



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة الشهيد حمه لخضر - الوادي

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم العلوم المالية والمحاسبية

مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي

ميدان العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

الشعبة: علوم مالية ومحاسبية

التخصص: محاسبة وتدقيق

# آليات حوكمة الشركات ودورها في اتخاذ القرار الاستثماري داخل المؤسسة

- دراسة حالة مؤسسة النقل الحضري وشبه الحضري الوادي -

تحت إشراف الدكتور:

محمد البشير بن عمر

من إعداد الطلبة:

إدريس تركي

منال بوعلاقة

صفاء حشيفة

اللجنة المناقشة:

رئيسا

أستاذ محاضر - أ - بجامعة الشهيد حمه لخضر - الوادي

د. مرزوقي مرزوقي

مشرفا ومقررا

أستاذ محاضر - أ - بجامعة الشهيد حمه لخضر - الوادي

د. محمد البشير بن عمر

مناقشا

أستاذ محاضر - أ - بجامعة الشهيد حمه لخضر - الوادي

د. فاتح سردوك

السنة الجامعية: 2020/2019م





الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة الشهيد حمه لخضر - الوادي

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم العلوم المالية والمحاسبية

مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي

ميدان العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

الشعبة: علوم مالية ومحاسبية

التخصص: محاسبة وتدقيق

# آليات حوكمة الشركات ودورها في اتخاذ القرار الاستثماري داخل المؤسسة

- دراسة حالة مؤسسة النقل الحضري وشبه الحضري الوادي -

تحت إشراف الدكتور:

محمد البشير بن عمر

من إعداد الطلبة:

إدريس تركي

منال بوعلاقة

صفا حشيفة

اللجنة المناقشة:

رئيسا

أستاذ محاضر - أ - بجامعة الشهيد حمه لخضر - الوادي

د. مرزوقي مرزوقي

مشرفا ومقررا

أستاذ محاضر - أ - بجامعة الشهيد حمه لخضر - الوادي

د. محمد البشير بن عمر

مناقشا

أستاذ محاضر - أ - بجامعة الشهيد حمه لخضر - الوادي

د. فاتح سردوك

السنة الجامعية: 2020/2019م

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

﴿ الرَّحْمَنُ ﴾ عِلْمُ  
الْقُرْآنِ ﴿ خَلْقَ الْإِنْسَانِ  
﴿ عَلَيْهِ الْبَيَانُ ﴾

# الإهداء

أهدي ثمرة جهدي إلى أعلى إنسانة على قلبي التي أنارت دربي  
بنصائحها وكانت بحرا صافيا يجري بفيض الحب والحنان  
إلى من زينت حياتي بشموع الفرح إلى من منحتني القوة والعزيمة لمواصلة دراستي  
إلى من علمتني الصبر والاجتهاد... "أمي الغالية"  
إلى ينبوع العطاء الذي زرع في نفسي الطموح والمثابرة... "أبي العزيز"  
إلى النفس البريئة وريحانة حياتي... "أختي زهرة"  
إلى أقرب الناس إلى قلبي....  
إلى سندي وقوتي وملاذي في الحياة... جدي "إبراهيم" وجدتي "سعدية"  
إلى الروح الطاهرة... جدي "مسعود" وجدتي "فطيمة"  
إلى من ساعدني وتعب معي لإكمال هذه المذكرة زميلاتي...  
"صفاء حشيفة" و "إدريس تركي"

**منال بوعلاقة**

# الإهداء

الحمد لله عزّ وجلّ على منّهِ وعونه لإتمام هذه الدراسة  
إلى الذي وهبني كل ما يملك حتى أحقق له آماله  
إلى من كان يدفعني قُدماً نحو الأمام لنيل المبتغى  
إلى الإنسان الذي سهر على تعليمي بتضحيات جسام مُترجمة في تقديسه للعلم...  
أبي الغالي على قلبي أطل الله في عمره  
إلى التي وهبت فلذة كبدها كل العطاء والحنان  
إلى التي صبرت على كل شيء  
التي رعتني حقّ الرعاية وكانت دَعَواها لي بالتوفيق تُتبعني خطوة خطوة في دراستي  
إلى من ارتحُت كل ما تذكرت ابتسامتها في وجهي...  
أمي نبع الحنان جزاها الله عني خيراً في الدارين  
إلى من أدخلوا على قلبي السعادة في هذه الحياة... إخوتي و أخواتي  
إلى سندي وقوتي وشريك حياتي...زوجي الغالي  
إلى قرّة عيني...خالد بن الوليد و نوفل  
إلى من ساعدني وتعب معي لإكمال هذه الدراسة زميلاي...  
"منال بوعلاقة " و "إدريس تركي"  
وإلى كافة الأهل و الأقارب و الأصدقاء.

**صفاء حشيفة**

# إهداء

إلى من قال فيهم المولى عز وجل:

﴿وَقَضَىٰ رَبُّكَ أَلَّا تَعْبُدُوا إِلَّا إِيَّاهُ وَبِالْوَالِدَيْنِ إِحْسَانًا إِمَّا يَبُلُغَنَّ عِنْدَكَ الْكِبَرَ أَحَدُهُمَا أَوْ كِلَاهُمَا فَلَا تَقُلْ لَهُمَا أُفٌ وَلَا تَهْزُهُمَا وَقُلْ لَهُمَا قَوْلًا كَرِيمًا﴾ {الإسراء : 23}

فخرا وشرفا أعتز بهما فوق الواجب وأنا أهدي ثمرة هذا العمل المتواضع إلى بهجة القلب وهبة الرب وكمال الود، إلى التي تعبت لارتاح وسهرت لأنام وحلمت لأنال، إلى الشمس التي تضيء صباحي والقمر الذي ينير ليالي

## أمي الحنون

إلى من جرع الكأس فارغا ليسقني قطرة الحب، إلى من كلت أنامله ليقدّم لنا لحظة سعادة، إلى من حصد الأشواك عند ربي ليمهد لي طريق العلم إلى القلب الكبير

## أبي العزيز

إلى شريكة حياتي، ورفيقة دربي

## زوجتي الغالية

إلى قرة عيني

## إبني

إلى سندي وقوتي وملاذي بعد الله... إلى من آثروني على أنفسهم " إخوتي "

إلى القلوب الطاهرة الرقيقة والنفوس البريئة إلى رياحين حياتي " أخواتي "

إلى من أظهروا لي أجمل ما في الحياة، وإلى كافة الأهل والأقارب

إلى جميع الأصدقاء وزملاء العمل.

إدريس توكي

## شكر وعرفان

اللهم لك الحمد والشكر كما ينبغي لجلال قدرك ومعظيم سلطانك وزنة عرشك  
لما أنعمت وتفضلت به علينا... والصلاة والسلام على أشرف الخلق وخاتم الأنبياء  
 والمرسلين محمد صلى الله عليه وعلى آله وسلم وبعد....

يطيب لنا ونحن نختتم مجهودنا العلمي المتواضع هذا أن نتقدم بوافر  
الشكر والتقدير وعرفان بالجميل إلى كل من ساعدنا في إنجاز هذا البحث  
ونخص بالذكر

الدكتور محمد البشير بن عمر لقبوله الإشراف على هذا البحث ومدنا  
بالتوجيهات والنصائح التي كانت ملازمة لنا إلى غاية إتمام هذه المذكرة

كما نتقدم بجزيل الشكر والامتنان إلى جميع الأساتذة بكلية العلوم  
الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

ونتوجه بالشكر للسادة أعضاء اللجنة المناقشة على قبول مناقشة هذه البحث  
ونتقدم بالشكر إلى كل من ساهم من قريب أو بعيد في إنجاز هذا العمل.

الملخص

## المخلص:

تُرَكِّز هذه الدراسة على تأثير التشخيص الاستراتيجي لعناصر البيئة الداخلية على ترشيد عملية اتخاذ القرارات الإدارية في المؤسسة الاقتصادية، فالبيئة الداخلية التي تتكون منها المؤسسات مختلفة وغير متشابهة، وبالتالي من الضروري على المؤسسة القيام بتشخيص بيئتها الداخلية بصورة متسمة بغية تحديد نقاط القوة التي تمتلكها ومن ثمة استغلالها وكذا تحديد نقاط الضعف التي تعاني منها ومحاولة تقليلها. وانطلاقاً مما سبق قمنا بطرح الإشكالية التالية: ما هو دور التشخيص الاستراتيجي للبيئة الداخلية في ترشيد اتخاذ القرارات الإدارية في المؤسسات الاقتصادية؟

لقد اعتمدنا في دراستنا على المنهج الوصفي في الجانب النظري، أما الجانب التطبيقي فقد اعتمدنا على المنهج التحليلي، وتمثلت أداة الدراسة في الاستبيان الذي تم توزيعه على عينة من 57 فرد من مسيرين وغير مسيرين لمؤسسات اقتصادية بولاية الوادي في الفترة الممتدة من شهر جانفي 2020 إلى غاية شهر اوت من نفس السنة. وقد توصلنا من خلال الدراسة المسحية على عينة من المؤسسات بولاية الوادي التي قمنا بها إلى أن التشخيص الاستراتيجي للبيئة الداخلية يؤثر على اتخاذ القرارات الإدارية في المؤسسة من خلال توفير معلومات عن مختلف عناصر البيئة الداخلية في الوقت المناسب التي بدورها تسمح بترشيد القرارات من طرف متخذها.

**الكلمات المفتاحية:** تشخيص استراتيجي، بيئة داخلية، اتخاذ القرار.

**Abstract:**

This study focuses on the effect of the strategic diagnosis of the elements of the internal environment on rationalizing the process of administrative decision-making in the economic institution. The internal environment that consists of institutions are different and not similar, and therefore it is necessary for the institution to consistently diagnose its internal environment in order to determine the strengths it possesses and then exploit it. As well as identifying the weaknesses that suffer from and trying to reduce them. Based on the above, we have raised the following problem: What is the role of the strategic diagnosis of the internal environment in rationalizing administrative decision-making in economic institutions?

We have relied in our study on the descriptive approach in the theoretical side, as for the applied side, we have relied on the analytical approach, and the study tool was represented in the questionnaire that was distributed to a sample of 57 individuals who are managers and non-managers of economic institutions in the state of the Valley in the period from January 2020 until The month of August of the same year.

And through the survey study on a sample of institutions in the wilayat of the valley that we did, we found that the strategic diagnosis of the internal environment affects the administrative decision-making in the institution by providing information on the various elements of the internal environment in a timely manner, which in turn allows for rationalization of decisions by the one who makes them.

**Key words:** Strategic diagnosis, Internal environment, Decision-making.

# الفهارس

❖ فهرس المحتويات

❖ فهرس الجداول

❖ فهرس الأشكال

❖ فهرس الملاحق

فهرس المحتويات

الصفحة	العنوان
	بسملة
	إهداء
	شكر وعرفان
-	الملخص
I	فهرس المحتويات
IV	فهرس الجداول
V	فهرس الأشكال
VI	فهرس الملاحق
أ - د	مقدمة
<b>الفصل الأول: الإطار النظري لحوكمة الشركات والقرارات الاستثمارية</b>	
2	تمهيد
3	المبحث الأول: المفاهيم الأساسية لحوكمة الشركات
3	المطلب الأول: مفهوم وأهمية وأهداف حوكمة الشركات
3	الفرع الأول: مفهوم حوكمة الشركات
3	الفرع الثاني: أهمية حوكمة الشركات
5	الفرع الثالث: أهداف حوكمة الشركات
6	المطلب الثاني: مبادئ وآليات ونظريات حوكمة الشركات
6	الفرع الأول: مبادئ حوكمة الشركات
9	الفرع الثاني: آليات حوكمة الشركات
11	الفرع الثالث: نظريات حوكمة الشركات
13	المطلب الثالث: نماذج التجارب الدولية لحوكمة الشركات
13	الفرع الأول: التجارب الدولية لحوكمة الشركات في دول أجنبية
17	الفرع الثاني: التجارب الدولية لحوكمة الشركات في دول العربية
21	المبحث الثاني: ماهية القرارات الاستثمارية
21	المطلب الأول: مفهوم القرارات الاستثمارية، مراحلها وأهدافها
21	الفرع الأول: تعريف القرارات الاستثمارية
24	الفرع الثاني: مراحل اتخاذ القرار الاستثماري
25	الفرع الثالث: أهداف القرارات الاستثمارية

25	المطلب الثاني: مقومات القرارات الاستثمارية وأنواعها
25	الفرع الأول: المقومات الأساسية لقرار الاستثمار
27	الفرع الثاني: أنواع القرارات الاستثمارية
28	المطلب الثالث: العوامل المؤثرة في القرار الاستثماري
28	الفرع الأول: فلسفة الإدارة
28	الفرع الثاني: إمكانية السوق والتنبؤ بحجم المبيعات
30	الفرع الثالث: نوع المنتج
30	الفرع الرابع: مصادر التمويل
30	الفرع الخامس: رأس المال العامل
31	الفرع السادس: موازنة التدفقات النقدية
31	الفرع السابع: الفرص البديلة
31	الفرع الثامن: المخاطرة وعدم التأكد
33	المبحث الثالث: الدراسات السابقة
33	المطلب الأول: الدراسات السابقة باللغة العربية
36	المطلب الثاني: الدراسات السابقة باللغة الأجنبية
37	المطلب الثالث: ما ميز الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة
38	خلاصة الفصل.

الفصل الثاني: الدراسة الميدانية (دراسة حالة شركة النقل الحضري وشبه الحضري الوادي)	
40	تمهيد
41	المبحث الأول: الأدوات والإجراءات المتبعة في الدراسة
41	المطلب الأول: الطريقة المتبعة في الدراسة
41	الفرع الأول: مجتمع الدراسة وطريقة سحب العينة
45	الفرع الثاني: تحديد مصادر البيانات وطريقة جمعها
46	المطلب الثاني: الأدوات المستخدمة في الدراسة
46	الفرع الأول: تصميم استمارة الاستبيان
48	الفرع الثاني: تحديد نوع توزيع بيانات المستجوبين وأساليب المعالجة الإحصائية
50	الفرع الثالث: نموذج الدراسة
50	المطلب الثالث: صدق وثبات الاستبيان
50	الفرع الأول: الصدق الظاهري
50	الفرع الثاني: قياس ثبات الاستبانة

52	المبحث الثاني: عرض نتائج الدراسة واختبار الفرضيات
52	المطلب الأول: عرض خصائص العينة
52	الفرع الأول: توزيع أفراد العينة تبعاً للعمر
52	الفرع الثاني: توزيع أفراد العينة تبعاً للوظيفة
53	الفرع الثالث: توزيع أفراد العينة تبعاً للمؤهل العلمي
53	الفرع الرابع: توزيع أفراد العينة تبعاً الخبرة المهنية
54	المطلب الثاني: اتجاه إجابات العينة على أسئلة الاستبيان حسب مقياس ليكارت الخماسي
54	الفرع الأول: دراسة اتجاهات إجابات العينة حول محور تطبيق آليات حوكمة الشركات
57	الفرع الثاني: دراسة اتجاهات إجابات العينة حول محور تفعيل القرار الاستثماري
58	المطلب الثالث: مناقشة نتائج التحليل واختبار الفرضيات
58	الفرع الأول: اختبار التوزيع الطبيعي
59	الفرع الثاني: الاختبار المعلمية
60	الفرع الثالث: اختبار فرضيات الفرق
66	خلاصة الفصل
67	الخاتمة
71	قائمة المصادر والمراجع
77	الملاحق

فهرس الجداول

الرقم	العنوان	الصفحة
01	شبكة خطوط مؤسسة النقل الحضري وشبه الحضري الوادي (قيد العمل حاليا)	44
02	توزيع درجات مقياس ليكارت الحماسي	47
03	تحديد الاتجاه المستجوبين حسب قيم المتوسط الحسابي	48
04	شرح أساليب الاحصائية لتحليل البيانات واختبار الفرضيات الدراسة	49
05	نتائج اختبار ثبات وصدق الاستبانة	51
06	توزيع عينة دراسة حسب العمر	52
07	توزيع العينة حسب الوظيفة	52
08	توزيع عينة دراسة حسب المؤهل العلمي	53
09	توزيع عينة دراسة حسب الخبرة المهنية	53
10	اتجاه إجابات العينة حول بعد الآليات الداخلية	54
11	اتجاه إجابات العينة حول بعد الآليات الخارجية	56
12	اتجاه إجابات العينة حول محور تفعيل القرار الاستثماري	57
13	اختبار التوزيع الطبيعي	58
14	معامل الارتباط بين متغيرات الدراسة	59
15	اختبار الفروق ANOVA بين محاور الدراسة تبعا للعمر	61
16	اختبار الفروق ANOVA بين محاور الدراسة تبعا للفتة الوظيفية	61
17	اختبار الفروق ANOVA بين محاور الدراسة تبعا للمؤهل العلمي	62
18	اختبار الفروق ANOVA بين محاور الدراسة تبعا للخبرة المهنية	63
19	نتائج اختبار أثر مدى تطبيق آليات حوكمة الشركات في شركة النقل الحضري وشبه الحضري على تفعيل القرار الاستثماري	63
20	نتائج الأنداد المتعدد لعناصر تطبيق آليات حوكمة الشركات في شركة النقل الحضري وشبه الحضري على تفعيل القرار الاستثماري	65

فهرس الأشكال

الصفحة	العنوان	الرقم
50	نمذج الدراسة	01
52	توزيع عينة دراسة حسب العمر	02
52	توزيع العينة حسب الوظيفة	03
53	توزيع عينة دراسة حسب المؤهل العلمي	04
53	توزيع عينة دراسة حسب الخبرة المهنية	05

فهرس الملاحق

الصفحة	العنوان	الرقم
78	الهيكمل التنظييمي لشركة النقل الحضري وشبه الحضري بالوادي	1
79	الاستبيان	2
83	قائمة المحكمين	3
84	مخرجات برنامج SPSS	4

مُقَدِّمَةٌ

### 1. تمهيد:

شهدت الإدارة الحديثة العديد من التغيرات والتطورات المتسارعة العميقة في الحياة على مستوى المجالات الاقتصادية والاجتماعية والسياسية والثقافية بسبب الكم الهائل من المشاكل الادارية والأزمات التي مر بها أكبر الشركات العالمية مما أدى إلى ظهور مفاهيم حديثة حضت باهتمام كبير ساعدت على خلق بيئة عمل تعاونية. ألا وهو مفهوم الحكومة والذي يستند إلى سيادة القانون والشفافية والنزاهة الأمر الذي زاد من قدرتها على العمل ومواجهة التطورات وذلك من خلال تبني أساليب علمية مناسبة تلائم مع ظروف والامكانيات المتاحة من اجل توجيه أدوات العمل من أفراد وامكانيات تخدم المصلحة العامة وقد كان للحكومة فعالية ملحوظة في المنظمات الدولية بعد حدوث سلسلة من الانيارات الاقتصادية في كثير من دول العالم مما أدى إلى رفع قدرتها على مواجهة التحديات التي تمر بها.

ومع تطور مفهوم الحكومة بشكل كبير في عصرنا الحالي أصبح دارجا في المنظمات العالمية والتي تمثل مدخلا أساسيا لاستخدامها في تحقيق الجودة والتميز في الأداء فهي تمثل مجموعة من القواعد والقوانين والنظم والقرارات التي تهدف إلى تحقيق الجودة والتميز في الأداء عن طريق اختيار الاساليب المناسبة والفعالية لتحقيق خطط وأهداف الشركة المدروسة.

كما تضحى عملية اتخاذ القرارات بأهمية كبيرة داخل المؤسسات من أجل التأقلم مع جميع الاطراف التي تواجه تلك المؤسسات. فعملية اتخاذ القرار تعتبر المحور الأساسي التي تقوم عليه تلك المؤسسات. إن من أهم العمليات الإدارية الأكثر فعالية في مجالات المؤسسات هي عملية اتخاذ القرار وهي عملية تعاونية تقوم على مبدأ التشارك لاتخاذ القرارات لا حصر لها لبناء وتنظيم البرامج والأهداف المتعلقة ببعضها وقد أكدت العديد من الدراسات على أهمية آليات الحكومة في اتخاذ القرارات كويلة فعالة في تنمية مهارات العمل الاداري في المؤسسات والشركات.

### 2. الإشكالية الرئيسية:

حظيت حكومة الشركات بأهمية بالغة ومكانة مرموقة في العديد من دول العالم سواء منها المتقدمة أو النامية كما يتفق جميع الباحثين والمفكرين أن عملية اتخاذ القرارات الاستثمارية تعتبر الجوهر الرئيسي لجميع الوظائف والأنشطة وبداية رسم المسار الاستراتيجي. من خلال هذا يمكن طرح التساؤل التالي:

- إلى أي مدى يمكن أن يساهم تطبيق آليات حوكمة الشركات (الداخلية والخارجية) في اتخاذ القرارات الاستثمارية في الشركة؟

### 3. الأسئلة الفرعية:

إن الإجابة على هذه الإشكالية يتطلب منا تجزئتها إلى الأسئلة الفرعية التالية:

- 1/ هل اتخاذ القرار الاستثماري يضمن تطور واستمرار الشركات بالاعتماد على آليات حوكمة الشركات؟
- 2/ هل توجد علاقة ذات دلالة احصائية بين تطبيق آليات الحوكمة واتخاذ القرار الاستثماري في شركة النقل الحضري وشبه الحضري عند مستوى دلالة 5%؟
- 3/ هل توجد فروقات ذات دلالة احصائية بين متوسطات إجابات العينة تُعزى للمعلومات الشخصية عند مستوى دلالة 5%؟
- 4/ هل يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لآليات حوكمة الشركات في شركة النقل الحضري وشبه الحضري على اتخاذ القرار الاستثماري عند مستوى دلالة إحصائية 5%؟

### 4. فرضيات الدراسة:

أولاً: يتطلب استمرار وتطور الشركات جملة من الآليات الداخلية والخارجية لحوكمة الشركات في اتخاذ القرارات (القرار الاستثماري).

ثانياً: يوجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين محوري الدراسة عند مستوى دلالة إحصائية 5%.

ثالثاً: لا توجد فروقات ذات دلالة احصائية بين متوسطات إجابات العينة تُعزى للمعلومات الشخصية عند مستوى دلالة 5%.

رابعاً: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لآليات حوكمة الشركات في شركة النقل الحضري وشبه الحضري على اتخاذ القرار الاستثماري عند مستوى دلالة إحصائية 5%.

### 5. مبررات اختيار الموضوع:

- دراسة الإطار الفكري والمفاهيمي لآليات حوكمة الشركات وعملية اتخاذ القرارات الاستثمارية؛
- معرفة ما مدى استخدام آليات حوكمة الشركات في اتخاذ القرارات الاستثمارية؛
- ما مدى فعالية اتخاذ القرارات الاستثمارية على الشركة؛
- معرفة ما مدى أهمية الاختيار السليم لآليات حوكمة الشركات ومساهماتها في اتخاذ قرار استثماري رشيد.

### 6. أهداف الدراسة:

- يكمن الهدف الرئيسي للدراسة في معرفة ما مدى دور آليات حوكمة الشركات في تعزيز اتخاذ القرار الاستثماري وتتبعه أهداف فرعية نذكر منها:
- التعريف بالحوكمة وأهدافها مع معرفة مبادئ وآليات ونظريات حوكمة الشركات؛

## مقدمة

- التعريف باتخاذ القرار المباشر وأهميته والمراحل والأساليب التي تخدم متخذي القرار الاستثماري؛
- التعريف بمدى تأثير متغيرات آليات حوكمة الشركات على متخذي القرار الاستثماري داخل المؤسسة.

### 7. أهمية الدراسة:

عندما نتحدث عن آليات حوكمة الشركات فلا بد من وجود رؤية واضحة ومتكاملة مع وجود نظم وتعليمات تؤدي إلى توثيق الإجراءات والأنظمة وتحدد المسؤوليات والحقوق الصلاحيات التي بدورها تدعم متخذي القرار الاستثماري مع تقييم العمليات والخدمات والالتزام بالقوانين.

### 8. الإطار الزمني والمكاني:

#### أ. الإطار الزمني:

- حدد الباحثون دراستهم في الفترة الممتدة منذ أن نشأت الشركة محل الدراسة في سنة 2012 إلى غاية سنة 2020.

#### ب. الإطار المكاني:

- هذه الدراسة سوف تتمحور أساسا -خاصة الدراسة التطبيقية- حول شركة النقل الحضري وشبه حضري بالوادي- كون هاته المؤسسة تسعى جاهدة إلى تطبيق آليات حوكمة الشركات وسنحاول من خلال بحثنا اسقاط هذه الآليات على واقع المؤسسة لمعرفة دور هاته الآليات في عملية اتخاذ قرار استثماري رشيد.

### 9. المنهج والأدوات المستخدمة:

في محاولة لبلوغ تطلعات الدراسة تمت الاستعانة بالمناهج المعتمدة في الدراسات الاقتصادية والمالية والاحصائية حسب الحاجة، حيث تم الاعتماد أولا على المسحي الوصفي خاصة في الفصل الأول المتضمن الإطار المفاهيمي لحوكمة الشركات أو عند استعراض آليات حوكمة الشركات ودورها في اتخاذ القرارات الاستثمارية. في حين اعتمدنا في دراسة الحالة الذي يتعلق بدراسة تجربة شركة النقل الحضري وشبه الحضري بالوادي ومدى تطبيقها لآليات حوكمة الشركات ودور هذه الأخيرة في اتخاذ قراراتها الاستثمارية على بعض الأدوات المنهجية، كإحصاءات والنصوص، ولقد تم استخدام أسلوب الاستبيان بغية الوقوف على دور آليات حوكمة الشركات في اتخاذ القرارات الاستثمارية كما استخدم الباحثون أيضا في هذه الدراسة على برنامج الإحصاء spss بغية تحليل النتائج المتحصل عليها.

**10. صعوبات البحث:**

- هاته الدراسة هي ككل الدراسات لا تخلوا من صعوبات، ولعل أهم وأكثر صعوبة واجهت هذه الدراسة كونها جاءت في فترة الوباء العالمي المنتشر (كوفيد19)، ما اضطرنا على الاعتماد كثيرا على المكتبات الإلكترونية والكتب المرقمنة في ظل هذه الظروف الاستثنائية التي يشهدها العالم، كما أنه يوجد هناك صعوبات أخرى واجهت الدراسة خاصة في دراستها التطبيقية:
- صعوبة الفهم الدقيق لمصطلح حوكمة الشركات من طرف عمال وموظفي شرك النقل الحضري وشبه الحضري بالوادي؛
  - عدم السماح للباحثين بإجراء بعض المقابلات مع مسؤولي الشركة، لذا تم اللجوء إلى المعارف الشخصية.

**11. محتوى البحث:**

- تم تقسيم هذا البحث إلى فصلين، الأول متعلق بالإطار النظري لحكومة الشركات والقرارات الاستثمارية، حيث تم تسليط الضوء على مفهوم ومبادئ وآليات الحوكمة وكذا القرارات الاستثمارية.
- أما الفصل الثاني فقد خصصناه إلى الدراسة الميدانية للبحث في مدى مساهمة آليات حوكمة الشركات في اتخاذ القرار الاستثماري. (دراسة حالة شركة النقل الحضري وشبه الحضري الوادي).

# الفصل الأول

الإطار النظري لحوكمة الشركات والقرارات الاستثمارية

## الفصل الأول: الإطار النظري لحوكمة الشركات والقرارات الاستثمارية

تمهيد:

تعود جذور دراسة حوكمة الشركات إلى القرن التاسع عشر نتيجة لنشوء شركات المساهمة العامة وما رافقها من بروز المشاكل التي تزامنت مع فصل الملكية عن الإدارة، فنمت الشركات وأصبحت المكون الأساسي لاقتصاديات الدول العظمى المبنية أساساً على الاستثمار في شتى المجالات الحيوية وأصبحت أيضاً حوكمة الشركات من أهم الموضوعات المتطرق إليها على الصعيد المحلي والدولي وأصبح لها دور هام في النجاح الاقتصادي والتنموي، ولعل الصدارة ترجع في هذا المقام إلى جهود منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية والتي أرسيت مبادئ حوكمة الشركات.

كما عرفت الشركات تحولات اقتصادية في طرق تسييرها وإنتاجها وتسويقها ومختلف العمليات المتعلقة بنشاطاتها؛ وذلك تماشياً مع تطورات البيئة المحيطة بها، ولعل تسيير المؤسسة يمثل الجانب الأساسي في هذا الاهتمام من حيث التحكم في مواردها والاستخدام الأمثل لها ومن حيث ضمان تطورها واستمراره.

وتم تقسيم هذا الفصل من قبل الباحثين إلى:

المبحث الأول: المفاهيم الأساسية لحوكمة الشركات

المبحث الثاني: ماهية القرارات الاستثمارية

المبحث الثالث: الدراسات السابقة

### المبحث الأول: المفاهيم الأساسية لحوكمة الشركات

تعتبر حوكمة الشركات أحد أهم المواضيع الحديثة في المجال المالي والمحاسبي، وهذا على مستوى الاقتصاد الجزئي، ونظرا لما تمثله الشركات من عنصر أساسي لتنمية الاقتصاد الوطني وجب تنميتها والحفاظ عليها من الانهيار انطلاقا من ضمان مصالح وأهداف كل الأطراف المتعاملة فيها ومعها.<sup>1</sup>

#### المطلب الأول: مفهوم وأهمية وأهداف حوكمة الشركات

##### الفرع الأول: مفهوم حوكمة الشركات

إن مصطلح الحوكمة أو حوكمة الشركات هو مصطلح فرض نفسه وأوجد قسرا وطواعية والدافع وراء شيوع هذا المفهوم هو تناغمه مع لفضي العولمة والخصخصة اللذان دار حولهما جدل كبير في بداية ظهورهما، ويشير لفظ الحوكمة إلى الترجمة العربية للأصل الإنجليزي للكلمة (Governance) الذي توصل إليه مجمع اللغة العربية بعد عدة محاولات لتعريب الكلمة حيث تم سابقا إطلاق مصطلحات أخرى مثل الإدارة الرشيدة، الإدارة الجيدة، الضبط المؤسسي، التحكم المؤسسي، الحاكمة المؤسسية، حوكمة الشركات ومصطلحات أخرى إلا أن الأكثر شيوعا وتداولاً من قبل الكتاب والباحثين هو مصطلح حوكمة الشركات أو الحوكمة المؤسسية<sup>2</sup>.

تعرف حوكمة الشركات بشكل عام بأنها مجموعة النظم والقواعد والإجراءات التي تنظم العلاقة بين الشركة ومختلف الأطراف أصحاب المصالح في الشركة، في إطار من الشفافية والمساءلة والعدالة، والتي يؤدي إتباعها إلى استدامة الأعمال ورفع كفاءة الشركة في إدارة عملياتها وتحسن قدرتها التنافسية بالأسواق.

##### الفرع الثاني: أهمية حوكمة الشركات

منذ عام 1997، ومع انفجار الأزمة المالية الآسيوية، أخذ العالم ينظر نظرة جديدة إلى حوكمة الشركات. والأزمة المالية المشار إليها، قد يمكن وصفها بأنها كانت أزمة ثقة في الشركات والتشريعات التي تنظم نشاط الأعمال والعلاقات فيما بين منشآت الأعمال والحكومة. وقد كانت المشاكل العديدة التي برزت إلى المقدمة أثناء الأزمة تتضمن عمليات ومعاملات الموظفين الداخليين والأقارب والأصدقاء بين منشآت الأعمال وبين الحكومة، وحصول الشركات على مبالغ هائلة من الديون قصيرة الأجل، في نفس الوقت الذي حرصت فيه على عدم معرفة المساهمين بهذه الأمور، وإخفاء هذه الديون من خلال طرق ونظم محاسبية "مبتكرة"، وما إلى ذلك.

<sup>1</sup> - محمد البشير بن عمر، دور حوكمة المؤسسات في ترشيد القدرات المالية لتحسين الأداء المالي للمؤسسة، أطروحة دكتوراه، علوم التسيير، تخصص: مالية المؤسسة، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، قسم علوم التسيير، جامعة ورقلة، الجزائر، 2017، ص: 08

<sup>2</sup> - علاء فرحان طالب، إيمان شيحان المشهداني، الحوكمة المؤسسية والأداء المالي الاستراتيجي للمصارف، دار صفاء، الأردن، 2016، ص: 23

## الفصل الأول: الإطار النظري لحوكمة الشركات والقرارات الاستثمارية

كما أن الأحداث الأخيرة ابتداءً بفضيحة شركة إنرون Enron وما تلا ذلك من سلسلة اكتشافات تلاعب الشركات في قوائمها المالية، أظهر بوضوح أهمية حوكمة الشركات حتى في الدول التي كان من المعتاد اعتبارها أسواقاً مالية "قريبة من الكمال".<sup>1</sup>

وقد اكتسبت حوكمة الشركات أهمية أكبر بالنسبة للديمقراطيات الناشئة نظراً لضعف النظام القانوني الذي لا يمكن معه إجراء تنفيذ العقود وحل المنازعات بطريقة فعالة. كما أن ضعف نوعية المعلومات تؤدي إلى منع الإشراف والرقابة، وتعمل على انتشار الفساد وانعدام الثقة. ويؤدي إتباع المبادئ السليمة لحوكمة الشركات إلى خلق الاحتياطات اللازمة ضد الفساد وسوء الإدارة، مع تشجيع الشفافية في الحياة الاقتصادية، ومكافحة مقاومة المؤسسات للإصلاح.

