المجلة العراقية
لبحوث السوق وحماية المستهلك

المجلد (11) العدد (1)
لسنة 2019

دور حوكمة الشركات في حماية حقوق المستثمرين/ دراسة تحليلية في سوق العراق للاوراق المالية

http://dx.doi.org/10.28936/jmracpc11.1.2019.(12)

شذى عبد الحسين جبر[1]، فداء عدنان عبيد[2]
[1] أستاذ مساعد دكتوره، الكلية التقنية الإدارية/ الجامعة التقنية الوسطى/ بغداد، بغداد العراق. alshatha2006@yahoo.com
[2] أستاذ مساعد دكتوره، الكلية التقنية الإدارية/ الجامعة التقنية الوسطى/ بغداد، بغداد العراق. fedaaadnan@yahoo.com

تاريخ استلام البحث: 2019/3/18 تاريخ قبول النشر: 2019/4/22

الخلاصة

ينطلق البحث الحالي من مشكلة رئيسية تتمثل في ان ضعف دور الافصاح عن المعلومات الخاصة بالشركات في توظيف القوانين والانظمة والتعليمات ذات الصلة بتطبيق مبادئ حوكمة الشركات والزام الشركات بتطبيقها، يضعف امكانية حماية حقوق المساهمين والمستثمرين في الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، ويهدف البحث الحالي الى دراسة وتحليل دور الافصاح والشفافية في تحقيق الحماية اللازمة لضمان حقوق المساهمين، طبقت الدراسة على عينة مكونة (42) استبانة خاصة بالتحليل وتمثل (84%) من مجموع الاستبانات الموزعة على المستثمرين والمساهمين في جميع الشركات المدرجة في سوق العراق للاوراق المالية. ومن اهم الاستنتاجات التي توصل اليها البحث هي حق المساهم في الحصول على طرائق مضمونة لتسجيل وتحويل ونقل ملكية الاسهم، وكذلك الحصول على المعلومات المادية وذات الصلة بالشركة في الوقت المناسب وعلى اساس منتظم المشاركة والتصويت للمساهمين وانتخاب وعزل اعضاء مجلس الادارة، والحق في المشاركة في القرارات وكذلك الحصول على المعلومات الناتجة عن القرارات التي تخص تعديل النظام الداخلي او عقد التأسيس او اصدار الاسهم الاضافية، او كل ما يؤدي الى بيع الشركة. اما اهم توصية فهي ضرورة الزام الشركات بإعداد التقارير المالية الفصلية والنصف سنوية بالاضافة التى التقارير السنوية.

الكلمات المفتاحية: الافصاح، الافصاح المبكر، حقوق المساهمين، الحوكمة.

ROLE OF CORPORATE GOVERNANCE IN PROTECTING INVESTORS' RIGHTS / ANALYTICAL STUDY IN THE IRAQI STOCK EXCHANGE

Shada Abdel Hussein Jabr[1], *Fida Adnan Obeid*[2]
[1]Assis. Prof. Ph.D. Technical College of Management/baghdad, Middle technical University, Baghdad, Iraq. alshatha2006@yahoo.com
[2]Assis. Prof. Ph.D. Technical College of Management/baghdad, Middle technical University, Baghdad, Iraq. fedaaadnan@yahoo.com

ABSTRACT

The current research focuses on a major problem: the weak role of disclosing corporate information in the application of laws, regulations and instructions related to the application of corporate governance principles weakens the ability to protect the rights of shareholders and investors in companies listed on the Iraqi Stock Exchange and the study aims to study and analyze the role of disclosure and transparency in achieving the necessary protection to ensure the rights of shareholders. The study was applied to a sample of (42) analysis samples representing (84%) of the total questionnaires distributed to investors and shareholders in all listed companies in the Iraqi Stock Exchange. The results confirm the shareholder's right to obtain guaranteed methods for recording, transferring and transferring ownership of shares, as well as obtaining material and relevant information on a timely basis on a regular basis; participation and voting in the of shareholders; election and removal of board members; The information resulting from the decisions concerning the amendment of the rules of procedure, the memorandum of association or the issuance of the additional shares, or all that leads to the sale of the company. The most important recommendation is the need to oblige companies to prepare quarterly and semi-annual financial reports in addition to the annual reports.

Kay words: Disclosure, Early disclosure, Rights of shareholders, Corporate government.

المقدمة Introduction

يعتبر سوق الأوراق المالية ذا أهمية بالغة في النهوض باي اقتصاد كونه يوفر وسائل وتنظيمات ولوائح تساهم في تنظيم الشركات والمؤسسات الاقتصادية وتطويرها من خلال تفعيل مفاهيم الإفصاح، مما تحقق العدالة والكفاءة والشفافية لكافة المعاملات داخل السوق.

وتحتاج الاسواق المالية مجموعة من الوسائل والاليات لضمان حماية حقوق المستثمرين والمساهمين ومن بين هذه الاليات الالتزام بالافصاح عن المعلومات الخاصة بكل شفافية ووضوح، لذلك فان الافصاح هو احد المبادئ الاساسية من مبادئ حوكمة الشركات والتي يتم بموجبها تحديد القواعد التي تحدد كيفية اتخاذ القرارات والشفافية التي تحكم عملية اتخاذ قراراتها ومدى المساءلة التي يخضع لها مدراء الشركات وكذلك تحدد مدى الافصاح عن المعلومات وشفافيتها لكي تحمي المستثمرين الذين يملكون اسهم هذه الشركات من خلال حقهم في الحصول على معلومات ملائمة وموثوقة لاتخاذ قراراتهم الاستثمارية. ويعني مصطلح الحوكمة إخضاع الشركات المساهمة للقوانين والأنظمة التي تفرض المراقبة والمتابعة وضمان أن تتسم بيانات تلك الشركات وممارساتها الإدارية والمالية بأقصى درجات الإفصاح والشفافية لحماية حقوق المساهمين، مما يساهم في جعل هذه الأسواق محركا لعجلة النمو الاقتصادي وليس مثبطاً لها، والعمل على التقليل من إخفاق وتعثر هذه الشركات.

في ضوء ذلك جاء هذا البحث ليساهم في تحديد دور عدد من الاليات الداخلية للحوكمة في حماية حقوق المساهمين في السوق العراقية، ومن اجل الوصول لاهداف البحث فقد تم تقسيمة الى مبحثين، خصص المبحث الاول لعرض الاطار النظري لموضوعات البحث، اما المبحث الثاني فقد تناول التحليل العملي لمتغيرات البحث واختبار فرضياته، واخيرا تم التوصل الى مجموعة من الاستنتاجات والتوصيات.

منهجية البحث Research Methodology

أولاً: مشكلة البحث Research Problem

ان تطور السوق المالية يؤدي الى ارتفاع عدد المستثمرين بشكل كبير، وتمثل حوكمة الشركات إطار تنظيمي لضمان صدق ونزاهة المعلومة المالية والحد من استخدامها بطريقة سلبية تمس بمصالح الإطراف ذوي الحقوق في الشركات وخصوصا المستثمرين، وتتبنى حوكمة الشركات مجموعة مبادئ من ضمنها حماية حقوق حاملي الأسهم والمساواة بينهم وتحقيق العدالة وإشراكهم في اتخاذ القرارات وتوفير المعلومات بشفافية ووضوح لهم جميعا، وفي ضوء ذلك يمكن صياغة مشكلة البحث ان (عدم قدرة بالشركات في توظيف القوانين والانظمة والتعليمات ذات الصلة بتطبيق مبادئ حوكمة الشركات والزام الشركات بتطبيقها، يضعف امكانية حماية حقوق المساهمين والمستثمرين في الشركات المدرجة في سوق العراق للاوراق المالية).

ثانياً: أهداف البحث Research Goals

1. تزويد المستثمرين في سوق العراق للاوراق المالية بمعلومات واضحة عن مستوى تطبيق حوكمة الشركات في السوق.
2. تسليط الضوء على جانب معرفي واكاديمي حيوي ومهم في سوق الاوراق المالية الا وهو تلك القضايا المتعلقة بالحوكمة وحماية حقوق المساهمين.
3. دراسة وتحليل دور الحوكمة في تحقيق الحماية اللازمة لضمان حقوق المساهمين.

ثالثاً: أهمية البحث Research Importance

تاتي اهمية البحث من كونها تتناول موضوعاً معاصراً وحيويا في جميع النواحي الاقتصادية وهو موضوع الحوكمة، وتتحدد اهمية البحث بالنواحي الاتية:

1. تساهم حوكمة الشركات في رفع مستوى كفاءة الاقتصادية وكذلك المساعدة في استقرار الاسواق المالية وحماية حقوق المستثمرين ورفع مستوى الشفافية لهذه الشركات.
2. تاتي اهمية البحث ايضا من محدودية ثقافة حوكمة الشركات لدى بعض الشركات المدرجة في سوق العراق للاوراق المالية.
3. عدم وجود لائحة لحوكمة الشركات تنظم عملها وتساهم في حماية حقوق اصحابها ، لذلك فان ابراز ايجابيات تطبيق مبادئ الحوكمة قد يؤدي الى تقليل مستوى المخاطرة التي تتعرض لها الشركات، وبالتالي تحسين اداءها، وكذلك تحسين قرارات المستثمرين، مما ينعكس ايجابياً على الاداء المالي للشركات ويدعم الثقة فيها ودعم كفاءة السوق.
4. ان مبدأ الإفصاح والشفافية هو مبدأ يؤخذ به عند تقديم التقارير المالية الى المستفيدين من خلال الكشف عن كافة المعلومات التي يمكن ان تؤثر وتهم مستخدمي هذه التقارير وتقديمها اما بصورة دورية (فترات مالية محددة) او بصورة فورية عند حدوث المعلومة، وذلك حتى تتوافر هذه المعلومات بنفس الوقت وللجميع وبذلك تجنب استفادة احد او مجموعة من الأشخاص من المعلومات على حساب المستفيدين الآخرين.

5. دور الإفصاح المحاسبي الكبير والمهم في حماية المستفيدين او المستخدمين للقوائم المالية أذ يعد الافصاح هو الساتر أو نظام الحماية الاولي والأهم لحماية المستفيدين من القوائم المالية ومن المتعارف عليه ان المستفيدين او المستخدمين للقوائم المالية هم داخليين وخارجيين وأهم مستخدم خارجي هو المستثمر، اذ المستثمر بالمعنى البسيط هو شخص له أموال فائضة عن حاجته ويرغب باستثمارها للحصول على مكاسب اضافية أو مضمونة، لكن السؤال الذي يتبادر للذهن لأي شخص غير ملم بالمحاسبة او المالية بصورة عامة كيف سيقوم الافصاح المحاسبي بمساعدة المستثمرين لاتخاذ القرار الرشيد وبالتالي حماية هذا المستثمر من الخسارة وهذا ما سيتطرق له هذا البحث من تطور دور الافصاح المحاسبي.

رابعا: فرضية البحث Research Assumes

يستند البحث الى فرضية اساسية واحدة مفادها: ((تؤثر مبادئ حوكمة الشركات في حماية حقوق المساهمين في الشركات المدرجة في سوق العراق للاوراق المالية)).

