	مقترحات للدراسة	3-5
114	المراجع	

قائمة الجداول

رقم الصفحة	محتوى الجدول	رقم الفصل-الجدول
66	قياس المتغيرات المستقلة لفرضيات الدراسة الرئيسية	1 - 4
67	قياس المتغيرات المستقلة لفرضيات الدراسة الثانوية	2 - 4
68	قياس المتغيرات المستقلة لفرضيات الدراسة الثانوية	3 - 4
69	قياس المتغير التابع وفق مفهوم تذبذب عائد السهم السوقي	4 - 4
70	المستحقات الكلية $TACC_{i,t}$ وفق طريقة التدفق النقدي	5 - 4
71	معالم النموذج $(\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3)$ لكل سنة من سنوات الدراسة	6 - 4
72	المستحقات غير الاختيارية $NDACC_{i,t}$	7 - 4
73	المستحقات الاختيارية $DACC_{i,t}$	8 - 4
75	ملخص نتائج اختبار (K-S) للتأكد من خاصية التوزيع الطبيعي لبيانات تذبذب عائد السهم السوقي	9 - 4
75	ملخص نتائج اختبار (K-S) للتأكد من خاصية التوزيع الطبيعي لبيانات المستحقات الاختيارية	10 - 4
81	نتائج اختبار الفرضية الرئيسية الأولى وفق مفهوم تذبذب عائد السهم السوقي	11 - 4
85	نتائج اختبار الفرضية الرئيسية الثانية وفق مفهوم تذبذب عائد السهم السوقي	12 - 4
88	نتائج اختبار الفرضية الرئيسية الثالثة وفق مفهوم تذبذب عائد السهم السوقي	13 - 4
91	نتائج اختبار الفرضيات الرئيسية كوحدة واحدة وفق مفهوم تذبذب عائد السهم السوقي	14 - 4
95	نتائج اختبار الفرضيات الثانوية وفق مفهوم تذبذب عائد السهم السوقي	15 - 4
99	نتائج اختبار فرضيات الدراسة وفق مفهوم ممارسة أو عدم ممارسة الشركة لإدارة الأرباح	16 - 4

قائمة الملاحق

الرقم	المحتوى
1	تصنيف الشركات عينة الدراسة ممارسة وغير ممارسة لإدارة الأرباح
2	اختبار فرضيات الدراسة الرئيسية كوحدة واحدة في القطاعين وفق مفهوم تذبذب عائد السهم السوقي لفترة ثلاثة أيام
3	اختبار فرضيات الدراسة الرئيسية كوحدة واحدة في القطاع المصرفي وفق مفهوم تذبذب عائد السهم السوقي لفترة ثلاثة
4	اختبار فرضيات الدراسة الرئيسية كوحدة واحدة في القطاع الصناعي وفق مفهوم تذبذب عائد السهم السوقي لفترة ثلاثة
5	اختبار فرضيات الدراسة الرئيسية كوحدة واحدة في القطاعين وفق مفهوم تذبذب عائد السهم السوقي لمتوسط الفترات
6	اختبار فرضيات الدراسة الرئيسية كوحدة واحدة في القطاع المصرفي وفق مفهوم تذبذب عائد السهم السوقي لمتوسط
7	اختبار فرضيات الدراسة الرئيسية كوحدة واحدة في القطاع الصناعي وفق مفهوم تذبذب عائد السهم السوقي لمتوسط
8	كتاب البنك العربي الى هيئة الأوراق المالية بتعيين السيد نعمة صباغ مدير عام تنفيذي بدلاً من السيد عبد الحميد شومان
9	كتاب كابيتال بنك بتعيين السيد حسن غالب كبة رئيساً لمجلس إدارة البنك
10	نموذج البيانات الخاصة بالفرضيات الثانوية للدراسة
11	كتاب هيئة الأوراق المالية الى الشركات المساهمة العامة بخصوص إقرار دليل قواعد حوكمة الشركات المساهمة

الملخص

هدفت هذه الدراسة إلى التعريف بمبادئ الحاكمية المؤسسية وجودة التقارير المالية وعلاقتها ببعضهما البعض، وبعض المفاهيم الأخرى المتمثلة في جودة الأرباح وكفاءة السوق المالي، وإلى اختبار مدى وجود علاقة بين مستوى التطبيق الفعلي للحاكمة المؤسسية وجودة التقارير المالية، عن طريق القياس الكمي لمتغيرات الدراسة. وقد تم قياس مستوى التطبيق الفعلي للحاكمة المؤسسية بالجوانب المتعلقة بمجلس الإدارة التي تتمثل بالفصل بين منصب رئيس مجلس الإدارة والرئيس التنفيذي (المدير العام)، ونسبة الأعضاء المستقلين غير التنفيذيين فيه، والمؤهل العلمي والخبرة العملية لأعضائه، وعدد مرات اجتماعه، والجوانب المتعلقة بلجنة التدقيق التي تتمثل في نسبة الأعضاء المستقلين غير التنفيذيين فيها، والمؤهل العلمي والخبرة العملية لأعضائه، وعدد مرات اجتماعها، وجانب واحد متعلق بلجنة المكافآت والتعويضات والذي يتمثل في نسبة الأعضاء المستقلين غير التنفيذيين فيها. ولقياس جودة التقارير المالية تم الاعتماد على مقياسين هما:

- أ) الانحراف المعياري لعائد السهم السوقي حول موعد إعلان التقارير المالية.
- ب) مدى ممارسة الشركة لإدارة الأرباح.

ولتحقيق أهداف الدراسة تم اختبار بيانات 30 شركة من الشركات المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية في القطاعين المصرفي والصناعي خلال الفترة (2006-2008)، وقد تم الاعتماد على نموذج الانحدار البسيط لتحديد مدى وجود هذه العلاقة. وقد أظهرت الاختبارات الإحصائية وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين نسبة الأعضاء المستقلين غير التنفيذيين في مجلس الإدارة، وعدد مرات اجتماع مجلس الإدارة، وعدد مرات اجتماع لجنة التدقيق وبين جودة التقارير المالية، أما الجوانب الأخرى المتعلقة بالحاكمة المؤسسية فلم تدل الاختبارات الإحصائية على وجود علاقة بينها وبين جودة التقارير المالية.

وانطلاقاً من النتائج السابقة يوصي الباحث بضرورة قيام الجهات المشرفة على القطاع الصناعي، كوزارة الصناعة والتجارة، بدور رقابي يساهم في تطبيق مبادئ الحاكمية المؤسسية لهذه الشركات وذلك على غرار دور البنك المركزي في القطاع المصرفي. كما يوصي الباحث بالعمل على إيجاد آليات لتعزيز الفصل بين الملكية والإدارة واستصدار التشريعات المناسبة لرفع كفاءة السوق المالي الذي ينعكس بالتالي على رفع مستوى تطبيق الحاكمية المؤسسية، وحث الهيئات ذات الصلة بالسوق المالي على استصدار تعليمات للحاكمة المؤسسية أكثر إلزاماً وتشجيع هذا الالتزام عن طريق استحداث تصنيف دوري للشركات يبين مدى التزامها بتطبيق مبادئ الحاكمية المؤسسية، وأن يكون هذا التصنيف بمتناول يد جميع الأطراف ذات العلاقة.

الكلمات الدالة: الحاكمية المؤسسية، جودة التقارير المالية، تذبذب عائد السهم السوقي، إدارة الأرباح.

ABSTRACT

This thesis aimed to clarify the principles of corporate governance and financial reporting quality, and the relation between them and other concepts such as earning quality, and the efficiency of financial market. This thesis is also aimed to check out the presence of a relation between the level of actual application of corporate governance and financial reporting quality by the quantitative criterion of thesis variables. The level of actual application of corporate governance is measured for all aspects related to the board of directors that is represented by the separation between the position of the chairman and chief executive officer, and the ratio of independent non-officer members, and academic qualification, and the practical experience for members, and the number of its meetings for the board of directors and audit committee, in addition to one aspect related to the appointment and compensation committee represented by the ratio of its independent members. For the measurements of financial reporting quality two indicators were used; the standard deviation of stock market returns around the disclosure of financial reports, and the discretionary accruals criterion (earning management).

The statistical tests showed significant relationships between the ratio of independent non-members in the board of directors, number of meetings of the board, number of meetings of audit committee, and financial reporting quality. No other independent variables prove to be significant. The study concludes by some recommendations the most important of it is that the ministry of Industry and Trade have to perform a control role on the application of corporate governance on manufacturing companies similar to the central bank role.

الفصل الأول

مقدمة الدراسة

1-1 مقدمة

تعتبر الحوكمة المؤسسية من الموضوعات الحديثة المهمة، التي لاقت انتشاراً واسعاً في منظمات الأعمال، خصوصاً في العقد الأخير، ويُعزى ذلك إلى كثرة الانهيارات والأزمات المالية التي حدثت مؤخراً كما في حالة شركة Enron و شركة WorldCom وغيرهما، إضافةً إلى ما حصل مؤخراً من أزمة مالية عالمية قادت العالم إلى حالة ركود اقتصادي، فألقت بظلالها ليس على عمليات الاستثمار، والمستثمرين فحسب بل وعلى نمط حياة الشخص الاعتيادي.

إن المتتبع لماحدث من انهيارات مالية، في الآونة الأخيرة ليدرك بأن ذلك كان حصيلة لخلل إداري ناجم عن قصور في التخطيط والتنظيم والرقابة والإشراف على كافة الأمور المتعلقة في المنشأة، وعلى وجه الخصوص الأمور المالية، إذ يتمثل هذا الخلل في نقص شفافية المعلومات المحاسبية، وعدم الالتزام بتطبيق المبادئ والمعايير المحاسبية السليمة، لذا جاءت الحوكمة المؤسسية بنموذجها المتجدد خلال العقد الأخير لتضيف مزيداً من الشفافية في الإدارة وتنظيم العلاقة بين أطراف المنشأة من مساهمين وعاملين ومجلس إدارة وإدارة تنفيذية وأصحاب المصالح الآخرين من (دائنين، وعملاء، وموظفين، وغيرهم ممن لهم علاقة بالمنشأة).

وصفت منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية (OECD) (Organization for Economic Co-operation and Development) حوكمة الشركات بأنها الأساس الذي يُحدد بموجبه توزيع الحقوق والمسؤوليات بين مختلف المشاركين في الشركة، مثل مجلس الإدارة، والمديرين، والمساهمين وأصحاب المصالح الآخرين، كما أنها تبين القواعد والإجراءات لاتخاذ القرارات بخصوص شؤون الشركة، وهي بهذا توفر الهيكل الذي يمكن من خلاله وضع أهداف الشركة، ووسائل بلوغ تلك الأهداف، ورقابة الأداء. (مركز المشروعات الدولية الخاصة، 2003، ص3)

وعرفها تقرير (Cadbury,1992) بأنها " نظام بمقتضاه تدار الشركات وتُراقب". (حماد، 2008، ص11). ولتكون بذلك من الركائز التي تقوم عليها المنشآت، وقد ظهرت عدة لجان ومنظمات تنادي بتطبيق الحاكمية وأشهرها لجنة Cadbury 1992 التي وضعت التقرير أعلاه وحددت فيه 19 مجالاً لمبادئ الحاكمية، كما وضعت منظمة التعاون و التنمية الاقتصادية 2004 (OECD) نموذجاً محدثاً للحاكمة المؤسسية بستة مبادئ كان لها مضمون عالمي واسع الانتشار، وهي (ضمان وجود أساس لإطار فعال للحاكمة المؤسسية، وحماية حقوق المساهمين والملكية، والمساواة بين المساهمين، وضمان دور أصحاب المصالح، والإفصاح والشفافية، ومسؤوليات مجلس الإدارة).

إن الحاكمية المؤسسية، وما تحويه من مبادئ لو طبقت بشكل صحيح لجعلت المستثمرين أكثر اطمئناناً على استثماراتهم، وبالتالي لزادت من ثقتهم بأسواق الأوراق المالية، كون هذه المبادئ توفر لهم الحماية العادلة والمتساوية لحقوقهم وتضمن تزويدهم بمعلومات مالية تتمتع بجودة عالية و تحقق الإفصاح والشفافية وتعكس صحة وحقيقة الأوضاع المالية للشركة.

والسوق الأردنية، كغيرها من الأسواق العالمية، تواجه نفس التحديات في موضوع تطبيق نظام جيد للحاكمة المؤسسية لتسريع انخراطها في الاقتصاد العالمي، وذلك من خلال العمل على زيادة الوعي في تطبيق الحاكمية المؤسسية، وتحقيق اختراق نوعي في أسلوب ونمط إدارة الشركات الأردنية إلى المدى الذي يُمكنها من الوصول إلى حالة أكثر شفافية ومؤسسية، مما يعزز قدراتها على خدمة وحماية مصالح المساهمين ومختلف أصحاب المصالح الآخرين ذوي العلاقة بالشركة.

2-1 مشكلة الدراسة

أدى تعقد بيئة الأعمال، وتزايد حدة المنافسة واتساع نطاقها، وضعف الشفافية والرقابة، إلى حدوث عدة انهيارات مالية في الآونة الأخيرة نتج عنها ضياع حقوق أصحاب المصالح، وبالأخص

المستثمرين، مما أدى إلى فقدان الثقة في التقارير المالية لهذه المنشآت والمؤسسات المختلفة (خوري، 2002).

ويدور السؤال الآن حول قدرة الحاكمية المؤسسية بأبعادها المختلفة على إحياء الثقة في إدارة المنشأة وفي التقارير المالية التي تعد تحت إشرافها، وتوزع إلى مختلف المستثمرين. ويمكن التعبير عن مشكلة الدراسة عبر التساؤلات التالية :

1) هل هناك علاقة مهمة بين فصل مناصبي رئيس مجلس الإدارة والمدير العام (الرئيس

التنفيذي) وبين جودة التقارير المالية؟

2) هل هناك علاقة مهمة بين نسبة الأعضاء غير التنفيذيين المستقلين في مجلس الإدارة وبين

جودة التقارير المالية؟

3) هل هناك علاقة مهمة بين مستوى الخبرة أو المؤهل العلمي لأعضاء مجلس الإدارة وبين

جودة التقارير المالية؟

4) هل هناك علاقة مهمة بين عدد مرات اجتماع مجلس الإدارة وبين جودة التقارير المالية؟

5) هل هناك علاقة مهمة بين نسبة الأعضاء غير التنفيذيين المستقلين في لجنة التدقيق في حال

وجودها وبين جودة التقارير المالية؟

6) هل هناك علاقة مهمة بين مستوى الخبرة أو المؤهل العلمي لأعضاء لجنة التدقيق في حال

وجودها وبين جودة التقارير المالية؟

7) هل هناك علاقة مهمة بين عدد مرات اجتماع لجنة التدقيق في حال وجودها وبين جودة

التقارير المالية؟

8) هل هناك علاقة هامة بين نسبة الأعضاء غير التنفيذيين المستقلين في لجنة المكافآت والتعيينات

في حال وجودها وبين جودة التقارير المالية؟

1-3 فرضيات الدراسة

لقد تم صياغة فرضيات الدراسة بناءً على عناصر مشكلة الدراسة بالصيغة العدمية و كما هو مبين أدناه:

الفرضية الأولى:

H01 : لا يوجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين الفصل لمنصبي رئيس مجلس الإدارة والمدير العام (الرئيس التنفيذي) وبين جودة التقارير المالية.

الفرضية الثانية:

H02 : لا يوجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين نسبة الأعضاء غير التنفيذيين المستقلين في مجلس الإدارة وبين جودة التقارير المالية.

الفرضية الثالثة:

H03 : لا يوجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين مستوى الخبرة أو المؤهل العلمي لأعضاء مجلس الإدارة وبين جودة التقارير المالية.

الفرضية الرابعة:

H04 : لا يوجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين عدد مرات اجتماع مجلس الإدارة وبين جودة التقارير المالية.

الفرضية الخامسة:

H05 : لا يوجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين نسبة الأعضاء غير التنفيذيين المستقلين في لجنة التدقيق في حال وجودها وبين جودة التقارير المالية.

الفرضية السادسة:

H06 : لا يوجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين مستوى الخبرة أو المؤهل العلمي لأعضاء لجنة التدقيق في حال وجودها وبين جودة التقارير المالية.

الفرضية السابعة:

H07 : لا يوجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين عدد مرات اجتماع لجنة التدقيق في حال وجودها وبين جودة التقارير المالية.

الفرضية الثامنة:

H08 : لا يوجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين نسبة الأعضاء غير التنفيذيين المستقلين في لجنة المكافآت والتعيينات في حال وجودها وبين جودة التقارير المالية.

كما سيتضح لاحقاً في الفصل الرابع من الدراسة، فصل نتائج الدراسة، فقد أعتبرت الفرضيات الثلاث الأولى فرضيات رئيسية نظراً لاكتمال البيانات المطلوبة لاختبارها سنوياً فيما اعتبرت الفرضيات الباقية غير رئيسية نظراً لعدم توفر بيانات كاملة لاختبارها سنوياً وخصوصاً في حالة الشركات الصناعية، وعليه فإنه يصعب تعميم نتائج اختبارها.

4-1 أهداف الدراسة

تسعى هذه الدراسة إلى التعريف بمبادئ الحوكمة المؤسسية واختبار أثر تطبيق هذه المبادئ على جودة التقارير المالية للشركات وذلك من خلال محاولة إيجاد مؤشرات ودلائل عملية لقياس مستوى الحوكمة وعلاقتها بجودة التقارير المالية. وتقاس جودة التقارير المالية بمقدار تذبذب عائد السهم السوقي لتلك الشركات حول موعد نشر تقاريرها المالية، أو بمدى ممارسة الشركة لإدارة الأرباح. كذلك ستحاول الدراسة التوصل إلى نموذج مقترح لقياس مستوى الحوكمة المؤسسية حسب متغيرات الدراسة، حيث ركزت متغيرات الدراسة على مسؤوليات مجلس الإدارة واستبعدت المبادئ الأخرى لحوكمة الشركات نظراً لصعوبة قياسها بشكل كمي وصعوبة التأكد من مصداقية تطبيقها .

5-1 نموذج الدراسة

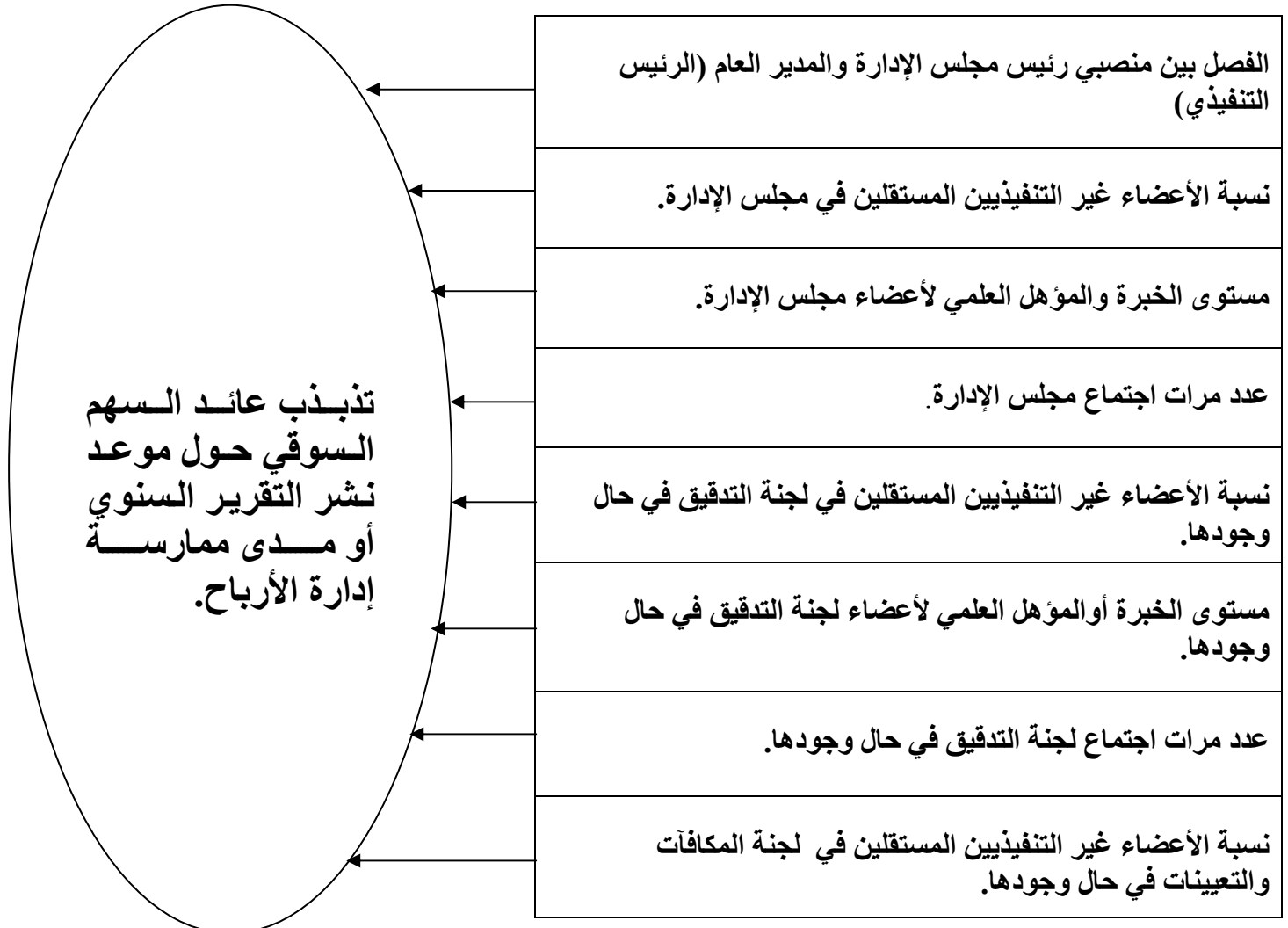
في ضوء مشكلة الدراسة وأهدافها وضع الباحث نموذجا عاما للدراسة يوضح المتغيرات المستقلة والمتغير التابع على النحو التالي:

المتغيرات المستقلة

المتغير التابع

جودة التقارير المالية

مبادئ الحاكمة المؤسسية



6-1 أهمية الدراسة

تكمن أهمية الدراسة في التعرف على مدى قدرة البنوك والشركات الصناعية المدرجين في بورصة عمان للأوراق المالية على تطبيق مبادئ الحوكمة المؤسسية والعمل بموجبها، وأثر ذلك على جودة التقارير المالية التي تصدرها، أي هل تلبي هذه التقارير حاجات صانعي القرارات الاستثمارية والائتمانية في السوق المالي، وترفع من ثقة هؤلاء المستثمرين بأن قراراتهم مبنية على أسس شفافة وواقعية عوضاً عن الشائعات والتنبؤات الافتراضية، وتزيد من ثقتهم ببورصة عمان للأوراق المالية مما يساهم ذلك في تدعيم الاقتصاد القومي.

7-1 محددات الدراسة

تتمثل محددات الدراسة في النقاط التالية :-

- 1) تقتصر الدراسة في قياس مستوى تطبيق الحوكمة المؤسسية على بعض المبادئ التي يمكن قياسها بشكل كمي والتأكد من مصداقية تطبيقها على عكس المبادئ الأخرى التي يصعب قياسها بشكل كمي .
- 2) صعوبة الحصول على الإفصاحات المتعلقة بمستوى تطبيق مبادئ الحوكمة المؤسسية بشكل عام، وعلى وجه الخصوص في شركات القطاع الصناعي.
- 3) يقتصر قياس المتغير التابع (جودة التقارير المالية) على مؤشرين هما:
أ- تذبذب عائد السهم السوقي كما قاسه باحثون آخرون (Klapper,et al,2002) و(Dey,et al,2005)
و(Kanagartnam,et al,2007) لإمكانية قياس ذلك كميّاً مع افتراض ثبات العوامل الأخرى .
ب- مستوى ممارسة الشركة لإدارة الأرباح الذي يتم قياسه عن طريق المستحقات الاختيارية مع افتراض ثبات العوامل الأخرى.

8-1 هيكلية الدراسة

الفصل الأول :

الإطار العام للدراسة: (ويشمل المقدمة، ومشكلة الدراسة وأسئلتها، وفرضيات الدراسة، وأهداف الدراسة، وأنموذج الدراسة، وأهمية الدراسة، ومحددات الدراسة، وهيكلية الدراسة، والتعريفات الإجرائية).

الفصل الثاني:

الإطار النظري والدراسات السابقة.

الفصل الثالث:

منهجية الدراسة (الطريقة والإجراءات).

الفصل الرابع:

نتائج الدراسة.

الفصل الخامس:

مناقشة النتائج والتوصيات.

9-1 التعريفات الإجرائية:

1 المتغيرات المستقلة (مبادئ الحوكمة المؤسسية)

تري منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية (OECD, 2004) أن الحوكمة المؤسسية، هي " مجموعة علاقات لإدارة الشركة ومجلس الإدارة والمساهمين وذوي المصلحة ووضع الأهداف ورصد ومتابعة الأداء على اعتبار أن هناك فصلاً بين الملكية والإدارة" (يوسف، 2007).

وتوضح بأن هناك مبادئ أساسية لحوكمة الشركات يمكن تلخيصها كالآتي :

أ) ضمان وجود أساس لإطار فعال للحوكمة المؤسسية.

ويشمل وضع الأنظمة والقوانين التي تعزز تطبيق الحوكمة المؤسسية، والتي تبين مسؤوليات وواجبات الأطراف المعنية في المنظمة.

ب) حماية حقوق المساهمين والمالكين.

ويشمل حق نقل الملكية، واختيار مجلس الإدارة، ومراجعة القوائم المالية، وحق الحصول على عائد الأسهم، وحق التصويت والمشاركة في اجتماعات الهيئة العامة.

جـ) المعاملة المتساوية للمساهمين.

وتعني المساواة بين حملة الأسهم في كافة حقوقهم، كحقهم في التصويت، وحقهم في الحصول على المعلومات.

د) دور أصحاب المصالح الأخرى.

وتعني ضمان حقوق أصحاب المصالح الأخرى من أي انتهاكات، وحقهم في الحصول على المعلومات المطلوبة التي لها علاقة بحقوقهم في المنظمة. ويقصد بأصحاب المصالح البنوك، والعاملين، والموردين، وحملة السندات، والعملاء وغيرهم .

هـ) الإفصاح الشفافية.

وتعني الإفصاح عن المعلومات الجوهرية في الوقت الملائم بنقطة ومصادقية عالية، وتشمل المعلومات المالية، والمعلومات الاستراتيجية (الخطط، والأهداف، والمخاطر) والمعلومات حول الأداء، والمعلومات حول الملكية من اندماج وشراء لشركات أخرى.

و) مسؤوليات مجلس الإدارة

وتشمل مسؤوليات وواجبات مجلس الإدارة في الإشراف على الإدارة التنفيذية، وتشكيل اللجان، وكيفية اختياره لأعضائه. (OECD, *OECD Principles of Corporate Governance*, 2004)

(2) العضو المستقل

هو عضو مجلس الإدارة أو لجانته الذي لا تربطه بالشركة أو بأي من موظفي الإدارة التنفيذية العليا فيها أو بأي شركة حليفة أو بمدقق حسابات الشركة أي مصلحة مادية أو أي علاقة غير تلك المتعلقة بمساهمته في الشركة، قد يتكون في ظلها شبهة بجلب أي منفعة سواء مادية أو معنوية لذلك العضو قد تؤدي إلى التأثير على قراراته واستغلاله لمنصبه في الشركة. (هيئة الأوراق المالية الأردنية، 2004)

(3) العضو غير التنفيذي

هو عضو مجلس الإدارة أو لجانته الذي لا يكون موظفا في الشركة أو يتقاضى راتباً منها. (هيئة الأوراق المالية الأردنية، 2009)

(4) لجان مجلس الإدارة

ومن أهمها اللجنتان الدائمتان اللتان يشكلهما مجلس الإدارة، وهما لجنة التدقيق ولجنة المكافآت والترشيحات. وتختص لجنة التدقيق بترشيح المدققين الخارجيين والداخليين، والاطلاع على تقاريرهما، ومراجعة أي أمور أخرى يقررها مجلس الإدارة، أما لجنة المكافآت والترشيحات

فتختص بجميع الأمور المتعلقة بمنح المكافآت، والمنح، والمزايا، والحوافز، والرواتب، وتحديد احتياجات الشركة من الكفاءات على مستوى الإدارة التنفيذية العليا والموظفين، وإعداد السياسة الخاصة بتعيينهم ومراقبة تطبيقها بشكل سنوي. (هيئة الأوراق المالية الأردنية، 2009)

(5) المتغير التابع (جودة التقارير المالية)

يمكن قياس جودة التقارير المالية بمدى توافر الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية والمتمثلة في (الملاءمة، والموثوقية، والقابلية للفهم، والقابلية للمقارنة، والثبات، والاتساق). ولكن لتعذر وجود مقياس كمي مباشر لكل من هذه الخصائص فإنه سيتم الاعتماد في قياس جودة التقارير المالية على مؤشرين هما:

(1) مقدار التذبذب في عائد السهم السوقي حول مواعيد نشر التقارير السنوية للشركات عينة الدراسة، أي الانحراف المعياري لعائد السهم السوقي في فترة نشر التقرير المالي وهي فترة ثلاثة أيام، (يوم النشر ويوم قبله ويوم بعده)، ويقاس عائد السهم السوقي بقسمة التغير في سعر السهم مضافاً إليه التوزيعات النقدية على سعر السهم في بداية الفترة المالية. ويمكن التعبير عن المعادلة المستخدمة في الدراسة لاستخراج عائد السهم السوقي على النحو التالي:

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1} + D_{it}}{P_{it-1}}$$

حيث :

R_{it} = عائد السهم السوقي للمنشأة i في الفترة t

p_{it} = سعر السهم السوقي للمنشأة i في الفترة t

P_{it-1} = سعر السهم السوقي للمنشأة i في الفترة t-1

D_{it} = توزيعات الأرباح النقدية على سهم المنشأة i في الفترة t

(2) مستوى ممارسة الشركة لإدارة الأرباح حيث تتمتع الشركة بجودة التقارير المالية إذا لم تمارس

ظاهرة إدارة الأرباح والعكس صحيح، على اعتبار أن جودة التقارير المالية مستمدة من جودة

الأرباح المعلنة في هذه التقارير، وتم قياس مدى ممارسة إدارة الأرباح عن طريق المستحقات

الاختيارية .