وقد أدت الأزمة المالية بكثير منا إلى اتخاذ نظرة عملية جيدة عن كيفية استخدام حوكمة الشركات الجيدة لمنع الأزمات المالية القادمة. ويرجع هذا إلى أن حوكمة الشركات ليست مجرد شيء أخلاقي جيد نقوم بعمله فقط، بل إن حوكمة الشركات مفيدة لمنشآت الأعمال، ومن ثم فإن الشركات لا ينبغي أن تنتظر حتى تفرض عليها الحكومات معايير معينة لحوكمة الشركات، إلا بقدر ما يمكن لهذه الشركات أن تنتظر حتى تفرض عليها الحكومات أساليب الإدارة الجيدة التي ينبغي عليها إتباعها في عملها.

وعلى سبيل المثال، فإن حوكمة الشركات الجيدة، في شكل الإفصاح عن المعلومات المالية، يمكن أن يعمل على تخفيض تكلفة رأس مال المنشأة. كما أن حوكمة الشركات الجيدة تساعد على جذب الاستثمارات سواء الأجنبية أم المحلية، وتساعد في الحد من هروب رؤوس الأموال، ومكافحة الفساد الذي يدرك كل فرد الآن مدى ما يمثله من إعاقة للنمو. وما لم يتمكن المستثمرون من الحصول على ما يضمن لهم عائداً على استثماراتهم، فإن التمويل لن يتدفق إلى المنشآت. وبدون التدفقات المالية لن يمكن تحقيق الإمكانيات الكاملة لنمو المنشأة. وإحدى الفوائد الكبرى التي تنشأ من تحسين حوكمة الشركات هي ازدياد إتاحة التمويل وإمكانية الحصول على مصادر أرخص للتمويل وهو ما يزيد من أهمية الحوكمة بشكل خاص بالنسبة للدول النامية.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> - المؤتمر الدولي الأول لمركز البحوث والاستشارات الاجتماعية حول موضوعات العلوم الاجتماعية والإنسانية في العالم الإسلامي، 28-30 ماي 2012، دار ناشري للنشر الإلكتروني، 2013، ج2، ص: 526. (https://www.nashiri.net/index.php/ebooks/2015-08-10-19-35-52-1/2015-08-10-19-35-52-2/369-2012-1)

<sup>2</sup> - عادل رزوق، إدارة الأزمات المالية العالمية، مجموعة النيل العربية للنشر والتوزيع، القاهرة، 2013، مصر، ص: 313-314.

## الفصل الأول: الإطار النظري لحوكمة الشركات والقرارات الاستثمارية

### الفرع الثالث: أهداف حوكمة الشركات

تساعد الحوكمة الجيدة للشركات على جذب الاستثمارات للشركات، وتحسين الاقتصاد بشكل عام وذلك من خلال الوصول للأهداف التالية<sup>1</sup>:

- كبح مخالفات الإدارة المحتملة وضمان التناغم الفعال بين مصالح الإدارة ومصالح المساهمين؛
- تقليل المخاطر المالية والاستثمارية؛
- الفصل بين الملكية والإدارة والرقابة على الأداء؛
- تحسين الكفاءات الاقتصادية للشركات؛
- تمكين الشركات من الحصول على تمويل من جانب عدد أكبر من المستثمرين المحليين والأجانب؛
- تدعيم عنصر الشفافية في كافة معاملات وعمليات الشركات وإجراءات المحاسبة والمراجعة المالية على النحو الذي يمكن من ضبط عناصر الفساد على أي مرحلة؛
- ضمان التعامل بطريقة عادلة بالنسبة للمساهمين والعمال والدائنين والأطراف الأخرى ذوي المصلحة في حالة تعرض الشركة للإفلاس.

إضافة إلى ذلك<sup>2</sup>:

تسمح حوكمة الشركات كذلك بخلق الثقة بين المتعاملين في زمن الفوضى المالية والانهيارات وتمكن خاصة المستثمرين الماليين من الحصول على وسائل تقوم بالرقابة على إدارة أصولهم الموزعة على عدة محافظ استثمارية وتؤدي إلى تعظيم المنافع.

<sup>1</sup> - رجب سعيد محمود أبو جراء، العلاقة بين التحفظ في السياسات المحاسبية والحاكمة المؤسسية وأثرهما على جودة الإفصاح عن البيانات المالية المحلية المدرجة في بورصة فلسطين، مذكرة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية، تخصص المحاسبة والتمويل، جامعة الإسلامية، غزة، فلسطين، 2015، ص: 07

<sup>2</sup> - زين الدين بروش، جابر هيمي، دور آليات الحوكمة في الحد من الفساد المالي والإداري، مداخلة مقدمة ضمن الملتقى الوطني حول حوكمة الشركات كآلية للحد من الفساد المالي والإداري، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، يومي: 06-07 ماي 2012، ص: 05.

## الفصل الأول: الإطار النظري لحوكمة الشركات والقرارات الاستثمارية

المطلب الثاني: مبادئ وآليات ونظريات حوكمة الشركات

الفرع الأول: مبادئ حوكمة الشركات

لقد كانت لمنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية OECD بالمشاركة مع صندوق النقد الدولي FMI والبنك العالمي IB والاتحادات المهنية دور بارز في إرساء مجموعة من المبادئ الإرشادية لتكون مرجعيات للاستعانة بها في منظمات الأعمال حول آلية الحوكمة ومدى فاعليتها بكل من الأسواق النامية والمتقدمة<sup>1</sup>.

غطت المبادئ التي صدرت عن منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية عام 1999 خمسة مجالات إلا أنه في عام

2004 تم تعديل هذه المبادئ وأصبحت تغطي ستة مجالات وهي كالاتي:

أولاً: توافر إطار فعال للحوكمة المؤسسية

يؤكد هذا المبدأ على أن يعمل هيكل حوكمة الشركات على رفع مستوى الشفافية وكفاء الأسواق، وأن يتوافق مع دور القانون ويحدد بوضوح تقسيم المسؤوليات بين الهيئات المختلفة المسؤولة عن الإشراف والرقابة والالتزام بتطبيق القانون.

لكي يتم ضمان وضع إطار فعال لحوكمة الشركات من الضروري وجود أساس قانوني وتنظيمي مؤسس فعلا يمكن كافة المشاركين في السوق الاعتماد عليه في إنشاء علاقاتهم التعاقدية الخاصة، ويظم عناصر تشريعية، تنظيمية، ترتيبات للتنظيم الداخلي ويتم ذلك من خلال:<sup>2</sup>

- وضع إطار حوكمة الشركات بهدف أن يكون ذا تأثير على الأداء الاقتصادي الشامل ونزاهة السوق.
- أن تكون المتطلبات القانونية والتنظيمية التي تؤثر في ممارسة حوكمة الشركات في نطاق اختصاص تشريعي ما متوافقة مع أحكام القانون ذات شفافية وقابلة للتنفيذ.
- ينبغي أن يكون المسؤوليات بين مختلف الجهات في نطاق اختصاص تشريعي ما محددة بشكل واضح مع ضمان خدمة المصلحة العامة.
- ينبغي أن يكون لدى الجهات الإشرافية والتنظيمية والتنفيذية السلطة والنزاهة للقيام بواجباتها بطريقة موضوعية، قراراتها وأحكامها يجب أن تكون في الوقت المناسب وتتميز بالشفافية.

<sup>1</sup> - كترزة عبايسة، متطلبات إرساء الحوكمة في القطاع البنكي الجزائري، مذكرة مكملة ضمن متطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي في علوم التسيير تخصص مالية وبنوك، جامعة أم البواقي - الجزائر، 2017/2016، ص: 14.

<sup>2</sup> - حسام الدين غضبان، محاضرات في نظرية الحوكمة، دار حامد الأردن، 2015، ص: 33.

## الفصل الأول: الإطار النظري لحوكمة الشركات والقرارات الاستثمارية

### ثانياً: حقوق المساهمين

- بما أن كيان الشركة يتكون من مجموعة من الأفراد والمساهمين الذين تتفاوت اهتماماتهم وأهدافهم والآفاق الزمنية لاستثماراتهم فضلاً عن تفاوت قدراتهم بالإضافة إلى أن الشركة ينبغي أن تمتلك القدرة على اتخاذ القرارات الخاصة بالنشاط على نحو يتسم بالسرعة، فهذا المبدأ يضمن حماية حقوق هؤلاء المساهمين وفقاً لما يلي<sup>1</sup>:
- ضمان الحقوق الأساسية، تأمين أساليب تسجيل الملكية، نقل أو تحويل ملكية الأسهم الحصول على المعلومات الخاصة بالشركة، المشاركة والتصويت في الاجتماعات، انتخاب أعضاء مجلس الإدارة.
  - للمساهمين الحق في المشاركة وفي الحصول على معلومات كافية عن القرارات المتصلة بالتغيرات الأساسية في الشركة (تعديلات في النظام الأساسي، طرح أسهم إضافية)
  - إتاحة الفرصة للمساهمين للمشاركة والتصويت في الاجتماعات العامة.
  - يتعين الإفصاح عن الهياكل والترتيبات الرأسمالية التي تمكن أعداد معينة من المساهمين ممارسة درجة من الرقابة لا تتناسب مع حقوق الملكية التي يحوزونها.
  - يجب ضمان الصياغة الواضحة والإفصاح عن القواعد والإجراءات التي تحكم حيازة حقوق الرقابة على الشركات في أسواق رأس المال.

### ثالثاً: المعاملة المتساوية للمساهمين

- يجب أن تضمن حوكمة الشركات المعاملة المتكافئة لجميع المساهمين من بينهم صغار المساهمين، المساهمين الأجانب، مع إتاحة الفرصة للمساهمين للحصول على تعويض في حال انتهاك حقوقهم وذلك من خلال<sup>2</sup>:
- المعاملة المتساوية للمساهمين المنتمين لنفس الفئة.
  - ينبغي أن يكون للمساهمين داخل كل فئة نفس حقوق التصويت (الحصول على نفس المعلومات المتعلقة بحقوق التصويت وأي تغيرات تطرأ عليها)
  - يجب منع تداول الأسهم بصورة لا تتسم بالإفصاح والشفافية.
  - يجب أن يطلب من أعضاء مجلس الإدارة الإفصاح عن أية مصالح مادية أو تعاملات أو أمور تخصهم من شأنها التأثير على المؤسسة.

<sup>1</sup> - طارق عبد العال حامد، حوكمة الشركات (المفاهيم المبادئ التجارب)، الدار الجامعية، مصر، 2005، ص: 42.

<sup>2</sup> - حسام الدين غضبان، نفس المرجع السابق، ص: 42.

## الفصل الأول: الإطار النظري لحوكمة الشركات والقرارات الاستثمارية

### رابعاً: دور أصحاب المصلحة

- يجب أن ينطوي إطار ممارسات حوكمة الشركات على الاعتراف بحقوق أصحاب المصالح وان يعمل على تشجيع التعاون بين أصحاب المصالح بما يخلق الثروة ويضمن تدفق رؤوس الأموال الخارجية، خلق فرص العمل بما يرفع من قدرتها التنافسية وتدعيم مستويات ربحيتها وبالتالي تحقيق الاستدامة.<sup>1</sup>
- يجب احترام حقوق أصحاب المصالح التي يحميها القانون (قوانين العمل..).
- إيجاد الآليات التي تعمل على رفع الأداء من خلال مشاركة أصحاب المصالح، (تمثيلهم في مجلس الإدارة، تملكهم أسهم الشركة، إشراكهم في بعض القرارات الرئيسية..).
- توفير المعلومات اللازمة لهم للاضطلاع بمسؤولياتهم.

### خامساً: الإفصاح والشفافية

- ينبغي أن يكفل إطار حاكمية الشركات تحقق الإفصاح الدقيق وفي الوقت المناسب بشأن كافة المسائل المتصلة بتأسيس الشركة، ومن بينها الموقف المالي والأداء والملكية وأسلوب ممارسة السلطة.
- يجب أن يشمل الإفصاح ولكن دون أن يقتصر على النتائج المالية والتشغيلية، حق الأغلبية من حيث المساهمة وحقوق التصويت، عوامل المخاطر المنظورة.
- يجب الاضطلاع بعملية مراجعة سنوية عن طريق مراجع مستقلة، بهدف إتاحة التدقيق الخارجي والموضوعي للأسلوب المستخدم في إعداد تقديم القوائم المالية.
- يجب أن تكفل قنوات توزيع المعلومات إمكانية حصول مستخدمي المعلومات عليها في الوقت وبالتكلفة المناسبة.<sup>2</sup>

### سادساً: مسؤوليات مجلس الإدارة

- حسب هذا المبدأ ينبغي أن يضمن إطار حوكمة الشركات التوجيه والإرشاد الاستراتيجي للشركة ومحاسبة مجلس الإدارة عن مسؤولياته أمام الشركة والمساهمين. وذلك من حيث:
- أن يعمل مجلس الإدارة بإخلاص على حماية مصالح الشركة والمساهمين؛
- على مجلس الإدارة أن يسعى إلى تحقيق المعاملة المتساوية والعدالة لجميع المساهمين، وذلك إن كانت قراراته تؤثر على مختلف مجموعات المساهمين بطرق مختلفة؛

<sup>1</sup> - حسام الدين غضبان، نفس المرجع السابق، ص: 44-48.

<sup>2</sup> - كنية عبايسة، نفس المرجع السابق، ص: 17.

## الفصل الأول: الإطار النظري لحوكمة الشركات والقرارات الاستثمارية

- على مجلس الإدارة أن يضمن الالتزام بالقوانين السارية وأن يتبع معايير عالية للأخلاق ويضع مصالح المتعاملين مع الشركة بعين الاعتبار؛
- ينبغي على مجلس الإدارة ضمان الحكم بشكل مستقل وموضوعي فيممل يتعلق بشؤون الشركة من خلال التحديد الدقيق والإفصاح عن الهدف وإجراءات العمل الخاصة بلجان مجلس الإدارة عند تأسيسها، وكذلك ينبغي على أعضاء مجلس الإدارة تكريس وقت كافي لممارسة مسؤولياتهم بطريقة فعالة؛
- أن يتوافر لأعضاء مجلس الإدارة سهولة الوصول إلى المعلومات المناسبة والدقيقة في التوقيت المناسب من أجل تسهيل القيام بمسؤولياتهم بشكل سليم.

### الفرع الثاني: آليات حوكمة الشركات

يقصد بالآليات حوكمة الشركات الطرق والوسائل المستعملة لتطبيق مبادئ الحوكمة وتمثل في:<sup>1</sup>

#### أولاً: الآليات الداخلية لحوكمة الشركات

تنصب آليات حوكمة الشركات الداخلية على أنشطة وفعاليات الشركة، واتخاذ الإجراءات اللازمة لتحقيق أهداف الشركة ويمكن تصنيف آليات حوكمة الشركات الداخلية إلى:

● **دور مجلس الإدارة:** يعد مجلس الإدارة أحسن أداة لمراقبة سلوك الإدارة، إذ أنه يجمي رأسمال المستثمر في الشركة من سوء الاستعمال من قبل الإدارة، وذلك من خلال صلاحياتها القانونية في تعيين وإعفاء ومكافأة الإدارة العليا، كما أن مجلس الإدارة القوي يشارك بفعالية في وضع استراتيجية الشركة، ويقدم الحوافز المناسبة للإدارة، ويراقب سلوكها ويقوم أدائها، وبالتالي تعظيم قيمة الشركة.

● **لجنة التدقيق:** تبتثق لجنة التدقيق عن مجلس الإدارة، تتكون من عدد من الأعضاء غير التنفيذيين ويحضر اجتماعات هذه اللجنة المدققون الداخليون والخارجيون إذا اقتضى الأمر ذلك وتفوض هذه اللجنة صلاحيات العمل طبق الأحكام التي يقررها مجلس الإدارة وترفع تقاريرها الدورية إلى رئيس مجلس الإدارة. لقد حظيت لجنة التدقيق في الوقت الحاضر باهتمام بالغ من قبل الهيئات العلمية الدولية والمحلية المتخصصة والباحثين، وذلك من خلال دورها في إعداد التقارير المالية وإشرافها على وظيفة التدقيق الداخلي في الشركات وكذلك دورها في دعم هيئات التدقيق الخارجي وزيادة استقلاليتها فضلاً عن دورها في التأكيد على الالتزام بمبادئ حوكمة الشركات.

<sup>1</sup> - زين الدين بروش، جابر هيمي، نفس المرجع السابق.

## الفصل الأول: الإطار النظري لحوكمة الشركات والقرارات الاستثمارية

- **التدقيق الداخلي:** تؤدي وظيفة التدقيق الداخلي دورا مهما في عملية الحوكمة إذ أنها تفرز هذه العملية وذلك بزيادة قدرة المواطنين على مساءلة الشركة حيث يقوم المدققون الداخليون من خلال الأنشطة التي ينفذونها بزيادة المصداقية، العدالة تحسين سلوك الموظفين العاملين في الشركات المملوكة للدولة وتقليل مخاطر الفساد الإداري والمالي.
- **لجنة المكافآت:** توصي أغلب الدراسات الخاصة بمفهوم حوكمة الشركات والتوصيات الصادرة عن الجهات المهتمة بها بأنه يجب أن تشكل لجان المكافآت من أعضاء مجلس الإدارة غير التنفيذيين وفي مجال الشركات المملوكة للدولة فقد تضمنت إرشادات منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD) تأكيدا على ضرورة أن تكون مكافآت أعضاء مجلس الإدارة والإدارة العليا معقولة، وذلك لضمان تعزيز مصالح الشركة في الأمد البعيد من خلال جذب المهنيين من ذوي الكفاءات العالية، وتتركز وظائف لجنة المكافآت وواجباتها في تحديد الرواتب والمكافآت والمزايا الخاصة بالإدارة العليا.
- **لجنة التعيينات:** يجب أن يتم تعيين أعضاء مجلس الإدارة والموظفين من بين أفضل المرشحين الذين تتلاءم مهاراتهم وخبراتهم مع المهارات والخبرات المحددة من الشركة ولضمان الشفافية في تعيين أعضاء مجلس الإدارة وبقية الموظفين فقد وضعت لهذه اللجنة مجموعة من الواجبات منها تعيين أفضل المرشحين المؤهلين وتقييم مهاراتهم باستمرار وتوخي الموضوعية في عملية التوظيف وكذلك الإعلان عن الوظائف المطلوب إشغالها...إلخ.

### ثانيا: الآليات الخارجية لحوكمة الشركات

- تتمثل آليات حوكمة الشركات الخارجية بالرقابة التي يمارسها أصحاب المصالح الخارجيين على الشركة والضغط التي تمارسها المنظمات الدولية المهتمة بهذا الموضوع من بين هذه الآليات الخارجية لحوكمة الشركات نجد<sup>1</sup>:
- **سوق السلع والخدمات وسوق العمل الخاصة بالمسييرين:** تجبر أسواق السلع والخدمات التي تتميز بالمنافسة الشركات على ترشيد تكاليف الإنتاج من اجل إنتاجية أفضل تسمح بالحصول على هامش ربح مقبول، وهذا ما يؤدي إلى ضبط وتوحيد سلوك العمال بما فيهم المسيرين خوفا من فقدان وظائفهم في حالة كون أداء الشركة سيء مما قد يسبب في إغلاقها وهذا ما يدفعهم للعمل إلى تحقيق الأهداف التي تصب في صالح المساهمين/الملاك، غير أن هذه الآلية لا تكون فعالة إلا في حالة سوق سلع وخدمات ذات منافسة تامة.
  - **التدقيق الخارجي:** بينما يعد التدقيق الداخلي أداة تسيير وحوكمة تربط بين أعضاء الإدارة، يعد التدقيق الخارجي أداة مستقلة عن الشركة ويقدم المدققون الخارجيون تقارير للمساهمين في الشركة. يبقى الهدف الأساسي للتدقيق الخارجي هو تمكين المستعملين الخارجيين للحسابات الاجتماعية للشركة من اتخاذ قرارات تتميز بالرشادة

<sup>1</sup> - محمد الشريف زاوي، حوكمة الشركات والهندسة المالية، دار الفكر الجامعي، مصر، 2016، ص: 109.

## الفصل الأول: الإطار النظري لحوكمة الشركات والقرارات الاستثمارية

والعقلانية إلى أقصى حد ممكن كما تحاول ضمان أن إعداد الحسابات المالية للشركة قد تم بالنزاهة الكاملة، وعلى لجنة التدقيق باعتبارها ممثل مجلس الإدارة التحقق من أن كل من نظام الرقابة الداخلية والتدقيق الخارجي يعمل بشكل مناسب، كما انه يجب عليها بناء علاقات جيدة مع المدقق الخارجي المعتمد.

● **سوق الاستحواذ على حق الرقابة على الشركات:** عند فشل آليات حوكمة الشركات الداخلية تعمل سوق الرقابة على الشركات كأخر آلية للضبط لان عدم ملاءمة الآليات الداخلية للحكومة سيظهر من خلال سوء أداء الشركة وهذا ما سيؤدي إلى إرسال إشارة إلى فريق إدارة آخر، بحيث ينظر للشركة كهدف محتمل لفرض السيطرة عليه، وهناك العديد من الدراسات التي تناولت العلاقة بين الاستحواذ على حق الرقابة على الشركات وأدائها، كالدراسة التي قام بها Powell سنة 1997.

● **التشريع والقوانين:** غالبا ما تشكل وتؤثر هذه الآليات على التفاعلات التي تجري بين الفاعلين الذين يشتركون بشكل مباشر في عملية الحوكمة، لقد أثرت بعض التشريعات على الفاعلين الأساسيين في عملية الحوكمة ليس فيما يتصل بدورهم ووظيفتهم في هذه العملية بل على كيفية تفاعلهم مع بعض.

### الفرع الثالث: نظريات حوكمة الشركات

يمكن تصنيف النظريات التي حاولت إيجاد الحجج التي تفسر ضرورة تواجد نظام حوكمة الشركات إلى مجموعتين أساسيتين، تتمثل الأولى في النظريات التعاقدية والثانية في النظريات المعرفية، ويتم التطرق لهما كما يلي<sup>1</sup>:

#### أولا: النظريات التعاقدية

تنص هذه النظريات على أن آليات الحوكمة تمكن الشركات من تجنب إهدار القيمة المحتملة من خلال الرقابة والحوافز المناسبة والحد من عدم تماثل المعلومات، بحيث تقوم هذه النظريات على مبدئين أساسيين يتمثلان في:

- **النظرة التعاقدية للشركات:** تستند هذه النظريات على مبدأ الاختيار الطبيعي بحيث تفترض أن هناك منافسة بين مختلف الأشكال التنظيمية والشكل الذي يبقى هو الذي يسمح بالتقليل من تكاليف التشغيل المرتبطة أساسا بالعقود.

- **نظرية حقوق الملكية:** وتنطلق هذه النظرية من فكرة أن التبادلات الاقتصادية هي بمثابة تبادل في حقوق الملكية على السلع والخدمات، ويعرف Alchain حق الملكية على انه حق مقرر للفرد مخصص وقابل للتحويل عن طريق التبادل مقابل حقوق مماثلة. وحسب هذه المقاربة فإن توزيع حقوق الملكية له تأثير على سلوكيات الأفراد ووظيفة وكفاءة النظام الاقتصادي بصفة عامة والشركة بصفة خاصة.

<sup>1</sup> - أنيسة سدره، حوكمة البنوك في ظل التطورات المالية العالمية، دار الجامعة الجديدة، مصر، 2004، ص ص: 95-96

## الفصل الأول: الإطار النظري لحوكمة الشركات والقرارات الاستثمارية

وبالتالي فقد أظهرت هذه النظرية أن الفصل بين الإدارة والملكية في ظل نظام الملكية الخاصة أكثر فعالية بالمقارنة مع نظام الملكية العامة، الذي يتطلب ضرورة تطبيق أسلوب حوكمة الشركات<sup>1</sup>.

### ثانيا: نظرية الوكالة

نعني بنظرية الوكالة علاقة الوكيل التي تنشأ عن قيام الأصيل (بمعنى الملاك) بتفويض العمل لجهة أخرى أي الوكيل (بمعنى الإدارة) لكي ينجز بعض الأعمال أو المهام بالنيابة عنه.

ترتبط اقتصاديات حوكمة الشركات بنظرية الوكالة والتي تتأسس على الفصل بين الملكية والرقابة، حيث تستند هذه النظرية على المساهمة في توسيع الرؤية التعاقدية للشركة والعمل على سد الفجوة التي يمكن أن تحدث بين مسيري ومالكي الشركة من جراء الممارسات السلبية التي من الممكن أن تضر بالشركة، كما تطرقت هذه النظرية إلى مختلف المشاكل المترتبة عن انفصال الملكية عن التسيير ودوافع المفاضلة في الاختيار بين الطرق المحاسبية وظيفية الإفصاح عن المعلومات، وتعين مراجع الحسابات<sup>2</sup>.

### ثالثا: فصل الملكية عن الإدارة

كان فصل الملكية عن الإدارة من أوائل الأعمال التي ميزت بين مالك المنظمة باعتباره صاحب رأس المال والقائم على إدارتها (المدير)، فصاحب المنظمة كما يرى "Schumpeter" وان كان لا يدير فإنه يتحمل الجانب الأكبر من فشل الإدارة من خسارة وانخفاض قيمة الأصول.

وقد لاحظ العالمين الأمريكيين Berle و Means في مؤلف لهما بعنوان "الشركة الحديثة والملكية الخاصة" أن هناك فصلا تاما بين ملكية رأسمال الشركة وعملية الرقابة والإشراف والإدارة داخل تلك الشركات، أي أنهما قاما ببلورة فكرة فصل الملكية عن الإدارة بعيدا عن فكرة أن الشركة ناتجة للملكية الخاصة، حيث أصبح المالك والمدير لا يمثلان نفس الشخص، ومنح المدير سلطات لاتخاذ قرارات إدارة الشركة.

<sup>1</sup> - أنيسة سدره، نفس المرجع السابق، ص: 98.

<sup>2</sup> - محمد سفيير، يوسف قاشي، محاضرات في حوكمة الشركات، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2016، ص: 5.

## الفصل الأول: الإطار النظري لحوكمة الشركات والقرارات الاستثمارية

### المطلب الثالث: نماذج التجارب الدولية لحوكمة الشركات

أدى الاهتمام المتزايد بمفهوم حوكمة الشركات إلى قيام العديد من دول العالم بإصدار مبادئ وقواعد خاصة بالحوكمة، ونظرا للاختلافات الاقتصادية، السياسية والثقافية لهذه الدول فإن ممارسات الحوكمة فيها قد تتباين من دولة لأخرى، حيث نلاحظ أنه لا يوجد نموذج موحد لحوكمة الشركات يمكن إسقاطه على كل الشركات والاقتصاديات عموما.

### الفرع الأول: التجارب الدولية لحوكمة الشركات في أجنبية

#### ● تجربة الولايات المتحدة الأمريكية لحوكمة الشركات:

ظهرت حوكمة الشركات في الولايات المتحدة في أواخر السبعينات من القرن الماضي، حيث أصدرت المائدة المستديرة للشركات تقريرا في جانفي 1978 بعنوان: "دور وتكوين مجلس إدارة شركة كبيرة مساهمة" وذلك كمحاولة لسن تشريع للحد من عمليات الشراء والاستحواد العدوانية على الشركات، كما تم تحديد الواجبات الرئيسية للمدير وهي: الإشراف على الإدارة، اختيار وتعاقب أعضاء المجلس، مراجعة إجراءات القواعد الجيدة لإدارة الشركات والمؤسسات في مختلف أنحاء العالم، أداء المؤسسات والشركة المالي، وأخيرا ضمان الالتزام بالقانون. ومنذ ذلك الوقت كان هناك ارتفاع ملحوظ في عدد إجراءات القواعد الجيدة لإدارة الشركات في الولايات المتحدة، بما في ذلك بيان شركة (Tiaa -Cref) في سنة 1993، وهو يبين سياسة القواعد والإجراءات الجيدة للحكم وإدارة الشركات والمؤسسات في جميع أنحاء العالم، وتمثل هذه الإجراءات فيما يلي:

- إنشاء هيكل إداري يسمح بحاسبة الشركة أو المؤسسة أمام مالكيها.
- المعاملة العادلة والمتساوية لجميع المساهمين، وتمكنهم من ممارسة حقوق ملكيتهم لتحقيق مصالحهم الاقتصادية بصفة نزيهة وإفصاح مناسب.
- المراقبة المستقلة للمديرين والمحاسبين (تشمل مدققين مستقلين خارجيين عن الشركة أو المؤسسة لفحص الميزانيات والتأكد من مناسبتها لأسس ومبادئ محاسبية عالية الجودة).
- إقامة أسواق مفتوحة وذات كفاءة وشفافية تسمح بالرقابة على الشركة أو المؤسسة.
- اللجوء إلى التشريع والقوانين في حالة حدوث مخالفة لمبادئ العدالة في المعاملات.

## الفصل الأول: الإطار النظري لحوكمة الشركات والقرارات الاستثمارية

وعليه فإن التطور الملحوظ في كفاءة سوق المال الأمريكي ووجود هيئات رقابية فعالة تعمل على المراقبة والإشراف على شفافية البيانات والمعلومات التي تصدرها المؤسسات والشركات التي تعمل به، وبالإضافة إلى التطور الذي وصلت إليه مهنة المحاسبة والمراجعة إلى زيادة الاهتمام بمفهوم حوكمة الشركات،<sup>1</sup> حيث ظهر مفهوم حوكمة الشركات بصورة واضحة عند قيام صندوق المعاشات العامة في الولايات المتحدة الأمريكية بتعريف حوكمة الشركات وإلقاء الضوء على أهميتها ودورها في حماية حقوق المساهمين. حيث قامت الحكومة الأمريكية في سنة 2002 بإصدار قانون (Sarbanes - Oxley Act) حيث تم إلزام الشركات المدرجة بالأسواق المالية الأمريكية بالتقيد به وتطبيق جميع بنوده.<sup>2</sup>

### ● تجربة المملكة المتحدة لحوكمة الشركات:

أنشأت المملكة المتحدة مجلس الإفصاح المالي في بداية التسعينيات لتشجيع الإفصاح المالي الجيد من خلال هيئتين هما مجلس المعايير المحاسبية وهيئة استعراض تقارير الإفصاح المالي،<sup>3</sup> وانتشرت كذلك في المملكة المتحدة في سنة 1990 المشاكل المالية المترتبة عن قيام بعض المؤسسات أو الشركات بإخفاء معلومات مالية بالحسابات والقوائم المالية المقدمة للمساهمين، هذا ما دفع ببورصة الأوراق المالية ومجلس التقارير المالية وجهات محاسبية أخرى بدراسة كيفية توفير الثقة في التقارير المالية للشركات أو للمؤسسات.<sup>4</sup>

وفي سنة 1992 صدر تقرير (Cadbury) الذي ينص على الجوانب المالية لإجراءات حوكمة الشركات وذلك بعد إخفاق مجموعة من الشركات المساهمة كشركة (Maxwell) وانخفاض الثقة في إعداد التقارير المالية، وقد اشتمل التقرير على قواعد أفضل الممارسات المالية والمحاسبية بالشركات والمؤسسات وقد التزمت الشركات البريطانية المسجلة بسوق الأوراق المالية بتوصيات هذا التقرير، كذلك تناول تقرير (Cadbury) تعزيز موضوعية واستقلالية مجلس الإدارة والمديرين التنفيذيين، وتفعيل أدائها وضمن الشفافية والإفصاح في الوقت الملائم كما ركز على أهمية تعيين لجنة المراجعة ولجنة الترشيحات ولجنة الحوافر والمكافآت.<sup>5</sup>

وفي أعقاب سنة 1993 عدلت البورصة قواعد مراقبة السوق ومطالبة الشركات المقيدة بالبورصة بتطبيق التوصيات التي أوردتها تقرير (Cadbury) والإفصاح عن مدى الالتزام بها وذلك اعتباراً من جويلية 2003.