خامسا: مجتمع وعينة البحث Society and Sample Research

يتكون مجتمع البحث من المستثمرين والمساهمين في جميع الشركات المدرجة في سوق العراق للاوراق المالية وعددها (94) شركة، اما عينة الدراسة فتم تحديدها بطريقة العينة العشوائية الطبقية من مجتمع البحث وقد بلغ حجم العينة (50) مفردة ، وتم توزيع الاستبانة على (50) مفردة من المستثمرين والمساهمين في السوق واسترد منها (45) استبانة، وتم استبعاد (3) استبانة لعدم تحقق الشروط المطلوبة منها وبذلك يكون عدد الاستبانات الخاضعة للبحث (42) اسبانة خاصة بالتحليل وتمثل (84%) من مجموع الاستبانات الموزعة، والجدول التالي يبين التحليل الوصفي لعينة البحث:

توزيع العينة حسب	خصائص العينة	التكرار	النسبة (%)
الجنس	ذكر	22	52
	انثى	20	48
المؤهل العلمي	اعدادية	11	26
	دبلوم	9	21
	بكالوريوس	16	38
	ماجستير	5	12
	اخرى	1	2
عدد سنوات الخبرة	أقل من 5 سنوات	18	43
	5 الى 10 سنوات	18	43
	أكثر من 10 سنوات	6	14
القطاع الذي تنتمي اليه الشركة المستثمر فيها	المصارف	17	40
	الصناعي	11	26
	الخدمي	6	14
	الاستثمار	5	12
	السياحة والفنادق	3	7

سادسا: ادوات الدراسة Study Tools

الاستبانة: تقسم الى مجموعتين :

أ- **المجموعة الاولى** تتكون من البيانات الشخصية للبحث وتشمل من (4) فقرات .

ب- **المجموعة الثانية** وتتناول قياس محاور البحث وقد خصص محور في الاستبانة وهي كالاتي :

المحور الاول خصص لقياس متغير حوكمة الشركات وفق الأتي:

1. حماية حقوق المساهمين.

2. المعاملة المتساوية للمساهمين.

3. دور اصحاب المصالح .

المحور الثاني : خصص لقياس الافصاح و الشفافية: وقد تم مناقشة كل محور من المحاور من خلال عشرة فقرات في الاستبانة، وتم اعتماد مقياس ليكارت الخماسي للاجابة على الفقرات ووفقاً للجدول الاتي:

الدرجة	موافق بحدود	موافق	محايد	غير موافق	غير موافق بشدة
	5	4	3	2	1

سابعا: صدق وثبات الاستبانة Reliability and consistency of the questionnaire

تم اخضاع الاستبانة لتقييم المحكمين لغرض قياس الصدق الظاهري من خلال عرضها على عدد من المحكمين وهم من الاساتذة المختصين بواقع (6) اعضاء من المحكمين من اعضاء الهيئة التدريسية في الكلية التقنية الادارية/ بغداد متخصصين في ادارة الاعمال و المحاسبة، للتاكد من صدق الاداة للتاكد من دقة صياغة الاسئلة وصحة العبارات ومدى شمولية الاستمارة وتوزيع خيارات الاجابة لضمان ملائمتها لعملية المعالجة الاحصائية من اجل الوقوف على مشكلة التصميم والمنهجية، وبناءاً على الملاحظات والتوصيات الواردة من لجنة التحكيم ونتائج الاختبار الاولى تمت صياغتها بشكلها النهائي.

ولغرض حساب صدق المحتوى لفقرات الاستبانة فقد تم استخدام طريقة التجزئة التصفية Split-Half Coefficient وذلك من خلال احتساب معامل ارتباط بيرسون بين الاسئلة الفردية الرتب والاسئلة الزوجية الرتب لكل محور ومن ثم تصحيح معامل الارتباط باستخدام معامل الارتباط سبيرمان للتصحيح، واظهرت نتائج عامل الثبات انها كانت كبيرة لجميع محاور الاستبانة وبلغ متوسطها (0.85)، و(الجدول، 1) يبين معاملات الارتباط بين فقرات الاستبانة لكل محور والمعدل الكلي لفقرات المحور وكذلك معامل الارتباط بين معدل كل محور مع المعدل الكلي لفقرات الاستبانة وذلك عند مستوى دلالة (0.05). ويبين (الجدول، 1) نتائج معامل الثبات لفقرات الاستبانة الاولى:

جدول (1): معامل الثبات للاستبانة الاولى

ت	المحور	الفقرات	معامل ارتباط بيرسون	معامل ارتباط سبيرمان
1	الاول	X_{10} - X_1	0.63	0.77
2	الثاني	X_{20} - X_{11}	0.76	0.86
3	الثالث	X_{30} - X_{21}	0.72	0.84
4	الرابع	X_{40} - X_{31}	0.68	0.81
	مجموع المحاور	مجموع الفقرات	0.85	0.91

ثامنا: اساليب تحليل البيانات Data analysis methods

اعتمد البحث لتحقيق اهدافه واختبار فرضياته في التحليل على مجموعة من الاساليب الاحصائية ومنها الوسط الحسابي المرجح والانحراف المعياري والاوزان النسبية، وكذلك معامل ارتباط الرتب لسبيرمان ومعمل ارتباط بيرسون، ونموذج الانحدار الخطي البسيط و معامل التحديد واختبار T وتمت معالجة البيانات احصائياً باستخدام البرنامج الاحصائي الجاهز (SPSS) .

تاسعا: دراسات سابقة previous studies

1. دراسة Shousha (2009)

تناولت العلاقة بين حوكمة الشركات ومؤشر اداءها المالي وكذلك اثر الحوكمة على تلك المؤشرات وقد استخدم الباحث دالة الحوكمة الشركات مكونة من ستة ابعاد واعتمد الباحث في تأسيسها على الدراسات السابقة ومبادئ منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية في مجال حوكمة الشركات، واستخدمت الدراسة تلك الدالة لقياس درجة الحوكمة في الشركات محل الدراسة ولقد تم قياس الاداء المالي من خلال اربعة مؤشرات هي العائد على حق الملكية و العائد على الموجودات ونسبة توبين والقيمة السوقية الى القيمة الدفترية، وعينة الدراسة تكونت من الشركات المقيدة في البورصة المصرية، وتوصلت الدراسة الى وجود علاقة معنوية بين حوكمة الشركات ومؤشرات الاداء المالي الاتية (العائد على حق الملكية والعائد على الموجودات و القيمة الدفترية الى القيمة السوقية).

2. دراسة Sweiti & Attayah (2013)

"Critical Factors Influencing Voluntary Disclosure: The Palestine Exchange" "

أهم العوامل المؤثرة على مستوى الافصاح الاختياري في بورصة فلسطين، هدفت الدراسة إلى فحص العوامل المؤثرة على مستوى الافصاح الاختياري في التقارير السنوية للشركات المدرجة في بورصة فلسطين، وهدفت ايضا إلى فحص مدى تأثير بعض العوامل الخاصة بالحوكمة مثل نسبة المدراء غير التنفيذيين، لجنة المراجعة، حجم مجلس الإدارة، نشاط مجلس الادارة، وعدد المساهمين على مستوى الافصاح الاختياري. ولغرض تحقيق هدف الدراسة استخدم الباحث أسلوب الانحدار المتعدد، واستخدم برنامج SPSS الجاهز لغرض تحليل البيانات احصائيا. هذا وقد شملت العينة الد على 35 شركة مدرجة في سوق فلسطين في عام 2007 و48 شركة في عام 2011، واهم استنتاجات الدراسة كانت وجود أثر إيجابي لكل من نسبة المدراء غير التنفيذيين، وحجم مجلس الادارة، ووجود لجنة المراجعة، وعدد المساهمين (على مستوى الافصاح الاختياري)، بينما لم يؤثر نشاط مجلس الادارة على الافصاح الاختياري للشركات المدرجة في بورصة فلسطين.

3. دراسة Abeywardana & Panditharathna (2016)

The Extent and Determinants of Voluntary Disclosures in Annual Reports: Evidence from Banking and Finance Companies in Sri Lanka

هدفت الدراسة إلى تحديد مستوى الافصاح الاختياري وتحديد العوامل المؤثرة به، في ضوء ذلك طور الباحثان مؤشر لقياس الافصاح تكون من (83) فقرة تم تحليلها في تسعة مجموعات فرعية، واعتمد الباحثان على استخدام أسلوب تحليل محتوى التقارير المالية السنوية لشركات الخدمات المصرفية، كما استخدما أسلوب تحليل بيانات السلاسل الزمنية المقطعية Data Panel لتحديد مستوى الافصاح الاختياري لعينة تضم (50) شركة سريلانكية مدرجة ببورصة كولمبو خلال الفترة من (2012-2015)، توصلت الدراسة إلى أن هناك تأثير إيجابي لكِل من حجم الشركة ار والربحية وعمر الشركة في مستوى الافصاح الاختياري ككل.

المبحث الثاني
التاطير النظري لحوكمة الشركات
Theoretical assumption of corporate governance

اولا : حوكمة الشركات Corporate governance

1. مفهوم واهمية حوكمة الشركات The concept and importance of corporate governance

بدء استخدام مصطلح حوكمة الشركات مع بداية عقد التسعينيات من القرن الماضي، إذ تزايد استخدام هذا المصطلح بشكل واسع في السنوات الأخيرة منه، وأصبح شائع استخدامه من قبل الخبراء، ولاسيما أولئك العاملون في المنظمات الدولية والإقليمية والمحلية **(Sulaiman, 2006: 13)**، وعرفت مؤسسة التمويل الدولية "IFC" حوكمة الشركات بأنها: "النظام الذي يتم من خلاله إدارة الشركات والتحكم في أعمالها" **(Hammad, 2005: 4)**، وقد عرفتها منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD) عام 1999 بأنها (نظام يتم بواسطته توجيه منظمات الأعمال والرقابة عليها، حيث تحدد هيكل وإطار توزيع الواجبات والمسؤوليات بين المشاركين في الشركة المساهمة، مثل مجلس الإدارة والمديرين وغيرهم من ذوي المصالح، وتضع القواعد والأحكام لاتخاذ القرارات المتعلقة بشؤون الشركة المساهمة **(OECD, 1999)**، وبهذا الإجراء، فإن الحوكمة المؤسسية تعطي الهيكل الملائم الذي تستطيع من خلاله الشركة وضع أهدافها، والوسائل اللازمة لتحقيق هذه الأهداف، والعمل على مراقبة الأداء، ويجب أن تزود الحوكمة المؤسسية الجيدة الحوافز المعقولة لكل من مجلس الإدارة، والإدارة من أجل متابعة تحقيق الأهداف التي تكون لمصلحة الشركة (البنك) والمساهمين، وأن تسهل من عملية الرقابة الفعالة، وبالتالي تشجيع الشركات (البنوك) على استخدام مواردها المتاحة بشكل كفء **(Dahmash & Abu Zer, 2003: 27-30)**، وتعرفه اللجنة الاستشارية للجمعية الوطنية لأعضاء مجلس الإدارة في نيويورك NACD بأنها (تسعى إلى تحقيق الأهداف والخطط المعتمدة وطويلة المدى بتوفير هيكلية إدارية عليا تنفيذية ومنظومة من الأفراد تكون قادرة على تحقيق هذه الأهداف. وعلى الإدارة العليا أن تؤكد لجميع العملاء والمستفيدين تطبيق المصداقية والسمعة والمسؤولية من خلال التنظيم والنظام والعاملين . وتعرفه المنظمة الأوروبية للتنمية الاقتصادية بأنها" مجموعة العلاقات بين إدارة الشركة ومجلس الإدارة والملاك وجميع الأطراف ذات العلاقة، وهي الأسلوب الذي يقدم الهيكل ومن خلاله تحدد الأهداف وتراقب الأداء والنتائج وممارسة الأسلوب الناجح لإدارة السلطة وتقدم الحوافز اللازمة لمجلس الإدارة والإدارة التنفيذية العليا وتحقيق الأهداف المتفق عليها لخدمة مصالح مساهمي الشركة وتسهيل عملية الرقابة والتوجيه لاستخدام الموارد بكفاءة وفاعلية، وينصرف مفهوم الحوكمة الى مجموعة المبادئ، القواعد، والممارسات التي تحدد علاقات الوكالة بين أصحاب المصالح (المساهمين، المقرضين، العاملين) في الشركة وبين المدراء (الإدارة) الذين توكل اليهم مسؤولية أدارتها **(IMF, 1999: 26)**، ويشير مفهوم حاكمية الشركات الى مجموعة القواعد Rules والحوافز Incentives التي يتم من خلالها توجيه ورقابة إدارة الشركة وصولاً الى تعظيم كل من الربحية وقيمة الشركة طويلة الآجل لمنفعة المساهمين وأصحاب المصالح **(Saidi, 2005: 297)**، وتعرف الحوكمة بانها كفاءة هيكل الاشراف واستقلاله، ووجود دفاتر تتسم بالشفافية والدقة، وحماية حقوق حملة الاسهم، والمعاملة المتساوية لجميع المساهمين **(Grusszczynski, 2006: 251)**، ويمكن تعريفها على انها النظام الذي يتم من خلاله توجيه اعمال المنظمة ومراقبتها على اعلى مستوى من اجل تحقيق اهدافها والوفاء بالمعايير اللازمة للمسؤلية والنزاهة والشفافية **(Hammad, 2005: 3)**، كما يقوم هيكل الحوكمة بتحديد الحقوق المسؤليات بين مختلف الاطراف ذات الصلة بنشاط الشركة مثل مجلس الادارة، المديرين، المساهمين، وغيرهم من اصحاب المصالح، كما انه يحدد قواعد واجراءات اتخاذ القرارات المتعلقة بشؤون الشركة، وكذلك يحدد الهيكل الذي يتم من خلاله وضع اهداف الشركة ووسائل تحقيقها ووسائل الرقابة على الاداء **(Gamal El Din, 2006: 19)**، وتستمد الحوكمة أهميتها من اختصاصاتها بالجوانب التالية **(Magdy, 2009: 18)**:

- تحقيق الحياد والاستقلال لكافة العاملين في الشركات في مختلف المستويات التنظيمية.

- تقليل الأخطاء إلى أدنى قدر ممكن، والاعتماد على الضوابط الوقائية التي تمنع حدوث الأخطاء، ومن ثم تفادي تكاليف حدوثها.
- ضمان الاستفادة من نظم الرقابة الداخلية.
- التأكد من استقلالية وموضوعية وحيادية المراجعين الخارجيين، وضمان عدم تأثرهم بأي ضغوط من جانب مجلس إدارة الشركة، أو أي أطراف داخلية أخرى.

2. مبادئ حوكمة الشركات Principles of Corporate Governance

تعد حوكمة الشركات بمثابة مجموعة من القواعد والمبادئ التي تحكم وتوجه وتسيطر على الإدارة، بما يعود بالفائدة على جميع الأطراف، وتستند تلك المبادئ إلى تجارب الدول الأعضاء في منظمة التعاون الاقتصادي "OCED"، حيث قامت المنظمة بإنشاء فريق عمل متخصص لوضع تلك المبادئ، كما تمت الاستفادة من إسهامات عدد من الدول غير الأعضاء وكذلك إسهامات البنك الدولي التي تستهدف المبادئ مساعدة حكومات الدول الأعضاء وحكومات الدول غير الأعضاء في غمار جهودهما لتقييم وتحسين الأطر القانونية والمؤسسية والتنظيمية لموضوع حاكمية الشركات في تلك الدول، فضلاً عن توفير الخطوط الإرشادية والمقترحات لأسواق الأوراق المالية والمستثمرين والشركات وغيرها من الأطراف التي تلعب دورا في عملية وضع أساليب سليمة لحاكمية الشركات، وتركز المبادئ على الشركات التي تتداول أسهمها في البورصات، ولكنها تعد أيضا في حدود معينة عنصرا للمؤسسات المصرفية التي تعمل على أسس عالمية، ولهذا السبب فان مبادئ ربما تستخدم نموذج لهيكل الحاكمية في المؤسسات المالية والمصرفية متعددة الجنسية **(Alexandar, 2004: 9)**.

لقد كان للمبادئ الخمسة الصادرة عن منظمة (OECD) في سنة 1999 دورا في تأسيس إطار قانوني ومؤسساتي لحوكمة الشركات وقد كانت للمبادئ المعدلة سنة 2004 أهمية كبيرة حيث توضح تلك المبادئ التي ينبغي على الحكومة إن تتبعها عند تبني وتأسيس إطار حوكمة الشركات بما فيها آليات تنفيذ حوكمة الشركات، وتعد تلك المبادئ المعايير الدولية الواقعية لحوكمة الشركات التي تمتلك الدعم الدولي، إلا أن هذا لا يعني بالضرورة بأن مبادئ (OECD)هي الأفضل وإنها كافية بشكل نهائي **(Xiaochuan, 2004: 4)**.

ولقد أكدت منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD) بان يكون مجلس إدارة الشركة مسؤولاً بشكل أساسي عن مراقبة أدائها وتحقيق عائد مناسب لحملة الأسهم في الوقت الذي يتمتع فيه المجلس تعارض المصالح كما يوازن الطلبات المتنافسة على الشركة من خلال ممارسة الأحكام الموضوعية والمستقلة، لاسيما وان صنع القرارات الصائبة يعد أمر ممكن فقط عندما يتحمل الأشخاص المسؤولين مسؤولية اتخاذ تلك القرارات إذ أن صنعها واتخاذها يكون فقط من قبل أولئك الذين يتحملون النتائج المترتبة عنها **(Kopeikina, 2006: 20)**، وعموما تتمثل المبادئ الدولية لحوكمة الشركات حسب "OCED" لعام 2004 النواحي التالية **(Ahmed, 2008: 10)**:

أ. ضمان وجود أساس لإطار فعال لحوكمة الشركات: حيث تعمل الحوكمة على ضمان شفافية وكفاءة الأسواق المالية بما يتوافق مع حكم القانون، مع تحديد وتوزيع واضح للمسؤوليات بين مختلف الجهات الإشرافية والتنظيمية والتنفيذية.

ب. حقوق المساهمين: يتعين أن يكفل إطار أساليب ممارسة حوكمة الشركات حماية المساهمين، حيث أن لهم حقوق ملكية معينة، وهي: الحق في تأمين طرق تسجيل الملكية، الحق في انتخاب أعضاء مجلس الإدارة، الحق في الحصول على نصيب من الأرباح، حق المشاركة في التصويت في الجمعيات العامة للمساهمين، الحق في نقل أو تحويل ملكية الأسهم، الحق في الحصول على مختلف المعلومات الضرورية المتعلقة بنشاط الشركة في الوقت المناسب وبصفة منتظمة.

ج. المعاملة المتكافئة للمساهمين: تضمن الحوكمة تحقيق المساواة في معاملة كافة المساهمين، بما فيهم الأقلية والمساهمين الأجانب، حيث يجب أن يحصل الجميع على الحقوق نفسها، كما ينبغي أن تتوفر للجميع القدرة على الحصول على المعلومات.

د. دور أصحاب المصالح في حوكمة الشركات: يجب أن ينطوي إطار حوكمة الشركات على اعتراف بحقوق أصحاب المصالح التي تم إقرارها وفقا للقانون، وأن يعمل أيضا على تشجيع التعاون بينهم وبين الشركة وتمكينهم من الاطلاع على المعلومات المطلوبة.

هـ. الإفصاح والشفافية: تضمن حوكمة الشركات تحقيق الإفصاح الدقيق وفي الوقت الملائم بشأن كافة المسائل الخاصة بتأسيس الشركة، وهذا بتوفير معلومات عن: النتائج المالية والتشغيلية للشركة، أهداف الشركة، أعضاء مجلس الإدارة، الرواتب والمزايا الممنوحة لكبار المسؤولين، وهياكل وسياسات حوكمة الشركات.

وجدير بالذكر أنه يجب إعداد ومراجعة المعلومات وكذا الإفصاح عنها بأسلوب يتفق ومعايير الجودة المحاسبية والمالية، وأيضا بمتطلبات عمليات المراجعة، بهدف إتاحة التدقيق الموضوعي للأسلوب المستخدم في إعداد القوائم المالية وصياغة التقارير المالية.

و. مسؤوليات مجلس الإدارة: يجب أن يتيح أسلوب ممارسة حوكمة الشركات الإرشادية الإستراتيجية لتوجيه الشركات، كما يجب أن يكفل المتابعة للإدارة التنفيذية من قبل مجلس الإدارة، وأن يضمن مساءلة مجلس الإدارة من قبل المساهمين.

ثانيا: الافصاح Disclosure

1. مفهوم الافصاح The Concept of Disclosure

يعد مبدأ الإفصاح هو دعامة هامة لضمان العدالة والنزاهة والثقة في إجراءات إدارة الشركة وإدارة أفرادها واتخاذ القرارات الرشيدة ، حيث تؤمن هذه الدعامة توصيل معلومات صحيحة وواضحة وكاملة الى كل الأطراف ذات المصلحة بنشاط الشركة وبما يتيح المجال لإعداد تحاليل مفيدة لعمليات الشركة والأساسيات الاقتصادية فيها والمعلومات المالية وغير المالية **(Khoury, 2003: 3)**، ويمكن التفرقة بين الافصاح والشفاية من خلال عرض مفهوم كل منهما وكالاتي:

- الإفصاح هو عرض للمعلومات الضرورية عن الوحدة الاقتصادية لإغراض التشغيل الأمثل لأسواق رأس المال الفعال **(Hendriksen & Breda, 1995: 54)**.
- أما الشفافية المحاسبية انها "الافصاحات المفيدة والموثوق بها التي تقدم للإطراف المستفيدة في الوقت المناسب عن الاداء المالي للشركة .اذ تحتاج الوحدات الى تقديم قوائم مالية شفافة من اجل اتخاذ قرارات استثمارية رشيدة .لذلك تكون الشفافية المحاسبية مهمة ليس لكونها القاعدة الأساسية للأسواق المالية فقط ، ولكن لأنها أمر أساسي للمستثمرين في الوقت الحالي **(Glassman, 2002: 1)**.

تعود اهمية الافصاح المحاسبي كمبدأ ثابت في اعداد التقارير المالية الى كونه احد الاسس الرئيسة التي ترتكز عليها المبادئ المحاسبية المتعارف عليها (GAAP) وتدعو هذه المبادئ الى الافصاح الكامل عن جميع المعلومات المحاسبية والمالية وغيرها من المعلومات المهمة ذات العلاقة بنشاط الجهة المعنية والواردة في بياناتها المالية وذلك لصالح المستفيدين الاخرين من هذه المعلومات **(Jiangli *et al.*, 2004: 36)**، كما حددت AICPA ماهية الافصاح المناسب بما يلي (ان معطيات عرض المعلومات في القوائم المالية وفقاً للمبادئ المحاسبة المتعارف عليها تقضي بتوفير عنصر الافصاح المناسب في هذه القوائم).