الفصل الثاني

الإطار النظري والدراسات السابقة

1-2 الإطار النظري للدراسة

هناك أربعة محاور رئيسية يجب تناولها في الإطار النظري، حيث يغطي المحور الأول موضوع الحوكمة المؤسسية (المتغيرات المستقلة)، ويغطي المحور الثاني موضوع جودة التقارير المالية (المتغير التابع)، أما المحور الثالث فيغطي موضوع السوق الكفاء إذ يُعدّ بمثابة الرابط بين محاور الدراسة، ويغطي المحور الرابع الحوكمة المؤسسية في الأردن (الجانب التطبيقي في الدراسة). وفيما يلي عرض لهذه المواضيع:

1-1-2 الحوكمة المؤسسية.

1-1-1-2 تمهيد

ظهرت الحاجة إلى الحوكمة المؤسسية في العديد من الاقتصاديات المتقدمة والناشئة خلال العقود القليلة الماضية، خاصة في أعقاب الانهيارات الاقتصادية والأزمات المالية التي شهدتها عدد من دول شرق آسيا، وأمريكا اللاتينية، وروسيا في عقد التسعينات من القرن العشرين، وكذلك ما شهده الاقتصاد الأمريكي مؤخراً من انهيارات مالية ومحاسبية خلال عام 2002. مما دعا الحكومة الأمريكية في نفس العام إلى إصدار تشريع جديد أسمته Sarbanes-Oxley Act حيث تم إلزام الشركات المدرجة بالأسواق المالية الأمريكية بالتقيد به وتطبيق جميع بنوده (القشي، والخطيب، 2006)، والذي يُحمل الشركة وأنظمة الرقابة الداخلية فيها مسؤولية توفير معلومات مالية مضمونة وموثوقة.

وقد أصبح مفهوم الحوكمة المؤسسية محل تركيز واهتمام الأكاديميين ورجال الاقتصاد والسياسة العالمية ليس للبلدان ذات الاقتصاديات المتقدمة فحسب وإنما للدول النامية أيضاً، لما لهذا المصطلح من ارتباط بتعزيز ثقة المستثمرين في بيئاتهم الاستثمارية على مستوى المنشأة ومستوى الدولة .

2-1-1-2 مفهوم الحوكمة المؤسسية

تمثل الحوكمة المؤسسية القواعد الموضوعية لإدارة الشركات والموضوعة من جانب مجلس الإدارة من أجل حماية مصالح كل الأطراف المهتمة بالتعامل مع الشركة. (خوري، 2003) وعرفت منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD) بأنها مجموعة من العلاقات فيما بين القائمين على إدارة الشركة ومجلس الإدارة وحملة الأسهم وغيرهم ممن لهم علاقة في الشركة. (يوسف، 2007) وأشار (مطر ونور، 2006) إلى أن مفهوم نظام الحوكمة المؤسسية مرتبط بفروع المعرفة الأخرى. فمن علم الإدارة مثلاً يستمد النظام العناصر الخاصة بتحديد مهمات ومسؤوليات كل من الإدارة التنفيذية ومجلس إدارة الشركة، في حين يستمد من علم المحاسبة عناصره الخاصة بتوفير سمات المصادقية والشفافية والإفصاح للبيانات المالية المنشورة التي تصدرها الشركة.

ويرى بعض الباحثين بأن الحوكمة المؤسسية إنما هي مفهوم واسع يشتمل على عدة معانٍ بداخله يخدم كل معنى منها هدفاً معيناً، حيث أشارت (Cattrysse, 2005) إلى أنه يمكن النظر إلى الحوكمة المؤسسية على أنها المنهج المتبع من قبل أصحاب المصالح في الشركة لمراقبة مصالحهم الخاصة، وكذلك فهي تعبير عن النظام الذي تتم من خلاله إدارة الشركة والرقابة عليها، كما تعبر الحوكمة المؤسسية عن الأنظمة والعمليات الموجودة ضمن الشركة والتي تحدد الأهداف وتعمل على مراقبة تحقيقها بما ينسجم مع قيم الشركة، وتعني الحوكمة المؤسسية كذلك القيام بالأعمال بطريقة أفضل مما يؤدي إلى تحسين علاقات الشركة مع مساهميها وتحسين الجودة الإدارية وتشجيع التفكير على المدى الطويل والتأكيد على مقابلة احتياجات أصحاب المصالح من المعلومات ، والتأكيد على أن الإدارة التنفيذية مراقبة بشكل يضمن قيامها بالأعمال. (الشريف، 2008)

ويرى الباحث أن الحاكمية المؤسسية عبارة عن الهيكل التنظيمي للشركة الذي يتم بموجبه توزيع الصلاحيات والمسؤوليات لمستويات هذا الهيكل والموضوعة من قبل أطراف العلاقة للمنشأة، وأنه يجب على كل مستوى من هذه المستويات أن يقوم بجميع المهمات الموكلة إليه بموضوعية وشفافية ودون تحيز.

3-1-1-2 أهمية الحاكمية المؤسسية

لفترة ليست بعيدة كان الأكاديميون هم السباقين إلى الخوض في موضوع الحاكمية المؤسسية وجوانبها المتعددة، إلى أن برزت قضية شركة (انرون) وبعض القضايا المماثلة، فكانت بمثابة ناقوس الخطر لجميع الاقتصاديات العالمية ليصبح بعد ذلك موضوع الحاكمية المؤسسية من الأمور المهمة لأي منشأة تتطلع لأن تثبت وجودها وتحافظ على استمراريتها.

وتساعد الحاكمية المؤسسية السليمة على خفض المخاطر في الشركة، وربما تحسن أسعار أسهمها في السوق، كما تحسن الحاكمية المؤسسية من نوعية وكفاءة القيادة في الشركة ومن جودة إنتاج الشركة السلعي أو الخدمي، وتساهم في دعم الشفافية في عمليات الشركة كما تعزز ثقة المجتمع في مصداقية التقارير المالية الصادرة عنها. (خوري، 2003)

ولابد من الإشارة هنا إلى أن أهمية الحاكمية المؤسسية لا ينظر إليها بشكل فردي على مستوى المنشأة فقط وإنما هي نظرة شمولية لتحتوي الدولة ككل، فالمنشأة هي وحدة واحدة من وحدات يقوم عليها اقتصاد الدولة فإن كانت قوية جذبت مستثمرين وشجعت منشآت أخرى لها. فانهيار شركة انرون العملاقة لم يكن أثرها على الأطراف ذات العلاقة بشركة (انرون) وحدهم، إنما وصل أثرها على الاقتصاد الأمريكي ككل.

4-1-1-2 مبادئ الحاكمة المؤسسية

إن المبادئ المتعارف عليها للحاكمة المؤسسية والمعمول بها هي المبادئ الصادرة عن منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD)، حيث كان هناك خمسة مبادئ جرى عليها تعديل في عام 2004 لتصبح ستة مبادئ ويمكن تلخيصها على النحو التالي:

- 1- **ضمان وجود أساس لإطار فعال للحاكمة المؤسسية:** يجب أن يتضمن إطار الحاكمة المؤسسية كلا من تعزيز شفافية الأسواق وكفاءتها، كما يجب أن يكون متناسقاً مع أحكام القانون، وأن يُصاغ بوضوح تقسيم المسؤوليات فيما بين السلطات الإشرافية والتنظيمية والتنفيذية المختلفة.
- 2- **حفظ حقوق جميع المساهمين:** وتشمل نقل ملكية الأسهم، واختيار مجلس الإدارة، والحصول على عائد في الأرباح، ومراجعة القوائم المالية، وحق المساهمين في المشاركة الفعالة في اجتماعات الجمعية العامة.
- 3- **المعاملة المتساوية بين جميع المساهمين:** وتعنى المساواة بين حملة الأسهم داخل كل فئة، وحقهم في الدفاع عن حقوقهم القانونية، والتصويت في الجمعية العامة على القرارات الأساسية، وكذلك حمايتهم من أي عمليات استحواذ أو دمج مشكوك فيها، أو من الاتجار في المعلومات الداخلية، وكذلك حقهم في الاطلاع على كافة المعاملات مع أعضاء مجلس الإدارة أو المديرين التنفيذيين.
- 4- **دور أصحاب المصالح في اساليب ممارسة سلطات الإدارة بالشركة:** وتشمل احترام حقوق أصحاب المصالح القانونية، والتعويض عن أي انتهاك لتلك الحقوق، وكذلك آليات مشاركتهم الفعالة في الرقابة على الشركة، وحصولهم على المعلومات المطلوبة. ويقصد بأصحاب المصالح البنوك والعاملين وحملة السندات والموردين والعملاء.

5- الإفصاح والشفافية: وتتناول الإفصاح عن المعلومات المهمة ودور مراقب الحسابات، والإفصاح عن ملكية النسبة العظمى من الأسهم، والإفصاح المتعلق بأعضاء مجلس الإدارة والمديرين التنفيذيين. ويتم الإفصاح عن كل تلك المعلومات بطريقة عادلة بين جميع المساهمين وأصحاب المصالح في الوقت المناسب ودون تأخير.

6- مسئوليات مجلس الإدارة: وتشمل هيكل مجلس الإدارة وواجباته القانونية، وكيفية اختيار أعضائه ومهامه الأساسية، ودوره في الإشراف على الإدارة التنفيذية. (يوسف، 2007)

2-1-1-5 قواعد الحوكمة المؤسسية

هناك قواعد للحوكمة المؤسسية تمثل دعائم ومبادئ عامة تعزز من تطبيق مبادئ الحوكمة المؤسسية وتنتمي الأمانة والسلوك المهني في هذه الشركات. ويمكن تلخيص هذه القواعد بما يلي: (خوري، 2002)

1- الشفافية : وهي دعامة مهمة لضمان النزاهة والثقة في إجراءات إدارة الشركة أو المؤسسة وإدارة أفراده، واتخاذ القرارات فيها، وتؤمن هذه الدعامة توصيل معلومات صحيحة، وواضحة، وكاملة إلى كل الأطراف ذات المصلحة.

2 - المساءلة : وهي قاعدة تقضي بمحاسبة الذين يتخذون القرارات في الشركة أو المؤسسة والذين ينفذون الأعمال، عن نتائج قراراتهم وأعمالهم.

3- المسؤولية : وهي مرتبطة بدعامة المساءلة من حيث المعاقبة على سوء الإدارة أو القيام بإجراءات غير صحيحة، وهي بطبيعة الحال تتدرج ضمن خط تفويض السلطات في كل شركة أو مؤسسة.

4- العدالة : وهي الاحترام والاعتراف بحقوق كل الأطراف ذات المصالح، وعلى قدم المساواة، ومن هذه الأطراف مصالح الأقلية.

5- الاستقلالية : وهي الآلية التي تقلل أو تلغي تضارب المصالح مثل الهيمنة من رئيس قوي للشركة أو مساهم كبير على مجلس الإدارة، وهذه الآلية تقوم على أسس تشكيل مجلس الإدارة واللجان المنبثقة من، وتعيين مدقق الحسابات الخارجي، حيث لا تسمح بأي نفوذ لأحد على قرارات مجلس الإدارة وأعمال الشركة.

6-1-1-2 المشاكل التي تواجه تطبيق الحاكمية المؤسسية

إن المشاكل التي تواجه تطبيق الحاكمية المؤسسية تأتي من مصدرين هما:

المصدر الأول: داخلي من نفس بيئة الشركة

تنشأ المشكلة الرئيسية في تطبيق الحاكمية المؤسسية من عدم الفصل بين الملكية والإدارة، فأغلب الاقتصاديات العالمية التي يكون فيها تطبيق الحاكمية المؤسسية فعالاً تحاول أن تبتعد قدر الإمكان في تأسيس منشأتها عما يسمى بالشركات العائلية (Family Business) ، فليس بالضرورة بمكان أن يكون رئيس مجلس الادارة أو الرئيس التنفيذي من يمتلك النسبة الأكبر من أسهم الشركة أو ممن يتمتعون بعلاقات واسعة مع مساهمين المنشأة ولكن من الضروري بمكان أن يتمتع هذا الرئيس بقدرة وكفاءة وفاعلية عالية في إدارة المنشأة، وهذا يمكن تقييمه على مستويات متعددة، كمستوى تحصيله العلمي، أو مستوى الخبرة العملية. لذلك يجب على المستثمر أن يتمتع بمعرفة وثقافة عالية للدور الذي تقوم به الحاكمية المؤسسية لكي يؤثر إيجاباً على قراره الاستثماري. ويندرج تحت هذه المشكلة الرئيسية مشاكل ثانوية أخرى من أهمها:

1- تشكيل مجلس الإدارة وعدم الفصل بين مهمة مجلس الإدارة ومهمة الإدارة التنفيذية

ومسؤوليات إدارة الشركة، ومستوى الرقابة، وعدد اجتماعات المجلس.

2- أعضاء مجلس الإدارة : عدم توفر أعضاء مستقلين غير تنفيذيين في مجلس الإدارة بعدد مناسب يكونون قادرين على تقديم آراء واجتهادات مستقلة نابعة من إحساسهم بالمسؤولية، ومن خبراتهم وتفهمهم لعمل الشركة.

3- لجان مجلس الإدارة : وأهمها لجنة التدقيق، ولجنة المكافآت والترشيحات، ومدى فعاليتها، واستقلاليتها، وتوفر أعضاء غير تنفيذيين مستقلين فيهما. (خوري، 2002)

المصدر الثاني: خارجي من البيئة المحيطة بالشركة

وهو المناخ العام للاستثمار في الدولة ومدى توافر القوانين والتعليمات المنظمة للنشاط الاقتصادي، التي تضمن تطبيق الحوكمة المؤسسية في المنشآت وإعطائها صفة الإلزام وعدم تعارضها مع هذه القوانين. (يوسف، 2007)

2-1-1-7 مهمات ومسؤوليات مجلس الإدارة

سيتم تناول موضوع مهمات ومسؤوليات مجلس الإدارة من خلال محورين:

المحور الأول: مجلس الإدارة ومهامه.

المحور الثاني: اللجان الدائمة المنبثقة عن مجلس الإدارة ومهامها.

أولاً: مجلس الإدارة ومهامه

يجب أن يتمتع مجلس الإدارة باستقلالية عالية وأن يتمتع أعضاؤه بمستوى عالٍ من الكفاءة العلمية والخبرة العملية في إدارة الشركة ومن مهماته مايلي:

1) الالتزام بمبادئ الحوكمة المؤسسية الذي هو جزء منها وذلك عن طريق المحافظة على حقوق المساهمين، والمعاملة العادلة لهم ولحقوق الأقلية والأجانب، واحترام دور أصحاب المصالح، وتوفير معلومات مناسبة وكافية، وبدقة عالية، وبالوقت المناسب.

(2) التوجيه الإستراتيجي للمنشأة وذلك عن طريق وضع الرؤيا والرسالة ومراجعة واعتماد الخطط الإستراتيجية العامة.

(3) اختيار الإدارة التنفيذية التي تقوم بترجمة الخطط الإستراتيجية على أرض الواقع، وتعتبر هذه الإدارة بمثابة مفوض عن مجلس الإدارة للقيام بإدارة أعمال المنشأة بشكل يومي .

(4) القيام بمراقبة ومراجعة تطبيق وتنفيذ الخطط الإستراتيجية من البداية والتدخل بفاعلية إذا كانت هناك حاجة للتغيير. (دهمش، وابوزر، 2003)

(5) ضرورة توفر الكفاءة والمهارة في أعضاء مجلس الإدارة التي تؤهلهم للتعامل مع الجوانب المختلفة للنشاط، من خلال القدرة على اتخاذ القرارات الرشيدة (مطر، ونور، 2006). ويظهر ذلك جلياً في لجان مجلس الإدارة، وهي لجنة الحاكمية التي تتعامل مع الجوانب المتعلقة بمستوى تطبيق الحاكمية المؤسسية، ولجنة التدقيق التي تتعامل مع الجوانب المتعلقة بتقييم الأداء ونتائج الأعمال ولاسيما الجوانب المالية فيها، ولجنة المكافآت والتعيينات التي تتعامل مع الجوانب المتعلقة بمعايير التعيين والحوافز لأفراد المنشأة، وهذا يقودنا إلى الحديث عن المحور الثاني سابق الذكر والمتعلق بمهام لجان مجلس الإدارة .

ثانياً: اللجان الدائمة في مجلس الإدارة ومهامها

يتطلب التطبيق السليم للحاكمة المؤسسية وجود لجان دائمة لمجلس الإدارة تعمل على تحقيق الرقابة والضبط لمختلف جوانب النشاط في المنشأة، وتساعد على مراقبة وتنفيذ الخطط والأهداف الاستراتيجية بعمق أكبر، وتستمد هذه اللجان سلطتها من سلطة مجلس الإدارة، فما هذه الجان؟ وما مهماتها؟. (الدقة، 2006)

1) لجنة الحاكمية المؤسسية

تقوم هذه اللجنة بالعمل على مراقبة وتقييم مدى التزام المنشأة بتطبيق مبادئ الحاكمية المؤسسية مثل استقلالية أعضاء مجلس الإدارة، واستقلالية مجلس الإدارة عن الإدارة التنفيذية، وكذلك استقلالية أعضاء اللجان الدائمة لمجلس الإدارة، وجميع مبادئ الحاكمية المؤسسية الأخرى سابقة الذكر.

2) لجنة التدقيق

لقد أثبتت معظم الدراسات أن هناك عناصر رئيسية يجب توافرها في لجنة التدقيق لكي تستطيع لجنة التدقيق القيام بمهامها بشكل موضوعي، ودقيق، وبدون تحيز، وللحصول على تقارير مالية ذات جودة عالية تمثل صلب عمل لجنة التدقيق ومن هذه العناصر مايلي: (الشريف، 2008).

أ) استقلالية أعضاء لجنة التدقيق

لقد أثبتت دراسات متعددة الأثر الإيجابي لاستقلالية لجنة التدقيق في تحسين عملية إعداد التقارير المالية كدراسة (Abbott et al، 2000) ودراسة (Beasley et al، 2000) وأثبتت دراسة (Abbott et al، 2004) وجود علاقة سلبية بين عملية خضوع الشركات لإعادة صياغة التقارير المالية في سوق الأوراق المالية الأمريكية SEC (restatement) وبين استقلالية أعضاء لجنة التدقيق مما يعني أن استقلالية لجنة التدقيق لها أثر إيجابي فيما يتعلق بعملية إعداد التقارير المالية، وحيث أن الدراسات السابقة استخدمت عملية إعادة صياغة التقارير المالية كمقياس لتحديد مستوى جودة الأرباح (Lin et al، 2006) فمن المتوقع أيضاً أن تكون هناك علاقة طردية بين استقلالية لجنة التدقيق وبين جودة الأرباح المقاسة باستخدام مقياس آخر يتمثل في المستحقات الكلية.

ب) الخبرة المالية لأعضاء لجنة التدقيق

لقد بينت معظم الدراسات أن هناك علاقة ايجابية بين استقلالية أعضاء لجنة التدقيق وبين مستوى الخبرة لأعضاء لجنة التدقيق، حيث أثبتت دراسة (Farber،2004) أن احتمالية حدوث تلاعب في إعداد التقارير المالية يرتبط بوجود لجنة تدقيق داخلي تتصف بخبرة مالية ضعيفة.

ج) نشاط لجنة التدقيق

بالنظر إلى الدراسات التي اختبرت العلاقة بين نشاط لجنة التدقيق وبين احتمالية حدوث تلاعب في التقارير المالية فقد توصل (Abbott et al، 2000) إلى أن الشركات التي تجتمع لجنة التدقيق فيها مرتين سنوياً كحد أدنى تكون احتمالية تعرضها للعقوبات الناتجة عن مشاكل في التقارير المالية أقل.

ومن هنا فإن توفر العناصر سابقة الذكر في أعضاء لجنة التدقيق على درجة عالية من الأهمية لكي تستطيع اللجنة القيام بالمهام الموكلة إليها على أكمل وجه، ومن هذه المهمات مايلي:

(1) مراقبة الأداء، وأعمال التدقيق الداخلي، وسلامة التقارير المالية ومدى مراعاة هذه التقارير للمعايير المحاسبية الدولية المتعارف عليها .

(2) التنسيب لمجلس الإدارة لاختيار المدقق الخارجي، والإشراف على عملية إعداد البيانات المالية، والاجتماع مع المدقق الخارجي عند الحاجة.

(3) العمل على متابعة وتقييم أنظمة الرقابة الداخلية والاهتمام بإدارة المخاطر، ومدى انسجام العمل في المنشأة مع القوانين والتشريعات الصادرة من الجهات الرسمية.

3) لجنة المكافآت والتعيينات

حيث تقوم هذه اللجنة بوضع السياسات الخاصة بالمكافآت والتعيينات في المنشأة، وتقييم أداء رئيس وأعضاء مجلس الإدارة، وكذلك الإدارة العليا، وتعمل أيضاً على وضع المعايير الخاصة باختيار أعضاء مجلس الإدارة والإدارة العليا والعمل على إعداد الخطط والبرامج لتطوير مديري

المستقبل، ويجب أن تتوفر في أعضاء هذه اللجنة الاستقلالية الكاملة، حيث لا تقل درجة أهمية الاستقلالية في هذه اللجنة عن اللجنتين السابقتين، وذلك لكي تستطيع القيام بالمهام الموكلة إليها بموضوعية، وحيادية.

2-1-2 جودة التقارير المالية

1-2-1-2 تمهيد

تعتبر التقارير المالية مخرجات نظم المعلومات المحاسبية، وبالتالي فإن جودة المعلومات المحاسبية تعرف بمدى توافر الخصائص النوعية في المعلومات المحاسبية، حيث عرفها مجلس معايير المحاسبة الدولية بأنها صفات تجعل المعلومات الواردة في القوائم المالية مفيدة للمستخدمين لها ولصانعي القرارات. (International Accounting Standard Board, 2008).

إلا أن الدراسات الحديثة توسعت في دراسة جودة التقارير المالية فلم تعد تقتصر دراسة جودة التقارير المالية فقط على الجوانب الفنية للتقارير المالية والمتمثلة في خصائص المعلومات المحاسبية وإنما ذهبت إلى أبعد من ذلك، حيث ذهبت إلى دراسة ما تحتويه هذه التقارير من مفردات متعلقة بنتيجة أعمال المنشأة والتي يتم بناءً عليها تقييم أداء الشركة، ولاسيما أن من أهم هذه المفردات صافي الدخل، وصافي التدفق النقدي التشغيلي، وعائد السهم السوقي.

وعليه فإنه سيتم تناول موضوع جودة التقارير المالية على جانبين وهما:

الجانب الأول : وهو ما يتعلق بدراسة جودة التقارير المالية من حيث الإطار الخارجي والفني

والمتمثلة بخصائص المعلومات المحاسبية والشروط الواجب توافرها في هذه المعلومات.

الجانب الثاني: دراسة جودة التقارير المالية من حيث المحتوى، ومدى مصداقية أرقام هذه

التقارير التي تقيس أداء الشركة والمتمثل بمفهوم أكثر تفصيلاً وتحديداً وهو جودة الأرباح.

2-2-1-2 خصائص المعلومات المحاسبية

لقد بين مجلس معايير المحاسبة الدولية أن هناك أربعة خصائص نوعية أساسية للمعلومات المحاسبية كما هو مبين في الآتي: (International Accounting Standard Board, 2008).

الخاصية الأولى : القابلية للفهم

وهي جاهزية المعلومات وقابليتها للفهم من قبل المستخدمين. ولهذا الغرض يفترض أن يكون لدى المستخدمين مستوى معقولاً من المعرفة في الأعمال والنشاطات الاقتصادية والمحاسبية وأن لديهم الرغبة في دراسة المعلومات بقدر معقول من العناية.

الخاصية الثانية : الملاءمة

وهي أن تكون المعلومات ملائمة لحاجات متخذي القرارات ولها قدرة في التأثير على القرارات الاقتصادية للمستخدمين بمساعدتهم في تقييم الأحداث الماضية والحاضرة والمستقبلية وتأكيد وتصحيح تقييماتهم الماضية.

الخاصية الثالثة : الموثوقية

تمتلك المعلومات خاصية الموثوقية إذا كانت خالية من الأخطاء المهمة والتحيز، ويمكن الاعتماد عليها من قبل المستخدمين كمعلومات تعبر بصدق عما يقصد أن تعبر عنه أو من المتوقع أن تعبر عنه بشكل معقول.

الخاصية الرابعة : القابلية للمقارنة

تمتلك المعلومات خاصية القابلية للمقارنة عندما تمكن المستخدمين من إجراء مقارنة للقوائم المالية للمشروع على مرور الزمن، من أجل تحديد الاتجاهات في مركزه المالي، وفي الأداء.

2-1-3 جودة الأرباح

يختلف مفهوم جودة الأرباح باختلاف الجهة المستخدمة للتقارير المالية، فالمقرضون والدائنون يهتمهم أن تكون الأرباح قادرة على توليد النقد ، أما المشرعون و واضعو المعايير والمدققون فيرون أن الأرباح تتمتع بجودة عالية إذا ماتم الإفصاح عنها بما ينسجم مع المبادئ المحاسبية المقبولة قبلاً عاماً، ويرى (مطر، 2006) أن صافي الدخل المرتفع لايعني بالضرورة تدفقاً نقدياً مرتفعاً، إلا أنه كلما ارتفع التدفق النقدي التشغيلي للمنشأة ارتفعت نوعية أرباح المنشأة وجودتها.

ويرى الباحث في ذلك أن مفهوم جودة الأرباح لا يكاد يخلو من عنصرين أساسيين في تعريفه وهما (قدرة الأرباح على توليد النقد، وقدرتها على الاستمرارية). والتقارير المالية ما هي إلا عبارة عن ملخصات إحصائية مهمة لإنجازات المنشأة، وعادةً مايتم الاعتماد عليها في تقييم الأداء، ويتوقف عليها إبرام الاتفاقيات بين الشركة والأطراف الأخرى (مثل المستثمرين، والمقرضين). ولضمان سلامة ما تحتويه هذه التقارير من بيانات مالية ذات جودة عالية فإنه يجب التأكد من خلوها من بعض الأساليب التي تؤثر في جودة الأرباح ومن هذه الأساليب ما يعرف (بإدارة الأرباح Earnings management).

2-1-4 إدارة الأرباح

تمارس إدارة بعض الوحدات الاقتصادية سياسة إدارة الأرباح لتحقيق عدد من الأهداف مثل الوصول إلى مستوى التنبؤات الربحية التي سبق الإعلان عنها أو تجنب الإعلان عن الخسائر أو للحصول على بعض المزايا المرتبطة بالأرباح المرتفعة مثل المكافآت والعمولات ، وبالتالي فإن عملية إدارة الربح تعني قيام الإدارة بالتأثير على أو التلاعب في البيانات المحاسبية الواردة بالتقارير المالية بصرف النظر عن الهدف من ذلك .

كذلك تعرف إدارة الأرباح بأنها عبارة عن صناعة القرار الإداري والقانوني المقبول، واستخدام الإدارة لحكمها الشخصي بشأن التقارير المالية وهيكله العمليات لأجل تعديل التقارير المالية، إما بغرض تضليل أصحاب المصالح بشأن الأداء الاقتصادي للشركة أو للتأثير على التعاقدات التي يتم بناؤها على الأرقام المحاسبية المقرر عنها "Wahlen,1999.

دوافع استخدام إدارة الأرباح

إن الهدف الأساسي من التقارير المالية هو توصيل المعلومات المالية بصورة فعالة للأطراف المختلفة في الوقت المناسب وبأسلوب مقنع، ومن هنا يمكن أن تحدث عملية إدارة الأرباح عندما تتوافر الدوافع لدى المديرين لتضليل مستخدمي البيانات المالية عن طريق استخدام مساحة الحرية الممنوحة لهم والمُبررة من قبل المعايير المحاسبية في إعداد هذه التقارير (الفار، 2006). ويندرج تحت هذه الدوافع ركيزتان أساسيتان تقوم عليها عملية إدارة الأرباح وهما:

- إظهار أرباح السنة الحالية برقم مرتفع على حساب السنوات الماضية والمستقبلية.

- إظهار أرباح السنة الحالية برقم منخفض لحساب السنوات الماضية والمستقبلية.