<sup>1</sup> - فريد محرم فريد إبراهيم الجارحي، أثر تطبيق حوكمة الشركات على أداء الشركات المسجلة ببورصة الأوراق المالية المصرية، مجلة الفكر المحاسبي كلية التجارة، جامعة عين شمس، عدد خاص، مصر، 25 نوفمبر 2010، ص: 110.

<sup>2</sup> - ظاهر القشي، حازم الخطيب، الحاكمية المؤسسية بين المفهوم وإمكانية تطبيقها على أرض الواقع في الشركات المدرجة في الأسواق المالية، مجلة أربد للبحوث العلمية، المجلد: 10، العدد: 1، الأردن، 2006، ص: 87.

<sup>3</sup> - وليد ناجي الحياي، حوكمة الشركات وأثرها على مستوى الإفصاح في المعلومات المحاسبية، الأكاديمية العربية في الدنمارك، كلية الإدارة والاقتصاد، 2010، ص: 29.

<sup>4</sup> - ظاهر القشي، حازم الخطيب، نفس المرجع السابق، ص: 87.

<sup>5</sup> - فريد محرم فريد إبراهيم الجارحي، نفس المرجع السابق، ص: 111.

## الفصل الأول: الإطار النظري لحوكمة الشركات والقرارات الاستثمارية

وفي سنة 1995 ظهر تقرير (Greenbury) والذي اهتم بموضوع المكافآت والمزايا التي يحصل عليها أعضاء مجلس إدارة الشركات والمؤسسات. وخلال سنة 1998 أصدرت لجنة (Hampel) مجموعة من القواعد والإجراءات للتأكيد على مسؤوليات وواجبات أعضاء مجلس الإدارة.<sup>1</sup>

وفي سنة 1999 صدر تقرير (Trunbull) والخاص بإلزام إدارة الشركات بالإفصاح عن تقييم كفاءة وفعالية الرقابة الداخلية داخل تنظيماتها. وفي سنة 2001 صدر تقرير (Combined code) لوضع أحسن القواعد والمبادئ لأفضل الممارسات، والذي ركز على تقرير (Cadbury).

وفي عام 2003 أعلنت الحكومة إدخال صلاحيات على مجلس الإفصاح المالي تستهدف خلق لوائح تنظيمية مستقلة لمهنة المحاسبة والمراجعة والارتقاء بمعايير حوكمة الشركات أو الشركات وفي عام 2004 بدأ مجلس الإفصاح المالي الجديد يمارس أعماله وكان هدف مجلس الإفصاح المالي هو تعزيز ثقة الجمهور والمستثمرين في أنظمة الإفصاح والحوكمة في الشركات.<sup>2</sup>

### ● تجربة فرنسا لحوكمة الشركات:

ظهرت العديد من العوامل التي جعلت أطراف السوق أكثر اهتماما بمفهوم وأهمية وقواعد الحوكمة وإدارة الشركات في فرنسا، ومن بين تلك العوامل وجود المساهمين الأجانب وظهور مفهوم صناديق المعاشات في فرنسا والرغبة في تحديث سوق المال بباريس. حيث قام كل من المجلس الوطني لأصحاب الأعمال الفرنسيين والجمعية الفرنسية للشركات الخاصة بإنشاء لجنة قواعد إدارة الشركات وهذا برئاسة فينو (Vienot) رئيس مجلس إدارة شركة سوسي تيه جنرال<sup>3</sup> حيث صدر تقرير فينو سنة 1995، لقي هذا التقرير الكثير من الاهتمام إلا أنه لم يقترح إدخال تغييرات جوهرية على الممارسات الحالية ولذلك تأخر تنفيذ ما توصل إليه من توصيات، ولم تكن هناك متابعة رسمية على شكل تقييم يبين مدى الالتزام بتلك التوصيات، وتضمن هذا التقرير مجموعة من التوصيات.

وعليه فإن المشكلة الرئيسية المتعلقة بتقرير (Vienot) هو عدم وجود شرط ملزم للشركات لتنفيذ تلك التوصيات ولم تكن هناك مطالبة من بورصة الأوراق المالية بباريس أو أي جهة تنظيمية أخرى بالإفصاح عما إذا كانت الشركة تطبق ولأي درجة مبادئ تقرير (Vienot)، وفي سنة 1996 أصدر مجلس الشيوخ تقرير آخر عرف بتقرير (Marini) الذي اشتمل على تشريعات هامة متعلقة بتطبيق حوكمة الشركات، وهذا كما يلي:<sup>4</sup>

<sup>1</sup> - محمد مصطفى سليمان، دور حوكمة الشركات في معالجة الفساد المالي والإداري، دراسة مقارنة، ط2، الدار الجامعية الإسكندرية-مصر، 2009، ص:97.

<sup>2</sup> - المنتدى العالمي لحوكمة الشركات، 2005، ص: 112.

<sup>3</sup> - محمد مصطفى سليمان، نفس المرجع السابق، ص: 99.

<sup>4</sup> - فريد محرم فريد إبراهيم الجارحي، نفس المرجع السابق، ص: 112 - 113.

## الفصل الأول: الإطار النظري لحوكمة الشركات والقرارات الاستثمارية

- يجب أن يتيح القانون لجان مستقلة عن مجلس الإدارة.
  - يجب على الشركات أن تفصح عن القوائم المالية التفصيلية لملاكها إلى جميع المستثمرين.
  - يجب على الشركة أن تصدر إيضاحات شهرية عن اجتماعات المساهمين.
  - المساهمون الذين يفضلون عدم التصويت بأنفسهم يجب أن يكونوا قادرين على توكيل من ينوب عنهم إلى هيئة مستقلة عن مجلس الإدارة.
- ومن خلال هذه التجربة يمكن القول أن المشكلة الأساسية في التجربة الفرنسية أنه عدم التعلق بالحوكمة وإدارة الشركات هي انعدام وجود الالتزام سواء في تقرير (Vienot) أو في تقرير (Marini).

### ● التجربة الألمانية واليابانية لحوكمة الشركات:

لقد تعددت الاهتمامات بموضوع حوكمة الشركات في ألمانيا واليابان، خاصة بعد تعرض عدد من الشركات الألمانية واليابانية الكبيرة للاختيار، وتبعاً لهذه الظروف وافقت الحكومة الألمانية واليابانية على تناول القضايا المتعلقة بالحوكمة.<sup>1</sup> ويدعى ما يسمى بنموذج البنوك، حيث يتصف بملكية مركزة، أي أن السيطرة على المؤسسة أو الشركة يكون في يد عدد صغير من الأفراد أو العائلات، المديرين والتنفيذيين والشركات القابضة والبنوك، حيث يطلق عليهم اسم الداخليين (Insiders). وتوجد هذه الهياكل من الملكية في معظم الدول خاصة تلك التي يحكمها القانون المدني، حيث يمارس الداخلون سيطرتهم من خلال إمتلاك معظم أسهم الشركة أو معظم حقوق التصويت والقيام بإدارة الشركة بالتمثيل المباشر في مجلس الإدارة، أو يمتلكون بعض الأسهم إلا أنهم يتمتعون بأغلبية حقوق التصويت. وهذا النموذج لا يعتمد على آليات السوق المالي وإنما على البنوك، حيث أن نسبة القيمة الكلية للأسهم المحلية إلى الناتج المحلي الخام في سنة 2001 كانت تمثل 1.03 % في فرنسا و 0.61 % بألمانيا، وعدد الشركات المدرجة في السوق أقل مما هو عليه في النموذج السابق فمثلاً بلغ عدد تلك الشركات في فرنسا 966. وفي ألمانيا 989 شركة.<sup>2</sup>

إضافة إلى ما سبق فإن نموذج البنوك المطبق في فرنسا، ألمانيا واليابان يتميز بالنقاط التالية:<sup>3</sup>

- التركيز القوي على الملكية وحقوق التصويت.
- وضع سلطة الشركة أو المؤسسة التي تعزز مكانة المساهمين.
- ضعف في حماية المساهمين ذو الأقلية في الحصص.

<sup>1</sup> - فريد محرم فريد إبراهيم الجارحي، نفس المرجع السابق، ص: 113.

<sup>2</sup> - Baudy Aglietta، «économie de la firme» édition la découverte، paris، novembre، 2003، p: 65.

<sup>3</sup> - Gérard Lécirvain، "Management des organisations et stratégies: pouvoir et gouvernance dans l'organisation"، dossier N°5، Université de littoral، p :14.

## الفصل الأول: الإطار النظري لحوكمة الشركات والقرارات الاستثمارية

- وجود مخاطر التضارب بين مساهمي الأغلبية ومساهمي الأقلية.
- سعي مجلس الإدارة في الدفاع عن مصالح الشركة ومصالح المساهمين على حدٍ سواء.
- ارتكاز نظام الحوكمة على الثقافة الوطنية وعلى التضامن القوي، خاصة بعد انهزام كل من ألمانيا واليابان في الحرب العالمية الثانية وضرورة دعم وتمويل شركائهم<sup>1</sup>.

### الفرع الثاني: التجارب الدولية لحوكمة الشركات في دول العربية

#### ● التجربة المصرية لحوكمة الشركات:

لقد حظيت حوكمة الشركات في جمهورية مصر العربية باهتمام الكثيرين من الباحثين والأكاديميين والممارسين لمنظمات مهنية مصرية وكذلك الدولية مثل منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية والنيل الدولي ومركز المشروعات الدولية الخاصة. ففي عام 2001 قامت الجمعية المصرية للإدارة المالية بالتعاون مع المركز المصري للدراسات الاقتصادية وبرعاية البنك الدولي ووزارة التجارة الخارجية بتنظيم مؤتمر وطني تحت عنوان: مستقبل الاقتصاد المصري في ظل ممارسات حوكمة الشركات.

وفي عام 2001 أيضا قام البنك الدولي بالتعاون مع منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية بإجراء دراسة لتقييم مدى التزام جمهورية مصر العربية بتطبيق قواعد حوكمة (OECD) الشركات الدولية الصادرة عن منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية عام 1999<sup>2</sup>. حيث قامت هيئة سوق المال في مصر بإنشاء إدارة لحوكمة الشركات لمتابعة تنفيذ توصيات البنك الدولي الخاصة بتطبيق مبادئ حوكمة الشركات الستة<sup>3</sup>.

وفي سنة 2005 قامت إدارة حوكمة الشركات التابع لهيئة سوق المال في مصر بإصدار دليل قواعد ومعايير حوكمة الشركات بجمهورية مصر العربية، حيث يعتبر مكمل لعدد من القوانين ولوائحها التنفيذية ومن أهمها قانون سوق رأس المال 1992\95 وقانون الشركات 1981\159 وقانون الاستثمار 1997\8 وقانون قطاع الأعمال العام 1991\203 وغيرها من القوانين التي ترتبط بحوكمة الشركات المصرية سواء بصورة مباشرة أو غير مباشرة<sup>4</sup>. وفي نوفمبر 2006 أصدرت الهيئة العامة لسوق المال المصرية بيانا تعهدت فيه بالالتزام بمبادئ حوكمة الشركات الصادرة عن وزارة الاستثمار في أكتوبر 2005 والعمل على إدخالها حيز التنفيذ اعتبارا من أول جانفي 2007.

<sup>1</sup> - Bertrand Richard, Dominique Miellet, "La dynamique du gouvernance d'entreprise", Paris, édition d'organisation, 2003, p :39.

<sup>2</sup> - شهيرة عبد الشهيد، قواعد إدارة الشركات تصحح سعيها دوليا: ماذا يمكن عمله في مصر؟، سلسلة أوراق عمل، إدارة البحوث وتنمية الأسواق، بورصتا القاهرة والإسكندرية بالتعامل مع مركز المشروعات الدولية الخاصة، القاهرة، 2001، ص:5

<sup>3</sup> - محمد حسين يوسف، محادثات الحوكمة ومعاييرها مع إشارة خاصة لنمط تطبيقها في مصر، بنك الاستثمار القومي، مركز المشروعات الدولية الخاصة، القاهرة، مصر، 2007، ص:11.

<sup>4</sup> - هيئة سوق المال المصرية، دليل قواعد ومعايير حوكمة الشركات بالجمهورية العربية المصرية أكتوبر 2005، مركز المشروعات الدولية الخاصة، القاهرة، مصر، 2005، ص:4.

## الفصل الأول: الإطار النظري لحوكمة الشركات والقرارات الاستثمارية

وقد ساعد نشر قواعد الحوكمة والإصلاح في مصر على التغلب على مشكلة القروض المصرفية المتعثرة، كما أدى الالتزام بتلك القواعد إلى انتعاش سوق المال وسوق الأوراق المالية وزيادتها من 33% إلى 95% من إجمالي الناتج المحلي، كما ساعدت بقوة على زيادة الاستثمارات الأجنبية المباشرة في مصر 6 مليار دولار إلى 10 مليارات دولار سنة 2007.<sup>1</sup>

### ● التجربة التونسية لحوكمة الشركات:

ازداد اهتمام قطاع المؤسسات العامة والخاصة بشكل كبير في الجمهورية التونسية بتطبيق قواعد حوكمة الشركات حيث كان لها صدى كبير عند المديرين والمسيرين والمساهمين، وفي الخامس عشر من أبريل 2008 عقد مركز المشروعات الدولية الخاصة (CIPE) في العاصمة تونس وبالتعاون مع المعهد العربي لرؤساء المؤسسات (IACE) ورشة عمل للصحفيين الاقتصاديين حول موضوع حوكمة الشركات ودور الصحفيين في الإبلاغ عن التقدم الملموس في مجال الحوكمة تحت قيادة محمد لفويري أستاذ بجامعة تونس ومتخصص في التسيير، وكمال الصادق رئيس تحرير صحيفة الأخبار<sup>2</sup>.

واقتناعا منهما بأن الطرق السليمة في حوكمة الشركات تزيد من قيمتها وتدعم ثقة المستثمرين فإن المعهد العربي لرؤساء المؤسسات، بالتعاون مع مركز المشروعات الدولية الخاصة قام بإعداد مشروع يهدف إلى نشر دليل في الحوكمة السليمة للشركات أو للمؤسسات التونسية وهذا في الخامس والعشرون من جويلية 2008 ولهذا الغرض جمع المعهد العربي لرؤساء المؤسسات ممثلين عن أهم الفاعلين الاقتصاديين في تونس، ومنهم أعضاء خلية الشبان للمعهد العربي لرؤساء المؤسسات وممثلين عن هيئة السوق المالية والبنك المركزي التونسي وبورصة تونس، ووزارة المالية والجمعية التونسية للمدققين الداخليين والجمعية المهنية التونسية للبنوك والمؤسسات المالية وبذلك يكون الدليل قد انبثق عن أطراف سوف يحرصون على تطبيقه فيما بعد، حيث يهدف هذا الدليل إلى جعل نظام حوكمة الشركات أو المؤسسات في تونس أكثر شفافية ووضوحا وإعادة وزيادة الثقة للمستثمرين الوطنيين والأجانب، والحرفيين والأجراء وعمامة الناس في التصرف وفي الرقابة على الشركات والمؤسسات التونسية، ومن أهم محاور دليل حوكمة الشركات بتونس: التدقيق الداخلي، التدقيق الخارجي، الشفافية الجبائية، الأخلاقيات والمسؤولية الاجتماعية، دور المديرين، العلاقات بين الموظفين وأرباب العمل، مجلس الإدارة وحقوق المساهمين، امتيازات

<sup>1</sup> - نبيل أبو دياب، آفاق تطوير لائحة الحوكمة في فلسطين، مداخلة مقدمة إلى الملتقى السنوي الأول لسوق رأس المال الفلسطيني، سبتمبر 2007، ص:7.

<sup>2</sup> - Centre international pour l'entreprise privée, (CIPE Bulletin en français ), juin 2008, N°:3, p:04.

## الفصل الأول: الإطار النظري لحوكمة الشركات والقرارات الاستثمارية

المديرين، كما تم إدراج محور خاص بشأن الحوكمة في المؤسسات والشركات العائلية وهذا لطبيعة نسيج الشركات والمؤسسات التونسية<sup>1</sup>.

### ● التجربة السعودية (المملكة العربية السعودية) لحوكمة الشركات:

شهدت المملكة العربية السعودية تحركا كبيرا من قبل الباحثين والمهتمين لمحاولة شرح والتعرف على جوانب وكيفية تطبيق حوكمة الشركات في قطاع الأعمال السعودي وهذا من خلال بعض النقاط التالية<sup>2</sup>:

- عقدت الندوة العاشرة لسبل تطوير المحاسبة في المملكة بجامعة الملك سعود سنة 2003 وكان موضوعها الإفصاح المحاسبي والشفافية ودورها في دعم الرقابة والمساءلة في الشركات السعودية، وتناولت مناقشة مفهوم حوكمة الشركات ومدى إمكانية تطبيقه في المملكة.

- قيام الهيئة السعودية للمحاسبين القانونيين بإصدار مشروع معيار المراجعة الداخلية وقواعد السلوك المهني والقواعد المنظمة لعمل لجان المراجعة بالشركات المساهمة.

- صدور قرار مجلس الوزراء رقم 235 بتاريخ العشرون من شهر أوت 1425 هـ الذي نصت الفقرة الثانية منه على تأسيس وحدات للرقابة الداخلية في كل جهة مشمولة برقابة الديوان يرتبط رئيسها بالمسؤول الأول في الجهاز وذلك لتوفير مقومات الرقابة الذاتية والحماية الوقائية للمال وترشيد استخداماته.

- قامت مجلة المحاسبة وهي دورية ربع سنوية تصدر عن الجمعية السعودية للمحاسبة بشرح ومناقشة مفهوم حوكمة الشركات أو المؤسسات من قبل أكاديميين متخصصين في المحاسبة والمراجعة وتوضيح مدى حاجة البيئة السعودية لتطبيقه.

- عملت المملكة العربية السعودية على إصدار القرار الوزاري رقم 2217 بتاريخ الفاتح من نوفمبر 1423 هـ والذي ينص على عدة نقاط.

- أصدر مجلس هيئة السوق المالية قرار في الثاني عشر من نوفمبر 2006 الذي يقضي بالموافقة على لائحة حوكمة الشركات في المملكة السعودية، حيث جاء إصدار هذه اللائحة إيمانا منها بواجبها ورسالتها نحو تطوير السوق المالية في ضوء تعاضم الاهتمام الدولي بمبادئ حوكمة الشركات واعتبارها أهم الآليات التي ترفع كفاءته بهدف زيادة جاذبية الأوراق المالية المتداولة فيها. وقد تم إعداد اللائحة ذات المبادئ المقررة من المنظمات الدولية، كما تم الاسترشاد بتجارب الدول وما أقرته من قوانين أو قواعد في مجال حوكمة الشركات.

<sup>1</sup> - Guide de bonnes pratiques de gouvernance des entreprises tunisiennes ·Institut ARABE des chefs D'entreprises en collaboration avec center for international private enterprises، 2008، p:03.

<sup>2</sup> - عيد بن حامد الشمري، حوكمة الشركات في المملكة العربية السعودية الواقع...الطموح، ورقة بحثية مقدمة للمؤتمر العلمي الأول لكلية الاقتصاد بجامعة دمشق - دور حوكمة الشركات في الإصلاح الاقتصادي-، 14- 16 سبتمبر 2008، ص: 10.

## الفصل الأول: الإطار النظري لحوكمة الشركات والقرارات الاستثمارية

### ● التجربة الجزائرية لحوكمة الشركات:

عملت الجمهورية الجزائرية على الرغبة في زيادة التكامل الاقتصادي مع المجتمع الاقتصادي العالمي وبالتالي بذلت جهودا مكثفة نحو بناء إطار مؤسسي لحوكمة الشركات، حيث عملت على تحسين مناخ الأعمال بها وانفتاح اقتصادها. فضلا عن قيام الحكومة بتنفيذ إصلاحات هيكلية، فإنها تعمل على تحفيز نمو القطاع الخاص. ولضمان نجاح المؤسسات أو الشركات المساهمة وتحقيق أهداف ومصالح جميع الأطراف المتعلقة بالمؤسسة أو الشركة، كان ملزوما تبني نظام حوكمة الشركات الجزائرية، وبالتالي فالجزائر كغيرها من الدول ليست بمعزل عن التحول الاقتصادي العالمي وجدت نفسها أمام تحديات البيئة الداخلية وضعف مؤسساتها والبيئة الخارجية التي فرضت عليها التكيف مع المستجدات الحديثة، وهذا التكيف لا بد أن يخدم مصلحتها بدرجة أولى. وأصبح موضوع حوكمة الشركات من المواضيع التي تستقطب اهتمام الجزائر في الوضع الراهن وهذا لدعم القدرة التنافسية للشركات الوطنية والاستفادة من الأسواق المالية ورؤوس الأموال الدولية.<sup>1</sup>

كما قامت جمعيات واتحادات الأعمال الجزائرية بمبادرة لاكتشاف الطرق التي تهيئ تشجيع الحوكمة الجيدة في مجتمع الأعمال بغاية جذب الاستثمار الأجنبي المباشر. ولقيادة هذه العملية قام أصحاب المصالح في القطاعين العام والخاص عام 2007 بإنشاء مجموعة عمل لحوكمة الشركات ومؤسسة التمويل الدولية (IFC) تعمل جنبا إلى جنب مع المنتدى العالمي لحوكمة الشركات (GCGF) لوضع دليل حوكمة الشركات الجزائرية، كما عقد مؤتمر وطني في 11 مارس 2009، أعلنت كل من جمعية كير، (CARE) واللجنة الوطنية لحوكمة الشركات في الجزائر عن إصدار دليل حوكمة الشركات الجزائرية. وقد تم إعداد هذا الدليل بمساعدة كل من المنتدى العالمي لحوكمة الشركات (GCGF)، ومؤسسة التمويل الدولية (IFC).<sup>2</sup>

كما تسعى الحكومة الجزائرية إلى زيادة نطاق الخوصصة ابتداء من القطاع المصرفي والسماح بقدر أكبر من الحرية والفرص للقطاع الخاص، وفي نفس الوقت الذي تجرى فيه الخوصصة واستكشاف فرص النمو خارج قطاع البترول، وتزداد أهمية حوكمة الشركات لضمان المساءلة والشفافية في العمليات المتعلقة بإدارة الأعمال، وهذا ما أدى بالجزائر إلى إصدار مشروع النظام المالي المحاسبي الجديد (IAS/IFRS)، والذي يتوافق مع معايير المحاسبة الدولية ومعايير الإبلاغ المالي تطبيقه في مطلع عام 2010، حيث صدرت في الجريدة الرسمية قواعد التقييم والمحاسبة ومحتوى الكشوف المالية وعرضها وكذا مدونة الحسابات وقواعد تسييرها<sup>3</sup>، وهذا كدعم لتطبيق حوكمة الشركات.

<sup>1</sup> - مجلة الإصلاح الاقتصادي، مجلة تصدر عن مركز المشروعات الدولية الخاصة، العدد: 23، 2009 ص: 26.

<sup>2</sup> - مركز المشروعات الدولية الخاصة، حوكمة الشركات قضايا واتجاهات، نشرة دورية يصدرها مركز المشروعات الدولية الخاصة، العدد 13، القاهرة، مصر، مارس 2009، ص: 01.

<sup>3</sup> - الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 19، الصادرة في: 25 مارس 2009، المرسوم التنفيذي رقم: 08-156 المؤرخ في 26 ماي 2008، ص: 3.

### المبحث الثاني: ماهية القرارات الاستثمارية

من بين القرارات التي تتخذها الإدارة أو يتخذها المستثمر، والتي تعد من أصعب القرارات وذلك لكونها تؤثر على بقاء واستمرارية المؤسسة، حيث تعتبر من أهم الأعمال الاقتصادية وذلك بفضل الأهداف التي يحققها، وهذا ما سنتطرق إليه في هذا المبحث من خلال التطرق إلى تعريف القرارات الاستثمارية ومراحلها في المطلب الأول، ثم مقومات القرارات الاستثمارية وأنواعها ضمن المطلب الثاني، وفي المطلب الثالث سنتناول العوامل المؤثرة في القرار الاستثماري.

### المطلب الأول: مفهوم القرارات الاستثمارية، مراحلها وأهدافها

سنقوم في هذا المطلب بالتطرق أولاً إلى تعريف القرارات الاستثمارية، ثم تبيان مراحل اتخاذ القرارات الاستثمارية، وأخيراً سنتناول أهداف القرارات الاستثمارية، على النحو الآتي:

### الفرع الأول: تعريف القرارات الاستثمارية

قبل التطرق إلى تعريف القرارات الاستثمارية وجب علينا أولاً إعطاء تعريف القرار ثم تعريف الاستثمار وفي الأخير سنقوم بإعطاء تعريف للقرارات الاستثمارية.

#### 1- تعريف القرار: وردت عدة تعاريف حول القرار، حيث هناك من عرفه على أساس أنه:

" البديل الأمثل الذي يتم اختياره من بين عدد من البدائل الممكنة والذي يؤدي إلى تنظيم النتائج المرغوب فيها"، مما يعني أن القرار عملية ذهنية تتطلب قدراً من التصور والمبادرة والإبداع وكذا درجة كبيرة من المنطقية، بما يمكن اختيار وتقييم بدائل التصرف الممكنة لتحقيق هدف معين.<sup>1</sup>

كما يمكن القول أن القرار "هو التصرف الشعوري الذي يرمي إلى اختيار أو استعمال أحسن وسيلة للوصول إلى غايتها أو استخدامها لتحقيق هدف ما".<sup>2</sup>

والقرار الذي ينصب اهتمام متخذها على كيفية توظيف الأموال التي يتم الحصول عليها، أي التوظيف الأفضل بهدف الحصول على العوائد الملائمة لمستوى المخاطرة التي تتعرض لها هذه الأموال عند توظيفها.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> - سنادسية مروان سلطان الخيالي، ليث سعيد محمد الجعفر، دور الحكمة في دعم قرار الاستثمار، دراسة تطبيقية على عينة من الشركات في سوق العراق للأوراق المالية، مجلة الاقتصاد والمالية، عدد 00، العراق، 2015، ص 19.

<sup>2</sup> - عباس فرحات، المؤثرات النفسية على صنع القرارات في المؤسسة الاقتصادية، مقال منشور على الموقع: <https://iefpedia.com>

<sup>3</sup> - فارس هباش، ربة مناع، أثر المعلومات المالية في اتخاذ القرارات الإدارية، في سوق عمان المالية، مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والإدارية صادرة عن جامعة أم البواقي، العدد التاسع، الجزائر، جوان 2018، ص 635.

## الفصل الأول: الإطار النظري لحوكمة الشركات والقرارات الاستثمارية

القرار هو اختيار لبديل واحد من بين بديلين أو أكثر<sup>1</sup>، وهو اختيار حل من بين عدة حلول لمشكلة معينة أو من بين سبل العمل المتاحة لتحقيق هدف معين<sup>2</sup>.

**2- تعريف الاستثمار:** لقد تعددت التعاريف والمفاهيم التي تخص الاستثمار كظاهرة اقتصادية، حيث يستمد مفهوم الاستثمار أصوله من علم الاقتصاد وهو على صلة بمجموعة من المفاهيم الاقتصادية أهمها: الدخل، الاستهلاك، الادخار والإقراض.

يمكن استخلاص عدة تعاريف للاستثمار من وجهات نظر مختلفة، نذكر بعض منها:

- **التعريف الاقتصادي:** في الاقتصاد غالباً ما يقصد بالاستثمار معنى اكتساب الموجودات المادية وذلك الاقتصاديين ينظرون إلى التوظيف أو التثمين للأموال على أنه مساهمة في الإنتاج<sup>3</sup>.
- **التعريف المالي:** يعرف من الناحية المالية بأنه عبارة عن توظيف الأموال في وقت معين وانتظار تدفقات في المستقبل أو الإيرادات التي تؤدي إلى تقليص النفقات على المدى البعيد، وعليه يمكن اعتبار الاستثمار على أنه رهان يقوم مقابل نتائج سلبية أو ايجابية في المستقبل.
- **التعريف المحاسبي للاستثمار:** تتمثل الاستثمارات في تلك الوسائل المادية والقيم غير المادية ذات المبالغ الضخمة، التي اشترتها المؤسسة أو أنشأتها لا من أجل بيعها بل لاستخدامها في نشاطها لمدة طويلة<sup>4</sup>.
- إذن الاستثمار المحاسبي هو كل سلعة منقولة أو عقار أو سلعة معنوية أو مادية متحصل عليها ومنتجة من قبل المؤسسة، وحسب المنظور المحاسبي للاستثمار فهو عبارة عن اكتساب للمؤسسة سجل الأصول من الميزانية تحت الصنف الثاني<sup>5</sup>.

**3- تعريف القرارات الاستثمارية:** لقد تعددت التعاريف التي تم إعطاؤها للقرار الاستثماري، ومن بين هذه التعاريف نذكر منها ما يلي<sup>6</sup>:

- "القرار الاستثماري بأنه ذلك القرار الذي يتطلب قدراً من الأموال تخاطر بها المنشأة إذا ما قبلت اقتراحاً استثمارياً".
- كما يعرف على أنه "هو ربط وتخصيص مقدار معلوم من أموال وموارد المنشأة والتضحية في الوقت الحاضر

<sup>1</sup> - سهام عززي، دراسة المقارنة الكمية في اتخاذ القرارات الإدارية، دراسة حالة مؤسسة عمومية المستشفى الجامعي مصطفى باشا ووكالة التأمين سلامة، مذكرة ماجستير في قسم علوم التسيير، تخصص التسيير العمومي، جامعة الجزائر 3، الجزائر، 2011/2012، ص 40.

<sup>2</sup> - سندسية مروان سلطان الحياي، ليث سعيد محمد الجعفر، مرجع سبق ذكره، ص 19.

<sup>3</sup> - طاهر حيدر جردان، مبادئ الاستثمار، دار المستقبل للنشر والتوزيع، عمان، 2009، ص 13-14.

<sup>4</sup> - موفق عدنان عبد الجبار الجميري، أساسيات التمويل والاستثمار في صناعة السياحة، جامعة فيلادلفيا، الأردن، 2010، ص 110.

<sup>5</sup> - على حنفي، الإدارة المالية المعاصرة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1992، ص 223. طاهر حيار جردان، مرجع سبق ذكره، ص 13، 14.

<sup>6</sup> - خالد جمال الجعرات، معايير التقارير المالية الدولية 2007، الطبعة الأولى، إثراء للنشر والتوزيع، الأردن، 2008، ص 143.

## الفصل الأول: الإطار النظري لحوكمة الشركات والقرارات الاستثمارية

استنادا على منهج رشيد مسبق للتحليل والتقسيم والمقارنة بغية تحقيق أو الحصول على فوائد مناسبة يتوقع حدوثها على مدار فترات زمنية مستقبلية طويلة نسبيا.

- "هو القرار الذي ينطوي عليه تخصيص قدر معلوم من أموال المنشأة في الوقت الراهن على مدار فترة زمنية طويلة بهدف تحقيق ربح في المستقبل، وهو يكون عرضة لدرجات مختلفة من الخطر وعدم التأكد".
- كما يعتبر القرار الاستثماري بأنه "القرار الذي ينصب اهتمام متخذها على كيفية توظيف الأموال التي يتم الحصول عليها، أي التوظيف الأفضل يهدف الحصول على العوائد الملائمة لمستوى المخاطرة التي تعرض لها هذه الأموال عند توظيفها".

ومن التعاريف المذكورة نستنتج أن القرار الاستثماري هو الذي يقوم على اختيار البديل الملائم من البدائل المتاحة، فهو القرار أكثر خطورة لارتباطه المالي الكبير، واعتباره من أهم القرارات المالية التي يمكن اتخاذها في المؤسسة، والهدف من هذا هو تحقيق عائد خلال سنوات متعاقبة.

**4- خصائص للقرارات الاستثمارية:** ترتبط القرارات الاستثمارية بفترات زمنية طويلة، حيث إن نتيجة القرار الاستثمارية تحتاج فترة من الزمن لتحقيقها، كونها تقوم على أساس تمويل طويل الأجل مرتبط بالمخاطر المستقبلية وحالة من عدم اليقين، ولهذا فإن القرارات الاستثمارية تتسم بجملة من الخصائص تتمثل في:<sup>1</sup>

■ **خصائص ترتبط بالبعد الزمني:** إن هناك فاصل زمني واضح بين وضوح النفقة المبدئية واكتمال الحصول على العوائد المتوقعة في المستقبل، وتجدر الإشارة إلى أن الحصول على تلك العوائد لا يتم دفعة واحدة، وإنما ينتشر حدوثها على مدار فترة زمنية لا تقل عن سنة، وهذا يثير مشكلة القمة الزمنية للنقود، حيث يتفرع عن هذه الخاصية للقرار الاستثماري مجموعة من الخصائص ذات الصلة وهي:

✓ ترتبط قرارات الاستثمار عادة بالآجال الطويلة، كون أن العوائد والمنافع المتولدة عنها لا تتحقق إلا بعد فترات زمنية طويلة؛

✓ فاصل الزمني بين وقت أنفاق الأموال للقرارات الاستثمارية ووقت الحصول على العائد دائما يكون نسبيا أطول مقارنا ذلك بقرارات الأنفاق الجاري؛

✓ أن تخطيط قرارات الاستثمار هو تخطيط طويل الأجل يمتد إلى فترة زمنية طويلة.