وقد عرفه "Choi" بأنه نشر المعلومات الاقتصادية التي لها علاقة بالمشروع سواء كانت كمية أم أخرى بما يساعد المستثمر على اتخاذ قراراته وتخفيض حالة عدم التأكد لديه عن الأحداث الاقتصادية المستقبلية **(Choi, 1972: 170)**.

بينما ينظر جانب أخر إلى الإفصاح على انه إجراء يتم من خلاله اتصال الشركة بالعالم الخارجي وأن المحصلة النهائية للإفصاح إنما تتمثل في القوائم المالية والبيانات والمعلومات التي تظهر من خلالها .فهو يعنى أن تتضمن التقارير المالية بعدالة ووضوح معلومات موثوق بها وأن تظهر القوائم المالية للشركة كافة المعلومات الرئيسة التي تهم الفئات الخارجية عن الشركة والتي تساعدها على اتخاذ قراراتها الاقتصادية تجاه الشركة بصورة واقعية وحقيقية وان تتعهد الشركة بتقديم تلك المعلومات بصفة دورية **(Gyan, 1974: 733)**.

وقد تطرق العديد من الكتاب لمفهوم الإفصاح، بأنه عرض المعلومات المهمة للمستثمرين والدائنين وغيرهم من المستفيدين بطريقة تسمح بالتنبؤ بمقدرة المشروع على تحقيق أرباح في المستقبل وقدرة على سداد التزاماته **(Hendrikson, 1992: 505)**، والإفصاح كمفهوم نسبي يحقق كثيرا من المزايا للمستثمرين والدائنين وإدارة المشروع وغيرهم من المستفيدين، ويقتضي إعلام متخذي القرارات الاقتصادية بالمعلومات المهمة ويهدف الى ترشيد عملية اتخاذ القرارات والاستفادة من استخدام الموارد المتاحة بكفاءة وكفاية مما ينعكس على زيادة درجة الرفاهية للاقتصاد القومي عامة **(Turki, 1989: 27)**.

وبالرغم من اختلاف المحاسبين حول معنى محدد للإفصاح إلا أن هناك اتفاقاً حول ضرورة الإفصاح بوصفه أداة المحاسبة في توصيل المعلومات لمستخدميها؛ فالإفصاح المحاسبي يعني ضرورة احتواء القوائم المالية على جميع المعلومات المعدة وفقا لمبادئ المحاسبة المقبولة التي تعمل على تخفيض حالة عدم التأكد، ومن ثم اتخاذ قرارات سليمة وواضحة وغير مضللة وإن أي حذف أو استبعاد لبعض المعلومات من شأنه تضليل متخذي القرارات.

2. اهمية الافصاح Importance of disclosure

يمكن حصر أهمية الافصاح بالنسبة للمستثمرين في النقاط التالية **(Sahnoun, 2008: 121-122)**:

أ- إن المستثمرين يضعون في اعتبارهم عند القيام باتخاذ قرارات الاستثمار خاصة في ظل النظام الاقتصادي العالمي الذي يتسم بالعولمة وشدة المنافسة بين الشركات والمؤسسات المختلفة بهدف الدخول إلى أسواق المال المحلية أو العالمية للاستثمار مدى التزام الشركات بتطبيق مبادئ الحوكمة التي عد أحد المعايير الأساسية المؤثرة على قراراتهم، هذا ما يجعل المؤسسات التي تطبق هذه المبادئ ترفع من قدرتها التنافسية على المدى الطويل نظرا لتمتعها بالشفافية في معاملاتها وفي إجراءات المحاسبة والمراجعة المالية وفي جميع العمليات التي تقوم بها، الشيء الذي سيدعم حتما رصيد الثقة من جانب المستثمرين المحليين والأجانب على حد سواء، ومن ثم الاستثمار في هذه الشركات مما يؤدي إلى خفض تكلفة رأس المال ويسمح بتحقيق المزيد من الاستقرار لمصادر التمويل.

ب- الاعتماد على معايير الإفصاح والشفافية في التعامل مع المستثمرين والمقرضين في إطار التطبيق السليم لمبادئ الحوكمة من شأنه المساعدة في منع حدوث الأزمات المصرفية لأنه في حالة تعرض هذه الشركات لأزمة معينة، فالتزامها بتطبيق

معايير الإفصاح عن المعلومات المتعلقة بديونها والتزاماتها يساعد على إتباع الإجراءات الصحيحة والقانونية في حالة الإفلاس أو نزع الملكية ومن ثم مراعاة العدالة للدائنين وغيرهم من أصحاب المصلحة.

ج- يتسبب افتقار المؤسسات للقواعد الصحيحة للحوكمة في إتاحة الفرصة لحدوث الفساد فيها أصحابه يعتبرون أعضاء من داخل المؤسسات نفسها، حيث يمكن أن يكونوا من مجلس الإدارة أو المديرين أو التنفيذيين، ويتمثل هذا الفساد في نهب المؤسسة أو المال العام على حساب المساهمين والدائنين وأصحاب المصلحة الآخرين. وقد وصل الأمر في الاقتصاد العالمي أو حتى على المستوى الدولي أين تضعف أساليب ممارسة الحوكمة إلى أن يصبح أكثر عرضة لنتائج وخيمة تفوق بكثير مجرد الفضائح والأزمات المالية. لذا أصبح جليا أن أسلوب ممارسة الحوكمة يحدد بدرجة كبيرة مصير الشركات ومصير الاقتصاديات كلها في عصر العولمة.

3. الافصاح المبكر Early Disclosure

يرى بعض الكتاب أن القوائم المالية المتعلقة بنهاية السنة المالية قليلة القيمة إذا لم يتم إصدار قوائم مالية دورية لفترات أقل من السنة وذلك لأن الكثير من الأحداث الهامة قد تحدث خلال السنة، لذلك يمكن تعريف **الافصاح المبكر** هو الذي يتحقق عندما تكون التقارير المالية المنشورة على درجة عالية من التفصيل والدقة والمصداقية، وان يتم عرضها بالصورة والوقت الذي يناسب احتياجات ورغبات كل مستخدم ذي مصلحة **(Makhlouf, 2009: 5)**.

4. مستويات وأنواع الإفصاح المحاسبي Accounting Disclosure Levels and Types

يعتمد مقدار المعلومات التي ينبغي الإفصاح عنها ليس فقط على خبرة القارئ ولكن يعتمد أيضا على مستوى الإفصاح المطلوب، هناك مستويات مختلفة للإفصاح يجب على المحاسب اختيار المستوى المناسب الذي يمكن من خلاله توصيل المعلومات لمستخدمي القوائم المالية، وتم تحديد مستويات الإفصاح المحاسبي هما:

المدخل الأول: تم التركيز فيه على مدى أو نطاق الإفصاح، يمكن التمييز بين ثلاثة مستويات وهي:

أ- الإفصاح التام أو الكامل: هو أن يكون تقديم المعلومات شامل ومعبر عن كل الأحداث والعمليات الاقتصادية المتعلق بها، أي أن تتوفر جميع المعلومات التي لها تأثير على المستخدم ،كما أنه لا يقتصر على حقائق متعلق بفترات محاسبة منتهية بل يشمل الوقائع اللاحقة **(Ziyud, 2007: 18)**.

ب- الإفصاح العادل او الواضح : ويتطلب ذلك عرض كافة البيانات التي تساهم في إيضاح الحالة المالية للوحدة الاقتصادية وبيان الانشطة المالية التي أثرت عليها بدون تحيز لطائفة دون أخرى، كما يعد بانه تجسيد للمدخل الاخلاقي في المحاسبة، ويعني تقديم البيانات والمعلومات المالية التي تقدم إلى كل الاطراف على حد سواء، ويخضع هذا المستوى من الافصاح إلى اعتبارات سلوكية تتعلق بمعدي البيانات المحاسبية **(Zouina, 2014: 141)**.

ج- الافصاح الكافي: ويسمى ايضاً بالمناسب ويتطلب هذا المستوى من الافصاح الحد الادنى من المعلومات مما يجعل القوائم المالية المفهومة وغير مضللة.

المدخل الثاني: في هذا المدخل يتم التركيز على نوعية الإفصاح، حيث يقسم الإفصاح إلى **(Frederick *et al.*, 2004: 190)**:

أ- الإفصاح الوقائي: هو أن تقدم المعلومات في القوائم المالية دون تضليل، بحيث تسمح بحماية الأطراف ذوى القدرات المحدودة على الفهم والإدراك للمعلومات المالية، يوجد هناك معايير أخرى للتصنيف مثل إفصاح إلزامي وآخر اختياري **(Zouina, 2014: 180)**.

ب- الافصاح الاختياري والافصاح الاجباري: ويرجع تصنيف الافصاح الى اختياري او اجباري الى البيئة والتشريعات والقوانين النافذة في تلك البيئة.

ج- الإفصاح التثقيفي (الإعلامي): وهو اتجاه معاصر يعتمد على أن مستخدم البيانات المالية لديه القدرة على التحليل وعقد المقارنات واجراء التنبؤات بطريقة مهنية **(Alhayali, 2007: 372)**.

5. مستخدمو القوائم المالية Users of financial statements

يتميز المستفيدون من القوائم المالية على اختلاف مستواهم الثقافي والاقتصادي والمحاسبي بتفاوت قدراتهم في معالجة هذه المعلومات لذلك كان لابد من التمييز بين المستخدمين أي ان وجود مستخدمين داخليين يقود الى افصاح داخلي موجه بالدرجة الاولى الى ادارة الوحدة الاقتصادية حيث يتم توصيل المعلومات الى مستخدميها دون اية صعوبة حيث يسهل ذلك الاتصال المباشر بين الادارة والمحاسب، كما إن وجود المستخدمين الخارجيين يقود الى الافصاح الخارجي الذي يتجلى بضرورة اعداد القوائم المالية الاساسية **(Alaker, 2010: 14)**.

فإدارة المنشأة كطرف مسؤول عن اعداد البيانات ينظر الى الافصاح من زاوية قد لا تتطابق مع نظرة مدققي الحسابات وينظر رجال الاعمال الى الافصاح المحاسبي من زاوية تختلف عن تلك التي تنظر من خلالها جهات الرقابة والاشراف، وبالنهاية ينظر كل طرف يطالب بالافصاح بحيث يحقق هدفه ومصلحته **(Alzubaidi 2000: 96)**.