ويعزى ممارسة المنشأة لإدارة الأرباح لعدة دوافع قد تكون دوافع خارجية أو دوافع داخلية ومن هذه الأسباب مايلي:

الدوافع الخارجية

- (1) مواجهة تنبؤات المحللين الماليين حول الشركة التي تحاول تقييم أداء المنشأة.
- (2) تحسين صورة الأداء أمام جميع الأطراف ذات العلاقة بالمنشأة مثل (المقرضين، والمستثمرين، وأصحاب المصالح الأخرى).

(3) مساعدة المنشأة للمنافسة في السوق وحجز مساحة سوقية أكبر، كون التقارير المالية تصف

الحالة المالية وما يدور في المنشأة، وقدرتها على الاستمرارية.

(4) التهرب الضريبي وتخفيض التكاليف السياسية.

الدوافع الداخلية

(1) حوافز ومكافأة الإدارة التي يتم تقييمها بشكل أساسي على ضوء البيانات المالية، فمثلاً قد يحصل

المديرون على مكافأة إضافية إذا ما كان هناك نمو في صافي الدخل وهو ما يعرف بفرضية خطة

المكافأة. (الفار، 2006)

(2) استباق قرارات استراتيجية محتملة للمنشأة كعمليات (دخول شريك إستراتيجي، أو الاندماج).

(3) التحكم بنتائج الموازنات التقديرية الماضية وإعداد الموازنات التقديرية المستقبلية واللتين يتم

إعدادهما بناءً على البيانات المالية الحالية.

ومن الأمثلة على وسائل ممارسة المنشأة لإدارة الأرباح مايلي:

(1) إدارة المبيعات:

تعمل الإدارة على زيادة المبيعات بشكل غير اعتيادي وذلك عن طريق إعطاء خصومات عالية

وتسهيلات كبيرة في الدفع عند نهاية السنة الحالية، علماً أن هذه المبيعات تمت في واقعها للسنة

التالية، وبالتالي تكون المنشأة قد عجلت الاعتراف في الإيرادات لتظهر في السنة الحالية بدلاً من

السنة التالية.

(2) إدارة المصروفات الاختيارية:

تعمل المنشأة على تخفيض أو رفع بعض المصاريف القابلة للتحكم مثل (مصاريف الإعلان،

والبحث والتطوير) بشكل غير اعتيادي نحو نهاية السنة الحالية، ليتم تحميلها على السنة التالية

حيث تظهر السنة الحالية بمصاريف أقل والسنة التالية بمصاريف أعلى بشكل غير اعتيادي.

(3) إدارة الإنتاج:

تعمل المنشأة بالتحكم بكلفة إنتاج الوحدة زيادةً أو نقصاناً إما عن طريق تخفيض أو رفع كمية الإنتاج بشكل غير اعتيادي نحو نهاية السنة الحالية، ليتم الاعتراف ببعض المصاريف وتحميلها على السنة التالية، وإما عن طريق التغيير في طرق حساب كلفة المخزون، أو غيرها من الطرق التي تؤثر في الربح التشغيلي. (الفار، 2006) ولا بد من الإشارة هنا إلى أنه قد يحدث خلط في بعض الأدبيات المحاسبية في فهم مدى ممارسة الشركة لإدارة الأرباح وذلك فيما يتعلق في الربح التشغيلي كون التلاعب في الأرباح عن طريق القرارات التشغيلية يعتبر مقبولاً أخلاقياً.

طرق الحد من ممارسة إدارة الأرباح

إن المرونة المتاحة في المعايير المحاسبية تسهل ممارسة إدارة الأرباح من قبل إدارة المنشأة ويظهر ذلك جلياً في كثير من الجوانب المحاسبية التي لا تتوانى إدارة المنشأة في استخدامها كوسيلة للتأثير على أرقام الربح المستهدف الذي يخدم رغباتها ويلبي طموحاتها، ومن هذه الجوانب ما يتعلق بالجانب الاختياري في مبدأ أساس الاستحقاق، والحرية في وضع التقديرات المحاسبية، والتغيير في السياسات المحاسبية، وحرية الإفصاح في بعض الأمور التي تتعلق في أرقام الأرباح. ولكن وعلى الرغم من مساحة الحرية التي تمنحها المعايير المحاسبية إلا أن ذلك لا يعني عدم وجود جهود من قبل واضعي المعايير للحد من هذه الظاهرة حيث إن جهود واضعي المعايير للحد من ظاهرة إدارة الأرباح تتمثل في :

- (1) إلزام بتطبيق المعايير بدقة وعدم الخروج عنها بما في ذلك متطلبات الإفصاح لكل معيار.
- (2) تحديد توقيت معين لتطبيق المعايير.
- (3) تشجيع الإفصاح عن الأمور الاختيارية والتقديرية.

إلا أنه وعلى الرغم من هذه الجهود الواضحة للحد من الممارسات الانتهازية للإدارة تبقى هذه الجهود محدودة، لذلك كان لابد من وجود أساليب و طرق أخرى لاكتشاف ظاهرة إدارة الأرباح والحد من ممارستها ومن هذه الطرق ما يعرف (دراسة سلوك المستحقات الكلية والاختيارية) والذي يمثل أحد مقاييس المتغير التابع للدراسة.

نظراً لعدم قدرة المعايير المحاسبية وحدها على مواجهة ممارسات الإدارة في التلاعب بالأرباح كان لابد من البحث عن طرق يمكن من خلالها مواجهة ظاهرة إدارة الأرباح خاصة بعد ما تسببت به من سقوط وإفلاس للعديد من الشركات، وقد تم تفعيل ما يعرف بالحوكمة المؤسسية التي تعمل في تناسق وتكامل مع طرق اكتشاف إدارة الأرباح الأخرى للحد من هذه الظاهرة وتأثيراتها السلبية على جودة أرباح المنشأة وأسعار أسهمها في البورصة والتي تجعل كذلك قدرة المنشأة على الاستثمار مستقبلاً محل شك دائم، فمفهوم الحوكمة المؤسسية يشير إلى مجموعة من القوانين والقواعد والمعايير التي تحكم العلاقة بين إدارة الشركة من ناحية وحملة الأسهم وأصحاب المصالح من ناحية أخرى، التي تساعد أيضاً على وجود سوق يتمتع بكفاءة عالية وذلك عن طريق تعزيز الشفافية والإفصاحات المناسبة بحيادية وموضوعية أكبر، ومن هنا جاءت فرضية السوق الكفاء لتعطي عمقاً أكبر لمفهوم الحوكمة المؤسسية .

3-1-2 فرضية السوق الكفاء

1-3-1-2 تمهيد

مع توسع النشاط الاقتصادي وظهور أسواق الأوراق المالية (البورصة) أصبح بالإمكان للمستثمرين أفراداً وجماعات توظيف الموارد المالية المتاحة لهم في هذه الأسواق. ولكي نستطيع أن نطلق على هذه الأسواق صفة الكفاءة فيجب أن تتوفر في هذه الأسواق المعلومات والبيانات الكافية والخاصة بالأوراق

المالية المتداولة فيها حتى يستطيع المستثمر الاعتماد عليها في قراره الاستثماري، خاصة وأن أسعار هذه الأوراق تتقلب من لحظة إلى أخرى صعوداً وهبوطاً.

لأجل ذلك جاءت فرضية السوق الكفاء حيث وضحتها (كوبر، 2009) أن فرضية كفاءة الأسواق تعتمد على أن الأسواق تتحرك بشكل طبيعي فقط تجاه التوازن، وبعد الوصول إلى حالة التوازن تبقى في حالة ساكنة على هذا الوضع، إلى أن تأتي عوامل خارجية غير متوقعة فتؤثر في هذا التوازن، ولكن السوق تعمل من خلال آلياتها إلى عودة الاستقرار مرة أخرى واستبعاد أثر هذه العوامل الخارجية الأخرى.

2-3-1-2 مفهوم السوق الكفاء

عرف (هندي، 1999) سوق الأوراق المالية الكفاء "أنه السوق الذي يعكس سعر السهم المصدر من قبل منشأة ما وكافة المعلومات المتاحة عنها، سواءً تمثلت تلك المعلومات في القوائم المالية أو في معلومات تبثها وسائل الاعلام، أو تمثلت في السجل التاريخي لسعر السهم في (الأيام، والأسابيع، والسنوات الماضية)، أو في تحليلات أو تقارير عن آثار الحالة الاقتصادية على أداء المنشأة، وغير ذلك من المعلومات التي تؤثر على القيمة السوقية للسهم". (صالح، وفريدة، 2009)

ويرى الباحث أن السوق الكفاء هو السوق الذي يعكس أسعار أسهم المنشآت بحيادية، وموضوعية، بناءً على المعلومات والبيانات الاقتصادية المتاحة بإفصاح عالي وكلفة منخفضة، وتشمل هذه المعلومات والبيانات وصفاً فعلياً لأداء المنشآت بشكل خاص والظروف الاقتصادية بشكل عام، بعيداً عن الشائعات والمحاباة في توصيل المعلومات، وعن تركيز سيطرة السوق في عدد قليل من المستثمرين.

3-3-1-2 Efficient Market Hypothesis(EMH) فرضيات كفاءة السوق

تتمثل صيغ الكفاءة الاقتصادية لسوق الأوراق المالية في ثلاث صيغ هي : (الرزين، 2006)

1. فرض صيغة المسار الضعيف Th Weak Form

2. فرض صيغة المسار متوسط القوة The Semi-Strong Form

3. فرض صيغة المسار القوي The Strong Form

أولاً: فرضية صيغة المسار الضعيف :

وتعني هذه الفرضية بأن المعلومات التي تعكسها أسعار الأسهم في السوق في الفترة الحالية هي المعلومات التاريخية التي تكونت خلال فترات ماضية من التعامل، وبالتالي لا يمكن الاستفادة منها للتنبؤ بالتغيرات المستقبلية في الأسعار، مما يعني بأن أي محاولة للتنبؤ بما يكون عليه سعر السهم في المستقبل من خلال دراسة التغيرات التي طرأت في الماضي هي مسألة عديمة الجدوى .

ثانياً: فرضية صيغة المسار متوسط القوة:

وتعني هذه الفرضية بأن الأسعار الحالية للأسهم تعكس بالإضافة إلى المعلومات التاريخية المتاحة في المسار الضعيف كافة المعلومات المعروفة والمتاحة للجمهور أو التوقعات التي تقوم على تلك مثل (الظروف الاقتصادية، وظروف الصناعة أو المنشأة، والتقارير المالية وغيرها). وإذا كانت أسعار الأسهم تعكس تلك المعلومات، فلن يستطيع أي مستثمر إذا قام بالتحليل الأساسي لتلك المعلومات أن يحقق أرباحاً غير عادية على حساب آخرين، إلا إذا حصل على معلومات جديدة غير متاحة لهؤلاء .

ثالثاً: فرضية صيغة المسار القوي:

وتعني هذه الفرضية أن الأسعار الحالية تعكس بصفة كاملة كل المعلومات العامة والخاصة المتاحة في السوق لجميع المتعاملين بما في ذلك المعلومات الداخلية للشركات؛ وعليه لا يمكن لأي مجموعة

من المستثمرين استخدام معلومات تسمح لها بالحصول على أرباح غير عادية بصفة نظامية حتى ولو استعانت بخبرة أفضل مستشاري الاستثمار .

ويقوم فرض السوق الكفاء للمستوى القوي على مجموعة من الانعكاسات منها :

- (1) إن القوائم المالية ليست هي المصدر الوحيد للمعلومات عن المنشأة.
- (2) إن فرض السوق الكفاء يشير إلى عدم أهمية وجود توحيد في الطرق المحاسبية التي تتبعها المنشأة.
- (3) إن المستثمرين المدركين هم الذين يقومون بتحديد أسعار الأسهم.
- (4) في حالة احتواء القوائم المالية على بعض المعلومات غير المعروفة في أسواق الأوراق المالية فإن أسعار الأسهم سوف تعكس هذه المعلومات فور الإفصاح عنها بصورة سريعة غير متحيزة.
- (5) بالنسبة للجهات المنظمة للقواعد المحاسبية فإن فرض السوق الكفاء يشير إلى بذل قدر كبير من الجهد والوقت والمال من أجل الاتفاق على طريقة محاسبية يعتبر غير مجدٍ اقتصادياً. ويلاحظ من العرض السابق لانعكاسات فرض السوق الكفاء أن هناك تعارض بين هذه الانعكاسات والفرض القائل : "بأن التقارير المحاسبية هي المصدر الوحيد للمعلومات المالية " . (الرزين، 2006).

2-1-3-4 مصادر المعلومات المتاحة في سوق الأوراق المالية:

- (1) التقارير التي تنشرها الشركات وتتمثل في كشوفات دورية تقوم بنشرها الشركات إلى المساهمين عن نشاط الشركة، وهيكلها، وأرباحها.. الخ، بشكل سنوي أو ربع سنوي أو على شكل نشرات إخبارية.
- (2) التقارير التي تنشرها شركات الوساطة المالية وتتمثل في التقارير المتعلقة بتداول الأوراق المالية.
- (3) المعلومات العامة والرسمية المنشورة بوسائل الإعلام المختلفة.

(4) قواعد البيانات حيث تسمح للمستثمرين بالحصول على المعلومات عن طريق الانترنت، كموقع بورصة عمان للأوراق المالية وغيرها من المواقع ذات العلاقة. (صالح، وفريدة، 2009)

2-3-1-5 معوقات أسواق الأوراق المالية العربية

على الرغم من النمو الملحوظ في نشاط أسواق الأوراق المالية العربية وبرامج الإصلاح التي حدثت فيها إلا أنها ورغم ذلك تبقى دون المستوى المطلوب لكفاءة الأسواق المالية القوية ، حيث يوجد عدة معوقات تحول دون ارتفاع كفاءتها إلى المستوى المطلوب أسوةً بأسواق الأوراق المالية العالمية ومن هذه المعوقات ما يلي:

- (1) معوقات تنظيمية وتشريعية وهيكلية كعدم قدرة اللوائح والقوانين الخاصة بالأسواق العربية على مواكبة التطورات الحاصلة، وعدم مشاركة القطاع الخاص في التنمية الاقتصادية.
- (2) قصور آليات العمل في الأسواق المالية العربية كعدم توفر شركات صانعة الأسواق للمحافظة على التقلب الشديد في الأسعار، وعدم كفاءة الوسطاء الماليين وعجزهم عن إعطاء المشورة للمستثمرين.

- (3) معوقات تتعلق بالربط بين أسواق المال العربية والمتمثلة بقيود تحول دون ذلك.

ومنها :

- قيود معلوماتية: كغياب ثقافة المستثمرين في الأسواق المالية الكفوءة، وضعف نظام المعلومات، وعدم كفاية الإفصاحات في التقارير المنشورة.
- قيود مالية : التي تتمثل في فرض الضرائب على الأوراق المالية محل التداول، وأثار التضخم على عائد هذه الأوراق المالي في بعض الدول العربية.

(4) معوقات تتعلق بالإطار الاقتصادي والمتمثلة في ضيق نطاق السوق، وضآلة العرض والطلب وذلك بسبب انخفاض معدلات الادخار لضعف دخل الفرد، وانخفاض عائد الاستثمار في الأوراق المالية، والتقلبات الشديدة في أسعار الأوراق المالية وارتفاع درجة تركيز التداول عند كبار المستثمرين، وهجرة الأموال العربية إلى الخارج. (صالح، وفريدة، 2009)

إلا أن بعض القوانين والإجراءات المسؤولة، من تعزيز الدور الرقابي للسوق، وتعزيز الشفافية والإفصاح، وتعميق الوعي الاستثماري، وفتح الأبواب لأنظمة اقتصادية أخرى كالنظام الاقتصادي الإسلامي، أثبتت فعاليته في عصرنا الحالي، وكان لها الأثر الكبير في رفع كفاءة الأسواق المالية العربية، وجعلها بمنأى عن الأزمات المالية العالمية، لاسيما آخرها التي حدثت في عام 2009 (الأعسار المالي) التي أثرت على أقوى الأنظمة الاقتصادية (الاقتصاد الأمريكي)، والتي ما زالت تلقي بظلالها علينا وتقودنا إلى أن فرضية السوق الكفاء ما هي إلا خرافة أو ضرب من الخيال.

وبورصة عمان للأوراق المالية كغيرها من الأسواق المالية العربية تواجه نفس التحديات والمعوقات التي تواجهها الأسواق المالية العربية، حيث تبقى كفاءة بورصة عمان للأوراق المالية دون المستوى المطلوب مقارنة مع الأسواق المالية العالمية، إلا أنه يُسجل لبورصة عمان قلة القيود المالية التي يتم فرضها على المستثمرين كذلك القيود التي تنطبقها بعض الأسواق المالية العربية من فرض ضرائب وصعوبة التملك وغيرها من القيود الأخرى، وكذلك كان لوجود الهيئات المتعددة المتخصصة في سوق المال الأردنية وهي (بورصة عمان للأوراق المالية، وهيئة الأوراق المالية، ومركز إيداع الأوراق المالية) الأثر الإيجابي في تنظيم عملية تداول الأوراق المالية ورفع كفاءة بورصة عمان للأوراق المالية لجعلها بمنأى عن أي أزمات مالية .

2-1-4 الحوكمة المؤسسية في الأردن

من المعروف أن الأردن قطع شوطاً مهماً في عملية الاندماج في الاقتصاد العالمي، وهو يسعى للاستفادة من ظاهرة العولمة المتعاضمة، ويلاحظ المتأمل في بيئة الأعمال الأردنية أنها تتطوي على أسس وقواعد مناسبة لاعتماد معايير حاكمية مؤسسية جيدة، منها : توفر البيئة التشريعية، ونظام مصرفي سليم، وسوق رأس مال منظم، وهناك أيضاً تعليمات للإفصاح والشفافية، واعتماد معايير المحاسبة الدولية، والمعايير الدولية للتدقيق، كما يتمتع رجال الأعمال في السوق الأردنية بأطر منظمة وفعالة وبنظام قضائي متطور تضمن العدالة والمعاملة المتكافئة للجميع. (خوري، 2003)

مبادئ الحوكمة المؤسسية المطبقة في الأردن

إن قواعد الحوكمة المؤسسية المطبقة في الأردن وفقاً لأحكام التشريعات المعمول بها، والتي تتماشى مع مبادئ منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD) وفق آخر تعديل لها والصادر في منتصف عام 2004 تتضمن ستة مبادئ رئيسية يمكن تلخيصها على النحو التالي:

1- الإطار القانوني : يتمثل في التشريعات المرتبطة بقواعد الحوكمة المؤسسية في الأردن وهي:

- قانون الشركات الأردني رقم 66 لسنة 2002 وتعديلاته.
- قانون الأوراق المالية رقم 76 لسنة 2002.
- الأنظمة والتعليمات الصادرة عن مؤسسات سوق رأس المال، ومنها تعليمات إفصاح الشركات المصدرة والمعايير المحاسبية ومعايير التدقيق رقم 53 لسنة 2004 وتعديلاتها.
- قانون البنوك رقم 28 لسنة 2000.
- قانون مراقبة أعمال التأمين رقم 33 لسنة 1999

- قانون التخاصية رقم 25 لسنة 2000.

2- **حقوق المساهمين:** أعطت التشريعات المرتبطة بحقوق المساهمين حماية جيدة لهم، حيث يشير قانون الشركات إلى أنه لكل مساهم في الشركة المساهمة العامة الحق في الاطلاع على المعلومات والوثائق المنشورة المتعلقة بالشركة والاطلاع على سجل المساهمين فيما يخص مساهمته لأي سبب كان، وعلى كامل السجل لأي سبب معقول.

3- **مسؤوليات مجلس الإدارة :** حدد قانون الشركات الأردني رقم 22 لسنة 1997 مسؤوليات مجلس إدارة الشركة المساهمة العامة وصلاحياته، كما حدد عدد أعضاء مجالس تلك الشركات بحيث لا يقل على ثلاثة أشخاص ولا يزيد على ثلاثة عشر شخصاً وفقاً لما يحدده نظام الشركة، ويتم انتخابهم من قبل الهيئة العامة للشركة بالاقتراع السري، ويقوم المجلس بمهام ومسؤوليات إدارة أعمال الشركة لمدة أربع سنوات تبدأ من تاريخ انتخابه.

4- **المعاملة المتساوية للمساهمين :** يضمن قانون الشركات الأردني معاملة متكافئة للمساهمين في الشركات المساهمة العامة، حيث حدد رأس مال الشركة المساهمة العامة بالدينار ويقسم إلى أسهم أسمية بقيمة دينار لكل سهم، ولا يسمح القانون للشركة المساهمة العامة بإصدار أنواع مختلفة من الأسهم، وبالتالي فإن جميع الأسهم لها نفس الحقوق ، وعليها نفس الالتزامات.

5- **دور أصحاب المصالح في الحاكمية المؤسسية :** لقد منح قانون الشركات حماية خاصة لأصحاب المصالح والمتمثلة في: (المقرضين، والدائنين، والموظفين، وغيرهم من أصحاب المصالح الأخرى)، ويعتبر دائنو الشركات من أهم أصحاب المصالح، وقد منح قانون الشركات دائني الشركة عدة أنواع من الحماية يمكن إجمالها فيما يلي:

- تخفيض رأس المال.

- تحول الشركة.

- الاندماج.

- التصفية.

الإفصاح والشفافية : ألزمت التشريعات المرتبطة بموضوع الإفصاح بما في ذلك قانون

الشركات، وقانون الأوراق المالية، والأنظمة والتعليمات الصادرة بمقتضاه، وخاصة تعليمات

الإفصاح الصادرة عن هيئة الأوراق المالية، وتعليمات الإدراج الصادرة عن بورصة عمان لجميع

الشركات المدرجة في البورصة، بتزويد هيئة الأوراق المالية والبورصة بالإفصاحات عن نتائج

أعمالها السنوية، ونصف السنوية، ضمن تقاريرها السنوية الخاصة بكل شركة ويجب أن يتضمن

هذا التقرير الميزانية الموحدة، وقائمة الدخل، وقائمة التدفقات النقدية، وقائمة التغير في حقوق

الملكية، والإيضاحات وتقرير مدقق الحسابات الخارجي، وتقرير مجلس الإدارة، وأي تغييرات في

مجلس الإدارة، وأي أحداث أثرت على وضع الشركة. (طريف، 2004)

1-2-2 الدراسات السابقة:

الدراسات العربية

(1) (خوري، 2003)، بعنوان *أين يقف الأردن من التحكم المؤسسي؟* تناولت الورقة الإطار

التشريعي والرقابة الحكومية المتعلقة بنظام الحوكمة المؤسسية وسمات بيئة الأعمال الأردنية المتمثلة في الشركات العائلية، والتركز الموجود في سوق رأس المال الأردني، كما تناولت الورقة ضعف الاهتمام بنظام الحوكمة المؤسسية في الأردن بشكل عام في حينه، وفي القطاع العام بشكل خاص، وقدم الباحث مجموعة من التوصيات التي من شأنها تحسين وتقوية معايير الحوكمة المؤسسية في الأردن، من أهمها انتخاب أعضاء غير تنفيذيين لهم خبرة ودراية بالنشاط الأساسي للشركة في مجالس إدارة الشركات والفصل بين وظيفة المدير العام ومجلس الإدارة.

(2) دراسة (الهنيني، 2004)، بعنوان *تطوير نظام الحوكمة المؤسسية في المؤسسات المساهمة*

العامة الأردنية. هدفت هذه الدراسة إلى العمل على تطوير نظام الحوكمة المؤسسية و تطبيقه في المؤسسات المساهمة العامة الأردنية، وذلك لتعزيز استقلالية مدقق الحسابات القانوني، واختبار مدى إدراك مدقق الحسابات بمراجعة كفاءة نظام الحوكمة المؤسسية المطبق بالمؤسسات المساهمة العامة، وأثر النظام على كفاءة مدقق الحسابات.

تم جمع بيانات الدراسة عن طريق استبانة تم توزيعها على عينة الدراسة، والمتمثلة في 120 مدققاً ممارساً بالإضافة إلى المقابلات الشخصية مع مجموعة من المدققين، وتوصلت الدراسة إلى وجود مستوى إدراك جيد من قبل مدققي الحسابات في الأردن لمفهوم الحوكمة المؤسسية، واهتمام لدراسة وتقييم كفاءة نظام الحوكمة المؤسسية للمؤسسات موضع التدقيق، وأن نظام الحوكمة المؤسسية في المؤسسات العامة يؤثر تأثيراً إيجابياً على استقلالية مدقق الحسابات.

3) دراسة (الفار، 2006)، إدارة الأرباح، أثر الحوكمة المؤسسية عليها وعلاقتها بالقيمة السوقية

للشركة. هدفت هذه الدراسة إلى التعريف بظاهرة إدارة الأرباح، وبأساليبها ودوافعها وأهدافها والعوامل المؤثرة فيها بشكل عام ولدى الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان بشكل خاص، كذلك اهتمت الدراسة بتوضيح العلاقة بين مقومات ومبادئ الحوكمة المؤسسية الجيدة مع إدارة الأرباح من خلال الجوانب المتعلقة بلجنة التدقيق، والمتمثلة باستقلالية اللجنة، والخبرة المالية لأعضاء اللجنة، ونشاط اللجنة، والجوانب المتعلقة بمجلس الإدارة من خلال حجم المجلس، واستقلاليتها، والحوافز المالية لأعضاء مجلس الإدارة، وخبرة أعضاء مجلس الإدارة.

تم الاعتماد في جمع البيانات على التقارير المالية السنوية للشركات عينة الدراسة إضافة إلى الزيارة الميدانية، وقد اشتملت عينة الدراسة على 55 شركة صناعية مساهمة عامة مدرجة في بورصة عمان خلال الفترة من (2001-2004). وتوصلت الدراسة إلى أن بعض عناصر الحوكمة المؤسسية، والمتمثلة في النشاط والخبرة المالية لأعضاء لجنة التدقيق، واستقلالية وخبرة مجلس الإدارة ذات دلالة إحصائية للحد من القدرة على إدارة الأرباح في الشركات، وعليه أوصت الدراسة بالعمل على توعية المتعاملين بالبورصة من عملية التلاعب بالحسابات بشكل عام، وبإدارة الأرباح بشكل خاص، وذلك من خلال تفعيل دور الجهات الرقابية والرسمية والمؤسسات الأكاديمية، للتعريف بممارسة إدارة الأرباح، كما أوصت بإعادة النظر بتعليمات الإفصاح لتشمل شروط خاصة باختيار لجان التدقيق الداخلي بالشركات، وقانون الشركات الأردنية، بحيث يتم العمل على تعديل القانون والفصل بين وظيفتي رئيس مجلس الإدارة والمدير التنفيذي بالشركات، لزيادة قدرة مجلس الإدارة على القيام بواجباته الرقابية والحد من قدرة الإدارة التنفيذية للشركة على إدارة الأرباح.

4) دراسة (ابوزر، 2006)، إستراتيجية مقترحة لتحسين فاعلية الحوكمة المؤسسية في القطاع

المصرفي الأردني. هدفت هذه الدراسة إلى تقديم استراتيجية مقترحة لتحسين فاعلية الحوكمة المؤسسية في القطاع المصرفي من خلال الإبلاغ المالي، واعتمدت الباحثة في دراستها على المنهج الوصفي والتحليلي، وبشكل أساسي على البحوث والدراسات السابقة المرتبطة بموضوع الدراسة، وقد قامت الباحثة بتصميم استبانة وزعت على الأفراد المكلفين بتطبيق الحوكمة المؤسسية (مجلس الإدارة، والإدارة العليا، ولجنة التدقيق، ومدير التدقيق، والتدقيق الخارجي، والمساهمين المالكيين 5% فأكثر من رأس المال) لمجتمع الدراسة، والمتمثل بالقطاع المصرفي الأردني في بورصة عمان والبالغ عددها 14 مصرفاً، وقد بلغ حجم مجتمع الدراسة 288 فرداً، وحجم العينة الإحصائية 164 فرداً.

وتوصلت الباحثة إلى النتائج التالية:

أ- هناك قصور في التقارير السنوية للمصارف الأردنية تتمثل في عدم الالتزام بالإفصاح عن الحوكمة المؤسسية في ضوء متطلبات لجنة بازل الصادرة عام 1999.

ب- هناك اتساق كبير في القوانين والتشريعات الأردنية مع قواعد ومبادئ الحوكمة المؤسسية الصادرة عن (OECD) لعام 2004 ، مع فقدان النصوص القانونية الصريحة في ممارسة الحوكمة المؤسسية مثل حالات الاستيلاء كحجاب واق للإدارة ومجلس الإدارة ضد المساءلة وغيرها.

ج- لا توجد تعليمات ملزمة بالإفصاح عن الحوكمة المؤسسية في التقارير السنوية للشركات المدرجة في بورصة عمان وخاصة القطاع المصرفي.

د- هناك تطور في الإفصاح المحاسبي بدايةً من تحكم الإدارة في حدود الإفصاح سواء من

ناحية كمية المعلومات ونوعها ثم تأثرها بوجهة نظر المدقق الخارجي، وأن ما رأيته الباحثة في هذا السياق أن فلسفة الإفصاح قد دخلت مرحلة جديدة للإفصاح عن الحاكمية المؤسسية حيث أنها تعد من أهم متطلبات المرحلة الحالية لتحقيق العدالة والأمانة في عرض البيانات المالية، والحفاظ على حقوق المساهمين، وأصحاب المصالح الآخرين خاصة الأقلية منهم. هـ- وجود قصور بالنسبة لعينة الدراسة من المعرفة بالحاكمة المؤسسية، ومعايير الإبلاغ المالي، ومعايير التدقيق الدولية، ومعايير التدقيق الداخلي الدولي ومبادئ وقواعد وأخلاقيات مهنة المحاسبة .