<sup>1</sup> - بن ابراهيم الغالي، اتخاذ القرارات الاستثمارية في البنوك الإسلامية: من أجل معامل خصم في ظل الضوابط الشرعية دراسة حالة بنك البركة الجزائري، رسالة دكتوراه في علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، قسم علوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2012/2013، ص77-78.

## الفصل الأول: الإطار النظري لحوكمة الشركات والقرارات الاستثمارية

■ **خصائص ترتبط بظروف القرار الاستثماري:** يحيط القرار الاستثماري عدة من مشاكل والظروف التي من الضروري التغلب عليها، كظروف عدم التأكد والمخاطرة، ومشاكل عدم قابلية بعض المتغيرات للقياس الكمي، وكلها تحتاج إلى أسس ومنهجية علمية للتعامل معها، وعليه يمكن استخلاص أهم خصائص القرار الاستثماري بظروف القرار نفسه وفقاً لما يلي:

✓ العائد المتوقع يكون غير مؤكد الحدوث، نظراً لارتباط قرارات الاستثمار بعنصري المخاطرة وعدم التأكد واقترائها بالمستقبل.

✓ تكمن مخاطر القرار الاستثماري في صعوبة الرجوع فيه دون تحقيق خسائر كبيرة، لذا يجب أن يخضع اتخاذ القرار الاستثماري لمزيد من الدراسات العلمية المتخصصة والتي تكفل نجاحه بصورة سليمة في المستقبل.

✓ تواجه قرارات الاستثمار العديد من المشاكل التنبؤ بالمبيعات بسبب تقلبات مستويات الأسعار وكيفية تقدير تكاليفها لعدد من السنوات المقبلة في ظل حالي المخاطرة وعدم التأكد، وكيفية معدل العائد على الاستثمار وكذا معدل تكلفة رأس المال.

■ **خصائص ترتبط بالهيكل التمويلي:** يعد تمويل القرار الاستثماري أهم جانب يجب دراسته أثناء عملية اتخاذ القرار الاستثماري، حيث يترتب على اتخاذ القرار الأخذ بالحسبان طريقة تمويل المشروع المستقبلي، كون مشاريع التوسع المستقبلية تتطلب تمويلها بمبالغ ضخمة بغية الحصول على منافع مستقبلية، لذلك يجب التنبؤ وعمل الدراسات التي تبين التكاليف والأعباء المالية المترتبة على اتخاذ قرار توسع المشاريع الاستثمارية المستقبلية، ولهذا يجب على إدارة الشركة العمل على تخصيص الموارد المالية المتاحة لها والمتمثلة بكمية الأرباح المحتجزة لديها التي تعد أرخص مصادر التمويل الداخلية للشركة، أو تمويل مشاريع التوسع المستقبلية عن طريق القروض طويلة الأجل والتي تعتبر ذات أعلى بسبب ما يترتب عليها من فوائد وأعباء مالية إضافية، وهنا تأتي الإدارة المالية الناجحة بالتخصيص الأمثل للأرباح الحالية المحققة خلال الفترة المالية، وتقسيمها إلى دفعات توزيعات الأرباح باحتجازها لتمويل مشاريع التوسع المستقبلية التي تتطلع لها الشركة.<sup>1</sup>

### الفرع الثاني: مراحل اتخاذ القرار الاستثماري

يتضمن اتخاذ القرار الاستثماري مراحل تبدأ من تكوين البدائل مروراً إلى تقويم البدائل وصولاً إلى المفاضلة بين البدائل.

1. مرحلة تكوين البدائل: تتمثل مرحلة تكوين البدائل في عملية سد الفجوة في الاستثمارات من خلال العمل

<sup>1</sup> - بن إبراهيم الغالي، نفس المرجع السابق، ص 77-78.

## الفصل الأول: الإطار النظري لحوكمة الشركات والقرارات الاستثمارية

- على زيادة إمكانية انتهاز الفرض وتجنب التهديدات المتوقعة من البيئة الخارجية بالنسبة للمستثمر.
2. مرحلة تقويم البدائل: بعد تكوين البدائل فإن المستثمر يقوم بإجراء تقييم لهذه البدائل تقويم هذه البدائل بالاعتماد على معايير أهمها التوافق والملائمة مع البيئة الخارجية والداخلية ومبدأ الملائمة في الاستثمار.
3. مرحلة المفاضلة بين البدائل: تهدف مرحلة المفاضلة بين البدائل إلى تحديد البديل الاستثماري المناسب.

### الفرع الثالث: أهداف القرارات الاستثمارية

يعتبر موضوع القرارات الإدارية من بين العديد من المواضيع التي تحظى باهتمام بالغ من قبل المتخصصين في العمل المالي والمصرفي، وهذا الاهتمام جاء من منطلق الأهداف الكمية التي يسعى القرار الاستثماري إلى تحقيقها، حيث تتمثل أهداف القرار الاستثماري في:<sup>1</sup>

- تحقيق العائد المناسب والربحية المناسبة، بحيث يكون ذلك ملائماً لاستمرارية المشروع؛
- إيجاد سبل الحفاظ على رأس مال المشروع الأصلي من النقصان والتآكل من خلال عملية الاستثمار؛
- التفكير الدائم باختيار البدائل الاستثمارية التي تضمن استمرار تدفق الدخل وزيادته؛
- ضمان السيولة اللازمة لمواجهة الظروف الطارئة والالتزامات المترتبة على القرار الاستثماري.

### المطلب الثاني: مقومات القرارات الاستثمارية وأنواعها

سنقوم في هذا المطلب بالتطرق إلى مقومات القرارات الاستثمارية أولاً وكذلك تبيان الأنواع المختلفة للقرار الاستثماري ثانياً كما يلي:

### الفرع الأول: المقومات الأساسية لقرار الاستثمار

يقوم القرار الاستثماري الناجح على مقومات أساسية تتمحور في:

1. الاستراتيجية الملائمة للاستثمار: تختلف استراتيجيات الاستثمار التي يتبناها المستثمرون، وذلك حسب اختلاف أولوياتهم الاستثمارية، وتتمثل أولويات المستثمر فيما يعرف بالمنحنى التفصيلي للاستثمارات والذي يختلف من مستثمر إلى آخر وفق ميل المستثمر للعناصر التالية: السيولة، الربحية والأمان ويعبر عادة من ميل المستثمر لعنصر الربحية بمعدل العائد على الاستثمار الذي يتوقع تحقيقه، بينما يعبر عن ميله لاتجاه السيولة والأمان بالمخاطرة التي يكون مستعداً لقبولها.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> - بن ابراهيم الغالي، مرجع سبق ذكره، ص ص 77-78.

<sup>2</sup> - محمد مطر، مرجع سبق ذكره، ص 39.

## الفصل الأول: الإطار النظري لحوكمة الشركات والقرارات الاستثمارية

2. الأسس والمبادئ العلمية لاتخاذ القرار الاستثماري: يفترض في متخذ القرارات الاستثمارية الرشيدة مراعاة أمرين فيتمثل الأول في أن يسلك في اتخاذ القرار ما يعرف بالمدخل العلمي لاتخاذ القرار والذي يقوم على خطوات محددة أهمها تحديد الهدف الأساسي للاستثمار، بتجميع المعلومات الملائمة لاتخاذ القرار، تحديد العوامل الملائمة ليتم من خلالها تحديد العوامل الأساسية أو المتحكمة في القرار وتقييم العوائد المتوقعة واختيار البديل الاستثماري المناسب، بينما يتمثل الثاني فيجدر بمتخذ القرار مراعاة المبادئ الواجب اتخاذها في القرار ومن أهمها:<sup>1</sup>

3. مبدأ تعدد الخيارات الاستثمارية: يعتبر هذا القرار ركنا أساسيا من أركان القرار الاستثماري، ويستمد أصوله من حقيقة أن الفوائض النقدية المتوفرة لدى المستثمر أو المؤسسة تتسم بالندرة، بينما تكون الفرص أو المجالات الاستثمارية المتنافسة على استقطاب هذه الفوائض كثيرة في معظم الأحيان، وذلك يفرض على متخذ القرار الاستثماري أن يراع هذه الحقيقة وذلك باختيار ما يناسبه ضمن عملية مفاضلة تمكنه من اختبار الأداء الاستثمارية التي تتفق مع استراتيجيته في الاستثمار.

وكلما ازدادت الفرص الاستثمارية المتاحة توفر المتخذ القرار مرونة أكبر في اتخاذ القرار الناجح الذي يحقق أهدافه.

4. مبدأ الخبرة والتأهل: إن اتخاذ القرار الاستثماري الرشيد يتطلب دراية وخبرة قد لا تتوفر لكل الفئات، ففي الواقع الحال توجد فئة ممن لديهم فوائض نقدية يرغبون في استثمارها، لكنهم لا يملكون الدراية أو الخبرة الكافيتين لاختيار الأداء الاستثمارية المناسبة، ويدعون بالمستثمرين السذج، وبالمقابل توجد فئة المستثمرين المحترفين ممن يتمتعون بالخبرة والدراية الكافية التي تؤهلهم لاتخاذ القرار الاستثماري، وتوجد فئة أخرى ممن يحترفون تقديم الاستشارة والنصح للمستثمرين السذج، تدعى هذه الفئة بالمحللين أو مدراء المحافظ الاستثمارية لذا يفترض بالمستثمرين السذج الاستعانة بهذه الفئة لترشيد قراراتهم الاستثمارية.

5. مبدأ الملائمة: يشكل هذا المبدأ واحد من أركان الأساسية التي يفترض بالمستثمر مراعاتها عند وضع الاستراتيجية الاستثمارية، ويطلق المستثمر هذا المبدأ عندما يقوم باختيار المجال الاستثماري المناسب، ثم الأداء الاستثمارية المناسبة في ذلك المجال، ويسترشد المستثمر في تطبيقه بمنحنى تفضيله الخاص، والذي يتحدد عادة بمجموعة من العوامل منها: العمر، الوظيفة، مستوى الدخل، الحالة الاجتماعية، الحالة الصحية، ويمكن تطبيق مبدأ الملائمة في اتخاذ القرار الاستثماري في نطاق ما يعرف في عالم الأعمال بإدارة الموجودات المطلوبة والتي من خلالها يتم تحقيق المقايضة بين عنصرين العائد والمخاطرة وذلك سعيا لتحقيق أقصى عائد على الاستثمار.

<sup>1</sup> - محمد مطر، مرجع سبق ذكره، ص ص 42، 45.

## الفصل الأول: الإطار النظري لحوكمة الشركات والقرارات الاستثمارية

6. مبدأ التنوع أو توزيع المخاطر الاستثمارية: يهدف كل مستثمر إلى تحقيق عائد على استثماره، ولتحقيق هذا العائد يجب أن يتم خصم التدفقات النقدية المتوقعة من المشروع الاستثماري بموجب معدل خصم يعادل العائد المستهدف، وذلك للوصول إلى القيمة الحالية لهذه التدفقات، فإن كان صافي القيمة الحالية للتدفقات النقدية المحصومة موجبا يعتبر الاستثمار مجديا، أما إذا كان الاستثمار سالبا فيعتبر الاستثمار غير مجد.

### الفرع الثاني: أنواع القرارات الاستثمارية

يواجه المستثمر ثلاثة مواقف تتطلب منه اتخاذ قرار الذي تتوقف طبيعته على طبيعة العلاقة القائمة بين سعر الأداء الاستثمارية من جهة وقيمتها من جهة أخرى ضمن هذا الإطار تندرج قرارات المستثمر تحت ثلاثة أنواع وهي:<sup>1</sup>

1. قرار الشراء: يتخذه المستثمر عندما يكون السعر السوقي أقل من قيمة الأداء الاستثمارية وذلك كما يراها المستثمر، مما يولد لديه حافز لشراء تلك الأداء سعيا وراء تحقيق مكاسب رأسمالها من ارتفاع بتوقعه في سعرها السوقي مستقبلا، حيث يترتب على ما سبق تولد ضغوط شرائية في السوق على الأداء، مما يؤدي إلى رفع سعرها السوقي في الاتجاه الذي يخفض الفارق بين السعر والقيمة.

2- قرار عدم التداول: يترتب على الحالة السابقة والناجئة عن الضغوط الشرائية أن تستجيب آلية السوق لتلك الضغوط فيواصل السعر الارتفاع إلى نقطة يتساوى فيها السعر السوقي مع القيمة، وهنا يصبح السوق في حالة توازن فيكون القرار الاستثماري في حالة عدم التداول.

3- قرار البيع: بعد حالة التوازن التي تمر في السوق عندما يتساوى السعر مع القيمة تعمل ديناميكية السوق فتخلق رغبات إضافية فيه لشراء تلك الأداة من مستثمر جديد، وفي نطاق نموذج الخاص بالقرار أي أن المستثمر يرى بأن السعر السوقي في تلك اللحظة مازال أقل من قيمة الأداة الاستثمارية، مما يتطلب منه أن يعرض سعرا جديدا لتلك الأداة عن قيمة الأداة الاستثمارية، وهذا يرتفع السعر مولدا، وبالتالي حافزا لدى غيره فيكون قرار المستثمر حينئذ هو البيع.

<sup>1</sup> - محمد أبو ناصر، جمعية حميدات، معايير المحاسبية والإبداع المالي الدولية الجوانب النظرية والعلمية، دار وائل للنشر، عمان، 2008، ص 57.

## الفصل الأول: الإطار النظري لحوكمة الشركات والقرارات الاستثمارية

### المطلب الثالث: العوامل المؤثرة في القرار الاستثماري

تعدد المتغيرات والعوامل التي تؤثر على طبيعة اتخاذ القرار الاستثماري، وقد حدد بعض الكتب أربعة عشر عاملاً، ومن أهم العوامل التي تؤثر بدرجة كبيرة في اتخاذ القرار الاستثماري والتي يجب أن تنال العناية بالاهتمام لما لها من آثار بالغة على قبول أو رفع المشروع الاستثماري المقترح، وتمثل هذه العوامل فيما يلي:<sup>1</sup>

#### الفرع الأول: فلسفة الإدارة

إن سياسة الإدارة وفلسفتها قد تؤثر على اتخاذ القرار الاستثماري، فقد ترى الإدارة ضرورة الإسراع في إجراء توسعات بالمشروع نظراً لما يلاحظ في هذا المشروع من الإقبال الشديد على منتجاتها قد تعجز عنه الطاقة الإنتاجية الحالية من تغطية هذا الطلب من العملاء، في حين ترى سياسة إدارة أخرى بمشابه عدم إجراء التوسعات في الوقت الحالي وذلك توقعاً منها لإقامة مشروع استثماري مشابه يقوم بإنتاج نفس منتج المشروع أو قد يكون هذا الطلب المتزايد موسمي يستمر لفترة وجيزة مما لا يستدعي معه إجراء توسعات لزيادة الطاقة الإنتاجية للمشروع.

#### الفرع الثاني: إمكانية السوق والتنبؤ بحجم المبيعات

تمثل دراسة السوق بداية دراسات الجدوى للمشروع الاستثماري، فتهتم الدراسة التسويقية بتحديد إمكانية السوق وتحديد حجم الطلب المتوقع على منتجات المشروع الاستثماري وبالتالي تقدير حجم المبيعات، وعادة يتوقف على دراسة السوق رفض أو قبول المشروع المقترح، فأول خطوة جديرة بالبحث والاهتمام في دراسات الجدوى هي القيام بإجراء تحليل دقيق لسوق السلعة المزمع إنتاجها، إذ يعتبر الطلب على السلعة حالياً أو مستقبلاً نقطة البدء وأساساً لتبرير قيام أي مشروع استثماري، ولنجاح المشروع يجب أن تكون دراسة السوق وتقديرات الطلب أكثر واقعية واقرب إلى الدقة، وما لم تكن هذه التقديرات صحيحة، فإن تخطيط المشروع الاستثماري يصبح عديم الفائدة ويترتب على ذلك مصاعب كثيرة في عمليات البيع، وسينشأ عن ذلك وجود طاقات إنتاجية غير مستغلة واحتمال كبير لتعرض المشروع للخسائر، لذا يجب على الإدارة بحث إمكانية السوق ومدى تقبل منتجات المشروع المقترح وكذلك التنبؤ بحجم المبيعات والتي على ضوءها يتم تحديد الإيرادات المتوقعة للمشروع الاستثماري.

<sup>1</sup> - حمد عبد الله المهني، وليد زكريا هيام، أثر الإفصاح المحاسبي في التقارير المالية السنوية المنشورة على أسعار الأسهم دراسة تطبيقية في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأرحلة، مجلة دراسات العلوم الإدارية، المجلد 34، العدد 2، الجامعة الأردنية، الأردن، 2007، ص 260.

## الفصل الأول: الإطار النظري لحوكمة الشركات والقرارات الاستثمارية

ويمكن لهذا الغرض استخدام أساليب التنبؤ الكمية لرفع درجة الثقة في تلك البيانات، ولقد عرض أحد الكتاب عددا من الطرق التي تستخدم في التنبؤ بصفة عامة يمكن تلخيصها فيما يلي:

**1- التنبؤ الاتجاهي:** يعتمد هذا التنبؤ على بيانات الماضي ويفترض أن ما حدث في الماضي من ارتفاع أو انخفاض سيظل كما هو بالمستقبل رغم أن هذا ليس بالضرورة وربما يكون مفيدا فقط في حالة التنبؤ قصير الأجل.

**2- التنبؤ الدوري:** هذا التنبؤ عكس التنبؤ الاتجاهي بمعنى أن ما حدث من ارتفاع في الماضي يجب أن ينخفض في المستقبل والعكس صحيح.

**3- التنبؤ الاقتراضي:** يعتمد هذا التنبؤ على البيانات والنشرات الإحصائية التي تصدرها مختلف الجهات والدوائر الحكومية والغرف التجارية لإيجاد رقم قياسي مناسب يوحد بينه وبين نشاط المشروع معامل ارتباط، ويرى الباحث أن هذا النوع من التنبؤ يأخذ في اعتباره المؤشرات الاقتصادية والظروف المتوقعة، وإن أمكن إعدادها فهو أداة هامة في الوصول إلى بيانات مقبولة وواقعية عن المستقبل.

**4- التنبؤ المقارن:** يعتمد هذا التنبؤ على شرح بعض الظواهر بمقارنتها نقطة بظواهر أخرى مماثلة.

**5- التنبؤ على أساس المقدرة على التوقع:** بناء على ما حدث فعلا فهذا التنبؤ يعتمد على بيانات فعلية مع الأخذ في الاعتبار أي ملاحظات على ما حدث أو أي ظروف أخرى يكون لها أهمية النشاط المشروع، كما قد يمكن إعداد التنبؤ باستخدام النسب المئوية.<sup>1</sup>

مما سبق يتضح أن طرق التنبؤ متعددة واستخدامها يزيد من درجة الثقة والدقة في إعداد البيانات اللازمة للتخطيط طويل الأجل والمتعلق بقرارات الإنفاق الاستثماري، ويرى الباحث أن أفضل هذه الطرق كل من التنبؤ الاقتراضي الذي يعتمد على البيانات والنشرات الإحصائية والتقارير الدورية التي تصدرها الجهات والدوائر الحكومية والغرف التجارية، والتنبؤ المبني على المقدرة على التوقع بناء على ما حدث فعلا، فهذا التنبؤ يعتمد على حقائق وبيانات تاريخية بجانب مراعاة التوقعات المستقبلية، وفي هذا المجال يرى البعض ضرورة استطلاع آراء مندوبي ورجال البيع فهم أقدر من غيرهم على تقدير المبيعات هذا إلى جانب ضرورة تقدير حصة المشروع من مبيعات الصناعة ومضمون هذه الطريقة أن كل مشروع يختص بحصة معينة من حجم الطلب الكلي على إنتاج الصناعة التي يمارس فيها المشروع نشاطه الاقتصادي، حيث يتطلب أولا تقدير حجم الطلب الكلي على منتجات الصناعة

<sup>1</sup> حمد عبد الله المهني، مرجع سبق ذكره، ص 261.

## الفصل الأول: الإطار النظري لحوكمة الشركات والقرارات الاستثمارية

ويستدعي هذا دراسة وتحليل للإحصائيات المنشورة في هذا المجال بقصد الوصول إلى المؤشرات والاتجاهات المرتبطة بحجم هذا الطلب، ثم يحدد المبيعات المتوقعة للمشروع على أساس حصة أو نسبة معينة تحدد في ضوء دراسة نسبة المبيعات الفعلية في السنوات الماضية لحجم الطلب الكلي في تلك السنوات، من ذلك يري الباحث أن دراسة السوق والتنبؤ بحجم المبيعات من أهم العوامل والمتغيرات التي تؤثر في القرار الاستثمارية.

### الفرع الثالث: نوع المنتج

توضح دراسة السوق نوع وكمية الطلب على المنتجات التي تحتاج إلى اتفاق استثماري لإنتاجها، وتمثل تحديد نوع المنتج أحد العوامل التي تؤثر على اتخاذ القرار الاستثماري، فقد يحتاج نوع المنتج إلى آلات متخصصة أو عمالة من نوع معين يصعب توفيرها في الوقت الحالي، كما قد يحتاج المنتج إلى مواد خام غير متوفرة في السوق المحلي، أو قد تكون متوفرة في أسواق خارجية ولكن توجد صعوبة في استيرادها، ففي هذه الحالة قد يكون لتحديد نوع المنتج أثر بالغ في قبول أو رفض المشروع الاستثماري.

### الفرع الرابع: مصادر التمويل

إن من أهم العوامل الأساسية والتي قد تؤثر على اتخاذ القرارات الاستثمارية بقبول أو رفض المشروع الاستثماري تحديد مصادر الأموال اللازمة لتمويل المشروع الاستثماري المقترح، وتتعدد مصادر التمويل فمنها التمويل الذاتي بمعرفة المستثمر، والتمويل عن طريق القروض طويلة الأجل والقروض قصيرة الأجل من البنوك، أو من صناديق الاقتراض، وفي المملكة العربية السعودية يقدم صندوق التنمية الصناعية السعودي قروضا طويلة الأجل لتمويل المشروعات الاستثمارية التي تثبت جدواها الاقتصادية في حدود 50% من تكاليف إنشاء المشروع مقابل مصاريف قرض في حدود 2.5% يتضح من ذلك ضرورة تحديد مصادر التمويل اللازمة للتدبير الأموال التي يحتاجها المشروع الاستثماري.<sup>1</sup>

### الفرع الخامس: رأس المال العامل

يمثل رأس المال العامل أهمية كبيرة في اتخاذ القرارات الاستثمارية، ويجب ألا ينصب اهتمام الإدارة عند اتخاذ القرارات الاستثمارية على التكاليف الاستثمارية والتكاليف التشغيلية وعلى الإيرادات المتوقعة الحصول عليها من المشروع الاستثماري، بل يجب أن تسعى الإدارة دائما للمحافظة على توفر رأس المال العامل. وعند البحث عن الفرق بين الأصول المتداولة والخصوم المتداولة، فإنه يمثل رأس المال العامل الحركة الأساسية

<sup>1</sup> حمد عبد الله المهني، مرجع سبق ذكره، ص262.

## الفصل الأول: الإطار النظري لحوكمة الشركات والقرارات الاستثمارية

للأموال وهو يمثل المبلغ الذي يتعين تديره مقدما لاستكمال الأموال اللازمة للاستثمار، ويحسب رأس المال العامل عن طريق دراسة تقديرات كل عنصر من عناصر الأصول المتداولة والخصوم المتداولة خلال سنوات حياة المشروع الاستثماري، ويتطلب رأس المال العامل الدقة في تقديره، حيث تقدير بأقل من قيمته المطلوبة بسبب اختناقات في عمليات التشغيل بالمشروع وان تقديره بأقل من قيمته المطلوبة بسبب اختناقات في عمليات التشغيل بالمشروع وأن تقديره بأكثر من قيمته بسبب تجميد الأموال الزائدة مما يترتب عليه مشاكل تمويلية وأعباء إضافية على المنتجات.

### الفرع السادس: موازنة التدفقات النقدية

تتطلب عملية المفاضلة بين البدائل الاستثمارية تقدير التدفقات النقدية لكل بديل، لهذا يجب إعداد موازنة التدفق النقدي والتي توضح تدفق الأموال بالنسبة للاستثمارات المقترحة وفي هذا يرى "Riggs" أن تقدير التدفقات النقدية الداخلية المنتظر تحقيقها مستقبلا تكون أصعب بكثير من تقدير التدفقات النقدية الخارجة، وهذا يساعد الإدارة على اختيار المشروعات الاستثمارية ذات التدفقات النقدية التي يتناسب توقيتها مع الظروف والأحداث النقدية للمشروع، فقد يؤدي إعداد التدفقات النقدية إلى تأجيل أو رفض مشروع استثماري، إذا ما كان تنفيذه يتطلب تدفقات نقدية تتعارض في توقيتها مع مدفوعات أخرى متوقعة لا يمكن تأجيلها.<sup>1</sup>

### الفرع السابع: الفرص البديلة

من المفاهيم الأساسية التي تؤثر على اتخاذ القرار الاستثماري هو مفهوم تكلفة الفرصة البديلة وتعرف بأنها " أقصى ما يجب الحصول عليها من مكاسب من السلع والخدمات والطاقات الإنتاجية إذا ما تم تخصيصها للاستخدامات البديلة"، ويرى الباحث أن مفهوم تكلفة الفرصة البديلة يقوم على النظرة الاقتصادية بأن كل مورد اقتصادي منفعة يستمد قيمتها من إشباعه لحاجات متعددة وأن استخدامه لتحقيق فرصة أو إشباع معين يعني التضحية بالفرص الأخرى البديلة، ويجب أن تؤخذ تكلفة الفرص البديلة في الاعتبار عند اتخاذ القرار الاستثماري، فالقاعدة الأساسية في تقييم المشروعات الاستثمارية هي استخدام صافي التدفقات النقدية، إلا أن الخروج على هذه القاعدة فإن التدفقات النقدية المحسوبة لا تشمل صافي التدفقات النقدية المنتظر دفعها فقط ولكن تشمل أيضا التدفقات النقدية التي حرم المستثمر منها نتيجة لتنفيذ المشروع الاستثماري المقترح محل التقييم وهنا تأكيد على ضرورة أخذ تكلفة الفرصة البديلة في الحسبان عند تحديد تكاليف الاستثمار أو تكاليف التشغيل حتى تتم التقييم على أساس سليم.

<sup>1</sup> حمد عبد الله المهني، مرجع سبق ذكره، ص 263.

### الفرع الثامن: المخاطرة وعدم التأكد

إن من أهم العوامل المؤثرة بدرجة كبيرة في اتخاذ القرارات الاستثمارية عنصري المخاطرة وعدم التأكد المرتبطين بالمستقبل، وهذا يجعل العائد المتوقع من المشروع الاستثماري غير محدد وربما يكون غير مؤكد الحدوث، وينشأ عدم التأكد لصعوبة واستحالة التنبؤ في بعض الأحيان لعدد من المتغيرات، وتكون النتيجة عدم التحديد الدقيق لحجم المنافع والتكاليف في المستقبل نتيجة للمتغيرات التكنولوجية التي قد تحدث للمشروع طيلة حياته الإنتاجية ونتيجة أيضا للتضخم وفي ذلك يقول "Corbett" أن التضخم يؤدي إلى زيادة الأسعار ولا ترتفع لكل السلع بدرجة واحدة ولكن يكون هناك اتجاه عام إلى الارتفاع في حالة التضخم واتجاه عام إلى الانخفاض في حالة الانكماش، أما في حالة المخاطر فهي تلك الحالة التي يستطيع فيها متخذ القرار أن يتنبأ أو يقدر احتمال حدوث حالات الطبيعة، وفي هذا المجال يقول "Farrar" أن الفضل في التفرقة بين ظروف المخاطرة وظروف عدم التأكد هو توفر أو عدم توفر بيانات موضوعية عن التوزيع الاحتمالي للحدث، ففي حالة عدم التأكد فإن متخذ القرار يواجه بموقف يكون فيه من الممكن حدوث أكثر من حدث ويعرف المحلل في هذا الموقف احتمال حدوث كل حدث ويتم تقدير تلك الاحتمالات من واقع الحيرة السابقة أو نتيجة لبعض الدراسات والإحصائية.<sup>1</sup>

مما سبق يتضح لنا أهمية العوامل المؤثرة في اتخاذ القرار الاستثماري والتي قد تؤدي إلى قبول أو رفض المشروع الاستثماري، والتي لا يجب الإغفال عن دراستها عند اتخاذ قبول أو رفض المشروع الاستثماري، خصوصا وأن من طبيعة المشروع الاستثماري أنه يحتاج إلى إنفاق مالي كبير، لذا يجب العناية بكل ما قد يؤثر على اتخاذ القرار الاستثماري.

<sup>1</sup> حمد عبد الله المهني، مرجع سبق ذكره، ص 264.

### المبحث الثالث: الدراسات السابقة

#### المطلب الأول: الدراسات السابقة باللغة العربية

في حدود علم الباحثين هناك العديد من الدراسات التي تدرس الجوانب الأساسية لمتغيرات الموضوع، وهناك دراسات تتناول الموضوع بشكل جزئي، أي تدرس متغيرا واحدا فقط من متغيرات الدراسة، ويمكن اعتبارها إضافات علمية تزيد من إثراء البحث، ويمكن إدراج بعض هذه الدراسات في ما يلي:

• **يوسف خنيش:** (دور حوكمة الشركات في تفعيل عملية اتخاذ القرار- دراسة حالة المجمع الصناعي صيدال)، البحث عبارة عن مذكرة ماجستير في علوم التسيير، تخصص: إدارة أعمال، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة سعد دحلب البليدة، سنة 2010. كانت إشكالية البحث تدور حول: دور حوكمة الشركات في تفعيل عملية اتخاذ القرار في الشركات الاقتصادية الجزائرية، من خلال ثلاث فصول خصصها على التوالي: الفصل الأول يدور حول عموميات حوكمة الشركات، أما الفصل الثاني يتحدث عن حوكمة الشركات والقرارات الإدارية، والفصل الأخير حول دراسة حالة المجمع الصناعي صيدال، وبالرغم مما تمثله إشكالية البحث من إضافة علمية كبيرة لهذه الدراسة، إلا أنه يفتقر إلى توضيح العلاقة بين مبادئ حوكمة الشركات وكيفية تفعيل عملية اتخاذ القرارات هذا من جهة، أما بالنسبة إلى الدراسة الميدانية للبحث فيمكن اعتبارها بداية تطبيق بعض مبادئ حوكمة الشركات فيها. وعليه يمكن إسقاط هذه الدراسة والإشكالية على مؤسسة أخرى. ومن خلال دراستنا لهذا الموضوع تبين أن 70% من الموضوع يساعد بشكل كبير الباحث على فهم وتحليل واقع تطبيق حوكمة الشركات وتفعيل القرارات داخل المجمع، وبالتالي أعطت إضافة كبيرة للباحث حول موضوعه.<sup>1</sup>

• **جلييلة بن خروف:** (دور المعلومات المالية في تقييم الأداء المالي للمؤسسة واتخاذ القرارات. دراسة حالة المؤسسة الوطنية لإنجاز القنوات (2005-2008)، البحث عبارة عن مذكرة ماجستير في علوم التسيير، تخصص: مالية المؤسسة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية، قسم علوم التسيير، جامعة محمد بوقره بومرداس، الجزائر، السنة الجامعية، سنة 2009.

كانت إشكالية البحث تدور حول مساهمة المعلومات المالية في تقييم الأداء المالي للمؤسسة واتخاذ القرارات، وقد قسم هذا البحث إلى أربعة فصول خصصتها الباحثة لدراسة العناصر الأساسية للإشكالية كما يلي: الفصل الأول يتحدث عن المعلومات المالية في المؤسسة، أما الفصل الثاني فيتحدث عن المعلومة المالية واستخدام المؤشرات

<sup>1</sup> - محمد البشير بن عمر، نفس المرجع السابق.