ثالثا: اهمية تطبيق نظم حماية حقوق المساهمين

The importance of applying the systems of protection of shareholders' rights

إن نظم عمل الشركة وسياستها وممارستها تعكس ما تتضمنها القوانين والنظم والتعليمات الصادرة عن الجهات الرقابية من ضوابط وإجراءات بشأن حماية حقوق المساهمين ومعاملتهم بصورة متساوية، وان تطبيق مبادئ حوكمة الشركات يساهم حماية حقوق المساهمين من خلال تحقيق المنافع الاتية **(Kim *et al.*, 2006: 198; Abu Alatta, 2003: 22; Shleifer & Vishny, 1997: 737-744)**:

1. حماية الحقوق الأساسية للمساهمين المتعلقة بتسجيل الملكية ونقلها وتحويلها، والمشاركة والتصويت في اجتماعات المساهمين، والمشاركة في الارباح، والحصول على معلومات منتظمة حول الشركة.
2. التأكيد على حقوق المساهمين في الاطلاع والمشاركة في القرارات المتعلقة بالتعديلات في عقد تأسيس الشركة ونظامها الأساسي، بما في ذلك التعديلات التي تطرأ على رأس المال من خلال طرح اسهم جديدة للمساهمين، أو طرح اسهم تحت نظام خيار السهم للموظف، أو من خلال إعادة شراء اسهم، وكذلك القرارات المتعلقة بأي معاملات غير عادية لها تأثيرات على مصير الشركة أو سير نشاطها مثل الاندماج أو بيع جانب ملموس من اصولها أو التخلي عن الشركات التابعة.
3. تشجيع المشاركة الفعالة للمساهمين في اجتماعات الجمعية العامة وتعريفهم بإجراءات وقواعد التصويت، ويشمل ذلك إخطارهم بموعد اجتماع الجمعية العامة وجدول الأعمال قبل الاجتماع بفترة كافية من الوقت، وأن يتم النشر عن مكان وزمان الاجتماع بشكل علني وفقاً لما تنص عليه القوانين والتعليمات الصادرة في هذا الشأن.
4. التأكيد على أهمية الافصاح عن هيكل رأس المال أو أي ترتيبات يمكن أن يترتب على الشركة سيطرة لبعض المساهمين.
5. التأكيد على معاملة جميع المساهمين بالتساوي، بما في ذلك صغار المساهمين والمساهمين الأجانب، وإتاحة الفرصة لهم لمسائلة المجلس وتصويب أي تجاوزات لحقوقهم.
6. توفير المعلومات إلى المساهمين في الوقت المناسب وبما يسمح لهم من ممارسة حقوقهم على أكمل وجه، ويجب أن تكون هذه المعلومات وافية ودقيقة دون التمييز بين المساهمين فيما يتعلق بتوفير هذه المعلومات.
7. تمكين المساهمين من الاطلاع على محاضر اجتماعات الجمعية العامة.
8. إعداد بيان بالجزاءات المالية وغير المالية التي تم توقيعها على الشركة خلال السنة المالية ويتم تلاوة هذا البيان من قبل رئيس مجلس إدارة الشركة في اجتماع الجمعية العامة السنوي.

المبحث الثالث
تحليل فقرات الاستبانة واختبار الفرضيات
Analysis of vertebrae and hypothesis testing

اولا: تحليل الفروق لاجابات عينة البحث (وصف عينة البحث)

Analysis of variances for sample responses (research sample description)

يلاحظ من (الجدول، 2) لمتوسط إجابات عينة البحث على اسئلة محاور الاستبيان الاتي:

1. انه لم يظهر كما مبين من اختبار (T) وجود فروق ذات دلالة إحصائية عند مستوى دلالة (0.05) بين الذكور والاناث فيما يخص حماية المساهمين في الاسئلة الواردة في الاستبيان وهذا يدل على ان كلا اللقبين العلمية ينظران بنفس الاهمية للموضوع.
2. فيما يخص الفروق ذات الدلالة الإحصائية لمتغير القطاع الذي ينتمي اليه المستثمر فيما يخص اقتناعهم بدور الافصاح في حماية حقوق المساهمين، فأنة يلاحظ لاتوجد فروق معنوية بين الجنسين بدلالة اختبار (T)، وقد يفسر ذلك تشابه الظروف الموضوعية للسوق المالية خصوصا وان جميع عينة يواجهون نفس الظروف في السوق.
3. لاتوجد فروق معنوية ذات دلالة إحصائية بمستوى (0.05) تعزى لمتغير اللقب العلمي.

جدول (2): الإحصاءات الوصفية لعينة البحث.

توزيع العينة حسب	البيان	االتكرار	المتوسط	الانحراف المعياري	اختبارF	اختبار T	الفروق في الانحراف المعياري
الجنس	ذكر	22	3.658	1.623	1.915	2.914	8.157
	انثى	20	4.078	1.051			
المؤهل العلمي	اعدادية	11	3.61	0.88	4.55	8.03	4.445
	دبلوم	9	3.17	0.94			
	بكالوريوس	16	4.18	0.71			
	ماجستير	5	3.99	1.03			
	اخرى	1	4.24	0.94			

عدد سنوات الخبرة	أقل من 5 سنوات	18	4.147	0.706	6.27	3.11	4.32
	5 الى 10 سنوات	18	3.956	1.017			
	أكثر من 10 سنوات	6	4.208	0.929			
القطاع الذي تنتمي اليه الشركة المستثمر فيها	المصارف	17	3.62	0.88	5.42	5.77	3.98
	الصناعي	11	3.17	0.94			
	الخدمي	6	4.19	0.71			
	الاستثمار	5	4.00	1.03			
	الساحة والفنادق	3	4.25	0.94			

ثانيا: تحليل فقرات المحور الاول: حوكمة الشركات

Analysis of the paragraphs of the first axis: corporate governance

1. تحليل حماية حقوق المساهمين Equity Protection Analysis

لتقييم تطبيق مبدأ حماية حقوق المساهمين من وجهة نظر المبحوثين في سوق العراق للاوراق المالية، تم استخراج المتوسطات الحسابية والاوزان النسبية لإجاباتهم، و(الجدول، 3) التالي يوضح النتائج التي تم التوصل إليها حول المحور الاول من الاستبانة الاولى :

جدول (3): تحليل فقرات المحور الاول/ حماية حقوق المساهمين

مستوى الإجابة / المتغيرات	رقم السؤال	المقياس الخماسي 1	2	3	4	5	الوسط الحسابي	النسبة (%)
1. تضمن الحقوق الاساسية للمساهمين طرائق مضمونة لتسجيل وتحويل و نقل ملكية الاسهم	1	20	20	1	1	-	4.40	95.2
2. تتضمن حقوق المساهمين الحصول على المعلومات المادية وذات الصلة بالشركة في الوقت المناسب وعلى اساس منتظم .	2	23	18	1	-	-	4.52	97.7
3. يمكن للمساهم المشاركة و التصويت في الجمعية العامة للمساهمين وانتخاب وعزل اعضاء مجلس الادارة .	3	18	22	1	1	-	4.36	95.2
4. للمساهم نصيب من ارباح الشركة .	4	26	13	2	1	-	4.52	92.9
5. للمساهم الحق في المشاركة في القرارات وكذلك الحصول على المعلومات الناتجة عن القرارات التي تخص تعديل النظام الداخلي او عقد التأسيس او اصدار الاسهم الاضافية،او كل مايؤدي الى بيع الشركة	5	20	18	3	1	-	4.36	90.5
6. للمساهم حق الحصول على المعلومات الكافية في الوقت المنسب فيما يتعلق بتاريخ ومكان وجدول الاعمال .	6	29	11	2	-	-	4.64	95.2
7. للمساهم الحق في مسألة مجلس الادارة حول استخدام الوسائل المضادة للاستيلاء على الشركة	7	14	21	4	3	-	4.10	83.3
8. للمساهم الحق في الافصاح على الهيكل الرأسمالي للتعرف على الترتيبات التي تمكن بعض المساهمين من الحصول على درجة من السيطرة لاتناسب مع ملكياتهم من الاسهم .	8	15	23	3	1	-	4.24	90.5
9. للمساهم الحق بالتصويت بالحضور شخصياً او غيابياً مع مراعاة المساواة في تأثير التصويت سواء بالحضور الشخصي او الغيابي .	9	9	29	4	-	-	4.12	90.5
10. للمساهم الحق في التأكد من القواعد و الجراءات التي تسمح للسوق بالسيطرة على على الشركات بطريقة تتميز بالكفاءة والشفافية .	10	21	16	5	-	-	4.38	88.1
المتوسط		19.5	19.1	2.6	1.33		4.364	91.91

من خلال مراجعة نتائج (الجدول، 3) يلاحظ ان الاجابات حققت متوسط عالي وبلغ (4.364)، وبصورة عامة النتائج اعلاه تشير الى الالتزام بتطبيق مبدأ حماية حقوق المساهمين من قبل الشركات عينة البحث بدرجة كبيرة اذ تراوح الوزن النسبي لاجابات اسئلة المحور بين اعلى وزن نسبي وبلغ (97.7%) للسؤال الثاني وهذا يعني ان حقوق المساهمين تتضمن الحصول على المعلومات المادية وذات الصلة بالشركة في الوقت المناسب وعلى اساس منتظم بنسبة عالية، وادنى وزن نسبي بلغ (83.3%) للسؤال السابع واشارت اجابات ها السؤال الى ان (21) فرد من افراد العينة كانوا محايدين في اجابتهم، و(14) اجابة لم تتفق و(7) اجابات لم تتفق تماما في حق المساهم بمسألة مجلس الادارة حول استخدام الوسائل المضادة للاستيلاء على الشركة.

2. تحليل فقرات المعاملة المتساوية للمساهمين Analysis of equal treatment clauses for shareholders

يعرض(الجدول، 4) التالي نتائج تحليل المحور الثاني (المعاملة المتساوية للمساهمين):

جدول (4): تحليل فقرات الثاني / المعاملة المتساوية للمساهمين

مستوى الإجابة / المتغيرات	رقم السؤال	المقياس الخماسي					الوسط الحسابي	النسبة (%)
		1	2	3	4	5		
1. ان تتاح الفرصة لكافة المساهمين للحصول على تعويض فعال عن انتهاك حقوقهم .	1	18	21	1	2	-	4.31	92.9
2. معاملة كافة المساهمين حملة نفس النوع من الاسهم معاملة متساوية .	2	24	14	2	1	1	4.40	90.5
3. ان يتمكن كافة المساهمين من الحصول على المعلومات المتعلقة بنوع الاسهم قبل ان يقوموا بالشراء.	3	24	16	1	1	-	4.50	95.2
4. حماية مساهمي الأقلية من اساءة الاستغلال التي تتم لصالح المساهمين اصحاب النسب الحاكمة والتي يتم القيام بها سواء بشكل مباشر او غير مباشر ، وينبغي ان تكون هناك وسائل فعالة للاصلاح	4	24	16	1	1	-	4.50	95.2
5. ان تكون أي تغييرات تؤثر سلباً في حقوق التصويت خاضعة لموافقة فئات المساهمين .	5	25	16	1	-	-	4.54	97.6
6. ان يتم الادلاء بالاصوات عن طريق مرشحين لهذا الغرض بطريقة يتم الاتفاق عليها مع المستفيدين من ملكية الاسهم	6	28	12	1	1	-	4.60	95.2
7. ان تسمح الاجراءات الخاصة باجتماع الجمعية العامة لكافة المساهمين الحصول على معاملة ومتساوية	7	23	11	7	1	-	4.33	81.0
8. الغاء جميع الصعوبات و العوائق التي تعرقل عملية التصويت عبر الحدود	8	30	11	1	-	-	4.69	97.6
9. منع التداول بين المطلعين و التداول الصوري او الشخصي	9	17	20	4	1	-	4.26	88.1
10. ان يفصح اعضاء مجلس الادارة و التنفيذيين عما اذا كانت لهم مصلحة مادية في أي عملية تؤثر على الشركة بشكل مباشر لو غير مباشر.	10	26	11	5	-	-	4.50	88.1
المتوسط		23.9	14.8	2.4	1.143	1	4.463	92.14

من الجدول السابق يتبين ما ياتي:-

أ- الاسئلة (5-8) جاءت بالمرتبة الولى من حيث التعامل بشكل عادل بين المساهمين فقد كانت الاوزان النسبية لها عالية مما يشير الى ان الالتزام بتطبيق مبدأ المعاملة المتساوية للمساهمين بشكل عالي وتساوت الاوزان النسبية لها وبلغت (97.6%).