(5) دراسة (الجعدي، 2007)، بعنوان *مستوى الحاكمية وأثرها في أداء الشركات*. هدفت هذه الدراسة بإطارها النظري إلى التعريف بمفهوم الحاكمية وتطورها، وبيان مفهوم نظرية الوكالة، وعرضت أهداف الحاكمية المؤسسية المتمثلة بحقوق المساهمين، وحماية حقوق أصحاب المصالح المختلفة، وتوفير المعلومات، وسلامة قنوات الاتصال، وأهمية إستراتيجية المؤسسة. كما استعرضت مبادئ الحاكمية المؤسسية المنبثقة من منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية، كذلك استعرضت خصائص وركائز الحاكمية المؤسسية كما هي في الدراسات السابقة. أما في جانبها العملي فقامت الدراسة بالتعريف بتقييم الأداء وأهميته، وحاولت التوصل إلى تكييف وتطبيق نموذج (CLSA) (Credit Lyonnais Securities Asia) لقياس الحاكمية في الأردن، وتطبيق المؤسسات له، من خلال علاقة مستوى الحاكمية المؤسسية بمتغير مستقل مع المتغيرات التابعة وهي مستوى الأداء المالي، ومستوى الأداء التشغيلي، ومستوى أداء الأسهم، ومستوى القيمة السوقية.

وتم جمع البيانات الإحصائية من خلال الاستبانة التي تم توزيعها على عينة الدراسة المتمثلة في مؤسسات القطاعين الصناعي والخدمي المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية بعد استبعاد المؤسسات تحت التصفية.

وتوصلت الدراسة إلى أن الحوكمة المؤسسية تؤثر وبقوة في الأداء المالي، والتشغيلي، وأداء الأسهم المقاسه بربحية السهم، مع تفاوت في هذا التأثير بين القطاعات. أما تأثير الحوكمة المؤسسية بالقيمة السوقية فكان ضعيفاً.

أوصت الدراسة بتطوير نموذج (CLSA) لقياس الحوكمة المؤسسية لمختلف المؤسسات في الأردن، وأن تقوم المؤسسات المدرجة في بورصة عمان على تأسيس أقسام لجمع وتوزيع المعلومات الداخلية، وتوصيلها إلى السوق من أجل تقوية الروابط ما بين القيمة السوقية للمؤسسة والنمط الإداري المتبع فيها، إضافة إلى تحسين آليات السوق، ورفع كفاءتها، وفعاليتها لتعكس في الوقت الملائم المعلومات التي تم الحصول عليها.

6) دراسة (مطر، ونور 2007)، مدى التزام الشركات المساهمة العامة الأردنية بمبادئ الحوكمة المؤسسية. هدفت هذه الدراسة إلى الكشف عن مدى التزام الشركات المساهمة العامة الأردنية بمبادئ الحوكمة المؤسسية ومحاولة وضع إطار عام مقترح لنظام الحوكمة المؤسسية في الشركات المساهمة العامة الأردنية.

تم الاعتماد في جمع بيانات هذه الدراسة على الاستبانة إضافة إلى المقابلة الشخصية لبعض المسؤولين في البنوك، و الشركات الصناعية في بورصة عمان، التي تمثل عينة الدراسة. وتوصلت الدراسة إلى أن مستوى التزام الشركات المساهمة العاملة في القطاعين المصرفي والصناعي، يتراوح بين قوي وضعيف مع أفضلية للقطاع المصرفي، ويعزو الباحثان سبب ذلك

إلى الدور الرقابي الذي يلعبه البنك المركزي في التحقق من توفر شروط الحوكمة المؤسسية في تلك المصارف، وكذلك حرص المصارف على الالتزام بمقررات منظمة بازل.

كما توصلت الدراسة كذلك إلى أن الضعف في تطبيق نظام الحوكمة المؤسسية يعود لشبوع ظاهرة تسريب المعلومات، ونشر الإشاعات، التي تمارسها الإدارة التنفيذية في بعض الشركات، مما ترك آثاراً سلبية على مناخ الاستثمار في السوق المالي.

وأوصى الباحثان الجهات ذات العلاقة في القطاعين المصرفي والصناعي بالاهتمام بتطبيق نظام الحوكمة المؤسسية، وتفعيل دور لجان التدقيق، وإعطائها مزيداً من الصلاحيات، وحث كل من مجلس الإدارة، والإدارات التنفيذية، ومدققي الحسابات، الالتزام بقواعد السلوك المهني وذلك بالحد من الممارسات غير المهنية ولاسيما فيما يتعلق بظاهرة تسريب المعلومات الخاصة، ونشر الإشاعات التي تتعارض مع مبدأ الإفصاح.

(7) دراسة (الشريف، 2008)، بعنوان *جودة الأرباح وعلاقتها بالحوكمة المؤسسية*. هدفت الدراسة بإطارها النظري إلى التعريف بمفهوم جودة الأرباح، وبيان أهميتها، وعلاقتها بإدارة الأرباح، واستعراض مقاييس جودة الأرباح المبينة في عدة دراسات سابقة، كذلك تطرقت الدراسة إلى بيان مفهوم وأهمية الحوكمة المؤسسية وعلاقتها بجودة الأرباح. واقتصرت عناصر الحوكمة في هذه الدراسة على عنصر مجلس الإدارة من جوانب ملكية أعضاء مجلس الإدارة لأسهم الشركة، وحجم مجلس الإدارة واستقلاليتهم، وكذلك عنصر لجنة التدقيق من جوانب استقلالية لجنة التدقيق، والخبرة المالية لأعضاء لجنة التدقيق، ونشاط لجنة التدقيق، وتمثل هذه الجوانب المتغيرات المستقلة وجودة الأرباح المتغير التابع.

شملت عينة الدراسة الشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان، والتي تحقق شروط الانتماء إلى العينة. وتم الاعتماد في جمع البيانات على المراجع والدوريات المتخصصة،

والتقارير المالية السنوية للشركات عينة الدراسة، والنشرات الإحصائية الصادرة من بورصة عمان للأوراق المالية.

وأظهرت الاختبارات الإحصائية لفرضيات الدراسة وجود علاقة عكسية بين جودة الأرباح ونسبة ملكية أعضاء مجلس الإدارة لأسهم الشركة، ووجود علاقة طردية بين استقلالية لجنة التدقيق وبين جودة الأرباح، أما بقية الخصائص التي اشتملت عليها جوانب الحاكمية المؤسسية فلم تدل الاختبارات الإحصائية على وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بينها وبين جودة التقارير المالية. أوصى الباحث الجهات ذات العلاقة بالعمل على إيجاد آليات فعالة لتعزيز استقلالية مجلس إدارة الشركة، وزيادة أعضاء مجلس الإدارة غير التنفيذيين، وكذلك استقلالية لجنة التدقيق. كما أوصى الباحث الجهات ذات العلاقة بالزام الشركات بالإفصاح الكامل عن كافة المعلومات المتعلقة بأعضاء لجان التدقيق، بالإضافة إلى خبراتهم المالية.

2-2-2 الدراسات الأجنبية

(1) دراسة (Archambeault 2000) *The Relation Between Corporate*

Governance Strength and fraudulent financial Reporting. بعنوان: **العلاقة**

بين قوة الحوكمة المؤسسية والقوائم المالية المضللة. هدفت هذه الدراسة إلى إجراء اختبار تجريبي للعلاقة بين قوة الحوكمة المؤسسية والتقارير المالية الاحتيالية (المضللة) لعينة من الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الأمريكي وذلك عن طريق دراسة هياكل الحوكمة المؤسسية ومستوى الإبلاغ المالي الاحتيالي وانتهاكاته في هذه الشركات، وقد شملت عينة الدراسة 138 شركة ذات تقارير مالية مضللة، و138 شركة ذات تقارير مالية غير مضللة .

بدأت الدراسة بشرح الحوكمة المؤسسية والإبلاغ المالي المضلل والعلاقة بينهما وقد قُسمت الدراسة إلى ثلاث مراحل لإجراء الاختبارات التجريبية .

توصلت الدراسة إلى أن مفهوم فاعلية الحوكمة المؤسسية مفهوم معقد ومن الصعوبة وصفه وقياسه بشكل كمي، وركزت الدراسة على فاعلية الحوكمة المؤسسية في مجال واحد محدد وهو قدرة الحوكمة المؤسسية لمنع الاحتيال وانتهاكات الإبلاغ المالي، وتناولت ضمن هذا المجال المحدد عدة مظاهر في هياكل الحوكمة المؤسسية، وعلاقتها بفاعلية، وكفاءة الإبلاغ المالي، وكانت نتائجها أن لهيكل الحوكمة المؤسسية القوي -المبين في الدراسة- ارتباطاً بفاعلية هيكل الحوكمة المؤسسية في مجال الإبلاغ المالي.

(2) دراسة (Salmon 2000) *Review on Corporate Governance* بعنوان: **استعراض**

للكوكمة المؤسسية. تناولت هذه الدراسة عدة محاور للحوكمة المؤسسية، ركز المحور الأول منها على حجم وشكل مجلس الإدارة مؤكداً ضرورة الموازنة بين الأعضاء الداخليين

والخارجيين من أجل التأكيد على استقلال المجلس وعدم السيطرة عليه من قبل الأعضاء الداخليين، وركز المحور الثاني على أهمية وجود لجان منبثقة عن مجلس الإدارة مثل لجنة التدقيق الداخلي، وتناول المحور الثالث إشراف مجلس الإدارة في الشركات على مراجعة وتقييم أعمال الإدارة التنفيذية وعلى أهمية اختيار وتعيين المدير التنفيذي المؤهل القادر على تولي مسؤوليات الشركة. حددت الدراسة مجموعة من الأسئلة التي يمكن من خلالها الإجابة عن تقييم مجلس الإدارة مثل (وجود أعضاء مجلس خارجيين مستقلين، وعدد أعضاء مجلس الإدارة، ووجود لجنة تدقيق ودورها في الشركة، ومراجعة مجلس إدارة الشركة لأعمال المدير التنفيذي ومساعديه، والاجتماعات واللقاءات التي تتم بين مجلس إدارة الشركة والإدارة التنفيذية).

3) دراسة (Klapper and Love,2002) *Corporate Governance Investor*

Protection, and Performance in Emerging Markets بعنوان: الحوكمة

المؤسسية وحماية المستثمر والأداء في الأسواق الناشئة. هدفت هذه الدراسة إلى اختبار العلاقة بين مستوى الحوكمة المؤسسية والبيئة القانونية في الأسواق الناشئة وذلك باستخدام نموذج (CLSA)(Credit Lyonnais Securities Asia) لتصنيف مستوى الحوكمة المؤسسية في المؤسسات، واعتمد في قياس الحوكمة على سبع قواعد تشكل الدعائم الأساسية للحوكمة المؤسسية وهي النظام، والشفافية، والمساءلة، والوعي الاجتماعي، والمسؤولية، والاستقلالية، والعدالة، واختبار العلاقة بين حوكمة الشركات والأداء.

تم تطبيق الدراسة على ثلاث مائة وأربع وسبعين مؤسسة من الأسواق الناشئة في أربع عشرة دولة، و كانت عينة الدراسة فقط المؤسسات المدرجة والمتوفرة لها بيانات محاسبية على الأقل من بداية عام 1998. توصلت الدراسة عن طريق نموذج التصنيف (CLSA) إلى

وجود تباين واسع في مستويات تطبيق الحاكمية المؤسسية عبر الدول عينة الدراسة، وإن الحاكمية المؤسسية المنخفضة تكون على الأغلب في الدول ذات الأنظمة القانونية المنخفضة ، كذلك توصلت الدراسة إلى أن أفضل أداء تشغيلي، وتقييم سوقي يكون مرتبطاً مع أعلى مستوى في تطبيق الحاكمية المؤسسية.

4) دراسة (The Effect of Audit Committee Expertise, (Jean et al,2004)

"Aggressive Earnings Management"، بعنوان: أثر خبرة لجنة التدقيق على إدارة

الأرباح الجريئة. هدفت هذه الدراسة إلى تحري العلاقة بين خبرة لجنة التدقيق واستقلاليتها والأنشطة الممنوعة بها مع إدارة الأرباح الجريئة. وقد تم إجراء الدراسة على عينة مكونة من 300 شركة أمريكية قسمت إلى ثلاث مجموعات، تميزت الأولى بإدارة أرباح متزايدة جريئة، والثانية بإدارة أرباح متناقصة جريئة، والثالثة بمستوى متدن من إدارة الأرباح، حيث تم اعتماد المستحقات الاختيارية وفق نموذج Jones (1999) التي تتحدد بالفرق بين المستحقات الكلية والمستحقات غير الاختيارية . وقد توصلت الدراسة إلى أن أعضاء لجنة التدقيق الذين لديهم خبرة أكبر هم الأكثر فاعلية في الحد من قدرة المديرين على إدارة الأرباح، وأن وجود عضو واحد على الأقل لديه خبرة مالية يرتبط بأقل الاحتمالات لإدارة الأرباح الجريئة، أما فيما يتعلق بالاستقلالية فتتوافق النتائج مع متطلبات SOX والتي تتطلب المادة (301) فيها في أن يكون جميع أعضاء لجنة التدقيق الداخلي مستقلين عن إدارة الشركة، وكما وجدت الدراسة أن خيارات الأسهم التي يمكن استعمالها في المدى القصير من قبل أعضاء لجنة التدقيق المستقلين ترتبط بالمستوى الأعلى من إدارة الأرباح الجريئة، أما فيما يتعلق بنشاط لجنة التدقيق (كمعدل اجتماعها، وإشرافها على التقارير المالية، وعملية التدقيق) فيبدو أنها لا تؤثر على احتمال إدارة الأرباح الجريئة، وفيما يتعلق بمسؤولية الرقابة والإشراف على كل التقارير المالية وعمليات

التدقيق وجد أن هناك علاقة عكسية مع احتمال إدارة الأرباح الجريئة، وتدعم هذه النتيجة متطلبات SOX التي تتضمن وجود دور رقابي للجنة التدقيق على التقارير المالية وعملية التدقيق .

5) دراسة (Dey,2005) *Corporate Governance and Financial Reporting*

Credibility بعنوان: الحوكمة المؤسسية ومصادقية التقارير المالية. هدفت الدراسة إلى تحري جودة الحوكمة المؤسسية، وارتباطها بمدى إدراك المستثمرين لمصادقية التقارير المالية بشكل محدد. اختبرت الدراسة العلاقة بين جودة الحوكمة المؤسسية، ومصادقية الأرقام المحاسبية مع الأخذ بعين الاعتبار تفاوت مستوى الكلفة التي تتحملها الشركة لتطبيق الحوكمة المؤسسية . حاولت الدراسة قياس مصادقية التقارير المالية فيما يتعلق بعدم ثبات العائد على السهم العادي في فترة الإعلان عن الأرباح، والفترات اللاحقة للإعلان عن الأرباح. استندت الدراسة إلى ثلاث مجموعات من الشركات تتفاوت في مستوى الكلفة التي تتحملها نتيجة تطبيق حوكمة الشركات. وقاست جودة حوكمة الشركات بمدى التزامها بتطبيق مبادئ حوكمة الشركات، تم تفصيل هذه المبادئ إلى 23 إجراء تمثل المتغيرات المستقلة للدراسة. توصلت الدراسة إلى أن أكثر المبادئ التي لها ارتباط بجودة الحوكمة المؤسسية ومصادقية التقارير المالية هي (استقلالية رئيس مجلس الإدارة، واستقلالية أعضاء مجلس الإدارة، ومسؤوليات مجلس الإدارة، وفاعلية لجنة التدقيق، وحقوق حاملي الأسهم). كذلك توصلت الدراسة إلى أن هناك ارتباطاً بين جودة الحوكمة المؤسسية ومصادقية التقارير المالية وبشكل ملحوظ ارتباط مصادقية التقارير المالية مع ارتفاع مستوى كلفة تطبيق الحوكمة المؤسسية التي تتحملها الشركات.

(6) دراسة (Kanagartnam et al., 2007) *Does Corporate Governance Reduce*

Information Asymmetry Around Quarterly Earnings? بعنوان: هل تخفض

الحوكمة المؤسسية الجيدة عدم تناسق المعلومات خلال فترة الإعلان عن الأرباح الربع

سنوية؟

اختبرت هذه الدراسة العلاقة بين الحوكمة المؤسسية الجيدة وبين عدم تناسق المعلومات في السوق المالي، خلال فترة الإعلان عن الأرباح ربع السنوية. استخدمت الدراسة سيولة السوق (Market Liquidity) كمقياس لعدم التناسق، واستخدمت عددا من المتغيرات للتعبير عن جودة الحوكمة المؤسسية، شملت نسبة ملكية أعضاء مجلس الإدارة لأسهم الشركة، واستقلالية مجلس الإدارة، ولجنة التدقيق التي تم قياس كل منها باستخدام نسبة عدد الأعضاء الخارجيين إلى الداخلين، حيث يعتبر العضو خارجيا إذا لم يكن موظفا في الشركة، وإذا لم يرتبط بعلاقة أو عمل مع الشركة من الممكن أن تؤثر في أحكامه المتعلقة بالشركة.

كما استخدمت هذه الدراسة حجم الإدارة المقاسة بعدد أعضاء مجلس الإدارة، وعدد اجتماعات مجلس الإدارة ولجنة التدقيق للتعبير عن جودة الحوكمة المؤسسية. وباستخدام عينة من شركات القطاع المالي وشركات قطاع الماء والكهرباء (Utility) التي قامت بالإعلان عن أرباح ربع سنوية خلال الربعين الآخرين من العام 2000، تم الحصول على 1170 مشاهدة للإعلان عن توزيعات أرباح ربع سنوية ومن خلال فحص العلاقة بين عدم التناسق في المعلومات لهذه المشاهدات وبين عناصر حوكمة الشركات المستخدمة في هذه الدراسة، تم التوصل إلى أن هناك علاقة سلبية ذات دلالة إحصائية بين استقلالية مجلس الإدارة ونشاطه ونسبة ملكية أعضائه وبين عدم تناسق المعلومات.

2-2-3 ما يميز الدراسة

تناولت هذه الدراسة علاقة مبادئ الحوكمة المؤسسية بجودة التقارير المالية في محاولة قياس مستوى تطبيق الحوكمة المؤسسية بشكل عملي وتطبيقي دون اللجوء إلى استقصاء المعلومات عن طريق الاستبانة التي كانت طريقة معظم الدراسات السابقة في الحوكمة المؤسسية وخصوصاً العربية منها، ثم حاولت الدراسة قياس جودة التقارير المالية بأسلوبين كميين وهما (تذبذب عائد سهم الشركة السوقي في فترة إصدار تقاريرها المالية، ومستوى ممارسة الشركة لإدارة الأرباح). وتغطي الدراسة قطاعين مهمين للاقتصاد القومي هما القطاع المصرفي والقطاع الصناعي، حيث يمكن مقارنة النتائج بين القطاعين نظراً لتباين خلفية وتطور مفهوم الحوكمة المؤسسية في هذين القطاعين.

الفصل الثالث

منهجية الدراسة

(الطريقة والإجراءات)

3-1 أسلوب الدراسة

يعتمد أسلوب الدراسة على المنهج التجريبي، وهو المنهج الذي يقوم على دراسة أثر المتغيرات المستقلة (مبادئ الحوكمة المؤسسية)، على المتغير التابع (جودة التقارير المالية)، مع ثبات العوامل الأخرى، وذلك عن طريق وضع فرضيات والتحقق من صحتها، وتحليل وتفسير النتائج التي سيتم الحصول عليها من الدراسة التطبيقية والمبنية على أساس استقصاء المعلومات الواردة في التقارير السنوية والمواقع الإلكترونية للشركات عينة الدراسة، وإخضاع متغيراتها لبرنامج التحليل الإحصائي (SPSS) (Statistical Package for Social Sciences) ليتم اختبار فروض الدراسة والتحقق من صحتها.

3-2 مجتمع وعينة الدراسة

يتمثل مجتمع الدراسة في كل البنوك والشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان خلال فترة الدراسة (2006-2008)، وتضم عينة الدراسة إثني عشر بنكاً، وثمانية عشرة شركة صناعية من الشركات المساهمة العامة الأردنية في مجتمع الدراسة والتي تحقق الشروط التالية:

- توفر لها كل المعلومات اللازمة لإجراء اختبارات الدراسة وعلى وجه الخصوص البيانات الخاصة بالإفصاحات المتعلقة بمستوى تطبيق مبادئ الحوكمة المؤسسية وسهولة الحصول على هذه المعلومات من قبل جميع المهتمين.

- أن تنتهي سنتها المالية في 31/12 من كل عام

ويعزو الباحث سبب اختياره لمجتمع الدراسة إلى سببين هما:

- كون القطاعين المصرفي والصناعي يحتلان مساحات كبيرة في بورصة عمان، من حيث القيمة السوقية، وحجم التداول في بورصة عمان للأوراق المالية.

- يمزج مجتمع الدراسة بمستويات مختلفة متوقعة من الالتزام بمبادئ الحوكمة المؤسسية، حيث يُعتقد أن القطاع المصرفي يعتبر من أكثر الملتزمين في تطبيق مبادئ الحوكمة مقارنةً مع غيره من القطاعات، بسبب اهتمام البنك المركزي الأردني وإصداره في 2007/12/31 دليلاً تطبيق مبادئ الحوكمة المؤسسية لتكون ملزمة لجميع البنوك الأردنية، أما القطاع الصناعي فيُعتقد أنه أقل التزاماً وبحاجة إلى مزيد من الجهود، نظراً لحدثة تطبيق تعليمات الإفصاح عليه.

3-3 فترة الدراسة

تغطي هذه الدراسة أعوام (2006 و 2007 و 2008)، حيث تعتبر أحدث فترة ممكنة للحصول من خلالها على البيانات اللازمة لإجراء الاختبارات اللازمة وإتمام هذه الدراسة، كما أن هذه الفترة تمثل المراحل الانتقالية لتطبيق مبادئ الحوكمة المؤسسية في السوق الأردنية وخصوصاً في القطاع المصرفي، حيث يمثل عام 2006 المرحلة التمهيدية، وعام 2007 مرحلة الإقرار والإلزام حيث أصدر البنك المركزي الأردني تعليمات ملزمة لتطبيق الحوكمة المؤسسية في البنوك اعتباراً من 2007/12/31، وعام 2008 مرحلة التطبيق الفعلي.

4-3 أساليب جمع البيانات

تم الحصول على بيانات الدراسة من المصدرين التاليين:

أ) المصادر الثانوية: تشمل الكتب والمقالات والأبحاث والدراسات السابقة ذات العلاقة بموضوع الدراسة التي تغطي الإطار النظري للدراسة.

ب) المصادر الأولية: التقارير السنوية والمواقع الالكترونية الخاصة بالشركات الصناعية والبنوك عينة الدراسة التي تغطي الجانب التطبيقي للدراسة.

5-3 قياس متغيرات الدراسة

5-3-1 قياس المتغيرات المستقلة (مبادئ الحوكمة المؤسسية)

تم الاعتماد في قياس المتغيرات المستقلة على النموذج المحدد في دراسة (Dey، 2005) وفيما يلي الإجراءات الخاصة بقياس كل متغير:

المتغير الأول: الفصل بين مناصبي رئيس مجلس الإدارة والمدير العام.

- أ) تعطى 3 نقاط إذا كان المدير العام أو الرئيس التنفيذي ليس رئيساً لمجلس الإدارة، وليس عضواً في مجلس الإدارة، ولا تجتمع برئيس مجلس الإدارة أي صلة قرابة من الدرجة الأولى.
- ب) تعطى نقطتان إذا كان المدير العام أو الرئيس التنفيذي عضو مجلس إدارة، وليس رئيساً لمجلس الإدارة، ولا تجتمع برئيس مجلس الإدارة أي صلة قرابة من الدرجة الأولى.
- ج) تعطى نقطة واحدة إذا كان المدير العام أو الرئيس التنفيذي هو نفسه رئيساً لمجلس الإدارة أو تجتمع برئيس مجلس الإدارة أي صلة قرابة من الدرجة الأولى.

المتغير الثاني: نسبة الأعضاء غير التنفيذيين المستقلين في مجلس الإدارة

يتم حساب النسبة على النحو التالي:

$$\frac{\text{عدد أعضاء مجلس الإدارة غير التنفيذيين المستقلين}}{\text{عدد أعضاء مجلس الإدارة}} \times 100\%$$

المتغير الثالث: مستوى الخبرة والمؤهل العلمي لأعضاء مجلس الإدارة

المؤهل العلمي

- 1) في القطاع المصرفي: تعطى 4 نقاط لدرجة الماجستير فما فوق في التخصصات التي لها علاقة بإدارة الأعمال والمحاسبة والمالية والقانون لكل عضو من مجلس الإدارة.

(2) في القطاع الصناعي: تعطى 4 نقاط لدرجة الماجستير فما فوق للتخصصات حسب بند رقم 1 أو التخصصات التي لها علاقة بطبيعة نشاط الشركة، مثلاً شركة صناعية في قطاع الأدوية يحمل العضو درجة ماجستير فما فوق بالكيمياء أو الصيدلة أو ما شابه ذلك.

(3) في القطاع المصرفي: تعطى 3 نقاط لدرجة البكالوريوس في التخصصات التي لها علاقة بإدارة الأعمال والمحاسبة والمالية والقانون لكل عضو من مجلس الإدارة.

(4) في القطاع الصناعي: تعطى 3 نقاط لدرجة البكالوريوس في التخصصات حسب بند رقم 3 أو التخصصات التي لها علاقة بطبيعة نشاط الشركة.

(5) في القطاع المصرفي: تعطى نقطتان لدرجة الدبلوم في التخصصات التي لها علاقة بإدارة الأعمال والمحاسبة والمالية والقانون لكل عضو من مجلس الإدارة.

(6) في القطاع الصناعي تعطى نقطتان لدرجة الدبلوم في التخصصات التي لها علاقة في التخصصات حسب بند رقم 5 أو التخصصات التي لها علاقة بطبيعة نشاط الشركة.

(7) تعطى نقطة واحدة للمؤهل العلمي الأقل من درجة الدبلوم لجميع أعضاء مجلس الإدارة وفي كلا القطاعين.

(8) يتم إيجاد متوسط تحصيل كل شركة وذلك عن طريق متوسط تحصيلات أعضاء مجلس الإدارة وتكون الدرجة الكاملة 4 نقاط.

مستوى الخبرة

(1) تعطى 3 نقاط لكل عضو تزيد سنوات الخبرة العملية له على 10 سنوات شريطة أن تكون الخبرة في نفس نشاط القطاع.

(2) تعطى نقطتان لكل عضو تزيد سنوات الخبرة العملية له عن 5 سنوات وتقل عن 10 سنوات شريطة أن تكون الخبرة في نفس القطاع.

(3) تعطى نقطة واحدة لكل عضو تزيد سنوات الخبرة العملية عن سنة واحدة وتقل عن 5 سنوات.

(4) يتم إيجاد مستوى تحصيل كل شركة وذلك عن طريق متوسط تحصيلات أعضاء مجلس

الإدارة وتكون الدرجة الكاملة 3 نقاط.

يتم تجميع نقاط المؤهل العلمي وهي 4 نقاط والخبرة العملية وهي 3 نقاط وإيجاد متوسطها وهو

3.5 نقطة ويتم تحويلها إلى نسبة مئوية.

المتغير الرابع: عدد مرات اجتماع مجلس الإدارة

يتم قياس هذا المتغير بعدد مرات اجتماع مجلس الإدارة كرقم ثابت كونه يمثل حجم نشاط مجلس

الإدارة.

المتغير الخامس : نسبة الأعضاء غير التنفيذيين المستقلين في لجنة التدقيق

يتم حساب النسبة على النحو التالي:

عدد أعضاء لجنة التدقيق غير التنفيذيين المستقلين × 100%

عدد أعضاء لجنة التدقيق

المتغير السادس: مستوى الخبرة والمؤهل العلمي لأعضاء لجنة التدقيق

يتم قياس هذا المتغير بنفس أسلوب قياس المتغير الثالث (مستوى الخبرة والمؤهل العلمي لأعضاء

مجلس الإدارة).

المتغير السابع: عدد مرات اجتماع أعضاء لجنة التدقيق

يتم قياس هذا المتغير بعدد مرات اجتماع لجنة التدقيق كرقم ثابت كونه يمثل حجم نشاط لجنة التدقيق.

المتغير الثامن : نسبة الأعضاء غير التنفيذيين المستقلين في لجنة المكافآت والتعيينات.