## الفصل الأول: الإطار النظري لحوكمة الشركات والقرارات الاستثمارية

المالية لتقييم الأداء المالي في المؤسسة، أما الفصل الثالث فتدور مجرياته حول دور المعلومات المالية في اتخاذ القرارات المتعلقة بالمؤسسة، والفصل الرابع والأخير يتحدث عن دراسة تطبيقية لأهمية المعلومات المالية في المؤسسة الوطنية لإنجاز القنوات. من خلال هذا البحث فإنه يمس الجوانب الأساسية لإشكالية، حيث حاولت الباحثة تبين الدور الذي تلعبه المعلومات المالية في تقييم الأداء المالي للمؤسسة من خلال ترشيد القرارات، ونستخلص من هذه الدراسة أن المعلومة المالية لها دور في تقييم الأداء المالي في المؤسسة، كذلك أن المعلومات المالية لها القدرة على ترشيد ومساعدة منفعدي من أجل رفع مستوى الأداء المالي في المؤسسة، وبالتالي فإن المؤسسة تلجأ إلى بعض الطرق والأساليب في تقييم القرارات لاتخاذ قرارا أدائها المالي والتي تسمح للمسيرين باتخاذ القرارات المختلفة، انطلاقاً من المعلومات المالية التي تحث على ترشيد واتخاذ القرارات السليمة فيها، مما ساعد الباحث على فهم جزء كبير من موضوع البحث.

• **مشعل جهز المطيري:** (تحليل وتقييم الأداء المالي لمؤسسة البترول الكويتية)، مذكرة ماجستير تخصص: محاسبة، قسم المحاسبة، كلية الأعمال، جامعة الشرق الأوسط، 2010-2011. وتمحورت إشكالية هذه الدراسة في دراسة وتحليل مدى كفاءة وفاعلية الأداء المالي في مؤسسة البترول الكويتية، وتم تقسيم هذه الأخيرة إلى خمسة فصول، الفصل الأول: الإطار العام للدراسة أما الفصل الثاني فيتحدث عن الإطار النظري والدراسات السابقة، بينما يتحدث الفصل الثالث عن منهجية الدراسة، ويليهما عرض وتحليل البيانات واختبار الفرضيات في الفصل الرابع، أما الفصل الأخير فيهتم بالنتائج والتوصيات، حيث اعتمدت على مقومات ومعايير الأداء المالي الجيد والتعرف على مدى توفرها في المؤسسة. وتوصل الباحث إلى عدة نتائج من أبرزها: أن هناك علاقة بين التغيرات التي تطرأ على معايير الأداء والأداء المالي في مؤسسة البترول الكويتية، كذلك وجود علاقة بين التعليمات والقوانين المالية وبين الأداء المالي في مؤسسة البترول الكويتية، مما ساعد الباحث على فهم جزء كبير من متغيرات موضوع البحث.

• **بوبكر سلالى وعمار ميلود:** (فعالية الحوكمة في تحسين أداء المؤسسة وترشيد القرارات المالية)، مداخلة مقدمة في المنتدى الدولي الخامس حول: دور الحوكمة في تحسين الأداء المالي للمؤسسات بين تطبيق المعايير المحاسبية الدولية ومعايير المحاسبة الإسلامية، جامعة الشهيد حمه لخضر الوادي يومي: 07-08 ديسمبر 2014. هذه المداخلة هي في صلب موضوع الدراسة، حيث كانت إشكالية البحث تدور حول كيف يمكن أن تساهم الحوكمة في تفعيل أداء الشركات وترشيد القرارات الإدارية، وتم تقسيم هذه الورقة إلى ثلاثة مباحث كما يلي: المبحث الأول يدور حول مفهوم وأهمية وأهداف حوكمة الشركات، والمبحث الثاني يتمحور حول دور الحوكمة في ترشيد القرارات الإدارية، أما المبحث الثالث فيتتمحور حول التجارب الدولية والوطنية في مجال حوكمة الشركات.

## الفصل الأول: الإطار النظري لحوكمة الشركات والقرارات الاستثمارية

يرى الباحث أن هذه الورقة البحثية هي في صلب موضوع الدراسة، إلا أنها تفتقر جوانب عديدة لم نراها في طيات هذا البحث، وبالتالي أهم مأخذ عليها، طابعها الشمولي وافتقادها للإشكالية وعدم تحديدها بدقة واضحة، كما أن نتائج الدراسة لم توضح سبل هذه الفعالية أي تطبيق مبادئ حوكمة الشركات بين تحسين أداء المؤسسة وترشيد القرارات المالية، وخاصة في الشق التطبيقي لها.

• **رضا زهواني وخضير عقبة:** (حوكمة الشركات ومساهمتها في تحسين الأداء المالي للشركات)، مداخلة مقدمة في الملتقى الدولي الخامس حول: دور الحوكمة في تحسين الأداء المالي للمؤسسات بين تطبيق المعايير المحاسبية الدولية ومعايير المحاسبة الإسلامية، جامعة الشهيد حمه لخضر الوادي يومي: 07-08 ديسمبر 2014. وتتمحور إشكالية هذه المداخلة حول: كيف يمكن أن تساهم مبادئ حوكمة الشركات في تحسين الأداء المالي للشركات. ومن خلال هذه الإشكالية تم تقسيم هذه الورقة البحثية إلى ثلاثة محاور أساسية، المحور الأول يتحدث عن المفاهيم الأساسية لحوكمة الشركات، أما المحور الثاني فتحدث عن محددات ومعايير حوكمة الشركات وأهدافها، والمحور الأخير يتحدث عن حوكمة الشركات والأداء المالي للشركات.

يرى الباحث أن هذه الورقة البحثية تحتوي على إضافة علمية بالنسبة للبحث المدروس، وهذا من خلال المحور الأخير الذي تطرق في مضمونه إلى علاقة مبادئ حوكمة الشركات والأداء المالي للشركة، حيث استنتج الباحث أن التطبيق الجيد لمبادئ حوكمة الشركات يمثل سبيل التقدم لكل من الأفراد والمؤسسات والمجتمع ككل، لأن ذلك يضمن للأفراد قدرا مناسباً من الضمان لتحقيق ربحية معقولة من استثماراتهم، كما تضمن تلك الآليات قوة وسلامة أداء الشركات، وبالتالي تحقيق الأداء المالي وتحسينه.

• **زكرياء بله باسي:** (آليات علاقة حوكمة الشركات بالأداء المالي)، مداخلة مقدمة في الملتقى الدولي الخامس حول: دور الحوكمة في تحسين الأداء المالي للمؤسسات بين تطبيق المعايير المحاسبية الدولية ومعايير المحاسبة الإسلامية، جامعة الشهيد حمه لخضر الوادي يومي: 07-08 ديسمبر 2014. وتتمحور إشكالية هذه الورقة حول آليات حوكمة الشركات وعلاقتها بالأداء المالي، وقسم البحث إلى محورين هما: المحور الأول آليات حوكمة الشركات، أما المحور الثاني فيتتمحور في جوانب الأداء المرتبطة بالشركة، لذا يرى الباحث أن أثر تطبيق آليات الحوكمة على الأداء (المالي والتشغيلي والملاءة المالية) للشركات، مما يساهم في اتخاذ القرار السليم، فإذا كانت هناك علاقة ارتباط بين آليات الحوكمة وأداء الشركات، فعلى جميع الشركات أن تعمل على التطبيق لآليات الحوكمة والموافقة عليها، أما إذا كانت الحوكمة مناهضة لذلك فإنه يجب على صناعات القرار ومتخذيه اللجوء إلى صيغة مقبولة لإحداث

## الفصل الأول: الإطار النظري لحوكمة الشركات والقرارات الاستثمارية

رقابة فعالة على تطبيق آليات الحوكمة والتنبؤ بنتائجها المحتملة قبل إعطاء الموافقة عليها، كما أن قياس الأداء المالي في الشركة يعتبر أمراً ضرورياً وأحد العناصر الرئيسية لنجاحها، هذا بعد التطبيق الفعلي لآليات حوكمة الشركات.

• **خالد قاشي وليلى عثمانى:** (أثر حوكمة الشركات على الإفصاح المحاسبي والأداء المالي ودوره في اتخاذ القرارات المالية (مداخلة مقدمة في الملتقى الدولي الخامس حول: دور الحوكمة في تحسين الأداء المالي للمؤسسات بين تطبيق المعايير المحاسبية الدولية ومعايير المحاسبة الإسلامية، جامعة الشهيد حمه لخضر الوادي يومي: 07-08 ديسمبر 2014. هذه المداخلة هي في صلب موضوع الدراسة، حيث كانت إشكالية البحث تدور حول: ما أثر حوكمة الشركات على الإفصاح المحاسبي والأداء المالي. وما هو دور هذه الأخيرة في اتخاذ القرارات المالية. ويرى الباحث أن هذه الورقة البحثية تمس الجوانب الكبرى في البحث، حيث خلصت هذه الدراسة إلى أن الطريق الجيد والصحيح لحوكمة الشركات سيكون المدخل الفعال لتعزيز الإفصاح والشفافية، مما ينعكس بالإيجاب على الأداء المالي، ومن ثم الأداء الكلي للمؤسسة.

### المطلب الثاني: الدراسات السابقة باللغة الأجنبية

• **Jérémy morvan:** la gouvernance d'entreprise managériale: positionnement et rôle des gérants de - fonds socialement responsables, thèse pour le doctorat nouveau régime en sciences de gestion, université de Bretagne occidentale, 29 novembre 2005.

هذا البحث هو عبارة عن أطروحة دكتوراه في علوم التسيير جامعة Bretagne occidentale، حيث تمحورت إشكالية هذه الدراسة حول: مساهمة حوكمة الشركات الإدارية في تحديد مكانة ودور مسيري أموال المسؤولية الاجتماعية، وقسم الباحث هذه الدراسة إلى أربعة فصول كلها تدور في سياق المشكل المطروح، وبالتالي يرى الباحث أن العناصر المشتركة مع العمل المطروح في الفصل الأول، أي أن هناك قاسماً مشتركاً بينهما خاصة من الناحية الجزئية يتمثل في المفاهيم النظرية لحوكمة الشركات، حيث تخصصت هذه الأطروحة في مجال الحوكمة الإدارية، بينما الثانية أشمل في طرحها والتي تضم جميع النواحي ومجالات حوكمة الشركات.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> - محمد البشير بن عمر، نفس المرجع السابق.

## الفصل الأول: الإطار النظري لحوكمة الشركات والقرارات الاستثمارية

المطلب الثالث: ما يميز الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة

بعد استعراضنا للدراسات السابقة في المطلبين الأول والثاني نجد أن هذه الدراسات عاجلت موضوع حوكمة الشركات أو أحد العناصر المرتبطة بها سواء من ناحية العلاقة أو الأثر بالأداء المالي مرة أو اتخاذ القرارات المالية دون اللجوء إلى دورها الحوكمة في اتخاذ القرار الاستثماري.

لهذا فقد درسنا في بحثنا آليات حوكمة الشركات ودورها في اتخاذ القرار الاستثماري داخل المؤسسة كما قمنا بدراسة تطبيقية على شركة النقل الحضري وشبه الحضري بالوادي في محاولة للوقوف على مدى مساهمته آليات حوكمة الشركات في اتخاذ قرار استثماري رشيد.

كما يمكن القول أن أهم ما يميز الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة هو ندرة الدراسات التي تربط بين متغيرات الدراسة المتمثل في آليات حوكمة الشركات كمتغير مستقل واتخاذ القرار الاستثماري كمتغير تابع بالإضافة إلى اختلاف الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة من حيث الفترة الزمنية والعينة المستهدفة.

## الفصل الأول: الإطار النظري لحوكمة الشركات والقرارات الاستثمارية

### خلاصة الفصل:

تعتبر حوكمة الشركات من المواضيع الحديثة التي نالت الكثير من العناية والدراسات في السنوات الأخيرة لا لكونها مجرد تحسين للإجراءات الداخلية في المؤسسة كما يعتقد البعض، ولكن لما لها من تطبيقات أوسع بكثير، وعلى الرغم من استمرار الجدل حول النظام الطوعي في مقابل النظام الإلزامي لحوكمة الشركات إلا أن الأکید هو كونها قابلة للتطبيق على طائفة واسعة من المؤسسات سواء الكبرى أو المتعددة الجنسيات، أو مختلف الأنواع الأخرى بما فيها المشاريع الصغيرة والمتوسطة والشركات العائلية، حيث أصبحت لشركات المساهمة دور اقتصادي كبير، حتى يتمكن المستثمر من اتخاذ القرار السليم بشأن استثماره بالشركات المساهمة وعليه يجب أن يحصل على المعلومات الصحيحة والدقيقة.

وحيث أن عملية القرار هي أساس لكل عمل إداري، حيث تمس هذه العملية جميع الوظائف سواء كانت مالية أو إدارية أو إنتاجية، فإنه على هذا الأساس يمكن اعتبارها جوهر العمل الإداري وفق مناهج حديثة تدور حول تحقيق هدف استراتيجي للمؤسسة.

ولهذا تسعى المؤسسة إلى ترشيد قراراتها من خلال التطبيق الفعال لحوكمة الشركات وهذا ناتج عن ارتباط جملة من القواعد والمبادئ الموضوعية من طرف إدارة المؤسسة مما يؤدي بالمسير إلى تفعيل وترشيد هذه القرارات.

# الفصل الثاني

الدراسة الميدانية

-دراسة حالة شركة النقل الحضري وشبه الحضري بالوادي-

## الفصل الثاني: الدراسة الميدانية (دراسة حالة شركة النقل الحضري وشبه الحضري الوادي)

### تمهيد:

بعد التطرق للدراسة والتحليل لمختلف الجوانب النظرية ذات العلاقة بموضوع الدراسة والمتمثل مدى تطبيق آليات حوكمة الشركات ودورها في اتخاذ القرار الاستثماري داخل المؤسسة دراسة حالة مؤسسة النقل الحضري وشبه الحضري بالوادي، سيتم من خلال هذا الفصل التطبيقي إلى إسقاط العناصر النظرية على أرض الواقع من خلال أخذ المؤسسات لنقل الحضري وشبه الحضري بولاية الوادي، نموذجاً للدراسة، ولا يمكن القيام بهذه الدراسة دون إتباع إجراءات منهجية تسمح بتحديد الخطوات التي يجب المرور بها والمعلومات التي يمكن الحصول عليها، وسنحاول التطرق إلى الإطار الميداني للبحث من خلال عرض وتحليل نتائج الدراسة الميدانية للمؤسسات عبر

توزيع استبيان محكم وذلك من خلال تقسيم الفصل إلى مبحثين:

**المبحث الأول: الأدوات والإجراءات المتبعة في الدراسة**

**المبحث الثاني: عرض نتائج الدراسة واختبار الفرضيات.**

### المبحث الأول: الأدوات والإجراءات المتبعة في الدراسة

تتمحور الدراسة الميدانية بشكل أساسي على دراسة مدى تطبيق آليات حوكمة الشركات ودورها في اتخاذ القرار الاستثماري داخل المؤسسة دراسة حالة مؤسسة النقل الحضري وشبه الحضري بالوادي من وجهة نظر والموظفين العاملين في النقل الحضري وشبه الحضري، حيث اشتمل هذا المبحث على الأدوات والإجراءات المتبعة في جمع البيانات المتعلقة بالدراسة.

#### المطلب الأول: الطريقة المتبعة في الدراسة

اشتمل هذا العنصر على الأدوات والإجراءات المتبعة في جمع البيانات المتعلقة بالدراسة، واستخدمنا المنهج الوصفي والتحليلي في تحليل البيانات واختبار الفرضيات، حيث تم استخدام استبانة في جمع البيانات من أجل تفسيرها والوصول إلى استنتاجات تساهم في تحسين الواقع وتطويره. تهدف الدراسة في هذا الجزء إلى معرفة مدى تطبيق آليات حوكمة الشركات في مؤسسة النقل الحضري والشبه حضري ودورها في اتخاذ القرار الاستثماري داخل المؤسسة.

#### الفرع الأول: مجتمع الدراسة وطريقة سحب العينة

**1- مجتمع الدراسة:** كون الظاهرة المدروسة تتعلق بمدى تطبيق آليات حوكمة الشركات ودورها في اتخاذ القرار الاستثماري داخل المؤسسة دراسة حالة مؤسسة النقل الحضري وشبه الحضري الوادي، لذا سنقوم بتعريفها وشرح هيكلها التنظيمي كما يلي:

**1-1- التعريف بالمؤسسة:** سوف نستعرض على أهم المعلومات حول المؤسسة العمومية للنقل الحضري وشبه الحضري لمدينة الوادي ولها فرع بمدينة لمغير.

☒ **الطبيعة القانونية:** مؤسسة عمومية ذات طابع صناعي وتجاري EPIC.

☒ **المقر الاجتماعي:** المؤسسة بحج تكسبت ولاية بالوادي أما الفرع في بلدية لمغير.

☒ **رقم وتاريخ القيد في السجل التجاري:** 12 ب 39/054 343 000 بتاريخ 2012/01/24.

☒ **النشاط:** نقل المسافرين في المناطق الحضرية وشبه الحضرية.

☒ **تاريخ الإنشاء:** 14 جانفي 2012 بمقتضى المرسوم التنفيذي رقم 92/10 المتضمن إنشاء مؤسسات

عمومية للنقل الحضري وشبه الحضري عبر كافة التراب الوطني

☒ **تاريخ الانطلاق الفعلي في النشاط:** 01 مارس 2012 للمؤسسة أما الفرع فحدث بتاريخ 02 ماي 2016.

☒ **المساحة الإجمالية للمقر تبلغ** 57500 م<sup>2</sup> والمساحة المبنية 7585 م<sup>2</sup>.

## الفصل الثاني: الدراسة الميدانية (دراسة حالة شركة النقل الحضري وشبه الحضري الوادي)

✘ المحتويات: مستودع + جناح إداري + مخزن.

✘ الاستغلال: الحظيرة: 23 حافلة ذات 100 مقعد منها 02 بفرع لمغير 21 حافلة بالمؤسسة نشاطها

بمدينة الوادي وحافلة واحدة ضمن حافلة احتياطية.

✘ الخطوط: 04 خطوط حضرية بالوادي و 02 بالمغير.

✘ المقاعد المتوفرة يوميا: 17200 يوم.

1-2-1- شرح الهيكل التنظيمي للمؤسسة\*: يتكون الهيكل التنظيمي من المراكز الإدارية التالية:

1-2-1- المدير: عين المدير العام لهذه المؤسسة بمرسوم وزاري بناء على اقتراح من الوزير المكلف بالنقل وينفذ المدير توجيهات السلطة الوصية وقرارات مجلس الإدارة ويتولى تسيير المؤسسة وفقا لشروط محددة في التشريع والتنظيم المعمول بها وبهذه الصفة.

- يمارس السلطة السلمية على جميع المستخدمين.
- يعين المستخدمين ويفصلهم في أطار الاتفاقية الجماعية والهيكل التنظيمي.
- يلتزم بنفقات ويأمر بها.
- يبرم جميع الصفقات والاتفاقيات.
- يمثل المؤسسة في جميع أعمال الحياة المدنية وأمام العدالة.
- يسهر على احترام النظام الداخلي.
- ويمكن أن يفوض إمضاءه لمساعدته الأقربين في حدود صلاحياتهم.
- ويعد مشاريع المخططات والنشاطات الاستثمار وبرامجها.
- يعد مشاريع الميزانية وحسابات الاستغلال التقديرية.

1-2-2- مصلحة المحاسبة والمالية: بهذا المكتب كلف به موظف يشرف على محاسبة عائدات الحافلات

رفقة محصلين ماليين يقومان بإجراء عملية المحاسبة مع قابضين شريطة أن يكون التحصيل شريطة أن يكون التحصيل المالي عند نهاية كل فترة عمل سواء صباحية أو مساءية، وكذا متابعة كل الفواتير وعمليات التسديد ودخول البضاعة وجردها وعائدات بطاقات الاشتراك وينوبه موظف يقومان بهذا العمل بتنسيق فيما بينهما.

ويتفرع هن هذا المكتب أربع مكاتب أخرى تابعة له وهي:

\* للاطلاع أكثر على الهيكل التنظيمي أنظر الملحق رقم 01.

## الفصل الثاني: الدراسة الميدانية (دراسة حالة شركة النقل الحضري وشبه الحضري الوادي)

✓ **مكتب الاشتراكات:** هو مكتب فرعي من مكتب المحاسبة والمالية ومهامه وتمثل في تحرير كل الوثائق الخاصة به من اعلانات للمواطنين أو التعليمات للعمال تخص هذه المهمة (الاشتراك في النقل) واستقبال المواطنين ذوي الاحتياجات الخاصة وذوي الأمراض المزمنة وتسجيلهم ضمن قائمة المستفيدين بمجانبة النقل، وكذا استقبال الطلبة سواء كانوا متربصين بتكوين المهني أو التلاميذ أو طلبة جامعيين وتسجيلهم ضمن قائمة الراغبين في الاشتراك ببطاقة النقل المدفوعة المستحقات حسب المدة الزمنية المرغوب فيها ويجدها الزبون حسب قدرته المادية على التسديد.

✓ **مكتب المحصل المالي:** هو مكتب فرعي من مكتب المحاسبة والمالية كما هو موضح في الهيكل التنظيمي. كُلف به موظف يقوم بحساب عائدات الحافلات فقط مع القابضين وذلك عند نهاية كل فترة دوام عمل صباحية أو مسائية.

✓ **مكتب المخزن:** هو مكتب فرعي من مكتب المحاسبة والمالية كما هو موضح في الهيكل التنظيمي: كلف به موظف يوم بتسيير وإعداد السجلات الخاصة بدخول البضائع وخروجها مع إمضاء كل من يستلمها شريطة أن يكون مستلمها في حاجة إليها لأجل مصلحة العمل مع ترشيد المستلمين في حالة الاستعمال المفرط كما يتم إشعاره بكل بضاعة مشتراة وتسليمه نسخة من الفاتورة ومراقبتها لتأشير الفاتورة حتى يتم تسديدها دون أي عراقيل وهذا بتنسيق مع المكلف بمكتب المالية.

### 1-2-3- مصلحة المستخدمين: مصلحة تسيير المستخدمين هي المصلحة المشرفة على متابعة المسار المهني

للموظفين منذ تعيينهم إلى غاية نهاية علاقتهم بالعمل وتنقسم مصلحة المستخدمين إلى مكبتين وهما:

✓ **مكتب المنازعات:** ومن مهامه التكفل بجميع نزاعات الشركة.

✓ **مكتب الأجور:** يقوم بحاسب الرواتب والأجور بالمهام المتعلقة بصرف المستحقات المالية للعمال وتمثل أهم مهامه في:

- إعداد جداول الرواتب والتعويضات الشهرية مرفقة بكافة التعديلات من مكافآت واقتطاع حصة التأمينات والضريبة والنقابات وأقساط القروض.

- يراجع جداول الرواتب والأجور ومقارنتها مع الأشهر السابقة ويصحح الأخطاء في حالة وجودها.

- يعدل الجداول الخاصة بأقسام المنظمة وفرز الموظفين في كشف الرواتب حسب القانون الذي يتبع له الموظف.

- التعرف على سياسات المؤسسة في تعيين الرواتب الأساسية والبدلات.

- يعالج الأمور المالية للعمال بما فيها براءات الذمة والتعويضات إصابة العمال وضم الخدمة وإنهاءها وتصفية

تعويضات نهاية الخدمة ونسبة زيادة في حالة الساعات الإضافية والتعويضات طبيعة العمل والاختصاص.

## الفصل الثاني: الدراسة الميدانية (دراسة حالة شركة النقل الحضري وشبه الحضري الوادي)

- احتساب أرصدة نهاية الخدمة في حالتي الفصل أو الاستقالة.

- متابعة السلفيات أو القروض التي يطلبها العمال شهريا.

**1-2-4- مصلحة الاستغلال:** تتفرع عن مصلحة الاستغلال مكتب واحد وهو مكتب الاستغلال ويكلف موظف بتسيير مكتب الاستغلال ومهام هذا المكتب تتمثل في متابعة الخطوط الحضرية وتوقيت سير الحافلات من الناحية التقنية ودراسة الاقتراحات وتنسيق عمل السائقين والقابضين ودوام عملهم بتناوب كما يقوم بإعداد مخطط العطل الخاص بهم بمساعدة موظفين آخرين.

**1-2-5- مصلحة الصيانة:** وهي المصلحة المسؤولة على أعوان عمال الحظيرة من ميكانيكيين وكهربائيين.... الخ بتنسيق مع موظف برتبة رئيس حظيرة أما تواجده فيكون خارج دوام عمل الإداريين أي ليس مثل المكلف بمكتب الصيانة فتواجده يكون أثناء دوام العمال الإداريين أما الموظف المكلف برئاسة الحظيرة فيقوم بتسيير الحظيرة ومراقبة الحافلات وما تحتاجه من قطع غيار أو عمال ذوي اختصاص في ميدان الحظيرة أم وظيفته الحقيقية فهي سائق حافلة.

أما فيما يخص شبكة الخطوط المستعملة فقد أعدت بالتنسيق مع المدير العام للمؤسسة وساعدنا في ذلك المدير العام لمديرية النقل بولاية الوادي ونتج عن هذا التنسيق إعداد 6 خطوط قيد العمل حاليا وهي كما يلي:

جدول رقم (01): شبكة خطوط مؤسسة النقل الحضري وشبه الحضري الوادي (قيد العمل حاليا)

رقم الخط	الخط	عدد الحافلات
01	8 ماي - 18 فيفري	10 حافلات
02	كوينين - أم سلمى	05 حافلات
03	حي تكسبت - أم سلمى	03 حافلات
04	القطب الجامعي - أم سلمى	حافلتين
05	بريد الجزائر - العالية	حافلة واحدة
06	بريد الجزائر - الدشرة	حافلة واحدة

✓ **الحظيرة:** فهي تتفرع من مكتب الصيانة كما هو موضح في الهيكل التنظيمي وهي عبارة عن مستودع كبير الحجم تبلغ مساحتها 27000 م<sup>2</sup>، وتتسع لـ 30 حافلة يعمل بها 16 عامل متحصلين على شهادات مهنية تناسب العمل بالحظيرة مثل (كهرباء السيارات\_ميكانيك\_عجلاتي...) وهذا النوع من الشهادات هو المطلوب في العمل بأي حظيرة.

## الفصل الثاني: الدراسة الميدانية (دراسة حالة شركة النقل الحضري وشبه الحضري الوادي)

**1-2-6- مصلحة الوقاية والأمن:** يتمثل في مكتب الوقاية والأمن وكلف به موظف بتسيير هذا المكتب ويكون عمله توفير الوقاية والأمن ومتابعة طاقم الحراسة بالليل والنهار وكذا أيام العطل الأسبوعية والدينية والوطنية كما يشرف على الإجراءات الدورية لزيارات طب العمل مرة واحدة في كل سنة، وأيضاً يقوم بإعداد جدول زمني يتناسب مع عملهم بطريقة الأفواج والسهر على الأمن الداخلي وخاصة الحفلات ومتابعة قارورات الإطفاء والمراقبة الدورية للحراس وحتى الزيارات الفجائية.

✓ **الحجابه:** وهو المكتب فرعي تابع للمكتب الأمن والوقاية على شكل حجابه بمدخل المؤسسة يعمل بها طاقم يتكون من 27 حارس مقسمين إلى 3 أفواج ليلية وفوجين نهاراً والعمل بينهم بتناوب، أما السرية والانضباط في العمل فهي واجب مهني على جميع الموظفين مهما كانت مهمتهم أو منصبهم في المؤسسة من الضروري الالتزام بها بدون تهاون.

**2- عينة الدراسة:** بما أنه تم الاعتماد على أسلوب الاستبيان في جمع المعلومات والبيانات فقد ارتأينا توزيع وإجراء الاستبيان بالاعتماد على الطريقة القصديّة، وهذا راجع لطبيعة الأسئلة المطروحة في الاستمارة تتطلب أشخاص ذوي خبرة عالية ولديهم دراية كافية حول تطبيق آليات حوكمة الشركات واتخاذ القرار الاستثماري، ولقد تم توزيع 50 استمارة أسئلة على عمال المؤسسة ولكن الاستمارات المعتمدة كانت 43 استمارة فقط نظراً لإلغاء بعض الاستمارات والبعض الآخر لم يسترجع.

### الفرع الثاني: تحديد مصادر البيانات وطريقة جمعها

اعتمدنا في الدراسة الميدانية على مصدرين أساسيين للبيانات، حيث قمنا بجمعها من خلال المصادر الأولية والثانوية والتي لها علاقة بموضوع الدراسة وتمثلت فيما يلي:

**1- المصادر الثانوية:** تمثلت المصادر الثانوية للدراسة في مجموعة من المقالات العلمية والبحوث الجامعية إضافة إلى الدراسات السابقة والتي تطرقت إلى موضوع بحثنا.

**2- المصادر الأولية:** تتمثل المصادر الأولية للدراسة في أداة الاستبيان وتم توزيعه يدوياً بهدف تجميع البيانات اللازمة لموضوع الدراسة، ومعالجتها إحصائياً بالاستعانة ببرنامج SPSS.

## الفصل الثاني: الدراسة الميدانية (دراسة حالة شركة النقل الحضري وشبه الحضري الوادي)

### المطلب الثاني: الأدوات المستخدمة في الدراسة

نسعى من خلال هذا المطلب إلى توضيح أداة الاستبيان المستخدم في الدراسة وآلية تصميم الاستبيان وهيكل الاستبيان وهدف من استخدامه:

#### الفرع الأول: تصميم استمارة الاستبيان

يعتبر الاستبيان: "الأداة الأكثر استخداما في البحوث الاجتماعية والإنسانية إذ يعتبر وسيلة لجمع البيانات من خلال احتوائه على مجموعة من الأسئلة أو العبارات ويطلب من المستجوبين الإجابة عليها ويتم توزيع الاستبيان عادة باليد أو من خلال إرسالها إلى المستجوبين عبر البريد وغيرها"<sup>1</sup>.

من خلال هذه المرحلة قمنا بتصميم أسئلة الاستبيان بصفة بسيطة، بحيث تكون سهلة وقابلة للفهم من قبل المستجوبين، بحيث تسمح لنا هذه الأسئلة بالإجابة على فرضيات البحث. تمثل استمارة الاستبيان الأداة الرئيسية التي تم الاعتماد عليها في الدراسة لجمع البيانات والمعلومات من الواقع والمتمثلة في آراء وجهات نظر موظفي حول مشكلة الدراسة.

■ ولكي تكون الاستمارة دقيقة ومنظمة في شكلها العلمي من حيث البساطة والوضوح والمضمون، فقد تم تصميمها على ثلاثة مراحل.

تعتبر هذه المرحلة الخطوة الأولى في إعداد الاستمارة، وانطلاقا من الجانب النظري تم صياغة مجموعة من الأسئلة مراعين في ذلك إشكالية البحث والفرضيات الموضوعية، ولقد راعينا في إعداد الأسئلة ما يلي:

← استعمال لغة سليمة؛

← صياغة أسئلة بسيطة وغير قابلة للتأويل؛

← ترتيب الأسئلة وتسلسلها وربطها بالأهداف المرجوة من الدراسة الميدانية.

قمنا بتصميم وتوزيع استبيان كأداة لجمع البيانات والمعلومات المتعلقة بالدراسة، وذلك بناء على فرضيات الدراسة ومتغيراتها المستقلة، ويتكون هذا الاستبيان من قسمين على النحو التالي:

**القسم الأول:** وهو عبارة عن السمات الشخصية عن المستجيب (الجنس، العمر، المستوى العلمي، الوظيفة).

**القسم الثاني:** وهو عبارة عن محاور الدراسة وتتكون الاستبانة من 26 فقرة موزعة على محورين رئيسيين هما المحور الأول: مدى تطبيق آليات حوكمة الشركات في شركة النقل الحضري وشبه الحضري، والمحور الثاني: اتخاذ القرار الاستثماري كما هو موضح في الملحق رقم 2 (الاستمارة).

<sup>1</sup> - ضو نصر، محاضرات في مقياس تقنيات الاستقصاء، مقدمة للسنة الأولى ماستر اقتصاد كمي، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة الشهيد حمه لخضر- الوادي، 2018، ص:28.

## الفصل الثاني: الدراسة الميدانية (دراسة حالة شركة النقل الحضري وشبه الحضري الوادي)

**المحور الأول:** تطبيق آليات حوكمة الشركات في شركة النقل الحضري وشبه الحضري وينقسم إلى بعدين:

- البعد الأول: الآليات الداخلية، ويتكون من (10) فقرات.