ب- وجاءت الاسئلة (3-4-6) المرتبة الثانية من حيث حماية حقوق المساهمين فقد كانت الاوزان النسبية لها عالية مما يشير الى ان الالتزام بتطبيق مبدأ المعاملة المتساوية للمساهمين بشكل عالي وتساوت الاوزان النسبية لها وبلغت (95.2%).

ج- بينت اجابات السؤال الاول انه ينبغي ان تتاح الفرصة لكافة المساهمين للحصول على تعويض فعال عن انتهاك حقوقهم بوزن نسبي (92.9%) وهذا يشير الى وجود التزام بتطبيق مبدأ المعاملة المتساوية للمساهمين.

د- اما اجابات السؤال الثاني بين ان معاملة كافة المساهمين حملة نفس النوع من الاسهم معاملة متساوية بوزن نسبي (90.5%) وهذا يشير الى وجود التزام بتطبيق مبدأ المعاملة المتساوية للمساهمين .

هـ- لم يتفق اغلب افراد العينة في منع التداول بين المطلعين والتداول الصوري او الشخصي بنسبة مئوية (88.1%). وجاءت بنفس النسبة اجابات العينة حول افصاح اعضاء مجلس الادارة و التنفيذيين عما اذا كانت لهم مصلحة مادية في أي عملية تؤثر على الشركة بشكل مباشر لو غير مباشر.

و- وانخفضت النسبة المئوية لاجابات العينة حول السؤال السابع قياسا بالاسئلة الاخرى وبلغت (81%) فقط في انه ينبغي ان تسمح الاجراءات الخاصة باجتماع الجمعية العامة لكافة المساهمين الحصول على معاملة ومتساوية

3. تحليل فقر ات دور اصحاب المصالح Analysis of the role of stakeholders

يعرض (الجدول، 5) نتائج تحليل المحور الثالث من الاستبانة :-

جدول (5): تحليل فقر ات المحور الثالث/ دور اصحاب المصالح

مستوى الإجابة / المتغيرات	رقم السؤال	المقياس الخماسي 1	2	3	4	5	الوسط الحسابي	النسبة (%)
1. ان يتم الاعتراف بحقوق اصحاب المصالح التي ينشئها القانون او تنشأ نتيجة لاتفاق مبادلة .	1	22	18	2	-	-	4.48	95.2
2. العمل على التعاون التعاون النشط بين الشركات واصحاب المصالح في خلق الثروة وفرص العمل	2	15	24	2	1	-	4.26	92.9
3. عندما يكفل القانون حماية المصلحة ، ينبغي ان تكون لاصحاب المصلحة الفرصة في الحصول على تعويض فعال مقابل انتهاك حقوقهم	3	24	15	2	1	-	4.48	92.8
4. السماح بوضع اليات لتعزيز الاداء من اجل مشاركة العاملين	4	1	7	8	22	4	2.5	19.1
5. السماح لاصحاب المصالح بالحصول على المعلومات ذات الصلة وبالقدر الكافي و التي يمكن الاعتماد عليها في الوقت المناسب وعلى اساس منتظم	5	10	25	7	-	-	4.07	83.3
6. لاصحاب المصالح بما في ذلك افراد العاملين و هيئات تمثيلهم ان يتمكنوا من الاتصال بمجلس الادارة للاعراب عن اهتمامهم بشأن الممارسات غير القانونية او غير الاخلاقية	6	18	22	2	-	-	4.38	95.3
7. عدم الانتقاص او الغض من حقوق اصحاب المصالح اذا ما قاموا بممارسات غير قانونية	7	-	3	8	31	-	2.33	7.3
8. ان يستكمل اطار حوكمة الشركات باطار فعال وكفء للإعسار وإطار فعال اخر لتنفيذ حقوق الدائنين	8	22	19	1	-	-	4.50	97.6
9. يتم الاتصال مع اصحاب المصالح لايجاد طرق مختلفة لتأمين تدفق رأس المال الخارجي والداخلي للشركة	9	26	14	1	1	-	4.55	94.2
10. وجود الية عمل فعالة بين اصحاب المصالح ومجلس الادارة لتوفير استمرارية الشركة	10	20	18	3	1	-	4.36	90.5
المتوسط		17.6	16.5	3.6	9.5	4	3.991	76.82

يبين (الجدول، 5) نتائج تحليل المحور الثالث (دور اصحاب المصالح)، ومنه يتبين الاتي:

1. الاجابات الخاضعة للتحليل في هذا المحور حققت متوسط عالي وبلغ (**3.991**) ، وبذلك فان النتائج تشير الى ان عينة البحث تلتزم بتنفيذ مبدأ دور اصحاب المصالح بدرجة كبيرة.
2. بلغ متوسط الوزن النسبي لجميع الاجابات (76.82%) وهذا كان نتيجة تاثر متوسط الاجابات بالنسبة المئوية المنخفضة للسؤال (7) والذي بلغ (7.3%)، والذي يشير الى عدم الانتقاص او الغض من حقوق اصحاب المصالح اذا ما قاموا بممارسات غير قانونية والسؤال (4) وبلغ (19.1%) والذي يشير الى عدم السماح بوضع اليات لتعزيز الاداء من اجل مشاركة العاملين.
3. تراوح الوزن النسبي لاجابات اسئلة المحور بين اعلى وزن نسبي وبلغ (97.6%) للسؤال الثامن، وادنى وزن نسبي بلغ (7.3%) للسؤال السابع.
4. اتفق اغلب افراد العينة على امكانية اصحاب المصالح بما في ذلك افراد العاملين و هيئات تمثيلهم ان يتمكنوا من الاتصال بمجلس الادارة للاعراب عن اهتمامهم بشأن الممارسات غير القانونية او غير الاخلاقية نسبة مئوية (95.3%) وبمتوسط حسابي (4.38%) .
5. اتفق اغلب افراد العينة على ان يتم الاعتراف بحقوق اصحاب المصالح التي ينشئها القانون او تنشأ نتيجة لاتفاق مبادلة بنسبة مئوية (95.2%) وبمتوسط حسابس (4.48%) .
6. اتفق افراد العينة بنسبة (94.2%) على ان يتم الاتصال مع اصحاب المصالح لايجاد طرق مختلفة لتأمين تدفق رأس المال الخارجي و الداخلي للشركة وبمتوسط حسابي (4.55).

ثالثا: تحليل فقر ات المحور الثاني/ الافصاح والشفافية

Analysis of second pillar issues / disclosure and transparency

يبين (الجدول، 6) نتائج تحليل اجابات العينة حول درجة الافصاح التي يرغب بها حملة الأسهم والآخرين من أصحاب المصلحة حيث يأخذ الإفصاح إشكالا مختلفة كأن يكون الإفصاح عادلا أو كافيا وشاملا.

جدول (6): تحليل فقر ات المحور الرابع/ الافصاح والشفافية

مستوى الإجابة / المتغيرات	رقم السؤال	المقياس الخماسي 1	2	3	4	5	الوسط الحسابي	النسبة (%)
1. يضمن القيام بالافصاح السليم الصحيح في الوقت المناسب عن كافة الموضوعات الهامة المتعلقة بالشركة بما في ذلك المركز المالي والاداء وحقوق الملكية .	1	18	22	2	-	-	4.38	95.2
2. اعداد المعلومات والافصاح عنها طبقاً للمستويات النوعية المرتفعة للمحاسبة والافصاح المالي وغير المالي	2	32	7	2	1	-	4.67	92.9
3. القيام بمراجعة خارجية مستقلة بواسطة مراجع مستقل كفوء مؤهل حتى يمكنه ان يقوم تأكيدات خارجية موضوعية لمجلس الادارة و المساهمين بان القوائم المالية تمثل بصدق المركز المالي واداء الشركة في كافة النواحي المادية و الهامة	4	17	22	2	1	-	4.31	92.9
4.على المراجعين الخارجين ان يكونوا قابلين للمساءلة والمحاسبة امام المساهمين عليهم واجب بالنسبة للشركة هو القيام بممارسة كافة ماتقتضيه العناية والاصول المهنية في عملية المراجعة	4	9	26	6	1	-	4.02	83.3
5. توفير فرص متساوية لنشر المعلومات وفي التوقيت المناسب مع كفاءة التكلفة المستخدمة المعلومات ذات الصلة	5	24	15	-	3	-	4.48	92.9
6. استعمال الشركات المنهج فعال يتناول ويشجع على تقديم التحليلات المتعلقة بالقرارات التي يتخذها المستثمرين بعيداً عن أي تعارض في المصالح قد يؤدي الى الاضرار بنزاهة التحليل	6	13	19	9	1	-	4.05	76.2
7.ان يتضمن الافصاح النتائج المالية ونتائج عمليات الشركة والافصاح ملكية الاسهم و حقوق التصويت	7	20	18	4	-	-	4.38	90.5
8.ان يتضمن الافصاح سياسة مكافأة اعضاء مجلس الادارة و التنفيذيين و المعلومات عن اعضاء مجلس الادارة بما في ذلك مؤهلاتهم وعمليات اختيارهم و علاقتهم بالمديرين الاخرين ومدى استقلالهم	8	16	20	4	2	-	4.19	85.7
9. ن يتضمن الافصاح العمليات المتصلة بأطراف من الشركة وجميع عوامل المخاطرة المتوقعة	9	21	17	2	2	-	4.36	90.5
10.ان يتضمن الافصاح عن هياكل وسياسات الحوكمة وبصفة خاصة ما يحتويه أي نظام او سياسة لحوكمة الشركة والعمليات التي يتم تنفيذها بموجبها والموضوعات الخاصة بالعاملين و اصحاب المصالح الاخرين	10	20	20	2	-	-	4.43	95.2
المتوسط		19	18.6	3.67	1.57		4.327	89.53

يلاحظ من النتائج المستحصل عليها من (الجدول، 6) ما يأتي:

أ- أظهرت إجابات افراد العينة بأنهم اتفقوا بأن يضمن القيام بالافصاح السليم الصحيح في الوقت المناسب عن كافة الموضوعات الهامة المتعلقة بالشركة بما في ذلك المركز المالي والاداء وحقوق الملكية وبنسبة (95.2%) وبوسط حسابي (4. 38)، وبنفس النسبة اجابة السؤال العاشر التي تبين ان يتضمن الافصاح عن هياكل وسياسات الحوكمة وبصفة خاصة ما يحتويه أي نظام او سياسة لحوكمة الشركة والعمليات التي يتم تنفيذها بموجبها والموضوعات الخاصة بالعاملين واصحاب المصالح الاخرين وبوسط حسابي (4.43).

ب- اتفق افراد العينة بانه ينبغي اعداد المعلومات والافصاح عنها طبقاً للمستويات النوعية المرتفعة للمحاسبة والافصاح المالي وغير المالي وكانت نسبة الاتفاق (92.9) وبوسط حسابي (4.67)، وبنفس النسبة اجابة السؤال الثالث التي تضمنت انه ينبغي القيام بمراجعة خارجية مستقلة بواسطة مراجع مستقل كفوء مؤهل حتى يمكنه ان يقوم تأكيدات خارجية موضوعية لمجلس الادارة و المساهمين بان القوائم المالية تمثل بصدق المركز المالي واداء الشركة في كافة النواحي المادية والهامة بوسط حسابي (4.31)، وكذلك اجابة السؤال الخامس بلغت نفس النسبة البالغة (92.9%) التي تشير الى انه ينبغي توفير فرص متساوية لنشر المعلومات وفي التوقيت المناسب مع كفاءة التكلفة المستخدمة المعلومات ذات الصلة وبوسط حسابي (4.48%).