يتم حساب النسبة على النحو التالي:

عدد أعضاء لجنة المكافآت والتعيينات غير التنفيذيين المستقلين × 100

عدد أعضاء لجنة المكافآت والتعيينات

3-5-2 قياس المتغير التابع

نظراً لأن مفهوم جودة التقارير المالية مفهوم واسع ويشتمل على نواح وجوانب عديدة في المنشأة الاقتصادية، ولما يتطلبه هذا المفهوم من توافر للخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية ومستوى مقبول من جودة الأرباح فإنه سيتم قياس هذا المتغير بأسلوبين هما:

(1) تذبذب العائد السوقي للسهم، وهو مقياس يعكس تقييم المستثمرين في السوق المالي لجودة التقارير المالية للشركة وما تحويه من نتائج أعمال، ويُقاس هذا التذبذب بالانحراف المعياري للعائد السوقي للسهم لفترة ثلاثة أيام حول موعد إعلان التقرير المالي (يوم قبل الإعلان، ويوم الإعلان، ويوم بعد الإعلان) و يتم استخراج العائد على النحو التالي:

$$R_{it} = \frac{(P_{it} - P_{it-1}) + D_{it}}{P_{it-1}}$$

حيث :

R_{it} = عائد السهم السوقي للمنشأة i في الفترة t.

p_{it} = سعر السهم السوقي للمنشأة i في الفترة t.

P_{it-1} = سعر السهم السوقي للمنشأة i في الفترة t-1.

D_{it} = توزيعات الأرباح النقدية على سهم المنشأة i في الفترة t.

وكذلك يتم استخراج قيم بديلة لهذا المقياس، وهي متوسط الانحراف المعياري للعائد السوقي للسهم للفترات (ثلاثة أيام، وأسبوع، وأسابيع، وشهر) حول موعد اجتماع الهيئة العامة.

(2) قياس مدى ممارسة الشركة لإدارة الأرباح، من خلال التعرف على مدى تحكم الإدارة بجزء المستحقات الاختيارية من أصل المستحقات الكلية.

تقوم إدارة الأرباح على عملية التلاعب بالأرباح عن طريق إظهار رقم ربح السنة بصورة مرتفعة أو منخفضة وذلك حسب ما يخدم رغبات الإدارة مستفيدةً بذلك من الحرية المتاحة في المعايير المحاسبية لبعض الجوانب المحاسبية في إعداد التقارير المالية مثل التحكم بحجم وتوقيت المبيعات، والتحكم بمصاريف الإعلان والبحث والتطوير، والتحكم بطرق حساب تكاليف الإنتاج.

تم الاعتماد في قياس المستحقات الاختيارية على نموذج (Jones, 1991) الذي تم تعديله من قبل (Dechow et al, 1995) لتفادي أوجه القصور في هذا النموذج، التي أشارت إليه دراسة (Jean et al, 2004) إلى أنه الأقوى بين النماذج المستخدمة في الكشف عن إدارة الأرباح. (الفار، 2006)

ولقياس المستحقات الاختيارية يتم اتباع الخطوات التالية:

أولاً: قياس المستحقات الكلية للشركة والتي تقاس بإحدى الطريقتين هما:

(1) طريقة قائمة المركز المالي.

(2) طريقة التدفق النقدي.

سيتم قياس المستحقات الكلية بطريقة التدفق النقدي والتي اقترحت من قبل (Hribar & Collins, 2002)

حيث يرى الكاتبان أنها الطريقة الأفضل لحساب المستحقات الكلية. (الفار، 2006)

وتقاس المستحقات الكلية وفقاً لهذه الطريقة كالتالي:

$$TACC_{i,t} = NI_{i,t} - OCF_{i,t} \dots\dots\dots (1)$$

حيث:

$$TACC_{i,t} = \text{المستحقات الكلية للشركة } i \text{ خلال الفترة } t.$$

$$NI_{i,t} = \text{صافي دخل الشركة } i \text{ خلال الفترة } t.$$

$$OCF_{i,t} = \text{التدفقات النقدية التشغيلية للشركة } i \text{ خلال الفترة } t.$$

ثانياً: تقدير معالم النموذج الذي سيتم من خلاله احتساب المستحقات غير الاختيارية العادية ($NDACC_{i,t}$) من خلال معادلة الانحدار التالية والتي ستتم لمجموعة شركات العينة في كل سنة على حدة:

$$TACC_{i,t}/A_{i,t-1} = \alpha_1 (1/A_{i,t-1}) + \alpha_2 (\Delta REV_{i,t} - \Delta REC_{i,t})/A_{i,t-1} + \alpha_3 (PPE_{i,t}/A_{i,t-1}) + E_{i,t}$$

حيث:

$$TACC_{i,t} = \text{المستحقات الكلية للشركة } i \text{ خلال الفترة } t.$$

$$\Delta REV_{i,t} = \text{التغير في إيرادات الشركة } i \text{ خلال الفترة } t.$$

$$\Delta REC_{i,t} = \text{التغير في الذمم المدينة للشركة } i \text{ خلال الفترة } t.$$

$$PPE_{i,t} = \text{العقارات والممتلكات والآلات للشركة } i \text{ خلال الفترة } t.$$

$$A_{i,t-1} = \text{إجمالي أصول الشركة } i \text{ عند نهاية الفترة } t-1.$$

ثالثاً: تحديد المستحقات غير الاختيارية العادية ($NDACC_{i,t}$) لكل شركة من شركات العينة على حدة، ومن خلال كل سنة من سنوات الدراسة من خلال معالم النموذج المقدر أعلاه ($\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3$) كمايلي:

$$NDACC_{i,t} = \hat{\alpha}_1 (1/A_{i,t-1}) + \hat{\alpha}_2 (\Delta REV_{i,t} - \Delta REC_{i,t}) + \hat{\alpha}_3 PPE_{i,t}$$

رابعاً: احتساب المستحقات الاختيارية لكل شركة على حدا وخلال كل سنة من سنوات الدراسة كمايلي:

$$DACC_{i,t} = TACC_{i,t} - NDACC_{i,t}$$

حيث:

$$DACC_{i,t} = \text{المستحقات الاختيارية للشركة } i \text{ خلال الفترة } t.$$

$$TACC_{i,t} = \text{المستحقات الكلية للشركة } i \text{ خلال الفترة } t.$$

$$NDACC_{i,t} = \text{المستحقات غير الاختيارية للشركة } i \text{ خلال الفترة } t.$$

6-3 الاختبارات الإحصائية

من أجل تحليل بيانات الدراسة فإنه تم الاعتماد على ما يلي

- الأساليب الإحصائية المستخدمة في هذه الدراسة هي:

أ) الإحصاء الوصفي: تم استخدامه لإيجاد وبيان خصائص متغيرات الدراسة المختلفة، حيث تم استخدام الوسط الحسابي كمقياس للنزعة المركزية، والذي تم عن طريقه حساب مستوى تطبيق الحاكمية المؤسسية. ومثال ذلك قياس مستوى الخبرة والمؤهل العلمي، واستخدام الانحراف المعياري كمقياس لتشتت البيانات حول متوسطها الحسابي، والذي تم عن طريقه حساب تذبذب عائد السهم السوقي.

ب) نموذج الانحدار: تم الاعتماد على نموذج الانحدار الخطي البسيط لدراسة أثر المتغيرات المستقلة على المتغير التابع وذلك من خلال إيجاد قيمة مستوى الدلالة sig ، وإيجاد معامل الارتباط (R) والذي يقيس قوة العلاقة بين المتغيرات واتجاهها، وكذلك إيجاد مربع معامل الارتباط (R Square) والذي يقيس مقدار التباين الحاصل في المتغير التابع نتيجة التباين الحاصل في المتغيرات المستقلة، أي القدرة التفسيرية للنموذج.

3) تم الاعتماد على (نموذج Jones المعدل) لتصنيف شركات العينة إلى شركات مارست إدارة الأرباح وشركات لم تمارس، وذلك بالإستناد إلى المتوسط الحسابي للمستحقات الاختيارية،

حيث تعتبر الشركة ممارسة لإدارة الأرباح إذا ابتعدت قيمة المستحقات الاختيارية لهذه الشركة في أي سنة من سنوات الدراسة عن المتوسط الحسابي للمستحقات الاختيارية لها خلال سنوات الدراسة وتعطى في هذه الحالة الرقم (1)، وتعتبر الشركة غير ممارسة لإدارة الأرباح إذا اقتربت قيمة المستحقات الاختيارية لهذه الشركة في أي سنة من سنوات الدراسة من المتوسط الحسابي للمستحقات الاختيارية لها خلال سنوات الدراسة وتعطى في هذه الحالة الرقم (0).

4) تم الاستعانة ببرنامج (Microsoft Office Excel) في إيجاد المتوسطات الحسابية، وعائد السهم السوقي، والانحراف المعياري للعائد ، والمستحقات الكلية، والمستحقات غير الاختيارية، والمستحقات الاختيارية.

الفصل الرابع

نتائج الدراسة

4-1 احتساب متغيرات الدراسة

4-1-1 احتساب المتغيرات المستقلة

تمثل المتغيرات المستقلة مستوى التطبيق الفعلي للحوكمة المؤسسية وتم الاستعانة في قياس معظمها على النموذج المحدد في دراسة (Dey,2005).

ولقد تمكن الباحث من قياس المتغيرات المستقلة التي تعود للفرضيات الثلاث الأولى كفرضيات رئيسية للدراسة، أما المتغيرات المستقلة الأخرى والتي تعود للفرضيات الخمس المتبقية التي اعتبرت فرضيات ثانوية للدراسة، بسبب عدم القدرة على قياسها، وخصوصاً فيما يتعلق بالشركات الصناعية حيث تم تخفيض عينة الدراسة في هذه الفرضيات لغايات الاختبار والتحليل إلى خمس عشرة شركة منها 9 بنوك، و 6 شركات صناعية، ويعود سبب ذلك إلى:

(1) عدم توفر البيانات الخاصة بهذه الفرضيات في التقارير السنوية التي تعتبر المصدر الرئيسي للمعلومات في هذه الدراسة أو في المواقع المختلفة ذات الصلة كموقع بورصة عمان، وموقع هيئة الأوراق المالية، وموقع مركز إيداع الأوراق المالية، وموقع الشركة نفسها، مما يقود إلى الاعتقاد بعدم وجود لجان تدقيق ومكافآت أو ضعف الإفصاح لدى هذه الشركات، وبالتالي ضعف تطبيق الحوكمة المؤسسية.

(2) صعوبة الحصول على هذه البيانات الخاصة بهذه الفرضيات عن طريق الاتصال المباشر وتوثيقها، إما لعدم وجودها مثال ذلك (لجنة المكافآت والتعيينات)، حيث تبين عدم وجود هذه اللجنة في كثير من شركات عينة الدراسة، أو عدم الإفصاح عنها باعتبارها سرية غير قابلة للتداول، ولقد تم زيارة هذه الشركات وإعداد نموذج لتعبئة

البيانات الخاصة بهذه الفرضيات إلا أن هذه الشركات أبدت عدم رغبتها في إعطاء

هذه البيانات، ومنها شركات تتمتع بقيمة سوقية عالية.

وعليه فإن الأصل في انسابية هذه البيانات والحيادية وعدم التحيز في الحصول عليها حتى يتمكن

الباحثون من دراسة أثرها على جودة التقارير المالية، ورد فعل السوق المالي على ذلك.

والجدول رقم (4-1) يبين قياس مستوى الحاكمية المؤسسية لكل شركة من شركات عينة الدراسة

وللمتغيرات المستقلة الخاصة بفرضيات الدراسة الرئيسية الثلاث:

جدول رقم (4-1)

قياس المتغيرات المستقلة لفرضيات الدراسة الرئيسية

المتغير الثالث: مستوى الخبرة والمؤهل العلمي لأعضاء مجلس الإدارة	المتغير الثاني: نسبة الاعضاء غير التنفيذيين المستقلين في مجلس الإدارة			المتغير الأول الفصل بين مناصبي رئيس مجلس الإدارة والمدير العام			الشركة	رقم
	2008	2007	2006	2008	2007	2006		
	81.82%	77.92%	71.43%	45.45%	45.45%	44.44%	البنك الإسلامي الأردني للتمويل و الاستثمار	1
	77.78%	77.78%	77.78%	22.22%	11.11%	22.22%	البنك الأردني الكويتي	2
	79.59%	79.59%	79.59%	28.57%	28.57%	28.57%	البنك التجاري الأردني	3
	72.62%	80.95%	82.42%	16.67%	33.33%	30.77%	بنك الاسكان للتجارة والتمويل	4
	88.83%	88.83%	88.83%	27.27%	27.27%	27.27%	بنك الاستثمار العربي الأردني	5
	88.57%	91.43%	92.86%	30.00%	30.00%	30.00%	بنك الانماء الصناعي	6
	84.42%	82.86%	84.42%	27.27%	10.00%	9.09%	بنك الاتحاد للائحة و الاستثمار	7
	90.48%	90.48%	90.48%	22.22%	22.22%	22.22%	بنك المؤسسة العربية المصرفية/الأردن	8
	88.10%	88.10%	90.48%	25.00%	25.00%	16.67%	بنك القاهرة عمان	9
	81.82%	87.86%	80.36%	54.55%	45.45%	33.33%	بنك الأردن	10
	93.41%	94.05%	92.31%	23.08%	23.08%	23.08%	البنك الاهلي الأردني	11
	83.12%	83.12%	83.12%	18.18%	18.18%	18.18%	مجموعة البنك العربي	12
	94.64%	94.64%	96.43%	12.50%	12.50%	12.50%	شركة مصانع الاسمنت	13
	90.54%	92.06%	92.06%	0.00%	0.00%	10.00%	شركة الباطون الجاهز والتوريدات الانشائية	14
	82.14%	82.54%	88.57%	0.00%	0.00%	0.00%	شركة (رم) علاء الدين للصناعات الهندسية	15
	90.48%	88.89%	88.89%	22.22%	22.22%	22.22%	الشركة الأردنية لإنتاج الادوية	16
	85.71%	85.71%	85.71%	57.14%	40.00%	40.00%	الشركة العربية للصناعات الكهربائية	17
	87.76%	87.76%	87.76%	28.57%	28.57%	28.57%	الشركة العربية لصناعة المواسير	18
	85.71%	85.71%	88.57%	22.22%	30.00%	36.36%	شركة الزي لصناعة الالبسة الجاهزة	19
	87.14%	87.14%	87.14%	81.82%	81.82%	72.73%	حديد الأردن	20
	90.48%	93.51%	93.51%	15.38%	15.38%	15.38%	شركة مصانع الاجواخ الأردنية	21
	81.63%	81.89%	81.89%	100.00%	70.00%	70.00%	شركة دار الدواء للتنمية والاستثمار	22
	92.86%	87.76%	89.80%	0.00%	28.57%	28.57%	شركة السلفوكيماويات الأردنية	23
	95.24%	94.81%	93.51%	66.67%	66.67%	63.64%	شركة مصفاة البترول الأردنية	24

88.10%	88.10%	88.10%	0.00%	0.00%	0.00%	2	2	2	الشركة الوطنية للدواجن	25
91.84%	71.43%	87.50%	12.50%	25.00%	25.00%	2	2	2	شركة الدبابة الأردنية	26
91.84%	91.07%	87.50%	28.57%	33.33%	62.50%	1	1	2	الشركة الوطنية لصناعة الصلب	27
87.30%	87.30%	87.30%	33.33%	33.33%	33.33%	3	3	3	شركة الاتحاد للصناعات المتطورة	28
92.86%	92.86%	92.86%	50.00%	16.67%	16.67%	3	3	3	الشركة العربية لصناعة الألمنيوم	29
87.30%	87.30%	87.30%	55.56%	55.56%	55.56%	3	3	3	الشركة العامة للتعدين	30

والجدولان أرقام (2-4) و(3-4) يبينان قياس مستوى الحوكمة لشركات عينة الدراسة التي توفرت فيها البيانات الخاصة بالفرضيات الخمس المتبقية (فرضيات الدراسة الثانوية):

جدول رقم (2-4)*
قياس المتغيرات المستقلة لفرضيات الدراسة الثانوية

المتغير الرابع: عدد مرات اجتماع مجلس الإدارة	المتغير الخامس: نسبة الاعضاء غير التنفيذيين المستقلين في لجنة التدقيق	المتغير السادس: مستوى الخبرة والمؤهلات العلمية لاجتماع لجنة التدقيق	الشركة			2008	2007	2006	رقم
			2008	2007	2006				
6	6	6	66.67%	66.67%	66.67%	71.43%	57.14%	57.14%	1
6	7	7	33.33%	0.00%	0.00%	85.71%	85.71%	85.71%	2
8	7	7	0.00%	25.00%	25.00%	75.00%	89.29%	89.29%	3
6	6	6	66.67%	66.67%	66.67%	85.71%	85.71%	85.71%	4
6	6	6	25.00%	33.33%	33.33%	96.43%	90.48%	90.48%	5
6	6	6	25.00%	25.00%	25.00%	89.29%	89.29%	89.29%	6
7	8	7	66.67%	66.67%	66.70%	76.19%	95.24%	95.24%	7
6	6	6	33.33%	33.33%	33.33%	90.48%	90.48%	90.48%	8
6	9	6	50.00%	50.00%	66.67%	82.14%	85.71%	80.95%	9
6	6	6	100.00%	100.00%	100.00%	85.71%	85.71%	85.71%	10
7	7	7	66.67%	66.67%	66.67%	85.71%	85.71%	85.71%	11
7	7	7	0.00%	0.00%	0.00%	66.67%	66.67%	57.14%	12
10	10	10	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	13
8	7	7	100.00%	0.00%	0.00%	85.71%	66.67%	71.43%	14
5	5	5	0.00%	0.00%	0.00%	90.48%	90.48%	90.48%	15

* تم استبعاد خمس عشرة شركة من عينة الدراسة في قياس المتغيرات المستقلة لفرضيات الدراسة الثانوية لعدم توافر البيانات الخاصة بهذه الفرضيات، وسيرد لاحقاً في منهجية اختبار الفرضيات ذكر أسباب عدم توافر هذه البيانات.

جدول رقم (3-4)
قياس المتغيرات المستقلة لفرضيات الدراسة الثانوية*

رقم	الشركة	المتغير السابع: عدد مرات اجتماع لجنة التدقيق			المتغير الثامن: نسبة الاعضاء غير التنفيذيين المستقلين في لجنة المكافآت والتعيينات		
		2006	2007	2008	2006	2007	2008
1	البنك الاسلامي الاردني للتمويل و الاستثمار	5	6	5	75.00%	75.00%	75.00%
2	البنك الاردني الكويتي	5	5	6			
3	بنك الاسكان للتجارة والتمويل	5	8	5			
4	بنك الاتحاد للدخار و الاستثمار	4	4	4			
5	بنك المؤسسة العربية المصرفية/الاردن	4	4	4	33.33%		
6	بنك القاهرة عمان	4	4	4			
7	بنك الاردن	9	9	16	66.67%		
8	البنك الاهلي الاردني	4	4	4	33.33%	33.33%	0.00%
9	مجموعة البنك العربي	6	6	6	66.67%	66.67%	66.67%
10	الشركة العربية للصناعات الكهربائية	2	2	2			
11	الشركة العربية لصناعة المواسير	5	5	5			
12	شركة مصانع الاجواخ الاردنية	4	4	4			
13	شركة مصفاة البترول الاردنية	5	5	5			
14	شركة الدباعة الاردنية	6	6	6			
15	الشركة العامة للتعبئة	3	3	3			

* تم استبعاد خمسة عشر شركة من عينة الدراسة في قياس المتغيرات المستقلة لفرضيات الدراسة الثانوية لعدم توافر البيانات الخاصة بهذه الفرضيات، ويظهر ذلك جلياً في قياس المتغير الثامن، وسيرد لاحقاً في منهجية اختبار الفرضيات ذكر أسباب عدم توافر هذه البيانات.

2-1-4 احتساب المتغير التابع

(1) قياس المتغير التابع وفق الأسلوب الأول: تذبذب عائد السهم السوقي لكل شركة من شركات عينة الدراسة عن طريق قياس الانحراف المعياري لعائد السهم السوقي لفترة الثلاثة أيام المحيطة بموعد إعلان التقرير المالي (تاريخ اجتماع الهيئة العامة)، ومتوسط الانحراف المعياري للفترة الثلاثة أيام، والأسبوع، والأسبوعين، والشهر، المحيطة بموعد إعلان التقرير المالي (تاريخ اجتماع الهيئة العامة). علماً بأنه تم تجريب كل فترة على حدة ولم يكن هناك أي اختلاف جوهري في النتائج والجدول رقم (4-4) يبين ذلك:

جدول رقم (4-4) قياس المتغير التابع وفق مفهوم تذبذب عائد السهم السوق									
2008			2007			2006			الشركة
الانحراف المعياري لعائد السهم السوق		تاريخ اجتماع الهيئة العامة	الانحراف المعياري لعائد السهم السوق		تاريخ اجتماع الهيئة العامة	الانحراف المعياري لعائد السهم السوق		تاريخ اجتماع الهيئة العامة	
متوسط الفترات	ثلاثة ايام		متوسط الفترات	ثلاثة ايام		متوسط الفترات	ثلاثة ايام		
0.0138	0.0186	29-Apr	0.0158	0.0107	30-Apr	0.0148	0.0204	29-Apr	البنك الاسلامي الأردني للتمويل و الاستثمار
0.0033	0.0018	15-Mar	0.0135	0.0202	5-Mar	0.0124	0.0161	19-Feb	البنك الأردني الكويتي
0.0278	0.0351	13-Apr	0.0161	0.0116	29-Mar	0.0397	0.0501	24-Mar	البنك التجاري الأردني
0.0180	0.0115	26-Mar	0.0170	0.0198	27-Mar	0.0226	0.0181	29-Mar	بنك الاسكان للتجارة والتمويل
0.0308	0.0289	15-Apr	0.0190	0.0102	9-Apr	0.0380	0.0481	18-Apr	بنك الاستثمار العربي الأردني
0.0000	0.0000	15-Apr	0.0149	0.0117	19-Apr	0.0208	0.0253	24-Mar	بنك الانماء الصناعي
0.0181	0.0056	27-Apr	0.0189	0.0044	10-Apr	0.0181	0.0180	30-Jul	بنك الاتحاد للدخار و الاستثمار
0.0215	0.0229	14-Apr	0.0126	0.0153	6-Apr	0.0047	0.0021	15-Apr	بنك المؤسسة العربية المصرفية/الأردن
0.0164	0.0074	26-Apr	0.0158	0.0094	20-Apr	0.0222	0.0235	22-Apr	بنك القاهرة عمان
0.0257	0.0317	7-Mar	0.0193	0.0299	19-Mar	0.0203	0.0252	15-Feb	بنك الأردن
0.0103	0.0101	6-May	0.0137	0.0124	14-May	0.0190	0.0253	26-Apr	البنك الاهلي الأردني
0.0253	0.0193	27-Mar	0.0205	0.0194	28-Mar	0.0096	0.0050	30-Mar	مجموعة البنك العربي
0.0263	0.0285	8-Apr	0.0257	0.0326	23-Apr	0.0127	0.0133	25-Apr	شركة مصانع الاسمنت
0.0253	0.0091	22-Apr	0.0088	0.0021	8-Apr	0.0121	0.0152	17-May	شركة الباطون الجاهز والتوريدات الانشائية
0.0167	0.0043	26-Apr	0.0214	0.0267	20-Apr	0.0110	0.0000	28-Apr	شركة (رم) علاء الدين للصناعات الهندسية
0.0273	0.0259	14-May	0.0157	0.0122	28-Apr	0.0177	0.0152	25-Apr	الشركة الأردنية لانتاج الادوية
0.0231	0.0275	2-May	0.0201	0.0222	26-Apr	0.0045	0.0000	28-Apr	الشركة العربية للصناعات الكهربائية
0.0060	0.0048	16-Mar	0.0261	0.0267	25-Mar	0.0259	0.0240	1-May	الشركة العربية لصناعة المواسير
0.0218	0.0154	28-Apr	0.0106	0.0081	24-Apr	0.0189	0.0216	3-May	شركة الزبي لصناعة الالبسة الجاهزة
0.0384	0.0451	3-Mar	0.0327	0.0287	24-Mar	0.0089	0.0074	17-May	حديد الأردن
0.0090	0.0057	27-Apr	0.0000	0.0109	17-Apr	0.0132	0.0093	29-Apr	شركة مصانع الاجواخ الأردنية
0.0202	0.0247	30-Apr	0.0105	0.0108	15-Apr	0.0210	0.0240	23-Apr	شركة دار الدواء للتنمية والاستثمار
0.0000	0.0000	11-Apr	0.0055	0.0000	26-Apr	0.0345	0.0465	28-Apr	شركة السلفوكيماويات الأردنية
0.0300	0.0258	6-Jul	0.0291	0.0184	17-May	0.0209	0.0303	30-Apr	شركة مصفاة البترول الأردنية
0.0027	0.0000	10-May	0.0059	0.0027	21-Apr	0.0171	0.0064	23-Apr	الشركة الوطنية للدواجن
0.0333	0.0393	25-Apr	0.0037	0.0000	24-Apr	0.0217	0.0147	26-Apr	شركة الدباعة الأردنية
0.0170	0.0130	4-May	0.0239	0.0112	26-Apr	0.0338	0.0438	3-Mar	الشركة الوطنية لصناعة الصلب
0.0060	0.0038	23-Apr	0.0065	0.0015	20-Mar	0.0328	0.0447	24-Feb	شركة الاتحاد للصناعات المتطورة
0.0291	0.0195	27-May	0.0248	0.0241	21-May	0.0131	0.0025	30-Apr	الشركة العربية لصناعة الالمنيوم
0.0003	0.0000	25-Apr	0.0233	0.0285	5-Apr	0.0236	0.0289	28-Apr	الشركة العامة للتعدين

(2) قياس المتغير التابع وفق قيام الشركة بممارسة أو عدم ممارسة ظاهرة إدارة الأرباح، وتم قياس

ذلك عن طريق المستحقات الاختيارية التي يتم احتسابها في الخطوات التالية:

أ) حساب المستحقات الكلية وفق المعادلة التالية التي تمثل الفرق بين صافي الدخل والتدفقات

النقدية التشغيلية لكل شركة من شركات عينة الدراسة :

$$TACC_{i,t} = NI_{i,t} - OCF_{i,t}$$

والجدول رقم (4-5) يعرض قيمة المستحقات الكلية لكل شركة من شركات العينة وخلال كل سنة من

سنوات الدراسة:

جدول رقم (4-5)

المستحقات الكلية وفق طريقة التدفق النقدي $TACC_{i,t}$ بالدينار

الرقم	الشركة	2006	2007	2008
1	البنك الاسلامي الاردني	-53507777	38957284	77518967
2	البنك الاردني الكويتي	145369335	8316375	60427000
3	البنك التجاري الاردني	-43548682	-2911347	-30536438
4	بنك الاسكان للتجارة والتمويل	-102961407	-459435046	-77251311
5	بنك الاستثمار العربي الاردني	-679882	18842201	-17533706
6	بنك الائتماء الصناعي	9975970	7655937	8449441
7	بنك الاتحاد للادخار والاستثمار	-33977176	-75154415	-77540842
8	بنك المؤسسة العربية المصرفية/الاردن	-24127768	-124334911	21137129
9	بنك القاهرة عمان	54243163	-112341510	-90800275
10	بنك الاردن	16129121	-54536241	-94306720
11	البنك الاهلي الاردني	235222882	-99687520	-17807185
12	مجموعة البنك العربي	1032535000	805084000	-1048695000
13	شركة مصانع الاسمنت	-16117553	-25522761	4458522
14	شركة الباطون الجاهز والتوريدات	-1029382	4260611	3511365
15	شركة (رم) علاء الدين للصناعات الهندسية	214546	-3510465	-1776170
16	الشركة الاردنية لانتاج الادوية	5088376	1275313	2336392
17	الشركة العربية للصناعات الكهربائية	759812	674770	-487057
18	الشركة العربية لصناعة المواسير	-1554229	2227308	-1127578
19	شركة الزي لصناعة الالبسة الجاهزة	-223853	673333	46054
20	حديد الاردن	-1215340	1805428	542045
21	شركة مصانع الاجواخ الاردنية	-1646476	-399688	4381908
22	شركة دار الدواء للتنمية والاستثمار	2121436	-16155	3192304

1014825	1851614	-479541	شركة السلفوكيماويات الاردنية	23
33310757	73899466	17581858	شركة مصفاة البترول الاردنية	24
-5181055	7286063	1289959	الشركة الوطنية للدواجن	25
-178040	-245770	-377795	شركة الدباغة الاردنية	26
5266402	2909069	-334423	الشركة الوطنية لصناعة الصلب	27
590076	1054537	68885	شركة الاتحاد للصناعات المتطورة	28
-991325	-833533	2006360	الشركة العربية لصناعة الالمنيوم	29
-9137	356261	-185717	الشركة العامة للتعدين	30
-41267955	606674	41354657	المتوسط العام لشركات العينة	

ثانياً: تقدير معالم النموذج الذي سيتم من خلاله احتساب المستحقات غير الاختيارية باستخدام المستحقات الكلية وذلك من خلال معادلة الانحدار التالية لمجموعة شركات العينة في كل سنة على حدة:

$$TACC_{i,t}/A_{i,t-1} = \alpha_1 (1/A_{i,t-1}) + \alpha_2 (\Delta REV_{i,t} - \Delta REC_{i,t})/A_{i,t-1} + \alpha_3 (PPE_{i,t}/A_{i,t-1}) + E_{i,t}$$

والجدول رقم (6-4) يعرض قيم معالم النموذج ($\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3$) لكل سنة من سنوات الدراسة:

جدول رقم (6-4)
معالم النموذج ($\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3$) لكل سنة من سنوات الدراسة

السنة	α_1	α_2	α_3
2006	-323616	-0.0128	0.0675
2007	446780	0.3730	0.0339
2008	-49653	-0.0505	0.1070