- البعد الثاني: الآليات الخارجية ويتكون من (8) فقرات.

**المحور الثاني:** اتخاذ القرار الاستثماري ويتكون من (8) فقرات.

كما وضحنا سابقا فانه روعي في صياغة عبارات الاستبيان طريقة تتيح للمستجوبين فرصة الإجابة عنها بكل وضوح ووفقا للدراسات السابقة فإن معظمها تعتمد على مقياس ليكرت\* (Likert Scale) الخماسي، بحيث يقابل كل عبارة قائمة تحمل الاختيارات التالية: (موافق بشدة، موافق، محايد، غير موافق، غير موافق بشدة) وتمثل رقميا (1،2،3،4،5) على التوالي:

### جدول رقم (02): توزيع درجات مقياس ليكرت الخماسي

بدائل القياس	غير موافق بشدة	غير موافق	محايد	موافق	موافق بشدة
الدرجة/الترميز	01	02	03	04	05

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على مقياس ليكرت (Likert Scale)

إعداد دليل الموافقة لتحليل إجابات أفراد العينة الدراسة على عبارات الاستبيان<sup>1</sup>: فانه تم اعتماد على أدوات الإحصائية التالية: المدى، المتوسط الحسابي، الانحراف المعياري حيث: المدى: لتحديد مجالات لمقياس ليكرت الخماسي المستخدم في الاستبيان الدراسة حيث تم حساب المدى ويساوي= (أعلى درجة في مقياس- أدنى درجة في مقياس = 4 = (5-1)) وللحصول على طول الفئة للتنقل بين المجالات الموافقة نقوم بقسمة المدى على عدد درجات الموافقة وذلك على نحو التالي: طول الفئة = المدى / عدد درجات المقياس، طول الفئة = 4/5 = 0.8 وبإضافة هذه القيمة في كل مرة للحد الأدنى لدرجة الموافقة نحصل على الحد الأعلى لكل مجال مثلا: 1+0.8=1.80 فنحصل على مجال [1-1.80] وهو مجال موافقة بدرجة منخفضة جدا. وهكذا مع كل مجالات الموافقة، وتفيد هذه العملية في التعرف على موقف المشترك لإجمالي أفراد العينة على كل عبارة وعلى كل محور حيث نحصل على المجالات كما يلي:

\* مقياس ليكرت: "يعود أساس ظهور هذا المقياس إلى الباحث Resis Likert وهو مقياس نفسي يستخدم عموما في الاستبيانات، وهو المقياس الأكثر شيوعا في الاستخدام خاصة في البحوث النفسية، وعند الإجابة على مقياس ليكرت يقوم المبحوثين بتحديد مستوى موافقتهم على بنود التي تتضمنها الاستبيان... ويعرف البند وفقا لمقياس ليكرت بأنه عبارة بسيطة يتم سؤال المبحوث للتقييم وذلك اعتمادا على المعايير الموضوعية أو الشخصية والتي يمتلكها ورؤيته المسبقة حول ذلك، وبشكل عام فإن مستوى الموافقة أو عدم الموافقة هو ما يتم قياسه في هذا المقياس... وفي الغالب يتكون مقياس ليكرت من خمسة مستويات مرتبة يطلب الإجابة عليها"، نقلا عن المرجع مصطفي طويطي، وعيل ميلود: المرجع السابق، ص: 51.

<sup>1</sup> - ضو نصر، محاضرات في مقياس تقنيات الاستقصاء، مقدمة للسنة أولى ماستر اقتصاد كمي، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة الشهيد حمه لخضر-الوادي، 2018.

## الفصل الثاني: الدراسة الميدانية (دراسة حالة شركة النقل الحضري وشبه الحضري الوادي)

### جدول رقم (03): تحديد الاتجاه المستجوبين حسب قيم المتوسط الحسابي

الاتجاه (التقييم)	درجة الموافقة	مجال المتوسط الحسابي
درجة منخفضة جدا	غير موافق بشدة	من 01 إلى 1.80 درجة
درجة منخفضة	غير موافق	من 1.81 إلى 2.60 درجة
درجة متوسطة	محايد	من 2.61 إلى 3.40 درجة
درجة عالية	موافق	من 3.41 إلى 4.20 درجة
درجة عالية جدا	موافق بشدة	من 4.21 إلى 5 درجة

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على المرجع: ضو نصر، محاضرات في مقياس تقنيات الاستقصاء، مقدمة للسنة الأولى ماستر اقتصاد كمي، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة الشهيد حمه الأخضر بالوادي، 2018.

إضافة إلى تحديد اتجاهات العينة نحو مدى موافقتهم على عبارات الاستبيان فإننا أيضا نقوم بترتيب العبارات من خلال أهميتها في المحور بالاعتماد على أكبر قيمة متوسط حسابي في المحور وعند تساوي المتوسط الحسابي بين عبارتين فإنه يأخذ بعين الاعتبار أقل قيمة للانحراف المعياري بينهما.

### الفرع الثاني: تحديد نوع توزيع بيانات المستجوبين وأساليب المعالجة الإحصائية

#### 1- تحديد نوع توزيع بيانات المستجوبين نحو محاور الاستبيان:

بعد جمع بيانات المستجوبين وترميزها وإدخالها في برنامج spss فإنه قبل تحليل البيانات يجب تحديد ما إذا كانت بيانات المستجوبين على مضمون متغيرات الدراسة التي يتم دراستها تتبع التوزيع الطبيعي أم التوزيعات الاحتمالية الأخرى. وهناك عدة طرق إحصائية للكشف عن نوع توزيع بيانات الاستبيان وهي (طريقة اختبار Kolmogorov-Smirnov، وطريقة اختبار (Shapiro-Wilk) وبالاستعانة ببرنامج spss وعند إجراء استكشاف نوع توزيع البيانات فإن اختبار (Tests of Normality) يعطي لنا مخرجات معًا لكل من (اختبار Kolmogorov-Smirnov، واختبار (Shapiro-Wilk) في جدول واحد، و- بأي منهما نستدل على نوع التوزيع؟ و هنا سنعتمد على القاعدة التالية: أن اختبار Kolmogorov-Smirnov يستخدم إذا كان عدد العينة أكبر أو يساوي 50، في حين نستدل بنتائج اختبار Shapiro-Wilk إذا كان عدد العينة أقل من 50<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> - أبو زيد، محمد خير سليم، أساليب التحليل الإحصائي باستخدام برمجية SPSS، الرياض، دار جرير للنشر والتوزيع، 2005، ص: 156.

## الفصل الثاني: الدراسة الميدانية (دراسة حالة شركة النقل الحضري وشبه الحضري الوادي)

### 2- تحديد أساليب الإحصائية المستخدمة في الدراسة

تم إخضاع البيانات إلى عملية التحليل الإحصائي بالاستعانة ببرنامج التحليل الإحصائي للعلوم الاجتماعية SPSS: Statistical Package for the Social Sciences (SPSS: V21) وتم الاعتماد على بعض الأساليب الإحصائية كما هو موضح فيما يلي:

#### جدول رقم (04): يبين شرح الأساليب الإحصائية لتحليل البيانات واختبار الفرضيات الدراسية

وصفها	الأداة الإحصائية
لوصف أفراد عينة الدراسة	التكرار و النسبة % والرسوم البيانية
اختبار ثبات الاستبيان	معامل ألفا كرونباخ
لاختبار صدق الاستبيان	معامل ارتباط بيرسون
وهو متوسط مجموعة من القيم، أو مجموع القيم المدروسة مقسوم على عددها، وذلك بغية التعرف على متوسط إجابات المستجوبين حول الاستبيان ومقارنتها بالمتوسط الفرضي المقدر بـ (03) لأن التنقيط يتراوح من (01) إلى (05)، والمتوسط يساعد في ترتيب العبارات حسب أعلى قيمة له.	المتوسط الحسابي
وذلك من أجل التعرف على مدى انحراف استجابات أفراد الدراسة اتجاه كل فقرة أو محور، ويوضح التشتت في استجابات أفراد الدراسة فكلما اقتربت قيمته من الصفر هذا يعني تركيز الإجابات وعدم تشتتها، كما أنه يفيد في ترتيب العبارات أو العبارات لصالح الأقل تشتتاً عند تساوي المتوسط الحسابي بينها.	الانحراف المعياري
لمعرفة الدلالة الإحصائية (دال أو غير دال) في اختبار الفرضيات (الإحصاء الاستدلالي) ويفيد هذا الاختبار (one Sample t-test) في الكشف عن ما إذا كان هناك فرق جوهري (دال إحصائياً) بين المتوسط الحسابي $\bar{X}$ لإجابات أفراد العينة والمتوسط الفرضي ( $x=03$ )	اختبار T (one Sample t-test)
يتم اختبار الفرضية على مستوى دلالة محدد ومستوى الدلالة الشائع الاستخدام في الدراسات السابقة هو 0.05 وهو ما يعرف بقيمة ألفا، أي أنه يتم اختبار الفرضية الصفرية على مستوى الدلالة ألفا تساوي 0.05 ويعني ذلك أن احتمال الخطأ في المعايين، يجب ألا يزيد عن 0.05 أو بمعنى آخر يقبل مقدار خطأ في صحة النتائج لا يزيد عن 0.05.	مستوى الدلالة 0.05
يظهر في مخرجات البرامج الإحصائية مثل Spss، وعلى أساسه يتم اختبار الدلالة الإحصائية للمؤشرات الإحصائية المحسوبة وهذا من خلال مقارنة من خلال قيمة احتمال الخطأ (Sig) المصاحبة لقيم المؤشرات الإحصائية مع مستوى الدلالة 0.05	مستوى المعنوية (Sig)، أو (احتمال الخطأ) (P-value):

المصدر: من إعداد الطلبة وتنصرف بالاعتماد على المراجع التالية:

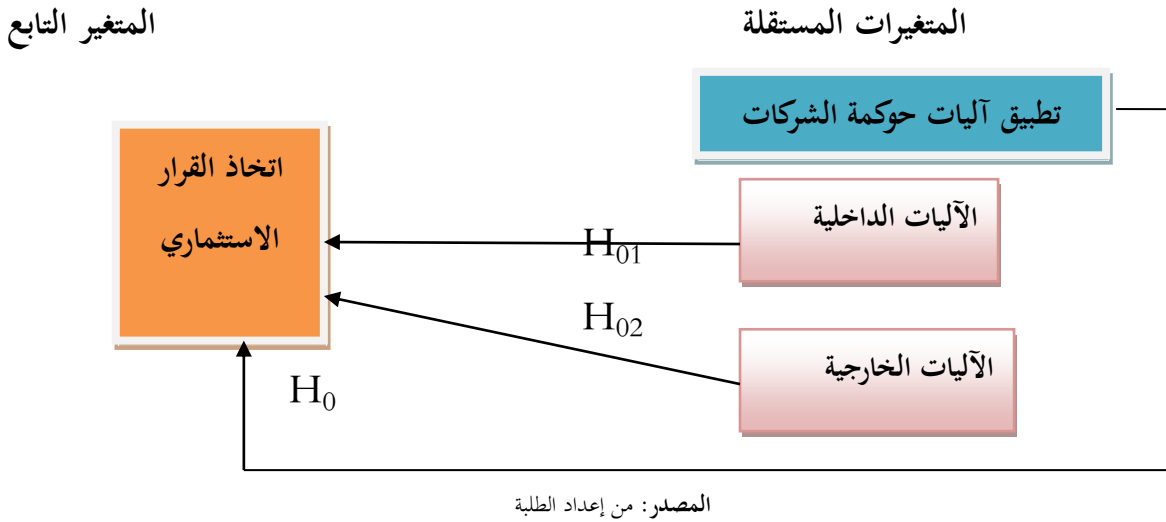
- طويطي مصطفى، وعيل ميلود، مطبوعة جامعية موسومة بـ "أساليب تصميم وإعداد الدراسات الميدانية - منظور إحصائي -"، معتمد من طرف المجلس العلمي بكلية العلوم الاقتصادية، التجارية و علوم التسيير - جامعة البويرة، بتاريخ 30 جوان 2014 على الرابط: <http://dspace.univ-ouira.dz:8080/jspui/handle/123456789/3327>.

## الفصل الثاني: الدراسة الميدانية (دراسة حالة شركة النقل الحضري وشبه الحضري الوادي)

### الفرع الثالث: نموذج الدراسة

سوف نقوم وضع نموذج الدراسة بين المتغيرات المستقلة والمتغيرات التابعة وفق الشكل رقم (01) والذي بدوره يوضح اختبار فرضيات الدراسة التطبيقية كما يلي:

#### شكل رقم (01): نموذج الدراسة



### المطلب الثالث: صدق وثبات المحتوى

في هذا المطلب سوف نتطرق إلى ثبات اداة الدراسة وصدقها من خلال الصدق الظاهري والبنائي كما يلي:

#### الفرع الأول: الصدق الظاهري

عرض الاستبيان على مجموعة من المحكمين تألفت من (05) أعضاء في هيئة التدريس، لأخذ بملاحظاتهم في بناء الاستبيان، والتأكد من صدق وملائمة فقرات الاستبيان لتحقيق الأهداف البحثية المتوخاة من الدراسة، حيث تم إجراء ما يلزم من حذف وتعديل، وبذلك خرج الاستبيان في صورته النهائية.

#### الفرع الثاني: قياس ثبات الاستبانة

يقصد بثبات الاستبيان أن تعطي هذه الاستبانة نفس النتيجة لو تم إعادة توزيع الاستبيان أكثر من مرة تحت نفس الظروف والشروط، ويكون من خلال معامل ألفا كرونباخ (Cronbach's Alpha). الذي يعد من أفضل المقاييس للدلالة على ثبات وصدق الاستبانة، وقد قدر هذا المقياس بواسطة برنامج (SPSS) حيث قيمته موضحة لكل بعد ومحور كما في الجدول التالي الذي يوضح اختبار الثبات والصدق لمحاور الدراسة.

## الفصل الثاني: الدراسة الميدانية (دراسة حالة شركة النقل الحضري وشبه الحضري الوادي)

جدول رقم (05): نتائج اختبار ثبات وصدق الاستبانة

المحاور	الأبعاد	عدد العبارات	معامل الثبات	معامل الصدق
المحور الأول تطبيق آليات حوكمة الشركات	آليات الداخلية	10	0.827	0.909
	آليات الخارجية	08	0.709	0.842
إجمالي محور تطبيق آليات حوكمة الشركات		18	0.746	0.863
إجمالي محور اتخاذ القرار الاستثماري		08	0.565	0.751
الإجمالي		26	0.762	0.872

المصدر: من إعداد الطلبة بناءً على مخرجات SPSS

تدل معاملات الثبات على ثبات المحتوى بصورة عامة نظراً لأن معامل الثبات عالٍ ويقترب للواحد الصحيح وهذا يدل على قدرة الأداة في تحقيق أغراض الدراسة، حيث يتضح من الجدول السابق أن أعلى معامل ثبات فيما يتعلق بأبعاد تطبيق آليات حوكمة الشركات هو (0.827) ويتعلق بالبعد اليات الداخلية، بينما نلاحظ أن أقل معامل ثبات قدر بـ (0.254) ويتعلق بمحور اتخاذ القرار الاستثماري، بينما كان معامل الثبات لإجمالي المحاور عالي حيث بلغ (0.762). مما يدل على ثبات وصدق المحتوى لاستمارة الأسئلة.

## الفصل الثاني: الدراسة الميدانية (دراسة حالة شركة النقل الحضري وشبه الحضري الوادي)

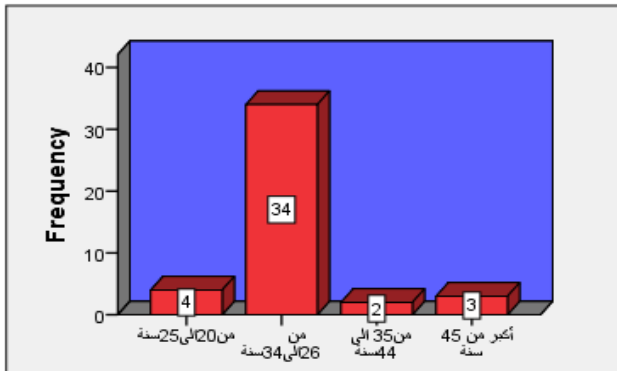
### المبحث الثاني: عرض نتائج الدراسة واختبار الفرضيات

بعد عملية استرجاع الاستبيانات وتشفيرها وتفرغها في البرنامج الاحصائي SPSS v.21 تتم عملية عرض النتائج من خلال تحديد خصائص العينة ثم معرفة اتجاهات اجابات العينة حول كل العبارات والمحاور لنصل في الاخير لاختبار فرضيات الدراسة كما يلي:

#### المطلب الأول: عرض خصائص العينة

الفرع الأول: توزيع أفراد العينة تبعا العمر: وهي كما يوضحها الجدول التالي:

شكل رقم (02): توزيع عينة دراسة حسب العمر



جدول رقم (06): توزيع عينة دراسة حسب العمر

النسبة	التكرار	الفئة
9.3%	04	من 20 إلى 25 سنة
79.1%	34	من 26 إلى 34 سنة
4.7%	02	من 35 إلى 44 سنة
7.0%	03	أكثر من 45 سنة
100%	43	المجموع

المصدر: من إعداد الطلبة بناء على مخرجات SPSS

من خلال الجدول أعلاه والخاص بالمعلومات حسب متغير العمر نلاحظ تباين في الأعمار وأن الفئة العمرية من 26 إلى 34 سنة كانت الأكبر بنسبة مئوية 79.1%، تليها الفئة العمرية من (20 إلى 25 سنة) بنسبة مئوية 9.3%، ثم تأتي الفئة (أكثر من 45 سنة) بنسبة 7%، واخير الفئة العمرية من (35 إلى 44 سنة) بنسبة مئوية قدرت بـ 4.7%، ومنه فإن الفئة العمرية الأكثر تكرار تميل إلى أعمار ما بين 34 و 68 سنة) مما يعني أنها لها خبرة معتبرة في التعامل ميدانيا وهذا ما يمكن أن ينعكس إيجابيا على نتائج البحث.

الفرع الثاني: توزيع أفراد العينة تبعا للوظيفة: وهي كما يوضحها الجدول التالي:

شكل رقم (03): يبين توزيع العينة حسب الوظيفة



جدول رقم (07): يبين توزيع العينة حسب الوظيفة

النسبة	التكرار	الفئة
2.3%	01	مدير
11.6%	05	رئيس مصلحة
34.9%	15	رئيس مكتب
51.2%	22	عون
100%	43	المجموع

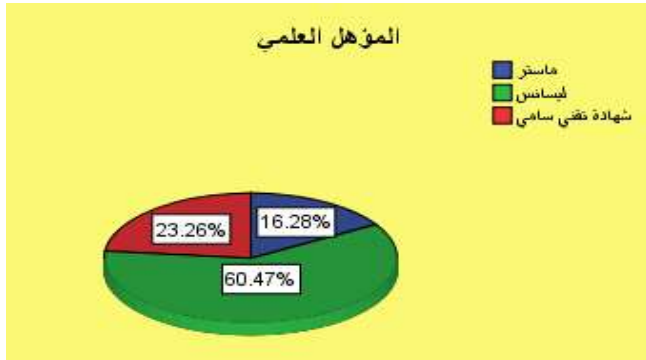
المصدر: من إعداد الطلبة باعتماد على برنامج spss

## الفصل الثاني: الدراسة الميدانية (دراسة حالة شركة النقل الحضري وشبه الحضري الوادي)

من الجدول والشكل السابقين يتضح توزيع الأفراد العينة حسب الوظيفة بنسب متفاوتة، حيث أن الموظفين عون الإداريين يمثلون أكبر نسبة 51.2%، أما رؤساء المكاتب يمثلون نسبة 34.9%، أما رؤساء المصالح يمثلون نسبة 11.6%، وفي أخير مدراء يمثلون نسبة 2.3% وسبب هذا التفاوت هو طبيعة هيكلها التنظيمي.

الفرع الثالث: توزيع أفراد العينة تبعا للمؤهل العلمي: وهي كما يوضحها الجدول التالي:

جدول رقم (08): توزيع عينة دراسة حسب المؤهل العلمي شكل رقم (04): توزيع عينة دراسة حسب المؤهل العلمي



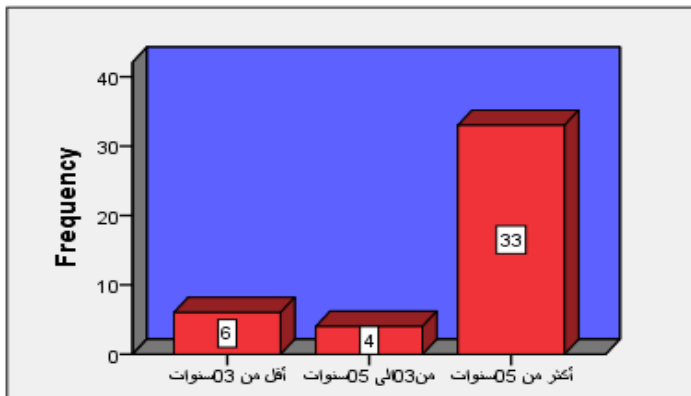
النسبة	التكرار	البيان
16.3%	07	ماجستير
60.5%	26	ليسانس
23.3%	10	شهادة تقني سامي
100%	43	المجموع

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على برنامج SPSS

نلاحظ من خلال الجدول الخاص بتوزيع عينة الدراسة حسب متغير المؤهل (المستوى التعليمي) أن أغلبية أفراد العينة من حاملي شهادة الليسانس حيث بلغ عددهم 26 فرد بنسبة مئوية 60.5% وهي نسبة مرتفعة، في حين بلغت نسبة حاملي شهادة التقني سامي 23.3%، ونسبة حاملي شهادة الماجستير 3.16%، أي أن أغلبية أفراد العينة لديهم مستوى جامعي وهذا ما يزيد من أهمية البحث والنتائج المتوصل إليها.

الفرع الرابع: توزيع أفراد العينة تبعا للخبرة المهنية: وهي كما يوضحها الجدول التالي:

شكل رقم (05): توزيع عينة دراسة حسب الخبرة المهنية



جدول رقم (09): توزيع عينة دراسة حسب الخبرة المهنية

النسبة	التكرار	البيان
14.0%	06	أقل من 3 سنوات
9.3%	04	بين 3 و5 سنوات
76.7%	33	أكثر من 5 سنوات
100%	43	المجموع

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على برنامج SPSS

## الفصل الثاني: الدراسة الميدانية (دراسة حالة شركة النقل الحضري وشبه الحضري الوادي)

يمثل الجدول والشكل السابقين توزيع العينة حسب متغير الخبرة، حيث نجد أن أغلب أفراد العينة لديهم خبرة في العمل تتجاوز خبرتهم أكثر من 5 سنوات، حيث قدرت بـ % 76.7 وهي نسبة مهمة جدا إذ من الممكن أن تضفي على الدراسة نوع من الدقة والقرب أكثر من الواقع، ثم تليها نسبة الأفراد الأقل من 3 سنوات بنسبة مئوية 14.0%، تليها الأفراد الذين تتراوح خبرتهم من 3 إلى 5 سنوات بنسبة مئوية تقدر بـ 9.3%.

### المطلب الثاني: اتجاه إجابات العينة على أسئلة الاستبيان حسب مقياس ليكارت الخماسي

سنتطرق إلى عرض وتحليل نتائج هاته الدراسة حسب مقياس ليكارت الخماسي والذي سبق ذكره في المبحث الأول، وحتى تكون النتائج دقيقة وواضحة فقد تم حوصلة نتائج الاستبيان في جدول وتُوبت الإجابات على حسب التسلسل للأسئلة المدرجة في الاستبيان، وتم حساب من النسب المئوية المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية، كما تم ترتيب العبارات حسب وجهة نظر المستجوبين اعتمادا على أكبر قيمة للمتوسط الحسابي وحسب أقل قيمة للتشتت والذي يمثله الانحراف المعياري عند تساوي قيم المتوسط الحسابي.

### الفرع الأول: دراسة اتجاهات إجابات العينة حول محور تطبيق آليات حوكمة الشركات

لدينا في محور تطبيق آليات حوكمة الشركات بُعدين وسوف نفصل في كل بعد على حدى لمعرفة اتجاهات الاجابات فيه حسب مقياس ليكارت الخماسي كما يلي:

#### أولا: النتائج المتعلقة حول إدراك عينة الدراسة لبعده الآليات الداخلية

يشير الجدول التالي إلى مدى إدراك أفراد عينة الدراسة لبعده الاستراتيجية كما يلي:

جدول رقم (10): اتجاه إجابات العينة حول بعد الآليات الداخلية

الاتجاه	الترتيب	الانحراف المعياري	المتوسط المرجح	بعد الآليات الداخلية
موافق	6	0.350	4.139	يقوم مجلس الإدارة بالاطلاع على كافة القوانين والتعليمات الأساسية التي تنظم عمل الشركة والتأكد من سلامة تطبيقها
موافق	5	0.574	4.162	يقوم مجلس الإدارة بوضع استراتيجيات العمل، سياسات إدارة المخاطر، الأهداف والسياسات العامة
موافق	10	0.736	4.069	لتعزيز فاعلية مجلس الإدارة يتم منح المدراء المستقلين مكافآت ترتبط بإنجازاتهم
موافق	7	0.639	4.139	يتم الحصول على موافقة المساهمين لتغيير عدد أعضاء مجلس الإدارة
موافق	8	0.639	4.139	وجود مكتب خاص بالمراجعة الداخلية ضمن الشركة

## الفصل الثاني: الدراسة الميدانية (دراسة حالة شركة النقل الحضري وشبه الحضري الوادي)

موافق بشدة	4	0.684	4.232	دعم وتحسين استقلال المراجع الداخلي وتفاعله المباشر مع لجنة المراجعة
موافق	9	0.639	4.139	متابعة تطبيق نظام الرقابة الداخلية وتقييمه وإخطار الإدارة بنقاط القوة والضعف الموجودة فيه
موافق بشدة	2	0.494	4.395	تعمل لجنة المراجعة على استفادة المراجع الخارجي من تقارير المراجعة الداخلية
موافق بشدة	1	0.731	4.418	تقوم لجنة المراجعة بفحص القوائم المالية قبل توقيعها من قبل مجلس الإدارة
موافق بشدة	3	0.474	4.325	قيام لجنة المراجعة بالتحقيق من فعالية أنظمة الرقابة الداخلية بالشركة وفحص نتائجها
موافق بشدة		<b>0.379</b>	<b>4.216</b>	<b>الإجمالي</b>

المصدر: من إعداد الطلبة بناء على مخرجات spss

من خلال البيانات السابقة نجد أن بعد آليات الداخلية كل إجاباتهم كانت تتجه نحو الموافقة والموافقة بشدة، حيث كان متوسطها الحسابي الإجمالي بقيمة (4.216) والانحراف المعياري قدره (397.0)، وهذه تقع في المجال (3.40-4.19)، أي أن الوسط الحسابي قريب من الوسط الحسابي النظري (5)، ولقد احتلت الفقرة التاسعة المرتبة الأولى بانحراف معياري يقدر (0.731) ومتوسط حسابي قدره (4.418) حيث تقوم لجنة المراجعة بفحص القوائم المالية قبل توقيعها من قبل مجلس الإدارة، بينما احتلت الفقرة الثامنة المرتبة الثانية بانحراف معياري قدره (0.494) حيث تعمل لجنة المراجعة على استفادة المراجع الخارجي من تقارير المراجعة الداخلية، واحتلت الفقرة الثالثة المرتبة الأخيرة بانحراف معياري قدره (0.736).

"عموما نستنتج ان افراد العينة وافقوا وبشدة على الآليات الداخلية في تطبيق حوكمة الشركات

في شركة النقل الحضري وشبه الحضري"

## الفصل الثاني: الدراسة الميدانية (دراسة حالة شركة النقل الحضري وشبه الحضري الوادي)

ثانيا: النتائج المتعلقة حول إدراك عينة الدراسة لبعد الآليات الخارجية

يشير الجدول التالي إلى مدى إدراك أفراد عينة الدراسة لبعد الآليات الخارجية كما يلي:

جدول رقم (11): اتجاه إجابات العينة حول بعد الآليات الخارجية

الاتجاه	الترتيب	الانحراف المعياري	المتوسط المرجح	بعد الآليات الخارجية
موافق بشدة	5	0.489	4.372	الشركة قادرة على المنافسة مع مثيلاتها في السوق
موافق	8	1.065	3.767	القوانين واللوائح التي تنظم العمل في الأسواق مثل: القوانين التي تنظم المنافسة والتي تعمل على منع الاحتكار
موافق بشدة	6	0.453	4.279	دقة ومصداقية المعلومة تحقق الميزة التنافسية في الشركة
موافق	7	1.406	3.790	استقلالية مراجع الحسابات (محافظ الحسابات) وعدم تدخل مجلس الإدارة في عمله
موافق بشدة	3	0.494	4.395	انتقاء المراجعين الخارجيين وفقا لبرنامج الجودة في مكتب المراجعة وكذا الخبرة المهنية والمؤهلات العلمية له ولفريق عمله
موافق بشدة	2	0.502	4.441	تتم دعوة المراجع الخارجي لحضور اجتماعات لجنة المراجعة بشكل دوري
موافق بشدة	1	0.505	4.511	الموافقة على الخدمات الاستشارية والمعدة من قبل مكاتب المراجعة الخارجية بمناقشتها وتحديد أبعادها لتحقيق هدفها وتأثيرها على استقلالية المراجع
موافق بشدة	4	0.494	4.395	العمل على تفعيل مسؤوليات مراجع الحسابات يزيد من ثقة مستخدمي القوائم المالية
موافق بشدة		<b>0.432</b>	<b>4.244</b>	<b>الإجمالي</b>

المصدر: من إعداد الطلبة باعتماد على برنامج SPSS

توضح البيانات السابقة أن بعد الآليات الخارجية كانت كل إجاباتهم نحو الموافقة والموافقة بشدة، حيث كانت قيمة المتوسط الحسابي الإجمالي (4.244) ويقدر الانحراف المعياري (0.432) وهذه تقع في المجال (3.40 – 4.19)، أي أن الوسط الحسابي قريب من الوسط الحسابي النظري (5)، ولقد احتلت الفقرة السابعة المرتبة الأولى بانحراف معياري يقدر بـ(0.505)، وتشير إلى الموافقة على الخدمات الاستشارية والمعدة من قبل مكاتب المراجعة الخارجية بمناقشتها وتحديد أبعادها لتحقيق هدفها وتأثيرها على استقلالية المراجع؛ بينما احتلت الفقرة السادسة المرتبة الثانية بانحراف معياري قدره (0.502) حيث تتم دعوة المراجع الخارجية لحضور اجتماعات لجنة المراجعة بشكل دوري، واحتلت الفقرة الثانية المرتبة الأخيرة بانحراف معياري قدره (1.065).

"عموما نستنتج أن أفراد العينة وافقوا وبشدة على الآليات الخارجية في تطبيق حوكمة الشركات

في شركة النقل الحضري وشبه الحضري"

## الفصل الثاني: الدراسة الميدانية (دراسة حالة شركة النقل الحضري وشبه الحضري الوادي)

### الفرع الثاني: دراسة اتجاهات اجابات العينة حول محور اتخاذ القرار الاستثماري

يشير الجدول التالي إلى مدى إدراك أفراد عينة الدراسة اتخاذ القرار الاستثماري كما يلي:

جدول رقم (12): اتجاه اجابات العينة حول محور اتخاذ القرار الاستثماري

الاتجاه	الترتيب	الانحراف المعياري	المتوسط المرجح	محور اتخاذ القرار الاستثماري
موافق بشدة	2	0.544	4.418	صنع القرار الاستثماري هدف من الأهداف الاستراتيجية للشركة
موافق	8	0.637	3.697	للمساهمين حق المشاركة في اتخاذ القرار الاستثماري في الشركة
موافق	6	0.709	4.139	يتم في الشركة دراسة جميع البدائل الاستثمارية المتاحة
موافق بشدة	1	0.494	4.604	اختيار المشاريع الاستثمارية على أساس أكبر عائد ممكن وتقليل التكاليف
موافق بشدة	5	0.714	4.325	هل يعتمد مجلس الإدارة على لجنة استشارية للاستثمارات في اتخاذ القرارات
موافق بشدة	3	0.494	4.395	وجود نظام مالي جيد بحيث يضمن توفير التمويل اللازم للمشروعات بالشكل المناسب الذي يشجع على التوسع والمنافسة الدولية
موافق بشدة	4	0.489	4.372	هل القرارات الاستثمارية الرشيدة ناتجة عن التطبيق الفعال لمبادئ وآليات حوكمة الشركات
موافق	7	1.195	4.000	يتسم متخذ القرار الاستثماري بالقدرة على حسن التصرف في الموارد المتاحة
موافق بشدة		<b>0.346</b>	<b>4.244</b>	<b>الإجمالي</b>

المصدر: من إعداد الطلبة باعتماد على برنامج SPSS

تشير البيانات السابقة بأن محور اتخاذ القرار الاستثماري كل آراء أفراد العينة قد أعطوا الموافقة والموافقة بشدة، حيث قيمة المتوسط الحسابي الإجمالي (4.244) وقدر الانحراف المعياري (0.346)، وهذه تقع في المجال (3.40 – 4.19)، أي أن الوسط الحسابي قريب من الوسط الحسابي النظري (5)، ولقد احتلت الفقرة الرابعة المرتبة الأولى بانحراف معياري يقدر بـ (0.494)، التي تشير إلى أنه يتم اختيار المشاريع الاستثمارية على أساس أكبر عائد ممكن وتقليل التكاليف، بينما احتلت الفقرة الأولى المرتبة الثانية بانحراف معياري قدره (0.544)، وتشير إلى أن صنع القرار الاستثماري هدف من الأهداف الاستراتيجية للشركة، واحتلت الفقرة الثانية المرتبة الأخيرة بانحراف معياري قدره (0.637).