ج- فيما انخفضت اجابات العينة حول استعمال الشركات المنهج فعال يتناول ويشجع على تقديم التحليلات المتعلقة بالقرارات التي يتخذها المستثمرين بعيداً عن أي تعارض في المصالح قد يؤدي الى الاضرار بنزاهة التحليل بنسبة مئوية (76.2%) وبوسط حسابي (4.05).

د- اتفق افراد العينة بنسبة (85.7%) على ان يتضمن الافصاح سياسة مكافأة اعضاء مجلس الادارة و التنفيذيين والمعلومات عن اعضاء مجلس الادارة بما في ذلك مؤهلاتهم وعمليات اختيارهم و علاقتهم بالمديرين الاخرين ومدى استقلالهم وبوسط حسابي (4.19).

المبحث الرابع
الاستنتاجات والتوصيات Conclusions and Recommendations

أولاً: الاستنتاجات Conclusions

1. ان الشركات تقوم بحماية مساهمي الأقلية من اساءة الاستغلال التي تتم لصالح المساهمين اصحاب النسب الحاكمة والتي يتم القيام بها سواء بشكل مباشر او غير مباشر.
2. وان اي تغيرات تحدث داخل الشركة تؤثر سلباً في حقوق التصويت خاضعة لموافقة فئات المساهمين.
3. ان عملية ادلاء الاصوات داخل الشركة يتم عن طريق مرشحين لهذا الغرض بطريقة يتم الاتفاق عليها مع المستفيدين من ملكية الاسهم، كما ان الاجراءات داخل الشركة الخاصة باجتماع الجمعية العامة تقييد المساهمين الحصول على معاملة متساوية.
4. الشركات لاتسمح بوضع اليات لتعزيز الاداء من اجل مشاركة العاملين وكذلك تقييد حقوق اصحاب المصالح اذا ما قاموا بممارسات غير قانونية، وكذلك تكون لاصحاب المصلحة الفرصة في الحصول على تعويض فعال مقابل انتهاك حقوقهم.
5. يساهم الالتزام بالافصاح الكافي في وضع اساليب رقابية تمنع اي طرف من الاطراف ذات العلاقة بالمنشأة داخليا او خارجيا من التأثير السلبي على انشطة الشركة.
6. لدى الشركات طرائق مضمونة لتسجيل وتحويل ونقل ملكية الاسهم وذلك لضمان حقوق المساهمين.
7. بينت نتائج التحليل ان حقوق المساهمين تتضمن لحصول على المعلومات المادية وذات الصلة بالشركة في الوقت المناسب وعلى اساس منتظم، كما اثبتت النتائج امكانية مشاركة المساهم والتصويت في الجمعية العامة للمساهمين وانتخاب وعزل اعضاء مجلس الادارة وان للمساهم الحق في المشاركة في القرارات وكذلك الحصول على المعلومات الناتجة عن القرارات التي تخص تعديل النظام الداخلي او عقد التأسيس او اصدار الاسهم الاضافية،او كل مايؤدي الى بيع الشركة وكذلك الحصول على المعلومات الكافية في الوقت المنسب فيما يتعلق بتاريخ ومكان وجدول الاعمال.
8. يمكن للمساهم السيطرة التي لا تناسب مع حجم ملكيته من خلال الحق في الافصاح على الهيكل الرأسمالي للتعرف على الترتيبات التي تمكن من ذلك.
9. يتمكن اصحاب المصالح من الاتصال بمجلس الادارة لبيان اهميتهم بشأن الممارسات غير القانونية او غير الاخلاقية بما في ذلك افراد العاملين وهيئات تمثيلهم.

ثانياً: التوصيات Recommendations

في ضوء ما توصل إليه هذا البحث من نتائج، فإن البحث يوصي بما يلي:

1. ينبغي على سوق العراق للوراق المالية اعداد اجراءات وأدلة واضحة ومضمونة تضمن حق المساهم تسجيل وتحويل ونقل ملكية الاسهم.
2. ينبغي على الشركات المساهمة في سوق العراق للاوراق المالية تمكين المساهمين في الحصول على المعلومات الخاصة بالشركة في الوقت المناسب وبشكل منتظم المشاركة والتصويت في الجمعية العامة للمساهمين وانتخاب وعزل اعضاء مجلس الادارة، والحق في المشاركة في القرارات وكذلك الحصول على المعلومات الناتجة عن القرارات التي تخص تعديل النظام الداخلي او عقد التأسيس او اصدار الاسهم الاضافية، او كل مايؤدي الى بيع الشركة او خسارة اموالهم المستثمرة فيها.
3. ضرورة الزام الشركات المدرجة في سوق العراق للاوراق المالية باعداد التقارير المالية الفصلية والنصف سنوية بالاضافة التى التقارير السنوية.
4. ضرورة تبني سوق العراق للاوراق المالية لوائح تنظيمية وقانونية لتطبيق الافصاح المحاسبي للشركات، وذلك لكون الشركات المدرجة في السوق تطبق هذه المبادئ ضمنيا.
5. تشجيع مجالس ادارة الشركات بزيادة الاعتراف بحقوق اصحاب المصالح التي ينشئها القانون او تنشأ نتيجة لاتفاق مبادلة.
6. من المفضل استحداث مراكز متخصصة في داخل السوق او خارجه تهتم بقضايا الافصاح وتتولى مهمة إعداد برامج تدريبية لترسيخ أهدافه ومتطلباته.

7.ضرورة مرجعة القوانين والانظمة والتعليمات ذات الصلة بنظام المعلومات المحاسبية واقتراح بعض التغيرات بما ينسجم مع حوكمة الشركات والياتها مثل قانون الشركات رقم (21) لسنة 1997 المعدل والقانون المؤقت للاسواق المالية رقم (74) لسنة 2007.

8.الزام الشركات المدرجة في سوق العراق المالية بتنفيذ مبدأ دور اصحاب المصالح بدرجة كبيرة وذلك من خلال عدم الانتقاص او الغض من حقوق اصحاب المصالح اذا ما قاموا بممارسات غير قانونية.

المصادر REFERENCES

I. Abeywardana, N. & Panditharathna, K. (2016). The extent and determinants of voluntary disclosures in annual reports: evidence from banking and finance companies in Sri Lanka. *Accounting and Finance Research*, 5(4), 147-166.

II. Abu Alatta, N. (2003). *Corporate Governance: A Way Forward with Highlighting the Egyptian Experience*. Center for International Private Enterprise.

III. Ahmed, R. A. (2008). The role of corporate governance in determining the fair price of stocks in the stock market-analytical study. *Journal of the Faculty of Commerce for Scientific Research*, 1(45), 22-38.

IV. Alaker, M. B. J. (2010). *The Effect of Accounting Disclosure in the Financial Statements Published on the Implications of the Financial Crisis in the Jordanian Banking Sector*. Master Thesis, Business School, Middle East University.

V. Alhayali, W. N. (2007). *Accounting Theory*. Publications of the Arab Open Academy in Denmark.

VI. Alzubaidi, H. M. (2000). *Banking Management and the Strategy of Depositing Deposits and Credit Provision*. Al-Warraq Foundation, Amman.

VII. Choi, F. D. S. (1972). Financial disclosure and entry to the european capital market. *Journal of Accounting Research*, 11(2), 159-175.

VIII. Dahmash, N. & Abu Zer, A. I. (2003). *Improving and Developing Institutional Governance in Banks*. Journal of Banks in Jordan, 10 (II), December.

IX. Frederick, C., Carol, A. F. & Gary, M. (2004). *International Accounting*. Arabization A. Dr. Mohammed Essam Al-Din, Dar Al-Marikh Publishing, Saudi Arabia.

X. Gamal El Din, A. (2006). *Corporate Governance: Key Concepts and Public Framework in Egypt: Transparency and Disclosure*. Towards a Better Climate for Investment in Arab Countries, Cairo: Egyptian Directors' Center, Ministry of Investment.

XI. Gassman, G. (2002). *Opening Remarks Before the Symposium on Enhancing Financial Transparency*. U.S. Securities and Exchange Commission, Washington, D.C, June.

XII. Gruszczynski, M. (2006). Corporate governance and financial performance of companies in Poland. *International Advances in Economic Research*, 12(2), 251-259.

XIII. Gyan, C. (1974). A study of the consensus on disclosure among public accounting and security analysis. *The Accounting Review*, 49(4), 733-742.

XIV. Hammad, T. (2005). *Corporate Governance Concepts - Principles - Experiences - Governance Applications in Banks*. Egypt: University House.

XV. Hendriksen, E. & Vem Breda, M. (1995). *Accounting Theory*. 5th edition, Southern Methodist Unniversity.

XVI. Hendriksen, E. & Breda, M. (2001). *Accounting Theory*. Mcgraw Hill, Singapore.

XVII. IMF Policy Development and Review Department. (1999). *Progress Report*. Developing International Standards.

XVIII. Jiangli, W. H. U. & Yom, C. (2004). *Relationship Lending, Accounting Disclosure and Credit Availability During Crisis*. Federal Deposit Insurance Corporation, Washington, DC.

XIX. Khoury, N. S. (2003). *The Accounting Profession between Financial Impairment and Corporate Governance in Companies*. Bayan Newspaper, May, United Arab Emirates.

XX. Kim, W., Black .B. S. & Jang, H. (2006). Dose corporate governance predict firms market values? Evidence from Korea. *Journal of Law, Economics and Organization*, 22(2), 1-14.

XXI. Kopeikina, L. (2006). *The Elements of Aclear Decision*. Mitsloan- Management Review, Vol 47.

XXII. Magdy, M. S. (2009). The role of audit committees in corporate governance and its impact on the quality of financial statements published in the Egyptian business environment. *Journal of the Faculty of Commerce for Scientific Research*, 2, 23-34.

XXIII. Makhlouf, A. (2009). *The Global Financial Crisis and the Prospects of the Solution Using Principles of Disclosure, Transparency and Corporate Governance*. A Presentation at The International Scientific Forum.

XXIV. OECD. (1999). *Principles of Corporate Governance*. Organization for Economic Cooperation and Development Publications Service.

XXV. OECD. (2001). *Transparency and Disclosure*. 2nd meeting of the Eurasan Corporat Governance Round table, Toilisi-Georgia, 7-8 June.

XXVI. Saidi, N. (2005). *Corporate Governance in the Arab Country: role of the Banking System in Ensuring Transparency and Disclosure*. Forum on Corporate Governance in Banks and Financial Institutions.

XXVII. Sahnoun, G. (2008). *Conditions for the Rise of Financial Markets, Comparative Study of the Countries of Egypt, Tunisia and Algeria*. Thesis for the PhD in Economics, Finance and Finance, University of Algiers.

XXVIII. Shleifer, V. R. (1997). A survey of corporate governance. *Journal of Finance*, 52(2), 737-783.

XXIX. Shousha, A. A. A. (2009). *The Effect of Corporate Governance on its Financial Performance*. An Empirical Study on Companies Listed on the Egyptian Stock Exchange.