ثالثاً: احتساب المستحقات غير الاختيارية ($NDACC_{i,t}$) لكل شركة من شركات العينة وخلال كل

سنة من سنوات الدراسة باستخدام معالم النموذج أعلاه ($\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3$) من خلال المعادلة التالية:

$$NDACC_{i,t} = \hat{a}_1 (1/A_{i,t-1}) + \hat{a}_2 (\Delta REV_{i,t} - \Delta REC_{i,t}) + \hat{a}_3 PPE_{i,t}$$

والجدول رقم (7-4) يعرض المستحقات غير الاختيارية لكل شركة من شركات العينة وخلال كل سنة من سنوات الدراسة:

جدول رقم (7-4)

المستحقات غير الاختيارية $NDACC_{i,t}$ بالدينار

الرقم	الشركة	2006	2007	2008
1	البنك الاسلامي الاردني	6635721	-36882295	25483693
2	البنك الاردني الكويتي	3748328	-48299599	6811498
3	البنك التجاري الاردني	1350265	-3983558	4402261
4	بنك الاسكان للتجارة والتمويل	7084382	-101915591	28747350
5	بنك الاستثمار العربي الاردني	1346071	-7352618	3204367
6	بنك الانماء الصناعي	69766	-7714645	296162
7	بنك الاتحاد للادخار والاستثمار	2454950	-3168238	7898111
8	بنك المؤسسة العربية المصرفية/الاردن	1009341	-6490827	1102354
9	بنك القاهرة عمان	2489563	-1176391	8252328
10	بنك الاردن	2891359	-18171959	7429261
11	البنك الاهلي الاردني	4248463	-32486452	13196486
12	مجموعة البنك العربي	24761717	-628349924	70144027
13	شركة مصانع الاسمنت	5232050	12008793	15563971
14	شركة الباطون الجاهز والتوريدات	716281	1787483	1096167
15	شركة (رم) علاء الدين للصناعات الهندسية	335238	1655316	101594
16	الشركة الاردنية لانتاج الادوية	1196307	614785	1927784
17	الشركة العربية للصناعات الكهربائية	218173	950643	407064
18	الشركة العربية لصناعة المواسير	263176	564887	134122
19	شركة الزي لصناعة الالبسة الجاهزة	431125	431668	527542
20	حديد الاردن	798582	3780799	2619390
21	شركة مصانع الاجواخ الاردنية	12399	1128463	212491
22	شركة دار الدواء للتنمية والاستثمار	588351	2668069	565917
23	شركة السلفوكيماويات الاردنية	59867	594970	570866
24	شركة مصفاة البترول الاردنية	-4086121	53000002	-23075776
25	الشركة الوطنية للدواجن	2550360	351819	-558023

26	شركة الدباغة الاردنية	72320	-528649	61108
27	الشركة الوطنية لصناعة الصلب	278802	2081141	287088
28	شركة الاتحاد للصناعات المتطورة	261205	481981	872754
29	الشركة العربية لصناعة الالمنيوم	475998	-365709	533327
30	الشركة العامة للتعدين	29501	-156145	50153
	المتوسط العام لشركات العينة	2178243	-26288380	5769918

رابعاً : احتساب المستحقات الاختيارية $DACC_{i,t}$ لكل شركة من شركات العينة وخلال كل سنة من سنوات الدراسة وفق المعادلة التالية التي تمثل الفرق بين المستحقات الكلية والمستحقات غير الاختيارية:

$$DACC_{i,t} = TACC_{i,t} - NDACC_{i,t}$$

والجدول رقم (4-8) يعرض المستحقات الاختيارية لكل شركة من شركات العينة وخلال كل سنة من سنوات الدراسة:

جدول رقم (4-8)

المستحقات الاختيارية $DACC_{i,t}$ بالدينار

الرقم	الشركة	2006	2007	2008
1	البنك الاسلامي الاردني	-60143498	75839579	52035274
2	البنك الاردني الكويتي	141621007	56615974	53615502
3	البنك التجاري الاردني	-44898947	1072211	-34938699
4	بنك الاسكان للتجارة والتمويل	-110045789	-357519455	-105998661
5	بنك الاستثمار العربي الاردني	-2025953	26194819	-20738073
6	بنك الانماء الصناعي	9906204	15370582	8153279
7	بنك الاتحاد للائحة والاستثمار	-36432126	-71986177	-85438953
8	بنك المؤسسة العربية المصرفية/الاردن	-25137109	-117844084	20034775
9	بنك القاهرة عمان	51753600	-111165119	-99052603
10	بنك الاردن	13237762	-36364282	-101735981
11	البنك الاهلي الاردني	230974419	-67201068	-31003671
12	مجموعة البنك العربي	1007773283	1433433924	-1118839028
13	شركة مصانع الاسمنت	-21349603	-37531554	-11105449
14	شركة الباطون الجاهز والتوريدات	-1745663	2473128	2415198
15	شركة (رم) علاء الدين للصناعات الهندسية	-120692	-5165781	-1877764
16	الشركة الاردنية لانتاج الادوية	3892069	660528	408608

17	الشركة العربية للصناعات الكهربائية	541639	-275873	-894121
18	الشركة العربي لصناعة المواسير	-1817405	1662421	-1261700
19	شركة الزي لصناعة الالبسة الجاهزة	-654978	241665	-481488
20	حديد الاردن	-2013922	-1975371	-2077345
21	شركة مصانع الاجواخ الاردنية	-1658875	-1528151	4169417
22	شركة دار الدواء للتنمية والاستثمار	1533085	-2684224	2626387
23	شركة السلفوكيماويات الاردنية	-539408	1256644	443959
24	شركة مصفاة البترول الاردنية	21667979	20899464	56386533
25	الشركة الوطنية للدواجن	-1260401	6934244	-4623032
26	شركة الدباغة الاردنية	-450115	282879	-239148
27	الشركة الوطنية لصناعة الصلب	-613225	827928	4979314
28	شركة الاتحاد للصناعات المتطورة	-192320	572556	-282678
29	الشركة العربية لصناعة الالمنيوم	1530362	-467824	-1524652
30	الشركة العامة للتعدين	-215218	512406	-59290
	المتوسط العام لشركات العينة	37842522	26875613	-45706519

خامساً: لتصنيف شركات العينة الى ممارسة وغير ممارسة لإدارة الأرباح: تم الاعتماد في تصنيف الشركات التي مارست ظاهرة إدارة الأرباح والتي لم تمارس بناءً على متوسط المستحقات الاختيارية، حيث اعتبرت الشركة ممارسة لإدارة الأرباح إذا ابتعدت قيمة مستحقاتها الاختيارية في أي سنة من سنوات الدراسة عن المتوسط الحسابي للمستحقات الاختيارية لها خلال سنوات الدراسة وأعطيت الرقم (1)، واعتبرت الشركة غير ممارسة لإدارة الأرباح إذا اقتربت قيمة مستحقاتها الاختيارية في أي سنة من سنوات الدراسة من المتوسط الحسابي للمستحقات الاختيارية لها خلال سنوات الدراسة وأعطيت الرقم (0)، والملحق رقم (1) يعرض نتائج هذا التصنيف.

4-2 اختبارات التحقق من مدى ملاءمة البيانات للتحليل الإحصائي:

تعتمد هذه الدراسة في اختبار فرضياتها على الأسلوب الإحصائي تحليل الانحدار الخطي البسيط، والذي يعتمد على مجموعة من الشروط الواجب توافرها في البيانات أو المشاهدات حتى تكون ملائمة

لإجراء هذا الاختبار بما يضمن صحة وموضوعية الاعتماد على نتائج تلك الاختبارات، وفيما يلي عرض لهذه الشروط ونتائج اختبارتها على بيانات هذه الدراسة:

اختبار توفر خاصية التوزيع الطبيعي للبيانات:

تم الاعتماد على اختبار (K-S) (Kolmogorov-Smirnov Test) للتأكد من توافر خاصية التوزيع الطبيعي في بيانات الدراسة، على النحو التالي:

أولاً: جودة التقارير المالية المقاسة بالانحراف المعياري لعائد السهم السوقي لفترة الثلاثة أيام المحيطة بموعد إعلان التقرير المالي (تاريخ اجتماع الهيئة العامة)، ومتوسط الانحراف المعياري للفترات الثلاثة أيام، والأسبوع، والأسبوعين، والشهر، المحيطة بموعد إعلان التقرير المالي (تاريخ اجتماع الهيئة العامة)، من نتائج اختبار (K-S) تبين أن بيانات المتغير التابع جودة التقارير المالية تتبع لخاصية التوزيع الطبيعي والجدول رقم (9-4) يبين ذلك.

جدول رقم (9-4)

ملخص نتائج اختبار (K-S) للتأكد من خاصية التوزيع الطبيعي للمتغير جودة التقارير المالية وفق مفهوم تذبذب عائد السهم السوق

المتغير التابع	عدد المشاهدات	المعنوية	النتيجة
الانحراف المعياري لعائد السهم السوق لثلاثة ايام	90	0.096	يتبع التوزيع الطبيعي
الانحراف المعياري لعائد السهم السوق للمتوسط الفترات	90	0.200	يتبع التوزيع الطبيعي

ثانياً: جودة التقارير المالية وفق مفهوم ممارسة الشركة لإدارة الأرباح و المقاسة بالمستحقات الاختيارية . تبين أن بيانات المتغير التابع جودة التقارير المالية وفق هذا المقياس لا تتبع لخاصية التوزيع الطبيعي مما يصعب الاعتماد على تحليل نتائجها بموضوعية وتعميمها، والجدول رقم (10-4) يبين ذلك.

جدول رقم (10-4)

ملخص نتائج اختبار (K-S) للتأكد من خاصية التوزيع الطبيعي للمتغير جودة التقارير المالية وفق مفهوم ممارسة الشركة لإدارة الأرباح

المتغير التابع	عدد المشاهدات	المعنوية	النتيجة
إدارة الأرباح المقاسة بالمستحقات الاختيارية	90	0.00%	لا يتبع التوزيع الطبيعي

ثالثاً: بالنسبة لبقية متغيرات الدراسة ونظراً لطبيعة هذه المتغيرات ومحدودية قيمتها فسيتم التعامل معها من خلال الاختبارات اللامعلمية، حيث يمكن الاعتماد على نتائج الاختبار T test، إذا كانت قيمة معنوية (F) أكبر من (5%)، أما إذا كانت قيمة معنوية (F) أقل من (5%) فلا يمكن الاعتماد على نتائج اختبار T test، وعندها يتم اختبار Mann-Whitney اللامعلمي للتحقق من وجود فروق في المتوسطات، وتم التحقق من من قيمة معنوية (F) لكل الفرضيات التي كانت جميعها أكبر من (5%) والجداول أرقام (4-11، 4-12، 4-13، 4-14، 4-15) تعرض قيمة معنوية (F) لكل فرضية.

3-4 اختبار الفرضيات

1-3-4 تمهيد

أثبتت كثير من الدراسات العربية والأجنبية أثر الحاكمية المؤسسية الإيجابي على جوانب عديدة في المنشأة ككل بما في ذلك الحصول على مخرجات نظم معلومات ذات جودة عالية، ومن هذه المخرجات التقارير المالية التي تتمتع بدرجة عالية من الموثوقية والمصادقية في معلوماتها المالية، وما ينتج عن ذلك من أثر إيجابي على سعر السهم في السوق المالي وعائده. لذلك عملت هذه الدراسة على بيان أثر الحاكمية المؤسسية على جوانب متعددة تتعلق في أداء المنشأة، حيث تم قياس المتغير التابع بأسلوبين؛ أولهما تذبذب عائد السهم السوقي حول فترة إطلاق التقرير المالي السنوي، و الثاني تصنيف الشركات إلى ممارسة أو غير ممارسة لإدارة الأرباح الذي يمثل مؤشراً ثانياً على جودة الأرباح وجودة المعلومات المحاسبية، وكلا المقياسين مستمدان من مفهوم جودة التقارير المالية ويعزز أحدهما الآخر.

2-3-4 منهجية اختبار الفرضيات

تم اختبار فرضيات الدراسة على جزأين نظراً لاختلاف درجة أهمية الفرضيات عن بعضها حيث تم اعتبار الفرضيات الثلاث الأولى هي رئيسية وأكثر أهمية نظراً لتوافر كامل البيانات الخاصة بها وقابليتها للقياس وتعميم النتائج وبالتالي اعتبرت فرضيات محورية في الدراسة، والجدول أرقام (4-11، 4-12، 4-13، 4-14) تعرض نتائج هذا التحليل ، أما الفرضيات الخمس الأخرى فتم تحليلها بشكل منفصل لأنها اقتصررت على جزء من عينة الدراسة وليس على العينة كاملة بسبب عدم توافر البيانات وبالتالي تم اعتبارها فرضيات ثانوية، والجدول رقم (4-15) يعرض نتائج هذا التحليل.

1-2-3-4 منهجية اختبار الفرضيات وفق المقياس الأول للمتغير التابع (تذبذب عائد

السهم السوقي)

أسلوب اختبار فرضيات الدراسة الرئيسية

يقوم أسلوب اختبار الفرضيات الرئيسية على طريقتين:

الطريقة الأولى:

تؤخذ الفرضيات الرئيسية بشكل منفصل ويتم إدخال قيم المتغير المستقل الخاص بكل فرضية في نظام التحليل الإحصائي (ssps) بشكل منفرد أيضاً وبالتالي تقيس هذه الطريقة العلاقة لكل فرضية على حدة، وهذا ما يتماشى مع نموذج الدراسة.

الطريقة الثانية

تؤخذ الفرضيات الرئيسية كوحدة واحدة بشكل إجمالي ويتم إدخال قيم المتغيرات المستقلة بكل فرضية في نظام التحليل الإحصائي (spss) بشكل إجمالي، وبالتالي تقيس هذه الطريقة العلاقة

للفرضيات الرئيسية أيضا كوحدة واحدة ، وهذا إجراء إضافي للدراسة للاستثناس به وتعزيز نتائج الطريقة الأولى حيث تُؤخذ قيم المتغيرات المستقلة الرئيسية الثلاث كإجمالي لتعبير عن مستوى التطبيق الفعلي للحوكمة بشكل إجمالي وعلاقتها مع جودة التقارير المالية.

ولإعطاء تحليل فرضيات الدراسة الرئيسة درجة أكبر من الثقة والموضوعية سيتم الاعتماد في تحليل فرضيات الدراسة الرئيسية للطريقتين أعلاه على خطوتين:

1) فيما يخص عينة الدراسة، ونظراً لعدم التجانس في مجتمع الدراسة (القطاع المصرفي والصناعي) من حيث أرقام الميزانية والقيمة السوقية وغيرها من الجوانب المالية الأخرى، لشركات القطاعين سيتم تحليل هذه الفرضيات على مستويين هما:

المستوى الأول :

إجمالي عينة الدراسة حيث سيتم تحليل البيانات للقطاعين المصرفي والصناعي بشكل إجمالي دون التمييز بين بيانات القطاعين

المستوى الثاني:

فصل عينة الدراسة حيث سيتم تحليل البيانات للقطاعين المصرفي والصناعي بشكل منفصل .
2) فيما يخص المتغير التابع، سيتم الاعتماد في اختبار فرضيات الدراسة للمستويين أعلاه على اتجاهيين في قيم المتغير التابع وذلك لتعزيز وتأكيد النتائج التي تم الحصول عليها، وهما:

الاتجاه الأول:

تُؤخذ قيم المتغير التابع (تذبذب عائد السهم السوقى) حسب ماهو في أنموذج الدراسة وهو الانحراف المعياري لعائد السهم السوقى لفترة يوم قبل موعد إعلان التقرير، ويوم التقرير، وبعد موعد إعلان التقرير.

الاتجاه الثاني:

تؤخذ قيم المتغير التابع (تذبذب عائد السهم السوقي) كفرض مقترح من قبل الباحث وهو متوسط قيم الانحراف لعائد السهم السوقي للفترات (ثلاثة أيام حول موعد إعلان التقارير الأول، وأسبوع، وأسبوعين، وشهر).

أسلوب اختبار الفرضيات الثانوية

يقتصر اختبار الفرضيات الثانوية في عينة الدراسة على أغلب شركات القطاع المصرفي وبعض شركات القطاع الصناعي، وذلك لعدم توافر البيانات بشكل موثق من قبل معظم الشركات الصناعية أو لعدم إدراج الإفصاحات المطلوبة من قبل بورصة عمان للأوراق المالية، لأن الأصل في هذه الدراسة قياس مستوى الحاكمية بناءً على معلومات متاحة للجميع يسهل الحصول عليها من قبل المستثمرين ليتم التعرف على تقييمهم للمعلومات التي تطلقها الشركات وتأثيرها على قراراتهم الاستثمارية ، لذلك تم استثناء 12 شركة صناعية وثلاثة بنوك من عينة الدراسة التي لم تفصح عن البيانات الخاصة بهذه الفرضيات في بورصة عمان للأوراق المالية أو المؤسسات ذات الصلة بها، حيث تم الحصول على البيانات الخاصة بهذه الفرضيات للشركات الصناعية المتبقية في عينة الدراسة عن طريق الاتصال المباشر وتم اعداد نموذج بيانات لهذه الغاية، ملحق (10). علماً بأنه تم عمل زيارة ميدانية لدائرة الإفصاح في هيئة عمان للأوراق المالية لتزويدنا بهذه البيانات إلا أنها لم تكن متوفرة أيضاً، ولدى السؤال عن سبب ذلك تبين أنه لا يوجد ما يلزم هذه الشركات في تزويد هذه البيانات سوى تلك التعليمات الصادرة عن البنك المركزي الاردني بتاريخ 2007/12/31 والخاصة بتطبيق الحاكمية المؤسسية في القطاع المصرفي فقط ، أما القطاع الصناعي فلا يوجد ما

يُلزمه في تطبيق الحاكمية المؤسسية سوى ما كان في قرار مجلس مفوضي هيئة الأوراق المالية بتاريخ 2008/7/29 والخاص بإقرار دليل قواعد حوكمة الشركات المساهمة العامة في بورصة عمان والواجب تطبيقه اعتباراً من 2009/1/1 حيث يحتوي الدليل على قواعد الزامية حكماً والتي استندت إلى نصوص قانونية ملزمة وردت في التشريعات النافذة، وقواعد ارشادية ينبغي الالتزام بها أو تفسير عدم الالتزام بهذه القواعد . ملحق(11).

كذلك يقتصر تحليل الفرضيات الثانوية على الاتجاه الأول وهو قيم المتغير التابع لفترة ثلاثة أيام حول موعد إعلان التقارير المالية، كونه لم تظهر في نتائج اختبار الفرضيات الرئيسية السابقة أي فروقات جوهرية بين استخدام الاتجاه الأول أو الاتجاه الثاني والمتمثل في متوسط قيم الانحراف لعائد السهم السوقي للفترات (ثلاثة أيام حول موعد إعلان التقارير المالية، وأسبوع، وأسبوعين، وشهر).

2-2-3-4 منهجية اختبار الفرضيات وفق مقياس المتغير التابع (ممارسة أو عدم ممارسة إدارة الأرباح)

- أسلوب اختبار فرضيات الدراسة الرئيسية : يقوم على أساس الجمع بين القطاعين دون الحاجة إلى الفصل بين فئتي عينة الدراسة، كونه يتم قياس إدارة الأرباح لكل شركة على حدة، وكذلك جاء مقياس إدارة الأرباح ليؤكد نتائج مقياس تذبذب عائد السهم السوقي.

- أسلوب اختبار فرضيات الدراسة الثانوية: لم يختلف عن أسلوب اختبار فرضيات الدراسة الأخرى في مقياس المتغير التابع (تذبذب عائد السهم السوقي)، بنفس عينة الدراسة المختصرة، وذلك للأسباب نفسها التي سبق ذكرها.

3-3-4 نتائج وتحليل اختبار الفرضيات وفق قياس المتغير التابع بناءً على مقدار تذبذب عائد السهم السوقي

تحليل الفرضيات الرئيسية

الطريقة الأولى: نتائج وتحليل الفرضيات بشكل منفصل

سيتم وفق هذه الطريقة استعراض نتائج اختبار الفرضيات الرئيسية وتحليلها بشكل منفصل وكل فرضية على حدة.

الفرضية الأولى:

لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين الفصل لمنصبي رئيس مجلس الإدارة والمدير العام (الرئيس التنفيذي) وبين جودة التقارير المالية.

جدول رقم (4-11)

نتائج اختبار الفرضية الأولى وفق مفهوم تذبذب عائد السهم السوقي

الفرضية الأولى : لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين الفصل لمنصبي رئيس مجلس الإدارة والمدير العام (الرئيس التنفيذي) وبين جودة التقارير المالية							
الاتجاه الثاني: متوسط الانحراف المعياري للفتحات (ثلاثة ايام، وأسبوع، وأسبوعين، وشهر) حول موعد إعلان التقارير المالية				الاتجاه الأول: الانحراف المعياري لفترة ثلاثة ايام حول موعد اعلان التقارير المالية			
قيمة F	R square مربع معامل الارتباط	معامل الارتباط R	قيمة sig	قيمة F	R square مربع معامل الارتباط	معامل الارتباط R	قيمة sig
0.845	0.010	0.098	0.361	0.434	0.005	0.070	0.512
3.936	0.104	0.322	0.055	0.309	0.009	0.095	0.582
0.330	0.006	0.079	0.568	0.329	0.006	0.079	0.568

يبين الجدول السابق رقم (4-11) نتائج اختبار الفرضية الأولى وفق مفهوم تذبذب عائد السهم السوقى وفيما يلي تحليل نتائج هذا الاختبار:

تحليل المستوى الأول حسب الاتجاه الأول القطاعان

سيتم قبول الفرضية الصفرية بأنه لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين الفصل لمنصبي رئيس مجلس الإدارة والمدير العام وبين جودة التقارير المالية عند مستوى الدلالة حيث ظهرت قيمة sig (0.512) وهي أكبر من مستوى الدلالة (0.05) مما يدل على علاقة معدومة، وهذا ما يؤيده ضعف معامل الارتباط (R) البالغ (0.070) وكذلك مربع معامل الارتباط (R^2) البالغ (0.005) الذي يبين أن 0.5% من التباين الحاصل في المتغير التابع يمكن تفسيره بالتغير الحاصل في المتغير المستقل.

تحليل المستوى الثانى حسب الاتجاه الأول القطاع المصرفي

سيتم قبول الفرضية الصفرية بأنه لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين الفصل لمنصبي رئيس مجلس الإدارة والمدير العام وبين جودة التقارير المالية عند مستوى الدلالة حيث ظهرت قيمة sig (0.582) وهي أكبر من مستوى الدلالة (0.05) مما يدل على علاقة معدومة، وهذا ما يؤيده ضعف معامل الارتباط (R) البالغ (0.095) وكذلك مربع معامل الارتباط (R^2) البالغ (0.009) الذي يبين أن 0.9% من التباين الحاصل في المتغير التابع يمكن تفسيره بالتغير الحاصل في المتغير المستقل.

القطاع الصناعي

سيتم قبول الفرضية الصفرية بأنه لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين الفصل لمنصبي رئيس مجلس الإدارة والمدير العام وبين جودة التقارير المالية عند مستوى الدلالة حيث ظهرت قيمة

sig(0.568) وهي أكبر من مستوى الدلالة (0.05) مما يدل على علاقة معدومة، وهذا ما يؤيده ضعف معامل الارتباط (R) البالغ (0.079) وكذلك مربع معامل الارتباط (R^2) البالغ (0.006) الذي يبين أن 0.6% من التباين الحاصل في المتغير التابع يمكن تفسيره بالتغير الحاصل في المتغير المستقل.

تحليل المستوى الأول حسب الاتجاه الثاني

القطاعان

سيتم قبول الفرضية الصفرية بأنه لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين الفصل لمنصبي رئيس مجلس الإدارة والمدير العام وبين جودة التقارير المالية عند مستوى الدلالة حيث ظهرت قيمة sig(0.361) وهي أكبر من مستوى الدلالة (0.05) مما يدل على علاقة معدومة، وهذا ما يؤيده ضعف معامل الارتباط (R) البالغ (0.098) وكذلك مربع معامل الارتباط (R^2) البالغ (0.010) الذي يبين أن 1.0% من التباين الحاصل في المتغير التابع يمكن تفسيره بالتغير الحاصل في المتغير المستقل.

تحليل المستوى الثاني حسب الاتجاه الثاني

القطاع المصرفي

سيتم قبول الفرضية الصفرية بأنه لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين الفصل لمنصبي رئيس مجلس الإدارة والمدير العام وبين جودة التقارير المالية عند مستوى الدلالة وإن كانت قريبة جداً، حيث ظهرت قيمة sig (0.055) وهي أكبر بقليل من مستوى الدلالة (0.05) وأن معامل الارتباط (R) بلغ (0.322) ومربع معامل الارتباط (R^2) بلغ (0.104) الذي يبين أن 10.4% من التباين الحاصل في المتغير التابع يمكن تفسيره بالتغير الحاصل في المتغير المستقل، و يلاحظ أن قيمة قيمة sig تقترب من مستوى الدلالة وكذلك معامل الارتباط الذي يدل على علاقة طردية قوية نوعاً ما لكنها لم تتجاوز (0.50). ويفسر ذلك بأنه كلما اتجهت الشركات في القطاع المصرفي إلى الفصل بين منصبي

رئيس مجلس الإدارة والمدير العام أثر ذلك في زيادة متوسط تذبذب عائد السهم السوقي للفترات المذكورة .

القطاع الصناعي

سيتم قبول الفرضية الصفرية بأنه لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين الفصل لمنصبي رئيس مجلس الإدارة والمدير العام وبين جودة التقارير المالية عند مستوى الدلالة حيث ظهرت قيمة $\text{sig}(0.568)$ وهي أكبر من مستوى الدلالة (0.05) مما يدل على علاقة معدومة، وهذا ما يؤيده ضعف معامل الارتباط (R) البالغ (0.079) وكذلك مربع معامل الارتباط (R^2) البالغ (0.006) الذي يبين أن 0.6% من التباين الحاصل في المتغير التابع يمكن تفسيره بالتغير الحاصل في المتغير المستقل.

الخلاصة

سيتم قبول الفرضية بأنه لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية للفصل لمنصبي رئيس مجلس الإدارة والمدير العام وبين جودة التقارير المالية عند مستوى الدلالة إلا أن هناك أفضلية لظهور هذه العلاقة في القطاع المصرفي وهذا ما أظهره تحليل المستوى الثاني حسب الاتجاه الثاني في القطاع المصرفي حيث اقتربت قيمة sig من مستوى الدلالة (0.05) وكذلك معامل الارتباط الذي يبين أن هناك علاقة إلا أنها علاقة طردية قوية نوعاً ما.

الفرضية الثانية:

لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين نسبة الأعضاء غير التنفيذيين المستقلين في مجلس الإدارة وبين جودة التقارير المالية.

جدول رقم (4-12)

نتائج اختبار الفرضية الثانية وفق مفهوم تذبذب عائد السهم السوقى

الفرضية الثانية: لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين نسبة الاعضاء غير التنفيذيين المستقلين في مجلس الادارة وبين جودة التقارير المالية							
الإتجاه الثانى: متوسط الإنحراف المعياري للفترة (ثلاث سنوات) حول موعد اعلان التقارير المالية				الإتجاه الاول: الإنحراف المعياري لفترة ثلاثة ايام حول موعد اعلان التقارير المالية			
قيمة F	R square مربع معامل الارتباط	معامل الارتباط R	قيمة sig	قيمة F	R square مربع معامل الارتباط	معامل الارتباط R	قيمة sig
6.868	0.075	0.273	0.010	10.662	0.111	0.334	0.002
0.574	0.009	0.097	0.574	0.760	0.022	0.148	0.389
5.804	0.106	0.325	0.020	8.328	0.145	0.381	0.006

يبين الجدول أعلاه رقم (4-12) نتائج اختبار الفرضية الثانية وفق مفهوم تذبذب عائد السهم السوقى وفيما يلي تحليل نتائج هذا الاختبار:

تحليل المستوى الأول حسب الاتجاه الأول

القطاعات

سيتم رفض الفرضية الصفرية حيث توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين نسبة الأعضاء غير التنفيذيين المستقلين في مجلس الإدارة وبين جودة التقارير المالية عند مستوى الدلالة حيث ظهرت قيمة sig (0.002) وهي أقل من مستوى الدلالة (0.05) ومستوى الدلالة (0.01) مما يثبت هذه العلاقة، وهذا ما يؤيده معامل الارتباط (R) البالغ (0.334) الذي يدل على علاقة طردية قوية نوعاً ما، وكذلك مربع معامل الارتباط (R²) البالغ (0.111) الذي يبين أن 11.1% من التباين الحاصل في المتغير التابع يمكن تفسيره بالتغير الحاصل في المتغير المستقل.

تحليل المستوى الثاني حسب الاتجاه الأول

القطاع المصرفي

سيتم قبول الفرضية الصفرية بأنه لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين نسبة الأعضاء غير التنفيذيين المستقلين في مجلس الإدارة وبين جودة التقارير المالية عند مستوى الدلالة حيث ظهرت قيمة $\text{sig} = 0.389$ وهي أكبر من مستوى الدلالة (0.05) مما يدل على علاقة معدومة، وهذا ما يؤيده ضعف معامل الارتباط (R) البالغ (0.148) وكذلك مربع معامل الارتباط (R^2) البالغ (0.022) الذي يبين أن 2.2% من التباين الحاصل في المتغير التابع يمكن تفسيره بالتغير الحاصل في المتغير المستقل.