"عموما نستنتج أن أفراد العينة وافقوا وبشدة على أن اتخاذ القرارات الاستثمارية وفعاليتها

في شركة النقل الحضري وشبه الحضري".

## الفصل الثاني: الدراسة الميدانية (دراسة حالة شركة النقل الحضري وشبه الحضري الوادي)

### المطلب الثالث: مناقشة نتائج التحليل واختبار الفرضيات

قبل اختبار الفرضيات وتطبيق الادوات الاحصائية والاختبارات يجب أولا معرفة ما إذا كانت البيانات تتبع توزيعا طبيعيا أو لا، ولأن حجم العينة يفوق 30 إذا البيانات تقترب للتوزيع الطبيعي وسوف نتأكد من ذلك من خلال اختبارات شابيرو وسيمنروف وذلك قصد معرفة تطبيق الاختبارات المناسبة.

### الفرع الأول: اختبار التوزيع الطبيعي

نستخدم هذا الاختبار لمعرفة ما إذا كانت البيانات تتبع توزيعا طبيعيا او لا ولمعرفة ذلك نستخدم اختبارين معروفين هما Kolmogorov-Smirnov واختبار Shapiro-Wilk وهذا بوضع الفرضيتين التاليتين عند مستوى دلالة 0.05:

$H_0$ : البيانات تتبع توزيعا طبيعيا

$H_1$ : البيانات لا تتبع توزيعا طبيعيا

في دراستنا لدينا خمس بعدين في تطبيق آليات حوكمة الشركات ومحورين المحور الأول هو تطبيق اليات اجمالا ببعديه والمحور الثاني هو اتخاذ القرار الاستثماري، وبعد ادخال البيانات للبرنامج الاحصائي spss تحصلنا على النتائج التالية:

### جدول رقم (13): اختبار التوزيع الطبيعي

اختبار شابيرو		اختبار سيمنروف		المحاور والابعاد
مستوى الدلالة	قيمة الإحصائية	مستوى الدلالة	قيمة الإحصائية	
0.000	0.645	0.000	0.240	بعد آليات الداخلية
0.000	0.870	0.000	0.226	بعد آليات الخارجية
0.178	0.963	0.200	0.101	المحور الأول تطبيق آليات حوكمة الشركات
0.060	0.834	0.054	0.274	المحور الثاني اتخاذ القرار الاستثماري

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على برنامج spss (انظر الجدول 01 الملحق 04)

ومن خلال الجدول أعلاه نجد وبما أن أفراد عينة الدراسة أقل من 50 فرد فإننا نستدل بنتائج اختبار (Shapiro-Wilk) وتظهر أن مستوى قيم الاحتمالية (sig) لبيانات المستجوبين نحو إجمالي عبارات المحور الأول: بلغت  $sig=0.178$  هي أكبر من (0.05)، وأيضا بالنسبة لبيانات المحور الثاني: بلغت 0.060 وهي أكبر من (0.05)، ومنه تدل نتائج اختبار (Tests of Normality) على إتباع البيانات إجابات أفراد العينة للتوزيع الطبيعي. ومنه في دراستنا سنستخدم الاختبارات الإحصائية المعلمية في تحليل إجابات وأراء أفراد العينة واختبار فرضيات الدراسة.

## الفصل الثاني: الدراسة الميدانية (دراسة حالة شركة النقل الحضري وشبه الحضري الوادي)

### الفرع الثاني: الاختبار المعلمية

تستخدم هذه الاختبارات في حالة واحدة عندما تكون البيانات تتبع توزيع طبيعي والعينة كبيرة ومن بين اهم هذه الاختبارات هي اختبار t لعينتين مستقلين، واختبار تحليل التباين الاحادي ANOVA، وفي دراستنا سوف نختبر ثلاث انواع من الفرضيات وهي فرضية العلاقة، وفرضية الفرق، وفرضية التأثير. فرضية العلاقة نستخدم فيها اختبار معامل الارتباط بيرسون لان التوزيع طبيعي، بينما فرضية الفرق نستخدم فيها اختبار t لعينتين مستقلين، واختبار ANOVA، أما فرضية التأثير سوف نستخدم الانحدار البسيط والمتعدد.

### أولاً: اختبار فرضيات العلاقة

سوف نقوم هنا بحساب مصفوفة الارتباطات لبيرسون لان التوزيع طبيعي ونختبر معامل الارتباط لمعرفة الدلالة الإحصائية له كالتالي:

$$H_0: \text{لا توجد علاقة بين المتغيرات } r = 0$$

$$H_1: \text{توجد علاقة بين المتغيرات } r \neq 0$$

من مخرجات spss تحصلنا على الجدول التالي:

جدول رقم (14): معامل الارتباط بين متغيرات الدراسة

المحور الثاني: اتخاذ القرار الاستثماري		المحور الأول: مدى تطبيق آليات حوكمة الشركات في شركة النقل الحضري وشبه الحضري
مستوى الدلالة	معامل الارتباط	
0.018	0.359	الآليات الداخلية
0.457	0.116	الآليات الخارجية
0.029	0.334	إجمالي المحور الأول

المصدر: من إعداد الطلبة بناء على مخرجات SPSS (أنظر الجدول 02 الملحق 04)

من خلال الجدول السابق وجدنا ما يلي:

✘ العلاقة بين بعد الآليات الداخلية واجمالي محور اتخاذ القرار الاستثماري كانت طردية ضعيفة ومعامل الارتباط مساوي إلى (0.359) وهذا الارتباط ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة 5%، لأن قيمة sig=0.018 وهي أقل من 0.05 أي نرفض الفرض الصفري.

## الفصل الثاني: الدراسة الميدانية (دراسة حالة شركة النقل الحضري وشبه الحضري الوادي)

✘ العلاقة بين بعد الآليات الخارجية واجمالي محور اتخاذ القرار الاستثماري كانت طردية وضعيفة، حيث بلغ معامل الارتباط (0.116) وليست له دلالة إحصائية عند مستوى 5%، لأن قيمة  $\text{sig} = 0.457$  وهي أكبر من 0.05، أي نقبل الفرض الصفري.

✘ وجدنا أن معامل الارتباط بين اجمالي محور مدى تطبيق آليات حوكمة الشركات في شركة النقل الحضري وشبه الحضري واجمالي محور اتخاذ القرار الاستثماري يساوي (0.334) وهو ارتباط طردي ضعيف نوعا ما وله دلالة إحصائية عند مستوى 5%، نظرا لأن قيمة  $\text{sig} = 0.029$  وهي أقل من 0.05 أي نرفض الفرض الصفري.

كنتيجة نهائية نقول انه هناك علاقة ذات دلالة إحصائية بين مدى تطبيق آليات حوكمة الشركات في

شركة النقل الحضري وشبه الحضري واجمالي محور اتخاذ القرار الاستثماري

### الفرع الثالث: اختبار فرضيات الفرق

لاستخدام هذا الاختبار لدينا اختبارين مهمين هما اختبار  $t$  لعينتين مستقلتين، واختبار تحليل التباين الاحادي ANOVA كما يلي:

- 1- اختبار  $t$  لعينتين مستقلتين: هذا الاختبار من الاختبارات المعلمية ويستخدم لمعرفة الفروقات في متوسطات اجابات العينة حسب خاصية تقسم العينة إلى قسمين فقط، وفي دراستنا لا توجد خاصية تقسم العينة إلى قسمين:
- 2- اختبار تحليل التباين الأحادي: هذا الاختبار من الاختبارات المعلمية ويستخدم لمعرفة الفروقات في متوسطات اجابات العينة حسب خاصية تقسم العينة إلى أكثر من قسمين، وفي دراستنا توجد أربعة خواص تقسم العينة لأكثر من قسمين هما (العمر، المؤهل العلمي، الفئة الوظيفية، الخبرة المهنية)، إذا ستكون هناك أربع فرضيات رئيسية وكل فرضية متبوعة فرضيتين جزئيتين كالآتي:

✘ الفرضية الرئيسية الأولى  $H_{01}$ : لا توجد فروقات بين متوسطات اجابات العينة ترجع إلى خاصية العمر، وانطلاقا من هذه الفرضية سوف نقسمها إلى فرضيتين جزئيتين كالآتي:

الفرضية الجزئية الأولى: لا توجد فروقات بين متوسطات اجابات العينة على محور مدى تطبيق آليات حوكمة الشركات في شركة النقل الحضري وشبه الحضري ترجع إلى خاصية العمر.

الفرضية الجزئية الثانية: لا توجد فروقات بين متوسطات اجابات العينة على محور اتخاذ القرار الاستثماري ترجع إلى خاصية العمر.

## الفصل الثاني: الدراسة الميدانية (دراسة حالة شركة النقل الحضري وشبه الحضري الوادي)

وللإجابة على كل هذه الفرضيات استخدمنا اختبار ANOVA للمحورين مع متغيرة العمر، وتحصلنا على الجدول التالي الشامل من مخرجات spss عند مستوى دلالة 0.05 كما يلي:

جدول رقم (15): اختبار الفروق ANOVA بين محاور الدراسة تبعا للعمر

مستوى دلالة	اختبار ANOVA	الأقسام
0.882	0.219	مدى تطبيق آليات حوكمة الشركات في شركة النقل الحضري وشبه الحضري
0.575	0.671	اتخاذ القرار الاستثماري

المصدر: من إعداد الطلبة بناء على مخرجات SPSS (أنظر الملحق 05)

من نتائج الاختبار كانت قيمة الإحصائية  $F$  للمحورين على التوالي (0.219، 0.671)، وكلها بمستويات معنوية كالتالي (0.882، 0.575) وهي أكبر من 0.05 مما يقودنا إلى قبول كل الفرضيات الجزئية أي بأنه لا توجد فروقات بين متوسطات إجابات العينة على محاور الدراسة ترجع إلى خاصية العمر عند مستوى دلالة 0.05.

☒ الفرضية الرئيسية الثانية  $H_{02}$ : لا توجد فروقات بين متوسطات إجابات العينة ترجع إلى خاصية الفئة الوظيفية، وانطلاقا من هذه الفرضية سوف نقسمها إلى فرضيتين جزئيتين كالتالي:

الفرضية الجزئية الأولى: لا توجد فروقات بين متوسطات اجابات العينة على محور مدى تطبيق آليات حوكمة الشركات في شركة النقل الحضري وشبه الحضري ترجع إلى خاصية الفئة الوظيفية.

الفرضية الجزئية الثانية: لا توجد فروقات بين متوسطات اجابات العينة على محور اتخاذ القرار الاستثماري ترجع إلى خاصية الفئة الوظيفية.

وللإجابة على كل هذه الفرضيات استخدمنا اختبار ANOVA للمحورين مع متغيرة الفئة الوظيفية، وتحصلنا على الجدول التالي الشامل من مخرجات spss عند مستوى دلالة 0.05 كما يلي:

جدول رقم (16): اختبار الفروق ANOVA بين محاور الدراسة تبعا للفئة الوظيفية

مستوى دلالة	اختبار ANOVA	الأقسام
0.087	2.257	مدى تطبيق آليات حوكمة الشركات في شركة النقل الحضري وشبه الحضري
0.053	5.583	اتخاذ القرار الاستثماري

المصدر: من إعداد الطلبة بناء على مخرجات SPSS (أنظر الملحق 05)

## الفصل الثاني: الدراسة الميدانية (دراسة حالة شركة النقل الحضري وشبه الحضري الوادي)

من نتائج الاختبار كانت قيمة الإحصائية  $F$  للمحورين كما هي موضحة في الجدول أعلاه وكلها بمستويات معنوية أكبر من 0.05 مما يجعلنا نقوم بقبول كل الفرضيات الجزئية بأنه لا توجد فروقات بين متوسطات إجابات العينة على محاور الدراسة ترجع إلى خاصية الفئة الوظيفية عند مستوى دلالة 0.05.

☒ الفرضية الرئيسية الثالثة  $H_{O3}$ : لا توجد فروقات بين متوسطات إجابات العينة ترجع إلى خاصية المؤهل العلمي وانطلاقاً من هذه الفرضية سوف نقسمها إلى فرضيتين جزئيتين كالآتي:

الفرضية الجزئية الأولى: لا توجد فروقات بين متوسطات إجابات العينة على محور مدى تطبيق آليات حوكمة الشركات في شركة النقل الحضري وشبه الحضري ترجع إلى المؤهل العلمي.

الفرضية الجزئية الثانية: لا توجد فروقات بين متوسطات إجابات العينة على محور اتخاذ القرار الاستثماري ترجع إلى خاصية المؤهل العلمي.

وللإجابة على كل هذه الفرضيات استخدمنا اختبار ANOVA للمحورين مع متغيرة المؤهل العلمي، وتحصلنا على الجدول التالي الشامل من مخرجات SPSS عند مستوى دلالة 0.05 كما يلي:

جدول رقم (17): اختبار الفروق ANOVA بين محاور الدراسة تبعاً للمؤهل العلمي

مستوى دلالة	اختبار ANOVA	الأقسام
0.666	0.411	مدى تطبيق آليات حوكمة الشركات في شركة النقل الحضري وشبه الحضري
0.828	0.189	اتخاذ القرار الاستثماري

المصدر: من إعداد الطلبة بناءً على مخرجات SPSS (أنظر الملحق 05)

من نتائج الاختبار كانت قيمة الإحصائية  $F$  للمحورين كما هي موضحة في الجدول أعلاه وكلها بمستويات معنوية أكبر من 0.05 مما يجعلنا نقوم بقبول كل الفرضيات الجزئية بأنه لا توجد فروقات بين متوسطات إجابات العينة على محاور الدراسة ترجع إلى خاصية المؤهل العلمي عند مستوى دلالة 0.05.

☒ الفرضية الرئيسية الرابعة  $H_{O4}$ : لا توجد فروقات بين متوسطات إجابات العينة ترجع إلى خاصية الخبرة المهنية، وانطلاقاً من هذه الفرضية سوف نقسمها إلى فرضيتين جزئيتين كالآتي:

الفرضية الجزئية الأولى: لا توجد فروقات بين متوسطات إجابات العينة على محور مدى تطبيق آليات حوكمة الشركات في شركة النقل الحضري وشبه الحضري ترجع إلى الخبرة المهنية.

الفرضية الجزئية الثانية: لا توجد فروقات بين متوسطات إجابات العينة على محور اتخاذ القرار الاستثماري ترجع إلى خاصية الخبرة المهنية.

## الفصل الثاني: الدراسة الميدانية (دراسة حالة شركة النقل الحضري وشبه الحضري الوادي)

وللإجابة على كل هذه الفرضيات استخدمنا اختبار ANOVA للمحورين مع متغيرة الخبرة المهنية، وتحصلنا على الجدول التالي الشامل من مخرجات spss عند مستوى دلالة 0.05 كما يلي:

جدول رقم (18): اختبار الفروق ANOVA بين محاور الدراسة تبعا للخبرة المهنية

الأقسام	اختبار ANOVA	مستوى دلالة
مدى تطبيق آليات حوكمة الشركات في شركة النقل الحضري وشبه الحضري	0.960	0.392
اتخاذ القرار الاستثماري	0.022	0.979

المصدر: من إعداد الطلبة بناء على مخرجات SPSS (أنظر الملحق 05)

من نتائج الاختبار كانت قيمة الإحصائية  $F$  للمحورين كما هي موضحة في الجدول أعلاه وكلها بمستويات معنوية أكبر من 0.05 مما يجعلنا نقوم بقبول كل الفرضيات الجزئية بأنه لا توجد فروقات بين متوسطات إجابات العينة على محاور الدراسة ترجع إلى خاصية الخبرة المهنية عند مستوى دلالة 0.05.

**3- فرضية التأثير:** من خلال فرضيات التأثير سوف نحاول الإجابة على فرضيات الدراسة، والمتمثلة في الفرضيات الرئيسية التالية باستخدام معادلة الانحدار البسيط بين كل من إجمالي محور مدى تطبيق آليات حوكمة الشركات في شركة النقل الحضري وشبه الحضري كمتغير مستقل، ومحور اتخاذ القرار الاستثماري كمتغير تابع كما يلي:

**3-1- اختبار الأثر باستخدام الانحدار البسيط بين إجمالي محور مدى تطبيق آليات حوكمة الشركات في شركة النقل الحضري وشبه الحضري مع محور اتخاذ القرار الاستثماري**

في هذا العنصر سوف نستخدم معادلة الانحدار البسيط بين محور مدى تطبيق آليات حوكمة الشركات في شركة النقل الحضري وشبه الحضري مع محور اتخاذ القرار الاستثماري عبر طرح الفرضية الرئيسية التالية: الفرضية الصفرية الرئيسية  $H_0$ : لا يوجد أثر ذي دلالة إحصائية لمدى تطبيق آليات حوكمة الشركات في شركة النقل الحضري وشبه الحضري مع محور اتخاذ القرار الاستثماري عند مستوى دلالة احصائية 5%.

لاختبار هذه الفرضية تم استخدام تحليل الانحدار البسيط، كما هو موضح في الجدول التالي:

جدول رقم (19): نتائج اختبار أثر مدى تطبيق آليات حوكمة الشركات في شركة النقل الحضري وشبه الحضري على

اتخاذ القرار الاستثماري

المتغير التابع	R	R2	F	DF	Sig	$\beta$	Sig
الارتباط	معامل التحديد	المحسوبة	درجات الحرية	مستوى دلالة	معامل الانحدار	مستوى دلالة	مستوى دلالة
اتخاذ القرار الاستثماري	0.334	0.112	5.151	1	0.029	0.394	0.029
				41			
				42			

المصدر: من إعداد الطلبة بناء على مخرجات SPSS (أنظر الملحق 06)

## الفصل الثاني: الدراسة الميدانية (دراسة حالة شركة النقل الحضري وشبه الحضري الوادي)

معادلة الانحدار البسيط كانت كالآتي:

$$\hat{Y} = 2.579 + 0.394X$$
$$T = (3.506) \quad (2.269)$$

تشير النتائج الجدول السابق وفقا لآراء أفراد عينة الدراسة على وجود أثر ذو دلالة إحصائية لمدى تطبيق آليات حوكمة الشركات في شركة النقل الحضري وشبه الحضري على اتخاذ القرار الاستثماري، حيث ان ميل الانحدار أو معامل الانحدار كان معنوي في النموذج لا قيمة الاختبار له ( $t=2.269$ )، وقيمة المعنوية قدرت بـ 0.029 وهي أقل من 0.05، أي أن  $\beta$  معنوية في النموذج، وإذ بلغ معامل الارتباط ( $r=0.334$ ) وهو ارتباط ضعيف طردي لكن له دلالة إحصائية عند مستوى دلالة 5%، أما معامل التحديد  $R^2$  بلغ (0.112) حيث أن 11.2% من التغير في اتخاذ القرار الاستثماري يرجع للتغير في تطبيق آليات حوكمة الشركات في شركة النقل الحضري وشبه الحضري، وقد بلغت قيمة درجة التأثير ( $\beta=0.394$ )، وهذا يعني أن الزيادة بدرجة واحدة في الاهتمام بتطبيق آليات حوكمة الشركات في شركة النقل الحضري وشبه الحضري يؤدي الي زيادة اتخاذ القرار الاستثماري بقيمة 39.4%، ويؤكد معنوية أثر تطبيق آليات حوكمة الشركات في شركة النقل الحضري وشبه الحضري على اتخاذ القرار الاستثماري قيمة  $F$  المحسوبة والتي بلغت ( $F=5.151$ ) وهي دالة إحصائيا بمستوى معنوية 5% لأن قيمة ( $sig=0.029$ )، وهذا يؤكد عدم صحة قبول الفرضية الرئيسية وعليه نرفض الفرضية الصفرية ونقول وجود أثر ذو دلالة إحصائية لتطبيق آليات حوكمة الشركات في شركة النقل الحضري وشبه الحضري على اتخاذ القرار الاستثماري عند مستوى دلالة 5%.

### 3-2- اختبار الأثر باستخدام الانحدار المتعدد بين ابعاد تطبيق آليات حوكمة الشركات في شركة النقل الحضري وشبه الحضري على اتخاذ القرار الاستثماري

لبيان درجة تأثير كل بعد من أبعاد تطبيق آليات حوكمة الشركات في شركة النقل الحضري وشبه الحضري على اتخاذ القرار الاستثماري، تم استخدام الانحدار المتعدد، عبر طرح الفرضية الرئيسية التالية:

الفرضية الصفرية الرئيسية  $H_0$ : لا يوجد أثر ذي دلالة إحصائية لأبعاد تطبيق آليات حوكمة الشركات في شركة النقل الحضري وشبه الحضري (الآليات الداخلية، الآليات الخارجية) على اتخاذ القرار الاستثماري ونتائج الاختبار موضحة بالجدول التالي:

## الفصل الثاني: الدراسة الميدانية (دراسة حالة شركة النقل الحضري وشبه الحضري الوادي)

جدول رقم (20): نتائج الانحدار المتعدد لعناصر تطبيق آليات حوكمة الشركات في شركة النقل الحضري وشبه الحضري

على اتخاذ القرار الاستثماري

المتغير التابع	(R)	(R2)	F	DF	Sig	$\beta$	Sig
الارتباط	معامل التحديد	المحسوبة	درجات الحرية	مستوى الدلالة	معامل الانحدار	مستوى الدلالة	
اتخاذ القرار الاستثماري	0.371	0.138	3.197	2	0.052	الآليات الداخلية (0.322)	0.021
				40			
				42			
						الآليات الخارجية (0.077)	0.516

المصدر: من إعداد الطلبة بناء على مخرجات SPSS (أنظر الملحق 06)

معادلة الانحدار المتعدد كانت كالآتي:

$$\hat{Y} = 2.561 + 0.322X_1 + 0.077X_2$$

$$T = (3.489) (2.401) (0.656)$$

تشير النتائج بالجدول السابق وفق آراء أفراد عينة الدراسة على وجود أثر ذو دلالة إحصائية لبعده الآليات الداخلية كأحد عناصر تطبيق آليات حوكمة الشركات في شركة النقل الحضري وشبه الحضري على اتخاذ القرار الاستثماري، حيث بلغت قيمة اختبار ستودنت  $t = 2.401$ ، وهي معنوية عند 5% نظراً لان قيمة المعنوية للاختبار كانت 0.021 وهي أقل من 0.05، بينما اظهر النموذج السابق على عدم وجود أثر ذو دلالة إحصائية لبعده الآليات الخارجية كأحد عناصر تطبيق آليات حوكمة الشركات في شركة النقل الحضري وشبه الحضري على اتخاذ القرار الاستثماري، حيث بلغت قيمة اختبار ستودنت  $t = 0.656$ ، وهي ليست معنوية عند 5% نظراً لان قيمة المعنوية للاختبار كانت 0.516 وهي أكبر من 0.05. بينما بلغ معامل الارتباط (0.371) وهو ارتباط طردي ضعيف، أما معامل التحديد فقد بلغ (0.138) أي أن 13.8% من التغير في اتخاذ القرار الاستثماري ناتج عن تغير في الاهتمام بعناصر تطبيق آليات حوكمة الشركات بأبعدها، كما بلغت قيمة التأثير ( $\beta_1 = 0.322$ ) لبعده الآليات الداخلية أي ان الزيادة بوحدة واحدة في بعد الآليات الداخلية يؤدي إلى الزيادة في اتخاذ القرار الاستثماري في شركة النقل الحضري وشبه الحضري بـ 32.2%، أما عن قيمة التأثير لبعده الآليات الخارجية فقد بلغ ( $\beta_2 = 0.077$ ) وهذا يعني ان الزيادة بوحدة واحدة في الآليات الخارجية لحوكمة الشركات لدى شركة النقل الحضري وشبه الحضري يؤدي إلى الزيادة في اتخاذ القرار الاستثماري بـ 7.7%.

وعموماً كنتيجة أخيرة من اختبار فرضيات التأثير فإننا نرفض الفرضية الصفرية فيما يخص الآليات الداخلية لحوكمة الشركات ونقول أن الآليات الداخلية لحوكمة الشركات في شركة النقل الحضري وشبه الحضري تؤثر على اتخاذ القرار الاستثماري لها وذلك عند مستوى دلالة 0.05، بينما نقبل الفرضية الصفرية ونقول أن الآليات الخارجية لحوكمة الشركات في شركة النقل الحضري وشبه الحضري لا تؤثر على اتخاذ القرار الاستثماري لها، وذلك عند مستوى دلالة 0.05.

## الفصل الثاني: الدراسة الميدانية (دراسة حالة شركة النقل الحضري وشبه الحضري الوادي)

### خلاصة الفصل:

بعد الدراسة التطبيقية التي قمنا بها من خلال توزيع استبيان مكون من عدة محاور وزعنا هذا الاستبيان على عمال مؤسسة شركة النقل الحضري والشبه الحضري بأنواعهم ثم تم جمع الاستبيان وتشفيرها قمنا بإدخالها لبرنامج SPSS وتم استخراج النتائج ومن خلال هاته النتائج وجدنا أن معظم النتائج التي تحصلنا عليها تتوافق مع ما وضع من فرضيات في الدراسة في المقدمة وتحصلنا على نتائج تهم البحث من خلال ثلاث فرضيات هي فرضيات العلاقة وفرضيات الفروق وفرضيات التأثير وكل هذه الفرضيات تصب في قالب واحد إلا وهو هل هناك دور لآليات حوكمة الشركات شركة النقل الحضري والشبه حضري على اتخاذ القرار الاستثماري أم لا ومن خلال النتائج التي تحصلنا عليها وجدنا أن هناك علاقة بين الآليات واتخاذ القرار الاستثماري.

الخاتمة

### 1. تذكير بالإشكالية:

تعد حوكمة الشركات من الموضوعات المهمة لجميع الشركات المحلية والعالمية في عصرنا الحاضر إذ أن الأزمات المالية التي عانى بسببها الاقتصاد العالمي وضعت مفهوم حوكمة الشركات ضمن الأولويات، وتركز أنظمة وقوانين الحوكمة في العالم على الحد من استخدام السلطة الإدارية في غير مصالح المساهمين وتعمل على تفعيل مجالس الإدارة في تلك الشركات إذ بحكومتها تتسنى لها إدارة أحسن للأزمات والمخاطر وضمان البقاء والاستقرار، لذا تطرقنا إلى دور الآليات الداخلية والخارجية لحوكمة الشركات في عملية اتخاذ القرار الاستثماري داخل المؤسسة. إن القرارات الاستثمارية التي تتخذها الإدارة أو التي يتخذها المستثمر تعد من أصعب القرارات، ويعرف القرار الاستثماري الذي ينصب باهتمام متخذه على كيفية توظيف الأموال.

كما أن آليات حوكمة الشركات لها علاقة وثيقة باتخاذ القرارات الاستثمارية حيث أنها تساعد متخذي القرار الاستثماري في إجراء تعديلات لتقدير درجة المخاطر وعدم التأكد وتساهم في ترشيد القرارات الاستثمارية وتوسع المؤسسة دائماً من خلال اتخاذها لهاته القرارات إلى توفير الحماية لرأس ماله. من خلال هذه المعطيات نذكر بالإشكالية المطروحة في البحث إلى أي مدى يساهم تطبيق آليات حوكمة الشركات الداخلية والخارجية في اتخاذ القرار الاستثماري في المؤسسة؟

### 2. اختبار الفرضيات:

من خلال النتائج المتوصل إليها سنقوم بالتأكيد أو نفي الفرضيات المقترحة للدراسة:

- **الفرضية الأولى:** يتطلب استمرار وتطور الشركات التطبيق الفعال لحوكمة الشركات خاصة الداخلية منها من خلال اتخاذ القرارات (القرارات الاستثمارية) حيث التوصل إليه في البرنامج الإحصائي SPSS وهذا ما يثبت صحة الفرضية الأولى.
- **الفرضية الثانية:** توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين مدى تطبيق آليات حوكمة الشركات في شركة النقل الحضري والشبه حضري واتخاذ القرار الاستثماري عند مستوى دلالة إحصائية 5% وهذا ما يثبت صحة الفرضية الثانية.
- **الفرضية الثالثة:** لا توجد فروقات ذات دلالة إحصائية بين متوسطات إجابات العينة تعزى للمعلومات الشخصية (العمر، المؤهل، الخبرة المهنية، الفئة الوظيفية) عند مستوى دلالة 5% وهذا ما يثبت صحة الفرضية الثالثة.
- **الفرضية الرابعة:** تؤثر الآليات الداخلية لحوكمة الشركات في شركة النقل الحضري والشبه حضري على اتخاذ القرار الاستثماري بينما لا تؤثر الآليات الخارجية للحوكمة على اتخاذ القرار الاستثماري داخل المؤسسة لكن بالاعتماد على المجموع نجد أن آليات الحوكمة لها تأثير على اتخاذ القرار الاستثماري عند مستوى دلالة 5% وهذا ما يثبت صحة الفرضية الرابعة.

### 3. نتائج الدراسة:

في ختام هذه الدراسة تم التوصل إلى مجموعة من النتائج المهمة نذكر أبرزها:

#### ☒ النتائج النظرية:

- ✓ تعتبر الضوابط الداخلية لحوكمة الشركات عملية اتخاذ إجراءات تصحيحية لتحقيق الأهداف التنظيمية
- ✓ تتمثل آليات حوكمة الشركات الخارجية في الرقابة التي يمارسها أصحاب المصالح الخارجيين على الشركة
- ✓ يعتبر القرار الاستثماري البديل الأمثل المختار بعد المرور على مجموعة من المراحل لتكوينه.
- ✓ هناك ارتباط معنوي بين الآليات الداخلية لحوكمة الشركات واتخاذ القرار الاستثماري في الشركة

#### ☒ النتائج التطبيقية:

- ✓ تعطي شركة النقل الحضري والشبه حضري بالوادي أهمية بالغة لقراراتها الاستثمارية من خلال تسخير ميكانيزمات أساسية لاتخاذ هذه القرارات من أجل تحقيق الأهداف المنشودة.
- ✓ تؤثر الآليات الداخلية لحوكمة الشركات على اتخاذ القرار الاستثماري في شركة النقل الحضري والشبه حضري، وهذا ما تم استباته من خلال نتائج البرنامج الإحصائي spss.
- ✓ البيانات الشخصية لمتخذي القرار بالمؤسسة لا تؤثر في اتخاذ القرارات الاستثمارية حسب ما أظهرته نتائج البرنامج الإحصائي spss.

### 4. التوصيات:

استنادا على المراجعة النظرية للدراسة، وبناء على نتائج التحليل الإحصائي للاستبيان وعليه يمكننا أن نقترح جملة من الاقتراحات والتوصيات:

- ◀ لا بد من توفير الاهتمام بتطبيق آليات خارجية للحوكمة في اتخاذ القرارات الاستثمارية في الشركة.
- ◀ العمل على أن يكون لمجلس الإدارة لجنة تعمل على تطبيق ممارسات الحوكمة وتشرف عليها.
- ◀ الوصل بين مختلف الكفاءات الجامعية والبحثية المهمة بموضوع الحوكمة من رؤساء مؤسسات القطاع العام والخاص والممارسين بالإطار المؤسساتي.
- ◀ الحرص على التطبيق الأمثل لآليات حوكمة الشركات الذي سيساهم في تسهيل عملية اتخاذ القرارات.
- ◀ حرص مجلس الإدارة في الشركة على تطبيق آليات خارجية لحوكمة الشركات.