XXX. Sulaiman, M. M. (2006) *Corporate Governance and the Treatment of Financial and Administrative Corruption, Comparative Study*. University House, Egypt.

XXXI. Sweiti, I. M. & Attayah, O. F. (2013). Critical Factors Influencing Voluntary Disclosure: The Palestine Exchange "PEX". *Global Journal of Management and Business Research*, 13(6), 1-9.

XXXII. Turki, M. I. A. (1989). *Measuring the Validity of Reading and Understanding Financial Reports of Saudi Joint Stock Companies*. College of Administrative Sciences, King Saud University.

XXXIII. Xiaochuan, Z. (2004). *Improve Corporate Governance & Develop Capital Market*. At the Euro Money China Forum, Beijing, China, Dec.

XXXIV. Ziyud, L. (2007). *The Role of Accounting Disclosure in the Stock Market in Rationalizing the Investment Decision*. Tishreen University Journal for Studies and Scientific Research, Series of Economic and Legal Sciences.

XXXV. Zouina, B. (2014). *Economic and Management Sciences*. University of Mohamed Boudiaf, Algeria.

الملاحق appendixs

ملحق (1): استبيان البحث

حضرة المجيب المحترم: تحية طيبة

تقوم الباحثتان بإجراء بحث بعنوان "دور حوكمة الشركات في توفير الحماية المطلوبة لحقوق المستثمرين: دراسة تحليلية في سوق العراق للاوراق المالية" .

نرجو من حضرتكم التكرم بالمساعدة في إتمام هذه البحث عن طريق الإجابة على الأسئلة التي تتضمنها الإستبانة المرفقة وذلك بكل دقة وموضوعية لما له من أهمية على صدق نتائج البحث. كما نؤكد لكم بأن جميع البيانات التي سيتم الحصول عليها سوف تعامل بسرية تامة وتستخدم لغايات البحث العلمي فقط . شاكرين لكم حسن تعاونكم على إنجاح هذه البحث.

وتفضلوا بقبول فائق الإحترام والتقدير الباحثتان

اولا – معلومات عامة :

ضع علامة ( ) في الحقل الذي يمثل الأجابة التي تناسب مع وجهة نظرك .

1. الجنس : ذكر ( ) انثى ( )
2. المؤهل العلمي:اعدادية ( )دبلوم فني( ) بكلوريوس( ) ماجستير( ) دكتوراه( ) 4
3. عدد سنوات الخبرة: أقل من 5 سنوات ( ) ، 5- 10 ( ) أكثر من 10 ( )
4. القطاع الذي تنتمي اليه الشركة المستثمر فيها: المصارف( ) الصناعي ( ) الخدمي( ) الاستثمار( ) السياحة والفنادق ( )

ثانيا – أسئلة وفقرات الإستبيان

المتغيرات / مستوى الإجابة	المقياس الخماسي				
	1	2	3	4	5
فقرات المحور الاول / حماية حقوق المساهمين					
1. تتضمن الحقوق الاساسية للمساهمين طرائق مضمونة لتسجيل وتحويل و نقل ملكية الاسهم					
2. تتضمن حقوق المساهمين الحصول على المعلومات المادية وذات الصلة بالشركة في الوقت المناسب وعلى اساس منتظم .					
3. يمكن للمساهم المشاركة و التصويت في الجمعية العامة للمساهمين وانتخاب وعزل اعضاء مجلس الادارة .					
4. للمساهم نصيب من ارباح الشركة .					
5. للمساهم الحق في المشاركة في القرارات وكذلك الحصول على المعلومات الناتجة عن القرارات التي تخص تعديل النظام الداخلي او عقد التأسيس او اصدار الاسهم الاضافية،او كل مايؤدي الى بيع الشركة					
6. للمساهم حق الحصول على المعلومات الكافية في الوقت المنسب فيما يتعلق بتاريخ ومكان وجدول الاعمال .					
7. للمساهم الحق في مسألة مجلس الادارة حول استخدام الوسائل المضادة للاستيلاء على الشركة					
8. للمساهم الحق في الافصاح على الهيكل الرأسمالي للتعرف على الترتيبات التي تمكن بعض المساهمين من الحصول على درجة من السيطرة لاتناسب مع ملكياتهم من الاسهم.					
9. للمساهم الحق بالتصويت بالحضور شخصياً او غيابياً مع مراعاة المساواة في تأثير التصويت سواء بالحضور الشخصي او الغيابي .					
10. للمساهم الحق في التأكد من القواعد و الجراءات التي تسمح للسوق بالسيطرة على على الشركات بطريقة تتميز بالكفاءة والشفافية .					

المتغيرات / مستوى الإجابة	المقياس الخماسي 1	2	3	4	5
فقرات المحور الثاني / المعاملة المتساوية للمساهمين					
1. ينبغي ان تتاح الفرصة لكافة المساهمين للحصول على تعويض فعال عن انتهاك حقوقهم .					
2. ينبغي معاملة كافة المساهمين حملة نفس النوع من الاسهم معاملة متساوية .					
3. ينبغي ان يتمكن كافة المساهمين من الحصول على المعلومات المتعلقة بنوع الاسهم قبل ان يقوموا بالشراء.					
4. ينبغي حماية مساهمي الأقلية من اساءة الاستغلال التي تتم لصالح المساهمين اصحاب النسب الحاكمة والتي يتم القيام بها سواء بشكل مباشر او غير مباشر ، وينبغي ان تكون هناك وسائل فعالة للاصلاح					
5. ينبغي ان تكون أي تغييرات تؤثر سلباً في حقوق التصويت خاضعة لموافقة فئات المساهمين .					
6. ينبغي ان يتم الادلاء بالاصوات عن طريق مرشحين لهذا الغرض بطريقة يتم الاتفاق عليها مع المستفيدين من ملكية الاسهم					
7. ينبغي ان تسمح الاجراءات الخاصة باجتماع الجمعية العامة لكافة المساهمين الحصول على معاملة ومتساوية					
8. ينبغي الغاء جميع الصعوبات و العوائق التي تعرقل عملية التصويت عبر الحدود					
9. ينبغي منع التداول بين المطلعين و التداول الصوري او الشخصي					
10.ينبغي ان يفصح اعضاء مجلس الادارة و التنفيذيين عما اذا كانت لهم مصلحة مادية في أي عملية تؤثر على الشركة بشكل مباشر لو غير مباشر.					

المتغيرات / مستوى الإجابة	المقياس الخماسي 1	2	3	4	5
فقر ات المحور الثالث/ دور اصحاب المصالح					
1. ينبغي ان يتم الاعتراف بحقوق اصحاب المصالح التي ينشئها القانون او تنشأ نتيجة لاتفاق مبادلة.					
2. العمل على التعاون التعاون النشط بين الشركات واصحاب المصالح في خلق الثروة وفرص العمل					
3. عندما يكفل القانون حماية المصلحة ، ينبغي ان تكون لاصحاب المصلحة الفرصة في الحصول على تعويض فعال مقابل انتهاك حقوقهم					
4. ينبغي السماح بوضع اليات لتعزيز الاداء من اجل مشاركة العاملين					
5. ينبغي السماح لاصحاب المصالح بالحصول على المعلومات ذات الصلة وبالقدر الكافي و التي يمكن الاعتماد عليها في الوقت المناسب وعلى اساس منتظم					
6. ينبغي لاصحاب المصالح بما في ذلك افراد العاملين و هيئات تمثيلهم ان يتمكنوا من الاتصال بمجلس الادارة للاعراب عن اهتمامهم بشأن الممارسات غير القانونية او غير الاخلاقية					
7. ينبغي عدم الانتقاص او الغض من حقوق اصحاب المصالح اذا ما قاموا بممارسات غير قانونية					
8. ينبغي ان يستكمل اطار حوكمة الشركات باطار فعال وكفء للإعسار وإطار فعال اخر لتنفيذ حقوق الدائنين					
9. يتم الاتصال مع اصحاب المصالح لايجاد طرق مختلفة لتأمين تدفق رأس المال الخارجي والداخلي للشركة					
10.وجود الية عمل فعالة بين اصحاب المصالح ومجلس الادارة لتوفير استمرارية الشركة					

المتغيرات / مستوى الإجابة	المقياس الخماسي 1	2	3	4	5
فقر ات المحور الرابع/ الافصاح والشفافية					
1. يضمن القيام بالافصاح السليم الصحيح في الوقت المناسب عن كافة الموضوعات الهامة المتعلقة بالشركة بما في ذلك المركز المالي والاداء وحقوق الملكية .					
2. ينبغي اعداد المعلومات والافصاح عنها طبقاً للمستويات النوعية المرتفعة للمحاسبة والافصاح المالي وغير المالي					
3. ينبغي القيام بمراجعة خارجية مستقلة بواسطة مراجع مستقل كفوء مؤهل حتى يمكنه ان يقوم تأكيدات خارجية موضوعية لمجلس الادارة و المساهمين بان القوائم المالية تمثل بصدق المركز المالي واداء الشركة في كافة النواحي المادية و الهامة					
4. ينبغي على المراجعين الخارجين ان يكونوا قابلين للمساءلة والمحاسبة امام المساهمين عليهم واجب بالنسبة للشركة هو القيام بممارسة كافة ماتقتضيه العناية والاصول المهنية في عملية المراجعة					
5. ينبغي توفير فرص متساوية لنشر المعلومات وفي التوقيت المناسب مع كفاءة التكلفة المستخدمة المعلومات ذات الصلة					

المتغيرات / مستوى الإجابة	المقياس الخماسي				
	1	2	3	4	5
6. ينبغي استعمال الشركات المنهج فعال يتناول ويشجع على تقديم التحليلات المتعلقة بالقرارات التي يتخذها المستثمرين بعيداً عن أي تعارض في المصالح قد يؤدي الى الاضرار بنزاهة التحليل					
7. ينبغي ان يتضمن الافصاح النتائج المالية ونتائج عمليات الشركة والافصاح ملكية الاسهم وحقوق التصويت					
8. ينبغي ان يتضمن الافصاح سياسة مكافأة اعضاء مجلس الادارة و التنفيذيين و المعلومات عن اعضاء مجلس الادارة بما في ذلك مؤهلاتهم وعمليات اختيارهم و علاقتهم بالمديرين الاخرين ومدى استقلالهم					
9. ينبغي ان يتضمن الافصاح العمليات المتصلة بأطراف من الشركة وجميع عوامل المخاطرة المتوقعة					
10. ينبغي ان يتضمن الافصاح عن هياكل وسياسات الحوكمة وبصفة خاصة ما يحتويه أي نظام او سياسة لحوكمة الشركة والعمليات التي يتم تنفيذها بموجبها والموضوعات الخاصة بالعاملين و اصحاب المصالح الاخرين					

ملحق (2): قائمة بأسماء المحكمين.

ت	الاسم	الموقع
1	أ.م.د. صلاح الديم محمد امين	الكلية التقنية الادارية بغداد
2	أ.م.د. رائد مجيد عبد	الكلية التقنية الادارية بغداد
3	أ.م.د. سهاد صبيح فرج	الكلية التقنية الادارية بغداد
4	أ.م.د. فيان عبد الرحمن	الكلية التقنية الادارية بغداد
5	م.د. سهر حسن حسين	الكلية التقنية الادارية بغداد
6	م.د. محمد عبد محمد	الكلية التقنية الادارية بغداد