القطاع الصناعي

سيتم رفض الفرضية الصفرية حيث توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين نسبة الأعضاء غير التنفيذيين المستقلين في مجلس الإدارة وبين جودة التقارير المالية عند مستوى الدلالة حيث ظهرت قيمة $\text{sig} = 0.006$ وهي أقل من مستوى الدلالة (0.05) ومستوى الدلالة (0.01) مما يثبت هذه العلاقة، وهذا ما يؤيده معامل الارتباط (R) البالغ (0.381) الذي يدل على علاقة طردية قوية نوعاً ما، وكذلك مربع معامل الارتباط (R^2) البالغ (0.145) الذي يبين أن 14.5% من التباين الحاصل في المتغير التابع يمكن تفسيره بالتغير الحاصل في المتغير المستقل.

تحليل المستوى الأول حسب الاتجاه الثاني

القطاعان

سيتم رفض الفرضية الصفرية حيث توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين نسبة الأعضاء غير التنفيذيين المستقلين في مجلس الإدارة وبين جودة التقارير المالية عند مستوى الدلالة حيث ظهرت قيمة $\text{sig} = 0.010$ وهي أقل من مستوى الدلالة (0.05) مما يثبت هذه العلاقة، وهذا ما يؤيده معامل الارتباط (R) البالغ (0.273) الذي يدل على علاقة طردية متوسطة نوعاً ما، وكذلك مربع معامل

الارتباط (R^2) البالغ (0.075) الذي يبين أن 7.5% من التباين الحاصل في المتغير التابع يمكن تفسيره بالتغير الحاصل في المتغير المستقل.

تحليل المستوى الثاني حسب الاتجاه الثاني القطاع المصرفي

سيتم قبول الفرضية الصفرية بأنه لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين نسبة الأعضاء غير التنفيذيين المستقلين في مجلس الإدارة وبين جودة التقارير المالية عند مستوى الدلالة حيث ظهرت قيمة sig (0.574) وهي أكبر من مستوى الدلالة (0.05) مما يدل على علاقة معدومة، وهذا ما يؤيده ضعف معامل الارتباط (R) البالغ (0.097) وكذلك مربع معامل الارتباط (R^2) البالغ (0.009) الذي يبين أن 0.9% من التباين الحاصل في المتغير التابع يمكن تفسيره بالتغير الحاصل في المتغير المستقل.

القطاع الصناعي

سيتم رفض الفرضية الصفرية حيث توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين نسبة الأعضاء غير التنفيذيين المستقلين في مجلس الإدارة وبين جودة التقارير المالية عند مستوى الدلالة حيث ظهرت قيمة sig (0.02) وهي أقل من مستوى الدلالة (0.05) مما يثبت هذه العلاقة، وهذا ما يؤيده معامل الارتباط (R) البالغ (0.325) الذي يدل على علاقة طردية قوية نوعاً ما، وكذلك مربع معامل الارتباط (R^2) البالغ (0.106) الذي يبين أن 10.6% من التباين الحاصل في المتغير التابع يمكن تفسيره بالتغير الحاصل في المتغير المستقل.

الخلاصة

سيتم رفض الفرضية الصفرية حيث توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين نسبة الأعضاء غير التنفيذيين المستقلين في مجلس الإدارة وبين جودة التقارير المالية وهذا ما أيدته قيمة sig عند مستوى الدلالة، إلا

أن هذه العلاقة قد تكون ضعيفة أو معدومة في القطاع المصرفي حيث ابتعدت قيمة sig في هذا القطاع عن مستوى الدلالة بكثير وظهر ذلك أيضاً في قيم معامل الارتباط ومربعه والتي كانت ضئيلة جداً حسب تحليل المستوى الثاني للاتجاهين، حيث لم تتأثر هذه النتائج نوعاً ما بتغيير قيم المتغير التابع والمتمثلة في تذبذب عائد السهم السوقي ومتوسط تذبذب عائد السهم السوقي للفترات المذكورة في الدراسة.

الفرضية الثالثة:

لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين مستوى الخبرة أو المؤهل العلمي لأعضاء مجلس الإدارة وبين جودة التقارير المالية.

جدول رقم (4-13)

نتائج اختبار الفرضية الثالثة وفق مفهوم تذبذب عائد السهم السوقي

الفرضية الثالثة: لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين الخبرة والمؤهل العلمي لأعضاء مجلس الإدارة وبين جودة التقارير المالية							
الاتجاه الثاني: متوسط الانحراف المعياري للفترات (ثلاث سنوات) حول موعد اعلان التقارير المالية				الاتجاه الاول: الانحراف المعياري لفترة ثلاثة ايام حول موعد اعلان التقارير المالية			
قيمة معنوية F	R suqare مربع معامل الارتباط	معامل الارتباط R	قيمة sig	قيمة F	R suqare مربع معامل الارتباط	معامل الارتباط R	قيمة sig
0.803	0.009	0.097	0.373	0.085	0.001	0.032	0.772
0.150	0.004	0.066	0.701	0.259	0.008	0.087	0.614
0.900	0.000	0.014	0.924	0.320	0.001	0.025	0.859
				المستوى الاول: القطاعان (المصرفي والصناعي)			
				المستوى الثاني : القطاع المصرفي			
				المستوى الثاني : القطاع الصناعي			

يبين الجدول اعلاه رقم (4-13) نتائج اختبار الفرضية الثالثة وفق مفهوم تذبذب عائد السهم السوقي وفيما يلي تحليل نتائج هذا الاختبار:

تحليل المستوى الأول حسب الاتجاه الأول

القطاعين

سيتم قبول الفرضية الصفرية بأنه لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين مستوى الخبرة والمؤهل العلمي لأعضاء مجلس الإدارة وبين جودة التقارير المالية عند مستوى الدلالة حيث ظهرت قيمة sig (0.772) وهي أكبر من مستوى الدلالة (0.05) مما يدل على علاقة معدومة، وهذا ما يؤيده ضعف معامل الارتباط (R) البالغ (0.032) وكذلك مربع معامل الارتباط (R^2) البالغ (0.001) الذي يبين أن 0.10% من التباين الحاصل في المتغير التابع يمكن تفسيره بالتغير الحاصل في المتغير المستقل.

تحليل المستوى الثاني حسب الاتجاه الأول

القطاع المصرفي

سيتم قبول الفرضية الصفرية بأنه لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين الفصل بين مستوى الخبرة والمؤهل العلمي لأعضاء مجلس الإدارة وبين جودة التقارير المالية عند مستوى الدلالة حيث ظهرت قيمة sig (0.614) وهي أكبر من مستوى الدلالة (0.05) مما يدل على علاقة معدومة، وهذا ما يؤيده ضعف معامل الارتباط (R) البالغ (0.087) وكذلك مربع معامل الارتباط (R^2) البالغ (0.008) الذي يبين أن 0.8% من التباين الحاصل في المتغير التابع يمكن تفسيره بالتغير الحاصل في المتغير المستقل.

القطاع الصناعي

سيتم قبول الفرضية الصفرية بأنه لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين مستوى الخبرة والمؤهل العلمي لأعضاء مجلس الإدارة وبين جودة التقارير المالية عند مستوى الدلالة حيث ظهرت قيمة sig (0.859) وهي أكبر من مستوى الدلالة (0.05) مما يدل على علاقة معدومة، وهذا ما يؤيده ضعف معامل الارتباط (R) البالغ (0.025) وكذلك مربع معامل الارتباط (R^2) البالغ (0.001) والذي

يبين أن 0.10% من التباين الحاصل في المتغير التابع يمكن تفسيره بالتغير الحاصل في المتغير المستقل.

تحليل المستوى الأول حسب الاتجاه الثاني

القطاعين

سيتم قبول الفرضية الصفرية بأنه لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين مستوى الخبرة والمؤهل العلمي لأعضاء مجلس الإدارة وبين جودة التقارير المالية عند مستوى الدلالة حيث ظهرت قيمة sig (0.373) وهي أكبر من مستوى الدلالة (0.05) مما يدل على علاقة معدومة، وهذا ما يؤيده ضعف معامل الارتباط (R) البالغ (0.097) وكذلك مربع معامل الارتباط (R^2) البالغ (0.009) الذي يبين أن 0.9% من التباين الحاصل في المتغير التابع يمكن تفسيره بالتغير الحاصل في المتغير المستقل.

تحليل المستوى الثاني حسب الاتجاه الثاني

القطاع المصرفي

سيتم قبول الفرضية الصفرية بأنه لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين مستوى الخبرة والمؤهل العلمي لأعضاء مجلس الإدارة وبين جودة التقارير المالية عند مستوى الدلالة حيث ظهرت قيمة sig (0.701) وهي أكبر من مستوى الدلالة (0.05) مما يدل على علاقة معدومة، وهذا ما يؤيده ضعف معامل الارتباط (R) البالغ (0.066) وكذلك مربع معامل الارتباط (R^2) البالغ (0.004) الذي يبين أن 0.4% من التباين الحاصل في المتغير التابع يمكن تفسيره بالتغير الحاصل في المتغير المستقل.

القطاع الصناعي

سيتم قبول الفرضية الصفرية بأنه لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين مستوى الخبرة والمؤهل العلمي لأعضاء مجلس الإدارة وبين جودة التقارير المالية عند مستوى الدلالة حيث ظهرت قيمة sig (0.924) وهي أكبر من مستوى الدلالة (0.05) مما يدل على علاقة معدومة، وهذا ما يؤيده

ضعف معامل الارتباط (R) البالغ (0.014) وكذلك مربع معامل الارتباط (R^2) البالغ (0.000) مما يدل على أن التباين الحاصل في المتغير التابع لا يمكن تفسيره بالتغير الحاصل في المتغير المستقل.

الخلاصة

سيتم قبول العلاقة الصفرية بأنه لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين مستوى الخبرة والمؤهل العلمي لأعضاء مجلس الإدارة وبين جودة التقارير المالية حيث ابتعدت قيمة sig عن مستوى الدلالة بكثير في كلا المستويين والاتجاهين وهذا ما أيدته كذلك أيضا قيم معامل الارتباط ومربعه الذي أظهرت انعدام العلاقة بشكل مطلق مع أكثر شدة في انعدام هذه العلاقة في القطاع الصناعي.

الطريقة الثانية: نتائج الفرضيات بشكل إجمالي وتحليلها

تعرض ملاحق الدراسة من رقم (2) إلى رقم (7) نتائج اختبار الفرضيات كوحدة واحدة لمقياس المتغيرات المستقلة المرتبطة بفرضيات الدراسة الرئيسية الثلاث التي تمثل بشكل إجمالي مستوى التطبيق الفعلي للحاكمية المؤسسية. والجدول رقم (4-14) يبين ملخص الملاحق الخاصة بنتائج اختبار الفرضيات الرئيسية كوحدة واحدة:

جدول رقم (4-14)

نتائج اختبار الفرضيات الرئيسية كوحدة واحدة وفق مفهوم تذبذب عائد السهم السوقي

الاتجاه الثاني: متوسط الانحراف المعياري للفتترات (ثلاثة ايام، اسبوع، واسبوعين، وشهر) حول موعد اعلان التقارير المالية				الاتجاه الاول: الانحراف المعياري لفترة ثلاثة ايام حول موعد إعلان التقارير المالية				مستوى القطاعات
قيمة F	R square مربع معامل الارتباط	معامل الارتباط R	قيمة sig	قيمة F	R square مربع معامل الارتباط	معامل الارتباط R	قيمة sig	
3.848	.122	.349	.012	4.527	.141	.375	.005	المستوى الاول: القطاعان (المصرفي، الصناعي)
1.471	.121	.348	.241	.408	.037	.192	.748	المستوى الثاني: القطاع المصرفي
1.881	.107	.327	.146	2.666	.145	.381	.059	المستوى الثاني: القطاع الصناعي

تحليل المستوى الأول حسب الاتجاه الأول

القطاعان

سيتم رفض الفرضية الصفرية حيث توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين مستوى التطبيق الفعلي للحاكمة المؤسسية وبين جودة التقارير المالية عند مستوى الدلالة حيث ظهرت قيمة $\text{sig} (0.005)$ وهي أقل من مستوى الدلالة (0.05) ومستوى الدلالة (0.01) مما يثبت هذه العلاقة، وهذا ما يؤيده معامل الارتباط (R) البالغ (0.375) الذي يدل على علاقة طردية قوية نوعاً ما، وكذلك مربع معامل الارتباط (R^2) البالغ (0.141) الذي يبين أن 14.1% من التباين الحاصل في المتغير التابع يمكن تفسيره بالتغير الحاصل في المتغير المستقل. والملحق رقم (2) يعرض هذه النتائج.

تحليل المستوى الثاني حسب الاتجاه الأول

القطاع المصرفي

سيتم قبول الفرضية الصفرية بأنه لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين مستوى التطبيق الفعلي للحاكمة المؤسسية وبين جودة التقارير المالية عند مستوى الدلالة حيث ظهرت قيمة $\text{sig} (0.748)$ وهي أكبر من مستوى الدلالة (0.05) مما يدل على علاقة معدومة، وهذا ما يؤيده ضعف معامل الارتباط (R) البالغ (0.192) وكذلك مربع معامل الارتباط (R^2) البالغ (0.037) الذي يبين أن 3.7% من التباين الحاصل في المتغير التابع يمكن تفسيره بالتغير الحاصل في المتغير المستقل. والملحق رقم (3) يعرض هذه النتائج.

القطاع الصناعي

سيتم قبول الفرضية الصفرية بأنه لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين مستوى التطبيق الفعلي للحاكمة المؤسسية وبين جودة التقارير المالية عند مستوى الدلالة وإن كانت قريبة جداً حيث ظهرت قيمة $\text{sig} (0.059)$ وهي أكبر بقليل من مستوى الدلالة (0.05) وأن معامل الارتباط (R) بلغ (0.381) ومربع معامل الارتباط (R^2) بلغ (0.145) الذي يبين أن 14.5% من التباين الحاصل في المتغير التابع

يمكن تفسيره بالتغير الحاصل في المتغير المستقل حيث يلاحظ ان قيمة sig تقترب من مستوى الدلالة وكذلك معامل الارتباط الذي يدل على علاقة طردية قوية نوعاً ما، ويفسر ذلك بأنه كلما اتجهت الشركات في القطاع الصناعي إلى رفع مستوى التطبيق الفعلي للحاكمة المؤسسية أثر في رفع جودة التقارير المالية . والملحق رقم (4) يعرض هذه النتائج.

تحليل المستوى الأول حسب الاتجاه الثاني القطاعان

سيتم رفض الفرضية الصفرية حيث توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين مستوى التطبيق الفعلي للحاكمة المؤسسية وبين جودة التقارير المالية عند مستوى الدلالة حيث ظهرت قيمة sig (0.012) وهي أقل من مستوى الدلالة (0.05) مما يثبت هذه العلاقة، وهذا ما يؤيده معامل الارتباط (R) البالغ (0.349) الذي يدل على علاقة طردية قوية نوعاً ما، وكذلك مربع معامل الارتباط (R^2) البالغ (0.122) الذي يبين أن 12.2% من التباين الحاصل في المتغير التابع يمكن تفسيره بالتغير الحاصل في المتغير المستقل. والملحق رقم (5) يعرض هذه النتائج.

تحليل المستوى الثاني حسب الاتجاه الثاني القطاع المصرفي

سيتم قبول الفرضية الصفرية بأنه لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين مستوى التطبيق الفعلي للحاكمة المؤسسية وبين جودة التقارير المالية عند مستوى الدلالة حيث ظهرت قيمة sig (0.241) وهي أكبر من مستوى الدلالة (0.05) مما يدل على علاقة معدومة، وهذا ما يؤيده ضعف معامل الارتباط (R) البالغ (0.348) وكذلك مربع معامل الارتباط (R^2) البالغ (0.121) الذي يبين أن 12.1% من التباين الحاصل في المتغير التابع يمكن تفسيره بالتغير الحاصل في المتغير المستقل. والملحق رقم (6) يعرض هذه النتائج.

القطاع الصناعي

سيتم قبول الفرضية الصفرية بأنه لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين مستوى التطبيق الفعلي للحوكمة المؤسسية وبين جودة التقارير المالية عند مستوى الدلالة حيث ظهرت قيمة $\text{sig}(0.146)$ وهي أكبر من مستوى الدلالة (0.05) مما يدل على علاقة معدومة، وهذا ما يؤيده ضعف معامل الارتباط (R) البالغ (0.327) وكذلك مربع معامل الارتباط (R^2) البالغ (0.107) الذي يبين أن 10.7% من التباين الحاصل في المتغير التابع يمكن تفسيره بالتغير الحاصل في المتغير المستقل. والملحق رقم (7) يعرض هذه النتائج.

الخلاصة

نلاحظ من نتائج تحليل الطريقة الثانية والتي اعتمدت على ربط المتغيرات المستقلة للفرضيات الرئيسية وأخذها كوحدة واحدة لقياس مستوى التطبيق الفعلي للحوكمة المؤسسية وعلاقتها مع جودة التقارير المالية (مستوى تذبذب عائد السهم السوقي) على أنها أيدت وجود علاقة طردية قوية نوعاً ما، واعطت نتائج مقاربة لنتائج الطريقة الأولى من حيث مستوى عينة الدراسة إذا تم دراستها بناءً على المستوى الأول والذي يجمع بين فئتي عينة الدراسة دون تمييز بين القطاعات، وتنعدم هذه العلاقة إذا تم دراستها بناءً على المستوى الثاني الذي يفصل بين فئتي عينة الدراسة (قطاع مصرفي، وصناعي) وهذه النتائج هي نفسها التي كانت للتحليل بناءً على الاتجاه الثاني (متوسط المتغير التابع) حيث لم تتأثر هذه النتائج بشكل جوهري عند استبدال قيم المتغير التابع المتمثلة (بالانحراف المعياري لعائد السهم السوقي لفترة ثلاثة أيام حول موعد إعلان التقارير المالية) بمتوسط قيم المتغير التابع والمتمثلة بمتوسط الانحراف المعياري لعائد السهم السوقي لفترة ثلاثة أيام، وأسبوع، وأسبوعان، شهر حول موعد إعلان التقارير المالية.

تحليل الفرضيات الثانوية

يعرض الجدول رقم (4-15) نتائج اختبار الفرضيات الثانوية وفق مفهوم تذبذب عائد السهم السوقي (الانحراف المعياري لعائد السهم السوقي لفترة ثلاثة أيام حول موعد إعلان التقارير المالية والمتمثلة بيوم قبل موعد الإعلان ويوم الإعلان ويوم بعد)

جدول رقم (4-15)

نتائج اختبار الفرضيات الثانوية وفق مفهوم تذبذب عائد السهم السوقي*

رقم الفرضية	الفرضيات الثانوية	المستوى الثاني إجمالي عينة الدراسة : القطاعات			
		الاتجاه الأول: الإنحراف المعياري لفترة ثلاثة أيام حول موعد إعلان التقارير المالية			
		قيمة sig	معامل الارتباط R	R square مربع معامل الارتباط	قيمة مغنوية F
4	لا توجد علاقة بين عدد مرات اجتماع مجلس الإدارة وبين جودة التقارير المالية	0.041	0.305	0.093	4.425
5	لا توجد علاقة بين نسبة الأعضاء غير التنفيذيين المستقلين في لجنة التدقيق وبين جودة التقارير المالية.	0.033	0.319	0.101	4.856
6	لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين مستوى الخبرة والمؤهل العلمي لأعضاء لجنة التدقيق وبين جودة التقارير المالية	0.049	0.295	0.087	4.108
7	لا توجد علاقة بين عدد مرات اجتماع لجنة التدقيق وبين جودة التقارير المالية	0.048	0.296	0.088	4.129
8	لا توجد علاقة بين نسبة الأعضاء غير التنفيذيين المستقلين في لجنة المكافآت والتعيينات وبين جودة التقارير المالية.	0.621	0.179	0.032	0.264

*تقتصر نتائج اختبار الفرضيات الثانوية وفق مفهوم تذبذب عائد السهم السوقي على خمس عشرة شركة من عينة الدراسة واستبعاد الخمس عشرة شركة الأخرى التي لا تتوافر فيها البيانات الخاصة بهذه الفرضيات للأسباب التي تم ذكرها في احتساب المتغيرات المستقلة ومنهجية اختبار الفرضيات.

الفرضية الرابعة

لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين عدد مرات اجتماع مجلس الإدارة وبين جودة التقارير المالية.

سيتم رفض الفرضية الصفرية حيث توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين عدد مرات اجتماع مجلس الإدارة وبين جودة التقارير المالية عند مستوى الدلالة حيث ظهرت قيمة $\text{sig}(0.041)$ وهي أقل من مستوى الدلالة (0.05) مما يثبت هذه العلاقة، وهذا ما يؤيده معامل الارتباط (R) البالغ (0.305) الذي يدل على علاقة طردية قوية نوعاً ما، وكذلك مربع معامل الارتباط (R^2) البالغ (0.093) الذي يبين أن 9.3% من التباين الحاصل في المتغير التابع يمكن تفسيره بالتغير الحاصل في المتغير المستقل.

الفرضية الخامسة:

لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين نسبة الأعضاء غير التنفيذيين المستقلين في لجنة التدقيق (في حال وجودها) وبين جودة التقارير المالية.

سيتم رفض الفرضية الصفرية حيث توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين نسبة الأعضاء غير التنفيذيين المستقلين في لجنة التدقيق وبين جودة التقارير المالية عند مستوى الدلالة حيث ظهرت قيمة $\text{sig}(0.033)$ وهي أقل من مستوى الدلالة (0.05) مما يثبت هذه العلاقة، وهذا ما يؤيده معامل الارتباط (R) البالغ (0.319) الذي يدل على علاقة طردية قوية نوعاً ما، وكذلك مربع معامل الارتباط (R^2) البالغ (0.101) الذي يبين أن 10.1% من التباين الحاصل في المتغير التابع يمكن تفسيره بالتغير الحاصل في المتغير المستقل.

الفرضية السادسة:

لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين مستوى الخبرة أو المؤهل العلمي لأعضاء لجنة التدقيق (في حال وجودها) وبين جودة التقارير المالية.

سيتم رفض الفرضية الصفرية حيث توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين مستوى الخبرة والمؤهل العلمي وبين جودة التقارير المالية عند مستوى الدلالة حيث ظهرت قيمة $\text{sig}(0.049)$ وهي أقل من مستوى الدلالة (0.05) مما يثبت هذه العلاقة، وهذا ما يؤيده معامل الارتباط (R) البالغ (0.295) الذي يدل على علاقة طردية قوية نوعاً ما، وكذلك مربع معامل الارتباط (R^2) البالغ (0.087) الذي يبين أن 8.7% من التباين الحاصل في المتغير التابع يمكن تفسيره بالتغير الحاصل في المتغير المستقل.

الفرضية السابعة:

لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين عدد مرات اجتماع لجنة التدقيق (في حال وجودها) وبين جودة التقارير المالية.

سيتم رفض الفرضية الصفرية حيث توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين عدد مرات اجتماع لجنة التدقيق وبين جودة التقارير المالية عند مستوى الدلالة حيث ظهرت قيمة $\text{sig}(0.048)$ وهي أقل من مستوى الدلالة (0.05) مما يثبت هذه العلاقة، وهذا ما يؤيده معامل الارتباط (R) البالغ (0.296) الذي يدل على علاقة طردية قوية نوعاً ما، وكذلك مربع معامل الارتباط (R^2) البالغ (0.088) الذي يبين أن 8.8% من التباين الحاصل في المتغير التابع يمكن تفسيره بالتغير الحاصل في المتغير المستقل.

الفرضية الثامنة:

لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين نسبة الأعضاء غير التنفيذيين المستقلين في

لجنة المكافآت والتعيينات (في حال وجودها) وبين جودة التقارير المالية

سيتم قبول الفرضية الصفرية بأنه لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين نسبة الأعضاء غير التنفيذيين المستقلين في لجنة المكافآت والتعيينات وبين جودة التقارير المالية عند مستوى الدلالة حيث ظهرت قيمة $\text{sig} (0.621)$ وهي أكبر من مستوى الدلالة (0.05) مما يدل على علاقة معدومة، وهذا ما يؤيده ضعف معامل الارتباط (R) البالغ (0.179) وكذلك معامل الارتباط (R^2) البالغ (0.032) الذي يبين أن 3.2% من التباين الحاصل في المتغير التابع يمكن تفسيره بالتغير الحاصل في المتغير المستقل.

الخلاصة

نلاحظ من تحليل الفرضيات الأخرى أنه يمكن التوصل إلى أن أي نشاط يقوم به أعضاء مجلس الإدارة أو لجنة التدقيق يؤثر في جودة التقارير المالية، وولفت انتباه المستثمرين بشكل إيجابي حيث أظهرت نتائج تحليل الفرضيتين الرابعة والسابعة والمرتبطة بعدد مرات اجتماع مجلس الإدارة، ولجنة التدقيق، لها علاقة مقبولة مع المتغير التابع والمتمثل بتذبذب عائد السهم السوقي، وكذلك استقلالية أعضاء لجنة التدقيق، ومستوى الخبرة والمؤهل العلمي، له الأثر نفسه في جودة التقارير المالية والتي أظهرته نتائج الفرضيتين الخامسة والسادسة، أما فيما يتعلق بالفرضية الثامنة والمتعلقة باستقلالية أعضاء لجنة المكافآت والتعيينات فلم يظهر أي أثر لها جودة التقارير المالية مع صعوبة تعميم ذلك لعدم اكتمال البيانات الخاصة بهذه الفرضية للأسباب السابق ذكرها .

4-3-4 نتائج وتحليل اختبار الفرضيات وفق مقياس المتغير التابع (ممارسة أو عدم

ممارسة إدارة الأرباح:

يعرض الجدول رقم (4-16) نتائج اختبار الفرضيات الدراسة الرئيسية (جميع عينة الدراسة)، وهي من

الفرضية الأولى إلى الفرضية الثالثة. والفرضيات الثانوية (جزء من عينة الدراسة)، وهي من الفرضية

الرابعة إلى الفرضية الثامنة، وفق مفهوم ممارسة أو عدم ممارسة الشركة لإدارة الأرباح:

جدول رقم (4-16)

نتائج اختبار فرضيات الدراسة وفق مفهوم ممارسة أو عدم ممارسة الشركة لإدارة الأرباح

رقم الفرضية	الفرضيات	قيمة sig	معامل الارتباط R	R square مربع معامل الارتباط	قيمة معنوية F
1	لا توجد علاقة بين الفصل لمنصبي رئيس مجلس الإدارة والمدير العام (الرئيس التنفيذي) وبين جودة التقارير المالية	0.778	0.030	0.001	0.080
2	لا توجد علاقة بين نسبة الأعضاء غير التنفيذيين المستقلين في مجلس الإدارة وبين جودة التقارير المالية.	0.882	0.016	0.000	0.022
3	لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين مستوى الخبرة والمؤهل العلمي لأعضاء مجلس الإدارة وبين جودة التقارير المالية	0.548	0.065	0.004	0.364
4	لا توجد علاقة بين عدد مرات اجتماع مجلس الإدارة وبين جودة التقارير المالية	0.316	0.153	0.023	1.028
5	لا توجد علاقة بين نسبة الأعضاء غير التنفيذيين المستقلين في لجنة التدقيق وبين جودة التقارير المالية.	0.781	0.004	0.002	0.078
6	لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين مستوى الخبرة والمؤهل العلمي لأعضاء لجنة التدقيق وبين جودة التقارير المالية	0.847	0.030	0.001	0.038
7	لا توجد علاقة بين عدد مرات اجتماع لجنة التدقيق وبين جودة التقارير المالية	0.602	0.080	0.006	0.276
8	لا توجد علاقة بين نسبة الأعضاء غير التنفيذيين المستقلين في لجنة المكافآت والتعيينات وبين جودة التقارير المالية.	0.969	0.014	0.000	0.002

الفرضية الأولى:

لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين الفصل لمنصبي رئيس مجلس الإدارة والمدير

العام (الرئيس التنفيذي) وبين جودة التقارير المالية.

سيتم قبول الفرضية الصفرية بأنه لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين الفصل لمنصبي رئيس مجلس الإدارة والمدير العام (الرئيس التنفيذي) وبين جودة التقارير المالية عند مستوى الدلالة حيث ظهرت قيمة $\text{sig}(0.778)$ وهي أكبر من مستوى الدلالة (0.05) مما يدل على علاقة معدومة، وهذا ما يؤيده ضعف معامل الارتباط (R) البالغ (0.030) وكذلك مربع معامل الارتباط (R^2) البالغ (0.001) الذي يبين أن 10% من التباين الحاصل في المتغير التابع يمكن تفسيره بالتغير الحاصل في المتغير المستقل.

الفرضية الثانية:

لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين نسبة أعضاء غير التنفيذيين المستقلين في

مجلس الإدارة وبين جودة التقارير المالية.