### 5. آفاق الدراسة:

لقد حاولنا من خلال ما تم عرضه معالجة الموضوع حسب المعلومات والمعطيات المتوفرة والتي تمكننا من الحصول عليها والحقيقة التي توصلنا اليها ان هذا الموضوع يعتبر من المواضيع الجديرة بالدراسة لذا فإن دراستنا هذه تعتبر كقاعدة يمكن الانطلاق منها لبناء مواضيع اخرى ذات علاقة بها يمكن أن تساهم أكثر في إثراء البحث العلمي والمعرفي.

- ما مدى تأثير حوكمة الشركات في تفعيل القرار الاستثماري.
- ما دور آليات حوكمة الشركات في اتخاذ القرارات.

# قائمة المصادر والمراجع

## قائمة المصادر والمراجع

أولاً: المراجع باللغة العربية

### I. الكتب:

1. علاء فرحان طالب، إيمان شيحان المشهداني، الحوكمة المؤسسية والأداء المالي الاستراتيجي للمصارف، دار صفاء، الأردن، 2016.
2. عادل رزوق، إدارة الأزمات المالية العالمية، مجموعة النيل العربية للنشر والتوزيع، القاهرة، 2013، مصر.
3. حسام الدين غضبان، محاضرات في نظرية الحوكمة، دار حامد الأردن، 2015.
4. طارق عبد العال حماد، حوكمة الشركات (المفاهيم المبادئ التجارب)، الدار الجامعية، مصر، 2005.
5. محمد الشريف زاوي، حوكمة الشركات والهندسة المالية، دار الفكر الجامعي، مصر، 2016.
6. انيسة سدرة، حوكمة البنوك في ظل التطورات المالية العالمية، دار الجامعة الجديدة، مصر، 2004.
7. وليد ناجي الحيايلى، حوكمة الشركات وأثرها على مستوى الإفصاح في المعلومات المحاسبية، الأكاديمية العربية في الدنمارك، كلية الإدارة والاقتصاد، 2010.
8. محمد مصطفى سليمان، دور حوكمة الشركات في معالجة الفساد المالي والإداري، دراسة مقارنة، ط2، الدار الجامعية الإسكندرية-مصر، 2009.
9. محمد حسين يوسف، محددات الحوكمة ومعاييرها مع إشارة خاصة لنمط تطبيقها في مصر، بنك الاستثمار القومي، مركز المشروعات الدولية الخاصة، القاهرة، مصر، 2007.
10. هيئة سوق المال المصرية، دليل قواعد ومعايير حوكمة الشركات بالجمهورية العربية المصرية أكتوبر 2005، مركز المشروعات الدولية الخاصة، القاهرة، مصر، 2005.
11. نواف كنعان، اتخاذ القرارات الإدارية بين النظرية والتطبيق، دار الثقافة، عمان، الطبعة 6، سنة 2003.
12. أبو زيد، محمد خير سليم، أساليب التحليل الإحصائي باستخدام برمجية SPSS، الرياض، دار جرير للنشر والتوزيع، 2005.
13. طاهر حيدر جردان، مبادئ الاستثمار، دار المستقبل للنشر والتوزيع، عمان، 2009.
14. موفق عدنان عبد الجبار الجميري، أساسيات التمويل والاستثمار في صناعة السياحة، جامعة فيلادلفيا، الأردن، 2010.
15. خالد جمال الجعارات، معايير التقارير المالية الدولية 2007، ط1، إثراء للنشر والتوزيع، الأردن، 2008.

## قائمة المصادر والمراجع

16. محمد أبو ناصر، جمعية حميدات، معايير المحاسبية والإبداع المالي الدولية الجوانب النظرية والعلمية، دار وائل للنشر، عمان، 2008.

### II. الرسائل والأطروحات الجامعية:

17. محمد البشير بن عمر، دور حوكمة المؤسسات في ترشيد القدرات المالية لتحسين الأداء المالي للمؤسسة، أطروحة دكتوراه، علوم التسيير، تخصص: مالية المؤسسة، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، قسم علوم التسيير، جامعة ورقلة، الجزائر، 2017.

18. رجب سعيد محمود أبو جراء، العلاقة بين التحفظ في السياسات المحاسبية والحاكمة المؤسسية وأثرهما على جودة الإفصاح عن البيانات المالية المحلية المدرجة في بورصة فلسطين، مذكرة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية، تخصص المحاسبة والتمويل، جامعة الإسلامية، غزة، فلسطين، 2015.

19. كنزة عبابسة، متطلبات إرساء الحوكمة في القطاع البنكي الجزائري، مذكرة مكملة ضمن متطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي في علوم التسيير تخصص مالية وبنوك، جامعة أم البواقي، الجزائر، 2016/2017.

20. سهام عزي، دراسة المقاربة الكمية في اتخاذ القرارات الإدارية، دراسة حالة مؤسسة عمومية المستشفى الجامعي مصطفى باشا ووكالة التأمين سلامة، مذكرة ماجستير في قسم علوم التسيير، تخصص التسيير العمومي، جامعة الجزائر3، الجزائر، 2011/2012.

21. بن ابراهيم الغالي، اتخاذ القرارات الاستثمارية في البنوك الإسلامية: من أجل معامل خصم في ظل الضوابط الشرعية دراسة حالة بنك البركة الجزائري، رسالة دكتوراه في علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، قسم علوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2012/2013.

### III. المجلات والمقالات العلمية:

22. فريد محرم فريد إبراهيم الجارحي، أثر تطبيق حوكمة الشركات على أداء الشركات المسجلة ببورصة الأوراق المالية المصرية، مجلة الفكر المحاسبي كلية التجارة، جامعة عين شمس، عدد خاص، مصر، 25 نوفمبر 2010.

23. ظاهر القشي، حازم الخطيب، الحاكمة المؤسسية بين المفهوم وإمكانية تطبيقها على أرض الواقع في الشركات المدرجة في الأسواق المالية، مجلة أريد للبحوث العلمية، المجلد: 10، العدد1، الأردن، 2006.

24. المنتدى العالمي لحوكمة الشركات، 2005.

25. مجلة الإصلاح الاقتصادي، مجلة تصدر عن مركز المشروعات الدولية الخاصة، العدد23، 2009.

## قائمة المصادر والمراجع

26. مركز المشروعات الدولية الخاصة، حوكمة الشركات قضايا واتجاهات، نشرية دورية يصدرها مركز المشروعات الدولية الخاصة، العدد 13، القاهرة، مصر، مارس 2009.
27. سنادسية مروان سلطان الحياي، ليث سعيد محمد الجعفر، دور الحوكمة في دعم قرار الاستثمار، دراسة تطبيقية على عينة من الشركات في سوق العراق للأوراق المالية، مجلة الاقتصاد والمالية، عدد 00، العراق، 2015.
28. عباس فرحات، المؤثرات النفسية على صنع القرارات في المؤسسة الاقتصادية، مقال منشور على الموقع: <https://iefpedia.com>
29. فارس هباش، رمة مناع، أثر المعلومات المالية في اتخاذ القرارات الإدارية، في سوق عمان المالية، مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والإدارية صادرة عن جامعة أم البواقي، العدد التاسع، الجزائر، جوان 2018.
30. حمد عبد الله المهني، وليد زكريا هيام، أثر الإفصاح المحاسبي في التقارير المالية السنوية المنشورة على أسعار الأسهم دراسة تطبيقية في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأرحلة، مجلة دراسات العلوم الإدارية، المجلد 34، العدد 2، الجامعة الأردنية، الأردن، 2007.
- IV. الملتقيات والمداخلات العلمية:**
31. المؤتمر الدولي الأول لمركز البحوث والاستشارات الاجتماعية حول موضوعات العلوم الاجتماعية والإنسانية في العالم الإسلامي، 28-30 ماي 2012، دار ناشري للنشر الإلكتروني، 2013، ج 2.
32. زين الدين بروش، جابر هيمي، دور آليات الحوكمة في الحد من الفساد المالي والإداري، مداخلة مقدمة ضمن الملتقى الوطني حول حوكمة الشركات كآلية للحد من الفساد المالي والإداري، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، يومي: 06-07 ماي 2012.
33. نبيل أبو دياب، آفاق تطوير لائحة الحوكمة في فلسطين، مداخلة مقدمة إلى الملتقى السنوي الأول لسوق رأس المال الفلسطيني، سبتمبر 2007.
34. عيد بن حامد الشمري، حوكمة الشركات في المملكة العربية السعودية الواقع...الطموح، ورقة بحثية مقدمة للمؤتمر العلمي الأول لكلية الاقتصاد بجامعة دمشق- دور حوكمة الشركات في الإصلاح الاقتصادي-، 14-16 سبتمبر 2008.

## قائمة المصادر والمراجع

### V. محاضرات ومطبوعات جامعية:

35. محمد سفير، يوسف قاشي، محاضرات في حوكمة الشركات، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2016.
36. شهيرة عبد الشهيد، قواعد إدارة الشركات تصبح سعيًا دوليًا: ماذا يمكن عمله في مصر؟، سلسلة أوراق عمل، إدارة البحوث وتنمية الأسواق، بورصتا القاهرة والإسكندرية بالتعامل مع مركز المشروعات الدولية الخاصة، القاهرة، 2001.
37. ضو نصر، محاضرات في مقياس تقنيات الاستقصاء، مقدمة للسنة الأولى ماستر اقتصاد كمي، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة الشهيد حمّ لخضر - الوادي، 2018.
38. طويطي مصطفى، وعيل ميلود، مطبوعة جامعية موسومة بـ "أساليب تصميم وإعداد الدراسات الميدانية - منظور إحصائي-"، معتمد من طرف المجلس العلمي بكلية العلوم الاقتصادية، التجارية وعلوم التسيير - جامعة البويرة، بتاريخ 30 جوان 2014.

### VI. القوانين والمراسيم التنفيذية:

39. الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 19، الصادرة في: 25 مارس 2009، المرسوم التنفيذي رقم: 08-156 المؤرخ في 26 ماي 2008.

### VII. المواقع الإلكترونية:

40. <http://dspace.univ-ouira.dz:8080/jspui/handle/123456789/3327>.
41. <https://www.nashiri.net/index.php/ebooks/2015-08-10-19-35-52-1/2015-08-10-19-35-52-2/369-2012-1>

ثانيا: المراجع باللغة الأجنبية

**I. Livres:**

42. Baudy Aglietta, économie de la firme, édition la découverte, paris, novembre, 2003.
43. Bertrand Richard, Dominique Miellet, "La dynamique du gouvernance d'entreprise", Paris, édition d'organisation, 2003.
44. Guide de bonnes pratiques de gouvernance des entreprises tunisiennes, Institut ARABE des chefs D'entreprises en collaboration avec center for international private entreprises, 2008.

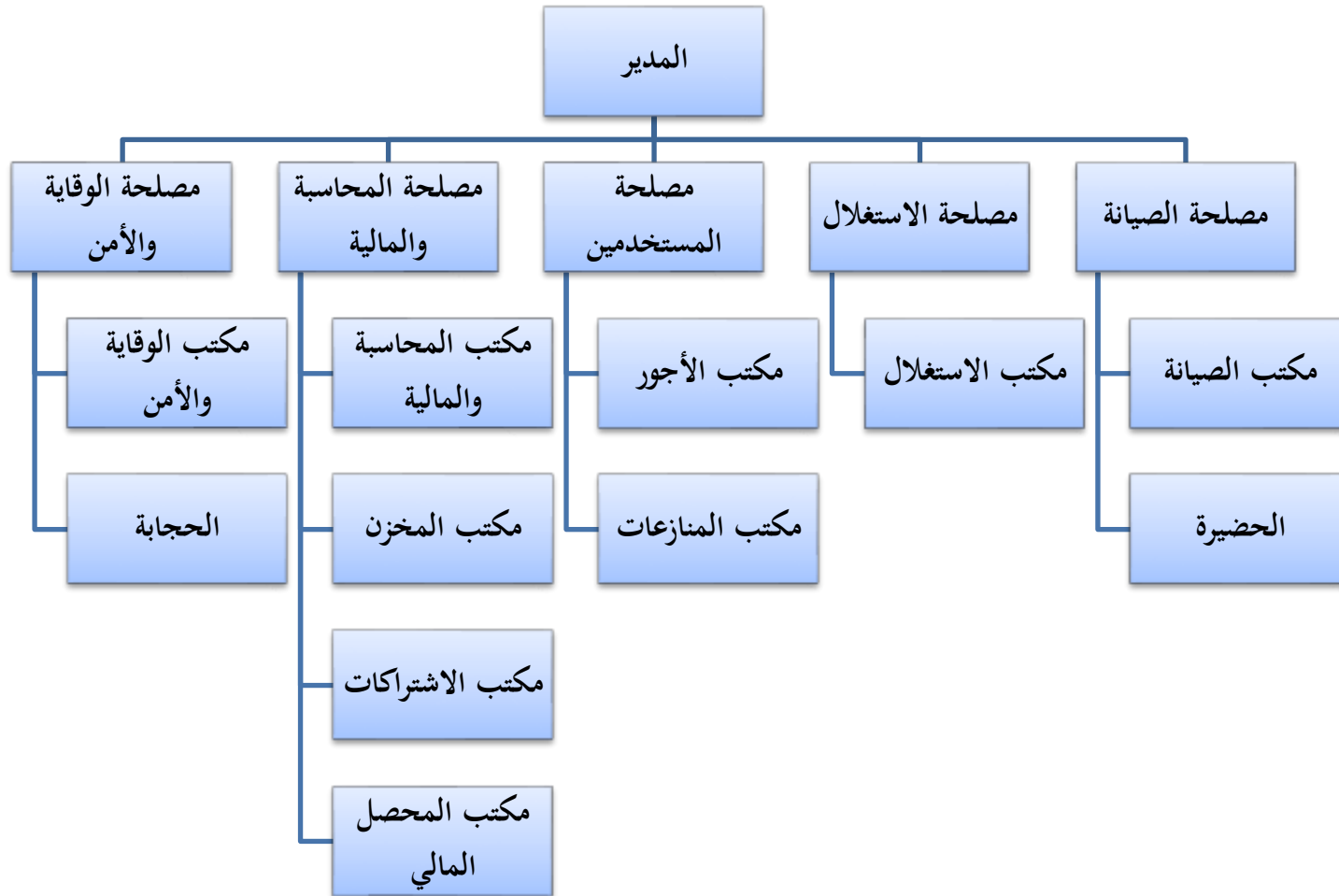
**II. Journal scientifique:**

45. Gérard Lécivain, "Management des organisations et stratégies: pouvoir et gouvernance dans l'organisation", dossier N°5, Université de littoral.
46. Centre international pour l'entreprise privée, (CIPE Bulletin en français), juin 2008, N°:3.

الملاحق

## الملاحق

ملحق رقم (1): الهيكل التنظيمي لشركة النقل الحضري وشبه الحضري بالوادي



## الملاحق

ملحق رقم (2): الاستبيان



جامعة الشهيد حمّـه لخضر - الوادي  
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير



تخصص: محاسبة وتدقيق

قسم: العلوم المالية والمحاسبية

### رسالة الاستبيان

السلام عليكم ورحمة الله تعالى وبركاته

بعد التحية والتقدير: سيدي المحترم، سيدي المحترمة...

يقوم الباحثون بإعداد دراسة ميدانية استكمالا لمتطلبات الحصول على شهادة الماستر في علوم المالية والمحاسبية، تخصص: محاسبة وتدقيق، بجامعة حمه لخضر - الوادي.

تحت عنوان:

آليات حوكمة الشركات ودورها في اتخاذ القرار الاستثماري داخل المؤسسة

- دراسة حالة مؤسسة النقل الحضري وشبه الحضري الوادي -

يمثل هذا الاستبيان أحد الجوانب المهمة والمساعدة في البحث، ويهدف إلى دراسة آراء الموظفين العاملين بهاته المؤسسة، والعمل على توضيح دور آليات حوكمة المؤسسات في اتخاذ القرارات الاستثمارية داخل المؤسسة، حيث اختيار الباحثون شركة النقل الحضري وشبه الحضري محلا لدراسة الميدانية، من خلال إبراز الدور الفعال للآليات وإسهاماتها في ترشيد القرارات الاستثمارية.

ويقصد بحوكمة المؤسسات: النظام الذي يتم من خلاله توجيه أعمال المؤسسة ومراقبتها على أعلى مستوى بما يحقق أهدافها، والتقييد بمعايير المسؤولية والنزاهة والشفافية.

ويتقيد الباحثون في بحثهم بالتزامهم بكل مبادئ السرية التامة والأمانة العلمية بما يكفل عدم الكشف عن آرائكم المسجلة، واستخدامها في نطاق البحث العلمي فقط.

وفي الأخير تقبلوا مني أسمى آيات التقدير والاحترام.

وشكر موصول لكم.

## الملاحق

### القسم الأول: المعلومات الديمغرافية للعيينة المدروسة

يتم تخصيص هذا الجزء في الوصف الديمغرافي للعيينة المدروسة، والرجاء وضع علامة (x) أمام الإجابة المناسبة:

#### 1- العمر:

- |                          |                        |                          |                        |
|--------------------------|------------------------|--------------------------|------------------------|
| <input type="checkbox"/> | - من 20 سنة إلى 25 سنة | <input type="checkbox"/> | - من 35 سنة إلى 44 سنة |
| <input type="checkbox"/> | - من 26 سنة إلى 34 سنة | <input type="checkbox"/> | - أكبر من 45 سنة       |

#### 2- الفئة الوظيفية:

- |                          |                  |                          |              |
|--------------------------|------------------|--------------------------|--------------|
| <input type="checkbox"/> | - المدير         | <input type="checkbox"/> | - رئيس مصلحة |
| <input type="checkbox"/> | - عضو مجلس إدارة | <input type="checkbox"/> | - رئيس مكتب  |
| <input type="checkbox"/> | - عــــون        |                          |              |

#### 3- المؤهل العلمي:

- |                          |            |                          |                   |
|--------------------------|------------|--------------------------|-------------------|
| <input type="checkbox"/> | - ماجستير  | <input type="checkbox"/> | - شهادة تقني سامي |
| <input type="checkbox"/> | - الليسانس | <input type="checkbox"/> | - شهادات أخرى     |

#### 4- الخبرة المهنية:

- |                          |                   |                          |                            |
|--------------------------|-------------------|--------------------------|----------------------------|
| <input type="checkbox"/> | - أقل من 03 سنوات | <input type="checkbox"/> | - من 03 سنوات إلى 05 سنوات |
| <input type="checkbox"/> | - أكثر من 05 سنة  |                          |                            |

## الملاحق

### القسم الثاني: محاور الدراسة

#### المحور الأول: مدى تطبيق آليات حوكمة الشركات في شركة النقل الحضري وشبه الحضري

يستهدف هذا المحور الموظفين العاملين في الشركة (المدير، المدقق المالي، أعضاء مجلس الإدارة، رؤساء المصالح... إلخ)، ويهدف هذا الاستبيان من خلال فقراته إلى تقدير مدى تطبيق آليات حوكمة الشركات. لذا الرجاء وضع علامة (x) أمام الإجابة المناسبة:

#### البعد الأول: الآليات الداخلية

الرقم	الفقرة	لا أوافق بشدة	لا أوافق	محايد	أوافق	أوافق بشدة
01	يقوم مجلس الإدارة بالاطلاع على كافة القوانين والتعليمات الأساسية التي تنظم عمل الشركة والتأكد من سلامة تطبيقها					
02	يقوم مجلس الإدارة بوضع استراتيجيات العمل، سياسات إدارة المخاطر، الأهداف والسياسات العامة					
03	لتعزيز فاعلية مجلس الإدارة يتم منح المدراء المستقلين مكافآت ترتبط بإنجازاتهم					
04	يتم الحصول على موافقة المساهمين لتغيير عدد أعضاء مجلس الإدارة					
05	وجود مكتب خاص بالمراجعة الداخلية ضمن الشركة					
06	دعم وتحسين استقلال المراجع الداخلي وتفاعله المباشر مع لجنة المراجعة					
07	متابعة تطبيق نظام الرقابة الداخلية وتقييمه وإخطار الإدارة بنقاط القوة والضعف الموجودة فيه					
08	تعمل لجنة المراجعة على استفادة المراجع الخارجي من تقارير المراجعة الداخلية					
09	تقوم لجنة المراجعة بفحص القوائم المالية قبل توقيعها من قبل مجلس الإدارة					
10	قيام لجنة المراجعة بالتحقيق من فعالية أنظمة الرقابة الداخلية بالشركة وفحص نتائجها					

#### البعد الثاني: الآليات الخارجية

الرقم	الفقرة	لا أوافق بشدة	لا أوافق	محايد	أوافق	أوافق بشدة
11	الشركة قادرة على المنافسة مع مثيلاتها في السوق					
12	القوانين واللوائح التي تنظم العمل في الأسواق مثل: القوانين التي تنظم المنافسة والتي تعمل على منع الاحتكار					
13	دقة ومصداقية المعلومة تحقق الميزة التنافسية في الشركة					
14	استقلالية مراجع الحسابات (محافظ الحسابات) وعدم تدخل مجلس الإدارة في عمله					
15	انتقاء المراجعين الخارجيين وفقا لبرنامج الجودة في مكتب المراجعة وكذا الخبرة المهنية والمؤهلات العلمية له ولفريق عمله					
16	تتم دعوة المراجع الخارجي لحضور اجتماعات لجنة المراجعة بشكل دوري					
17	الموافقة على الخدمات الاستشارية والمعدة من قبل مكاتب المراجعة الخارجية بمناقشتها وتحديد أبعادها لتحقيق هدفها وتأثيرها على استقلالية المراجع					
18	العمل على اتخاذ مسؤوليات مراجع الحسابات يزيد من ثقة مستخدمي القوائم المالية					

## الملاحق

### المحور الثاني: اتخاذ القرار الاستثماري

يتضمن هذا المحور اتخاذ القرارات الاستثمارية وفعاليتها في شركة النقل الحضري وشبه الحضري، لذا عمد الباحثون في هذا المحور على وضع مجموعة من الأسئلة موجهة لعينة الدراسة لذا نرجو من المستجوبين وضع علامة (x) أمام الإجابة المناسبة.

الرقم	الفقرة	لا أوافق بشدة	لا أوافق	محايد	أوافق	أوافق بشدة
19	صنع القرار الاستثماري هدف من الأهداف الاستراتيجية للشركة					
20	للمساهمين حق المشاركة في اتخاذ القرار الاستثماري في الشركة					
21	يتم في الشركة دراسة جميع البدائل الاستثمارية المتاحة					
22	اختيار المشاريع الاستثمارية على أساس أكبر عائد ممكن وتقليل التكاليف					
23	هل يعتمد مجلس الإدارة على لجنة استشارية للاستثمارات في اتخاذ القرارات					
24	وجود نظام مالي جيد بحيث يضمن توفير التمويل اللازم للمشروعات بالشكل المناسب الذي يشجع على التوسع والمنافسة الدولية					
25	هل القرارات الاستثمارية الرشيدة ناتجة عن التطبيق الفعال لمبادئ وآليات حوكمة الشركات					
26	يتسم متخذي القرار الاستثماري بالقدرة على حسن التصرف في الموارد المتاحة					

## الملاحق

### ملحق رقم (3): قائمة المحكمين

الرتبة	الجامعة	المُحكّم	الرقم
أستاذ محاضر أ	جامعة الشهيد حمّـه لخضر - الوادي	د. محمد البشير بن عمر	01
أستاذ محاضر أ	جامعة الشهيد حمّـه لخضر - الوادي	د. فاتح سردوك	02
أستاذ محاضر أ	جامعة الشهيد حمّـه لخضر - الوادي	د. أحمد بن أحمد	03
أستاذ محاضر أ	جامعة قاصدي مرياح - ورقلة	د. عبد اللطيف طيبي	04
أستاذ محاضر أ	جامعة غرداية	د. سليمان دحو	05

## الملاحق

### ملحق رقم (4): مخرجات برنامج SPSS

#### العمر

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
سنة 25 الى 20 من	4	9.3	9.3	9.3
سنة 34 الى 26 من	34	79.1	79.1	88.4
Valid سنة 44 الى 35 من	2	4.7	4.7	93.0
سنة 45 من أكبر	3	7.0	7.0	100.0
Total	43	100.0	100.0	

#### الوظيفية الفئة

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
المدير	1	2.3	2.3	2.3
مصلحة رئيس	5	11.6	11.6	14.0
Valid مكتب رئيس	15	34.9	34.9	48.8
عون	22	51.2	51.2	100.0
Total	43	100.0	100.0	

#### العلمي المؤهل

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
ماستر	7	16.3	16.3	16.3
Valid ليسانس	26	60.5	60.5	76.7
سامي تقني شهادة	10	23.3	23.3	100.0
Total	43	100.0	100.0	

#### المهنية الخبرة

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
سنوات 03 من أقل	6	14.0	14.0	14.0
Valid سنوات 05 الى 03 من	4	9.3	9.3	23.3
سنوات 05 من أكثر	33	76.7	76.7	100.0
Total	43	100.0	100.0	

## الملاحق

### Descriptive Statistics

	N	Mean	Std. Deviation
يقوم مجلس الإدارة بالاطلاع على كافة القوانين والتعليمات الأساسية التي تنظم عمل الشركة والتأكد من سلامة تطبيقها	43	4.3256	.47414
يقوم مجلس الإدارة بوضع استراتيجيات العمل، سياسات إدارة المخاطر، الأهداف والسياسات العامة	43	4.1395	.35060
لتعزيز فاعلية مجلس الإدارة يتم منح المدراء المستقلين مكافآت ترتبط بإنجازاتهم	43	4.1628	.57447
يتم الحصول على موافقة المساهمين لتغيير عدد أعضاء مجلس الإدارة	43	4.0698	.73664
وجود مكتب خاص بالمراجعة الداخلية ضمن الشركة	43	4.1395	.63925
دعم وتحسين استقلال المراجع الداخلي وتفاعله المباشر مع لجنة المراجعة	43	4.1395	.63925
متابعة تطبيق نظام الرقابة الداخلية وتقييمه وإخطار الإدارة بنقاط القوة والضعف الموجودة فيه	43	4.2326	.68443
تعمل لجنة المراجعة على استفادة المراجع الخارجي من تقارير المراجعة الداخلية	43	4.1395	.63925
تقوم لجنة المراجعة بفحص القوائم المالية قبل توقيعها من قبل مجلس الإدارة	43	4.3953	.49471
قيام لجنة المراجعة بالتحقيق من فعالية أنظمة الرقابة الداخلية بالشركة وفحص نتائجها	43	4.4186	.73136
الشركة قادرة على المنافسة مع مثيلاتها في السوق	43	4.3721	.48908
القوانين واللوائح التي تنظم العمل في الأسواق مثل: القوانين التي تنظم المنافسة والتي تعمل على منع الاحتكار	43	3.7674	1.06541
دقة ومصداقية المعلومة تحقق الميزة التنافسية في الشركة	43	4.2791	.45385
استقلالية مراجع الحسابات) محافظ الحسابات (وعدم تدخل مجلس الإدارة في عمله	43	3.7907	1.40675
انتقاء المراجعين الخارجيين وفقاً لبرنامج الجودة في مكتب المراجعة وكذا الخبرة المهنية والمؤهلات العلمية له ولفريق عمله	43	4.3953	.49471
تتم دعوة المراجع الخارجي لحضور اجتماعات لجنة المراجعة بشكل دوري	43	4.4419	.50249
الموافقة على الخدمات الاستشارية والمعدة من قبل مكاتب المراجعة الخارجية	43	4.5116	.50578
العمل على اتخاذ مسؤوليات مراجع الحسابات يزيد من ثقة مستخدمي القوائم المالية	43	4.3953	.49471
صنع القرار الاستثماري هدف من الأهداف الاستراتيجية للشركة	43	4.4186	.54478
للمساهمين حق المشاركة في اتخاذ القرار الاستثماري في الشركة	43	3.6977	.63751
يتم في الشركة دراسة جميع البدائل الاستثمارية المتاحة	43	4.1395	.70984
اختيار المشاريع الاستثمارية على أساس أكبر عائد ممكن وتقليل التكاليف	43	4.6047	.49471
هل يعتمد مجلس الإدارة على لجنة استشارية للاستشارات في اتخاذ القرارات	43	4.3256	.71451
وجود نظام مالي جيد بحيث يضمن توفير التمويل اللازم للمشروعات بالشكل المناسب الذي يشجع على التوسع والمنافسة الدولية	43	4.3953	.49471
هل القرارات الاستثمارية الرشيدة ناتجة عن التطبيق الفعال لمبادئ وآليات حوكمة الشركات	43	4.3721	.48908
يتسم متخذي القرار الاستثماري بالقدرة على حسن التصرف في الموارد المتاحة	43	4.0000	1.19523
Valid N (listwise)	43		

### Tests of Normality

	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
الداخلية.آليات	.240	43	.000	.645	43	.000
الخارجية.آليات	.226	43	.000	.870	43	.000
الشركات.حوكمة.1.محور	.101	43	.200*	.963	43	.178
الإستثماري.القرار.اتخاذ.2.محور	.274	43	.054	.834	43	.060

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

a. Lilliefors Significance Correction

## الملاحق

### Correlations

		آليات الداخلية	الخارجية، آليات	حوكمة.1 محور الشركات	اتخاذ.2 محور الإستثماري، القرار
الداخلية آليات	Pearson Correlation	1	.057	.756**	.359*
	Sig. (2-tailed)		.718	.000	.018
	N	43	43	43	43
الخارجية آليات	Pearson Correlation	.057	1	.696**	.116
	Sig. (2-tailed)	.718		.000	.457
	N	43	43	43	43
الشركات. حوكمة.1 محور	Pearson Correlation	.756**	.696**	1	.334*
	Sig. (2-tailed)	.000	.000		.029
	N	43	43	43	43
القرار. اتخاذ.2 محور الإستثماري	Pearson Correlation	.359*	.116	.334*	1
	Sig. (2-tailed)	.018	.457	.029	
	N	43	43	43	43

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

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

### ANOVA

		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
محور.1 حوكمة الشركات	Between Groups	.060	3	.020	.219	.882
	Within Groups	3.559	39	.091		
	Total	3.619	42			
محور.2 اتخاذ القرار. الإستثماري	Between Groups	.247	3	.082	.671	.575
	Within Groups	4.783	39	.123		
	Total	5.030	42			

### ANOVA

		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
محور.1 حوكمة الشركات	Between Groups	.555	3	.185	2.3 57	.087
	Within Groups	3.063	39	.079		
	Total	3.619	42			
محور.2 اتخاذ القرار. الإستثماري	Between Groups	1.511	3	.504	5.5 83	.053
	Within Groups	3.519	39	.090		
	Total	5.030	42			

## الملاحق

### ANOVA

		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
محور 1. حوكمة الشركات	Between Groups	.073	2	.036	.41	.666
	Within Groups	3.546	40	.089	1	
	Total	3.619	42			
محور 2. اتخاذ القرار الإستثماري	Between Groups	.047	2	.024	.18	.828
	Within Groups	4.983	40	.125	9	
	Total	5.030	42			

### ANOVA

		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
محور 1. حوكمة الشركات	Between Groups	.166	2	.083	.960	.392
	Within Groups	3.453	40	.086		
	Total	3.619	42			
محور 2. اتخاذ القرار الإستثماري	Between Groups	.005	2	.003	.022	.979
	Within Groups	5.024	40	.126		
	Total	5.030	42			

## الملاحق

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.334 <sup>a</sup>	.112	.090	.33013

a. Predictors: (Constant), الشركات. حوكمة. 1. محور

**ANOVA<sup>a</sup>**

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	.561	1	.561	5.151	.029 <sup>b</sup>
1 Residual	4.468	41	.109		
Total	5.030	42			

a. Dependent Variable: الإستثماري. القرار. اتخاذ. 2. محور

b. Predictors: (Constant), الشركات. حوكمة. 1. محور

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.579	.736		3.506	.001
	الشركات. حوكمة. 1. محور	.394	.174	.334	2.269	.029

a. Dependent Variable: الإستثماري. القرار. اتخاذ. 2. محور

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.371 <sup>a</sup>	.138	.095	.32927

a. Predictors: (Constant), الداخلية. آليات, الخارجية. آليات

**ANOVA<sup>a</sup>**

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	.693	2	.347	3.197	.052 <sup>b</sup>
1 Residual	4.337	40	.108		
Total	5.030	42			

a. Dependent Variable: الإستثماري. القرار. اتخاذ. 2. محور

b. Predictors: (Constant), الداخلية. آليات, الخارجية. آليات

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.561	.734		3.489	.001
	الداخلية. آليات	.322	.134	.353	2.401	.021
	الخارجية. آليات	.077	.118	.096	.656	.516

a. Dependent Variable: الإستثماري. القرار. اتخاذ. 2. محور

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