سيتم قبول الفرضية الصفرية بأنه لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين نسبة الأعضاء غير التنفيذيين المستقلين في مجلس الإدارة وبين جودة التقارير المالية عند مستوى الدلالة حيث ظهرت قيمة $\text{sig}(0.882)$ وهي أكبر من مستوى الدلالة (0.05) مما يدل على علاقة معدومة، وهذا ما يؤيده ضعف معامل الارتباط (R) البالغ (0.016) وكذلك مربع معامل الارتباط (R^2) البالغ (0.000) الذي يبين أن التباين الحاصل في المتغير التابع لا يمكن تفسيره بالتغير الحاصل في المتغير المستقل بأي حال من الأحوال.

الفرضية الثالثة:

لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين مستوى الخبرة أو المؤهل العلمي لأعضاء مجلس الإدارة وبين جودة التقارير المالية.

سيتم قبول الفرضية الصفرية بأنه لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين مستوى الخبرة والمؤهل العلمي لأعضاء مجلس الإدارة وبين جودة التقارير المالية عند مستوى الدلالة حيث ظهرت قيمة sig (0.548) وهي أكبر من مستوى الدلالة (0.05) مما يدل على علاقة معدومة، وهذا ما يؤيده ضعف معامل الارتباط (R) البالغ (0.065) وكذلك مربع معامل الارتباط (R^2) البالغ (0.004) الذي يبين أن 4. % من التباين الحاصل في المتغير التابع يمكن تفسيره بالتغير الحاصل في المتغير المستقل.

الفرضية الرابعة

لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين عدد مرات اجتماع مجلس الإدارة وبين جودة التقارير المالية.

سيتم قبول الفرضية الصفرية بأنه لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين عدد مرات اجتماع مجلس الإدارة وبين جودة التقارير المالية عند مستوى الدلالة حيث ظهرت قيمة sig (0.316) وهي أكبر من مستوى الدلالة (0.05) مما يدل على علاقة معدومة، وهذا ما يؤيده ضعف معامل الارتباط (R) البالغ (0.153) وكذلك مربع معامل الارتباط (R^2) البالغ (0.023) الذي يبين أن 2.3 % من التباين الحاصل في المتغير التابع يمكن تفسيره بالتغير الحاصل في المتغير المستقل.

الفرضية الخامسة:

لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين نسبة الأعضاء غير التنفيذيين المستقلين في لجنة

التدقيق (في حال وجودها) وبين جودة التقارير المالية.

سيتم قبول الفرضية الصفرية بأنه لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين نسبة الأعضاء غير التنفيذيين المستقلين في لجنة التدقيق وبين جودة التقارير المالية عند مستوى الدلالة حيث ظهرت قيمة sig (0.781) وهي أكبر من مستوى الدلالة (0.05) مما يدل على علاقة معدومة، وهذا ما يؤيده ضعف معامل الارتباط (R) البالغ (0.043) وكذلك مربع معامل الارتباط (R^2) البالغ (0.002) الذي يبين أن 2. % من التباين الحاصل في المتغير التابع يمكن تفسيره بالتغير الحاصل في المتغير المستقل.

الفرضية السادسة:

لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين مستوى الخبرة أو المؤهل العلمي لأعضاء لجنة

التدقيق (في حال وجودها) وبين جودة التقارير المالية.

سيتم قبول الفرضية الصفرية بأنه لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين مستوى الخبرة أو المؤهل العلمي لأعضاء لجنة التدقيق وبين جودة التقارير المالية عند مستوى الدلالة حيث ظهرت قيمة sig (0.847) وهي أكبر من مستوى الدلالة (0.05) مما يدل على علاقة معدومة، وهذا ما يؤيده ضعف معامل الارتباط (R) البالغ (0.030) وكذلك مربع معامل الارتباط (R^2) البالغ (0.001) الذي يبين أن 1. % من التباين الحاصل في المتغير التابع يمكن تفسيره بالتغير الحاصل في المتغير المستقل.

الفرضية السابعة:

لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين عدد مرات اجتماع لجنة التدقيق (في حال وجودها) وبين جودة التقارير المالية.

سيتم قبول الفرضية الصفرية بأنه لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين عدد مرات اجتماع لجنة التدقيق وبين جودة التقارير المالية عند مستوى الدلالة حيث ظهرت قيمة $\text{sig}(0.602)$ وهي أكبر من مستوى الدلالة (0.05) مما يدل على علاقة معدومة، وهذا ما يؤيده ضعف معامل الارتباط (R) البالغ (0.080) وكذلك مربع معامل الارتباط (R^2) البالغ (0.006) الذي يبين أن 6. % من التباين الحاصل في المتغير التابع يمكن تفسيره بالتغير الحاصل في المتغير المستقل.

الفرضية الثامنة:

لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين نسبة الأعضاء غير التنفيذيين المستقلين في

لجنة المكافآت والتعيينات (في حال وجودها) وبين جودة التقارير المالية

سيتم قبول الفرضية الصفرية بأنه لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين نسبة الأعضاء غير التنفيذيين المستقلين في لجنة المكافآت والتعيينات وبين جودة التقارير المالية عند مستوى الدلالة حيث ظهرت قيمة $\text{sig}(0.969)$ وهي أكبر من مستوى الدلالة (0.05) مما يدل على علاقة معدومة، وهذا ما يؤيده ضعف معامل الارتباط (R) البالغ (0.014) وكذلك مربع معامل الارتباط (R^2) البالغ (0.000) الذي يبين أن التباين الحاصل في المتغير التابع لا يمكن تفسيره بالتغير الحاصل في المتغير المستقل.

الخلاصة

نلاحظ من تحليل نتائج اختبار فرضيات الدراسة وفق مفهوم مقياس المتغير التابع (ممارسة أو عدم ممارسة الشركة لإدارة الأرباح)، أنها أكدت النتائج التي تم التوصل إليها بانعدام العلاقة وفق مفهوم تذبذب عائد السهم السوقي الذي تم قياسه عن طريق الانحراف المعياري لعائد السهم السوقي، للفرضية الأولى والمتعلقة بالفصل بين مناصبي رئيس مجلس الإدارة والمدير العام، والفرضية الثالثة والمتعلقة بمستوى الخبرة والمؤهل العلمي لأعضاء مجلس الإدارة، والفرضية الثامنة والمتعلقة باستقلالية أعضاء لجنة التدقيق، أما نتائج اختبار فرضيات الدراسة الأخرى فقد اختلفت وفق المقياسين.

ويرى الباحث أن الاختلاف الناجم في نتائج اختبار فرضيات الدراسة بين مقياسي المتغير التابع (تذبذب عائد السهم السوقي، وممارسة أو عدم ممارسة الشركة لإدارة الأرباح) قد يكون للأسباب التالية:

- (1) إن التغيير في استقلالية أعضاء مجلس الإدارة يكون أثره أكبر في السعر السوقي للسهم مقارنةً مع أثره في عملية إعداد التقارير المالية والكشف عن ظاهرة إدارة الأرباح .
- (2) إن التغيير في استقلالية أعضاء مجلس الإدارة سريعاً ما يتم تداولها والإفصاح عنها مما يجعلها أكثر تأثيراً على السعر السوقي للسهم مقارنةً مع عملية إعداد التقارير المالية والإعلان عنها للكشف عن ظاهرة الأرباح، حيث نصت تعليمات إفصاح الشركات المصدرة والمعايير المحاسبية ومعايير التدقيق الصادرة بموجب قرار مجلس مفوضي هيئة الأوراق رقم (2004/53)، وتعديله بموجب قرار (2005/257)، "على مجلس إدارة الشركة إعداد وتزويد الهيئة بالتقرير السنوي للشركة خلال مدة لاتزيد عن ثلاثة أشهر من انتهاء سنتها المالية"،

وكذلك عملية الكشف عن ظاهرة إدارة الأرباح تحتاج لسنوات عديدة لكي يتم حسابها بدقة أكبر.

(3) إن عدد مرات اجتماع مجلس الإدارة ولجنة التدقيق يعزز ثقة المستثمرين في أسهم هذه الشركة ومجلس إدارتها ولجانها في تحملهم لمسؤولياتهم مما لا يدعو مجالاً للشك أن هذا يجعل الشركة تتمتع بقيمة سوقية متعاضمة.

وعلى الرغم من هذه الأسباب فإنه يصعب الاعتماد على نتائج اختبار الفرضيات وتعميمها، وفق ممارسة أو عدم ممارسة الشركة لإدارة الأرباح والمقاسة بالمستحقات الاختيارية وذلك لأن البيانات وفق هذا المقياس لا تحقق التوزيع الطبيعي حيث كانت قيمة معنوية (F) لمعظم نتائج اختبار الفرضيات أقل من مستوى الدلالة (5%).

الفصل الخامس

مناقشة النتائج والتوصيات

1-5 النتائج:

هدفت هذه الدراسة إلى اختبار العلاقة بين مستوى التطبيق الفعلي للحوكمة المؤسسية وجودة التقارير المالية المقاسة وفق مفهومين وهما: تذبذب عائد السهم السوقي، وممارسة الشركة لإدارة الأرباح. وباختبار فرضيات الدراسة تم التوصل إلى النتائج التالية:

الفرضيات الرئيسية:

(1) لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين الفصل في مناصبي رئيس مجلس الإدارة والرئيس التنفيذي (المدير العام) وبين جودة التقارير المالية المقاسة بمفهوم (تذبذب عائد السهم السوقي) للشركات المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية، وهذا ما أيدته قيم معامل الارتباط (R) ومربع معامل الارتباط (R^2) حيث كانت قيمهما متدنية جداً مما يؤكد ذلك انعدام هذه العلاقة. وقد تختلف هذه النتيجة مع نتائج كثير من الدراسات المتعلقة بموضوع الحوكمة المؤسسية وعلى وجه الخصوص الدراسات الأجنبية، التي تتناول شركات مدرجة في أسواق مالية تتمتع بكفاءة عالية.

وللتثبت من سلامة النتيجة أعلاه كانت هناك حالات عمليتان حدثتا في وقت قريب لمصرفين من مجتمع الدراسة وهما:

الحالة الأولى: البنك العربي وهو من عينة الدراسة، حيث قام بتعزيز تطبيق الحوكمة المؤسسية عن طريق تفريغ أحد كبار المالكين ورئيس مجلس الإدارة عن منصب المدير العام ليحل مكانه مدير آخر ليشغل منصب مدير عام تنفيذي للبنك، إلا أن هذا الإجراء لم يؤثر على عائد السهم السوقي الذي يمثل جودة التقارير المالية (من تاريخ تعيين المدير الجديد). ملحق

رقم (8)

الحالة الثانية: (كابيتال بنك) وهو من خارج عينة الدراسة حيث صادقت الهيئة العامة للبنك بالموافقة على تعيين أحد كبار المالكين رئيساً للمجلس والذي كان يملك ما يقارب 50% من أسهم البنك مما يعد مخالفةً لمبادئ الحوكمة المؤسسية، إلا أن هذا الإجراء أثر على عائد السهم السوقي بشكل كبير جداً والذي يمثل جودة التقارير المالية (من تاريخ تعيين رئيس مجلس الإدارة الجديد). ملحق رقم (9)

(2) وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين نسبة الأعضاء المستقلين غير التنفيذيين في مجلس الإدارة ولجنة التدقيق وبين جودة التقارير وفق قياس العامل التابع (تذبذب عائد السهم السوقي) في الشركات المدرجة في بورصة عمان للأوراق، وهذا ما أيدته قيم معامل الارتباط (R) ومربع معامل الارتباط (R^2) حيث تعتبر قيمهما مقبولة في الدراسات التي تعتمد على المقياس الكمي في إيجاد متغيراتها، وبالتالي فإنها تؤكد وجود علاقة طردية وقوية نوعاً ما، وهذا يتفق مع كثير من الدراسات التي تناولت الحوكمة المؤسسية وجودة التقارير المالية كدراسة (Dey, 2005) وغيرها من الدراسات الأخرى، ويرى الباحث أن وجود هذه العلاقة يعود لتفاعل المستثمر الأردني بشكل أكبر مع الشركات التي تعمل على رفع عدد الأعضاء المستقلين غير التنفيذيين في مجلس الإدارة ولجنة التدقيق، حيث يتشكل لدى المستثمر الأردني قناعة بأن العمل في هذه الشركات يقوم على أسس موضوعية دون محاباة أو تحيز لأطراف ذات سلطة، وأن التقارير المالية لهذه الشركات تتمتع بجودة عالية، وبالتالي يتم الإقبال على تداول أسهمها بحجم أكبر.

(3) لا يوجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين مستوى الخبرة والمؤهل العلمي لأعضاء مجلس الإدارة وبين جودة التقارير المالية المقاسة وفق قياس العامل التابع (تذبذب عائد السهم السوقي) في الشركات المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية، وهذا ما أيدته قيم معامل الارتباط (R)

ومربع معامل الارتباط (R^2) حيث كانت قيمهما متدنية جداً مما يؤكد انعدام هذه العلاقة. ويرى الباحث أن عدم وجود هذه العلاقة قد يكون بسبب الشركات العائلية التي تمتاز بها بعض الأسواق المالية العربية، حيث يتم تعيين أعضاء مجلس الإدارة وفق أسس الملكية، والعائلية، والمصالح المتبادلة بين أعضاء مجلس الإدارة، وبالتالي يتم اعتبار الخبرة والمؤهل العلمي لعضو مجلس الإدارة تحصيل حاصل ويخدم الجوانب الشكلية للشركة.

الفرضيات الثانوية:

باختبار الفرضيات الثانوية لعينة الدراسة المختصرة تبين وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين جوانب الحوكمة المؤسسية المتعلقة بحجم نشاط وفاعلية مجلس الإدارة ولجنة التدقيق، واستقلالية وكفاءة أعضاء لجنة التدقيق، وبين جودة التقارير المالية وفق قياس العامل التابع (تذبذب عائد السهم السوقي) في الشركات المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية، وهذا ما أيدته قيم معامل الارتباط (R) ومربع معامل الارتباط (R^2) حيث تعتبر قيمهما مقبولة مما يؤكد وجود علاقة طردية وقوية نوعاً ما، لما لهذه الجوانب من صلة مباشرة في جودة التقارير المالية، حيث يبعث نشاط وفاعلية مجلس الإدارة ولجنة التدقيق الاطمئنان لدى المستثمر الأردني بأن أمور الشركة التي ينوي تداول أسهمها تسير على مايرام، ومثال ذلك الجوانب المتعلقة باستقلالية وكفاءة أعضاء لجنة التدقيق، وقد أثر أيضاً مستوى الخبرة والمؤهل العلمي لأعضاء لجنة التدقيق في جودة التقارير المالية على خلاف ما كان في أعضاء مجلس الإدارة، ويعود ذلك لضرورة توافر الخبرة والمؤهل العلمي في أعضاء لجنة التدقيق بشكل أكبر، حيث يتطلب لعضو لجنة التدقيق أن يتمتع بمهنية عالية ومؤهلات علمية متخصصة في الجوانب المالية لكي يستطيع القيام بمهامه بكفاءة وقدرة عالية. أما فيما يتعلق في استقلالية أعضاء لجنة المكافآت والتعينات فإنه يصعب تعميم نتائج اختبار هذه الفرضية لعدم اكتمال البيانات الخاصة بقياس

المتغير المستقل فيها، وذلك لعدم وجود هذه اللجنة في كثير من شركات عينة الدراسة بشكل فعلي،
أولعدم توافر الإفصاح اللازم عنها، كونها تتمتع بسرية عالية.

وباختبار فرضيات الدراسة وفق الطريقة الثانية التي تقوم على فرض أن مقاييس المتغيرات المستقلة
للفرضيات الرئيسية تمثل مقياساً واحداً لمستوى التطبيق الفعلي للحوكمة المؤسسية، فإنه تم التوصل
إلى وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين مستوى التطبيق الفعلي للحوكمة المؤسسية وبين جودة
التقارير المالية المقاسة بتذبذب عائد السهم السوقي للشركات المدرجة في بورصة عمان للأوراق
المالية، وهذا ما أيدته قيم معامل الارتباط (R) ومربع معامل الارتباط (R^2) حيث تعتبر قيمهما مقبولة
مما يؤكد وجود علاقة طردية وقوية نوعاً ما، حيث أظهرت أغلب الدراسات أنه كلما زادت الشركات
من الالتزام في تطبيق مبادئ الحوكمة المؤسسية كانت مخرجاتها وتقاريرها المالية تتمتع بجودة
عالية.

ومن النتائج التي تم التوصل إليها أثناء عملية قياس المتغيرات المستقلة المتعلقة بالحوكمة المؤسسية
والمستخرجة من التقارير السنوية للشركات المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية مايلي:

- (1) إن التزام القطاع المصرفي بتطبيق مبادئ الحوكمة المؤسسية وإفصاحاتها كان أكثر من
القطاع الصناعي، حيث تم الحصول على البيانات الخاصة بفرضيات الدراسة الثانوية في 9
بنوك أي مانسبته 75% من شركات عينة الدراسة في القطاع المصرفي، أما القطاع الصناعي
فلم تتوافر أي بيانات تعود لفرضيات الدراسة الثانوية للشركات عينة الدراسة في القطاع
الصناعي حيث تم الحصول على هذه البيانات عن طريق الاتصال المباشر ولست شركات
فقط أي مانسبته 33% من شركات عينة الدراسة في القطاع الصناعي، وهذا ما تؤيده
دراسة (مطر، ونور، 2006).

(2) هناك قصور في تعليمات الإفصاح الواجب اتباعها في التقارير السنوية والمواقع الالكترونية ذات الصلة للشركات المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية، كالإفصاحات المتعلقة بتميز الأعضاء المستقلين غير التنفيذيين في التقارير السنوية، والإفصاحات المتعلقة بلجان مجلس الإدارة من حيث الاستقلالية والكفاءة، ويظهر ذلك التقصير جلياً في القطاع الصناعي عن القطاع المصرفي.

(3) هناك قصور من قبل الهيئات ذات العلاقة في إلزام الشركات بتطبيق مبادئ الحوكمة المؤسسية والإفصاح عنها، كالإلزام الشركات بالفصل بين مناصبي رئيس مجلس الإدارة والرئيس التنفيذي (المدير العام)، وإلزام الشركات بوجود لجان مجلس مستقلة والإفصاح عنها خصوصاً في القطاع الصناعي.

2-5 التوصيات:

- ❖ يوصي الباحث بدور رقابي أكثر فاعلية على الشركات الصناعية لضمان التزام هذه الشركات بتطبيق مبادئ الحوكمة المؤسسية، أو أن تكون هناك دائرة منبثقة من وزارة الصناعة والتجارة لتقوم بذلك، و يُستحسن أن يتوفر هذا في جميع القطاعات الأخرى.
- ❖ العمل على إيجاد آليات تعزز ما يعرف بفصل الملكية عن الإدارة، وتعزيز استقلالية مجالس إدارة الشركات ولجان التدقيق فيها، والعمل على استصدار قوانين وتشريعات تساعد في رفع مستوى جودة التقارير المالية لتجعلها مرآة لواقع حال الشركات الأردنية، كأن يتم إلزام الشركات بشكل أكبر في تطبيق معايير المحاسبة الدولية، وغيرها من الإجراءات الأخرى، وهذا كله يؤثر إيجاباً في رفع كفاءة السوق المالي الأردني.
- ❖ قيام هيئة الأوراق المالية والهيئات الأخرى ذات الصلة بوضع تشريعات أكثر إلزاماً لتطبيق مبادئ الحوكمة المؤسسية، و تشجيع الالتزام بها أيضاً، كأن يتم إستحداث تصنيف شهري وسنوي بمدى التزام الشركات بتطبيق مبادئ الحوكمة المؤسسية، وأن يكون هذا التصنيف متداولاً وميسراً لجميع الأطراف ذات العلاقة.
- ❖ نظراً لحدثة تطبيق الحوكمة المؤسسية في الأردن يوصي الباحث بإجراء دراسات على الحوكمة المؤسسية لفترات أطول، لبيان أثر الحوكمة على الجوانب المالية بدقة وموضوعية أكبر.

3-5 مقترحات للدراسة

- (- العلاقة بين مستوى التطبيق الفعلي للحوكمة المؤسسية وكفاءة السوق المالي.
- (- العلاقة بين نسب السوق المستخرجة من البيانات المالية وبين تذبذب عائد السهم السوقي.
- (- العلاقة بين نسب الربحية المستخرجة من البيانات المالية وبين ظاهرة إدارة الأرباح.

المراجع العربية

- (1) أبوزر، عفاف اسحق، (2006)، استراتيجية مقترحة لتحسين فاعلية الحوكمة المؤسسية في القطاع المصرفي، (اطروحة دكتوراه غير منشورة)، جامعة عمان العربية للدراسات العليا، عمان، الأردن.
- (2) أبوزيد، محمد خير، (2005)، أساليب التحليل الإحصائي باستخدام برمجية SPSS، دار جرير للنشر، عمان، الأردن.
- (3) الجعدي، عمر عيد مسلم، (2007)، مستوى الحوكمة المؤسسية وأثره في أداء الشركات، (أطروحة دكتوراه غير منشورة) الاكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، غير منشورة، عمان، الأردن.
- (4) حماد ، طارق عبدالعال ، (2008)، حوكمة الشركات (المفاهيم - المبادئ - التجارب - المتطلبات)، الدار الجامعية، مصر.
- (5) خوري، نعيم، (2002)، "مهنة المحاسبة بين التعثر المالي والتحكم المؤسسي في الشركات"، مجلة البنوك في الأردن، ع 9، م 21، 2002، ص 33-38، عمان، الأردن.
- (6) خوري، نعيم، (2003)، "أين يقف الأردن من التحكم المؤسسي؟"، مجلة حوار السياسات الاقتصادية، ع 6، 2004، ص 3-5، عمان، الأردن.
- (7) الدقة، جمال، (2006)، "الحوكمة المؤسسية والتوافق مع القوانين"، مجلة البنوك في الأردن، ع 25، م 25، 2006، ص 52-54، عمان، الأردن.
- (8) دهمش، نعيم، وأبوزر، عفاف (2003)، "تحسين وتطوير الحوكمة المؤسسية في البنوك"، مجلة البنوك في الأردن، ع 10، م 22، 2003، ص 27-30، عمان، الأردن.

- (9) الرزين، عبدالله، "الكفاءة الاقتصادية للأسواق المالية وارتباطها باقتصاد المعرفة"، المؤتمر العلمي الدولي السنوي الخامس، (2006) جامعة الزيتونة الاردنية، عمان، الاردن.
- (10) الشريف، اقبال، (2008)، جودة الأرباح وعلاقتها بالحوكمة المؤسسية: دراسة تطبيقية على الشركات الصناعية المساهمة في بورصة عمان، (اطروحة دكتوراه غير منشورة) الاكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، عمان، الأردن.
- (11) صالح، مفتاح، وفريدة، معارفي، "متطلبات كفاءة سوق الأوراق المالية، دراسة لواقع أسواق الأوراق المالية وسبل رفع كفاءتها"، مجلة الباحث - عدد 2009/07-2010، ص 181-194.
- (12) طريف، جميل، (2004)، "الإطار القانوني للحوكمة المؤسسية للشركات الأردنية"، مجلة حوار السياسات الاقتصادية، ع5، 2004، ص 4-8، عمان، الأردن.
- (13) الفار، عبدالمجيد الطيب (2006)، إدارة الأرباح: أثر الحوكمة المؤسسية عليها وعلاقتها بالقيمة السوقية للشركة، دراسة تطبيقية على الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان، (اطروحة دكتوراه غير منشورة) الاكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، غير منشورة، عمان ، الأردن.
- (14) القشي، ظاهر، والخطيب، حازم، (2006)، "الحوكمة المؤسسية بين المفهوم وإمكانية تطبيقها على أرض الواقع في الشركات المدرجة في الأسواق المالية"، مجلة أربد للبحوث العلمية، المجلد العاشر، ص2.
- (15) كوبر، جورج، (2009). الأزمات المالية العالمية وخرافة السوق الكفاء. (ترجمة محمود عبدالجواد)، مصر: نهضة مصر للطباعة والنشر والتوزيع، الطبعة الأولى

- (16) مركز المشروعات الدولية الخاصة (CIPE)، 2003، حوكمة الشركات في القرن الحادي والعشرين.
- (17) مطر، محمد، (2006)، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي والائتماني، دار وائل للنشر، الطبعة الثانية.
- (18) مطر، محمد، ونور، عبدالناصر، (2007)، "مدى التزام الشركات المساهمة العامة الأردنية بمبادئ الحوكمة المؤسسية: دراسة تحليلية مقارنة بين القطاعين المصرفي والصناعي"، المجلة الأردنية في إدارة الأعمال، مجلد 3 عدد 1 ص 47-71، عمان، الأردن.
- (19) مؤسسة لجنة المعايير الدولية، (International Accounting Standard Board)، (2008)، المعايير الدولية لاعداد التقارير المالية. (ترجمة جمعية المجمع العربي للمحاسبين القانونيين)، ص 78-81.
- (20) هندي، منير ابراهيم، (1999)، الفكر الحديث في مجال الاستثمار، منشأة المعارف، الاسكندرية، ص 38.
- (21) الهنيني، إيمان (2005)، تطوير نظام للحوكمة المؤسسية في الشركات المساهمة العامة الأردنية لتعزيز استقلالية مدقق الحسابات القانوني، (أطروحة دكتوراه غير منشورة) جامعة عمان العربية للدراسات العليا غير منشورة، عمان، الأردن.
- (22) هيئة الأوراق المالية الأردنية، (2002)، تعليمات إفصاح الشركات المصدرة والمعايير المحاسبية ومعايير التدقيق، ص 5 عمان، الاردن.
- (23) هيئة الأوراق المالية الأردنية، (2009)، دليل قواعد حوكمة الشركات المساهمة المدرجة في بورصة عمان، ص 4-6، عمان، الاردن.

(24) يوسف، محمد حسن، (2007)، محددات الحوكمة ومعاييرها، ورقة عمل من إصدارات بنك

الاستثمار القومي المصري، ص 2-9، 2007، مصر.

(25) بورصة عمان للأوراق المالية www.asc.com.jo

(26) www.hawkma.com

المراجع الأجنبية

- 1) Abbote, L.J. Parker, S., Peters, G.F., (2004), "Audit Characteristics and Restatment", **Auditng: A Journal of Practice and Theory**, Vol. 23, pp. 69-87.
- 2) Abbott, L.J., Parker, Y. and Parker, S., (2000), "The Effects of Audit Committee Activity and Independence on Corporate Fraud", **Managerial Finance**, Vol. 26, pp. 55-67.
- 3) Archambeault D. (2000), **The Relation between Corporate Governance Strength and fraudulent financial**, A Dissertation for the degree of doctor of philosophy in The University of Alabama, Unpublished .
- 4) Beasley, M., Carcello, J., Hermanson, D., Lapidès, P., (2000), "Fraudulent Financial Reporting: Consideration of Industry Traits and Corporate Governance mechanisms", **Accounting Horizons**, **14(4)**, 441-454.
- 5) Cattrysse, Jan., (2005), "Reflection on Corporate Governance and the Role of the Internal Auditor", www.ssrn.com .
- 6) Dechow, P. M., R. G. Sloan, and A. P. Sweeny, (1995), " Detecting Earnings Management". **The Accounting Review**, 70 (April) : 193-225.
- 7) Dey Aiysha, (2005), **Corporate Governance and Financial Reporting Credibility**, A Dissertation for the degree of doctor of philosophy in The University of Northwestern, Unpublished .
- 8) Farber D., (2004), "Restoring Trust after Fraud: Does Corporate Governance Matter? ", **Accounting Review**, April, Vol.80, Issue 2, pp539-561.

- 9) Hribar, P. and D. Collins,(2002),"Errors in Estimating Accruals: Implications for Empirical Research", **Journal of Accounting Research**, 40 (1): 34-105.
- 10) Jeans Bedard, Sonda Marrakchi Chtourou, and Lucic Courteau,(2004)," The Effect of Audit Committee Expertise, Aggressive Earnings Management", **Auditng: A Journal of Practice and Theory**, Vol. 23, No.2, pp. 13-35.
- 11) Jen fu-Hsiu, (2006), **Effects of Financial Information Transparency on Investor Behavior in Taiwan Stock Market**, A Dissertation for the degree of doctor of philosophy in The University of Lynn, Unpublished.
- 12) Jones J. Jennifer, (1991), "Earnings Management During Import Relife Investigations", **Journal of Accounting Research**, Vol. 29, No.2, pp193-222.
- 13) Kanagaretnam, K., G.J. Lobo and D. Whalen,(2007) **“Does Good Corporate Governance Reduce Information Asymmetry around Quarterly Earnings Announcements?”** accepted for publication, Journal of Accounting and Public Policy.
- 14) Klapper, Leora F. & Love, Inessa,(2002), **"Corporate governance, investor protection, and performance in emerging markets ,"** Series Policy 2818, The World Bank.
- 15) Lin, W. Jerry., Li F. June., & Yang S. Joon., (2006), "The Effects of Audit Committee Performance on Earnings Quality", **Managrial Auditing Journal**, Vol. 21, No. 9, pp 921-933.
- 16) **OECD, OECD Principles of Corporate Governance, 2004.**

17) Salmon, W.J., et al. (2000). **Review on Corporate Governance.**

Cambridge: Harvard Business School Press.

18) Wahlen, J. M.,(1999), "A review of the Earning Management Literature and its Implications Standard setting",**Accounting Horizons**,(December):365-383

تمت بحمد الله

