



إسهامات حوكمة الشركات في ترشيد سياسة توزيع الأرباح  
- دراسة عينة من شركات المساهمة الجزائرية -

**THE CONTRIBUTION OF CORPORATE GOVERNANCE TO THE  
RATIONALIZATION OF DIVIDENDS POLICY  
-STUDY OF A SAMPLE OF ALGERIAN JOINT-STOCK COMPANIES-**

طارق وهابي<sup>1</sup> أ.د. محمد براق<sup>2</sup>

<sup>1</sup> مخبر الإصلاحات الاقتصادية، التنمية واستراتيجيات الإدماج في الاقتصاد العالمي - المدرسة العليا للتجارة (الجزائر)

<sup>2</sup> مخبر الإصلاحات الاقتصادية، التنمية واستراتيجيات الإدماج في الاقتصاد العالمي - المدرسة العليا للتجارة (الجزائر)

تاريخ الاستلام : 2019/01/30 ؛ تاريخ المراجعة : 2019/07/29 ؛ تاريخ القبول : 2019/10/09

الملخص:

تهدف هذه الدراسة إلى تبيان مدى مساهمة حوكمة الشركات فيما يخص سياسة توزيع الأرباح التي تعد من بين أهم السياسات داخل الشركة، حيث أن لحوكمة الشركات صلة مباشرة مع سياسة توزيع الأرباح إذ أنها تعمل على تحقيق التوازن بين مصالح حملة الأسهم والمديرين، وبالتالي فإنها تحدد من مشكلة الوكالة التي انبثقت منها حوكمة الشركات. مبدأ الإفصاح والشفافية الذي يعمل على التقليل من مشكلة تباين المعلومات بين المستثمرين الداخليين بحكم معرفتهم الجيدة وإطلاعهم الدائم على وضعية الشركة والمستثمرين الخارجيين، فزيادة جرعة المعلومات غير المالية في التقارير السنوية تساهم في تدعيم علاقات المستثمرين من خلال تحسين حماية مساهمي الأقلية، مشكلة توزيع الأرباح من عدمه يخلق تضارب في المصالح داخل الشركة فعدم توزيع الأرباح وإعادة استثماره بالمقابل التوزيع الذي يعتبر دخل بالنسبة لمساهمي الأقلية وبالتالي جاءت هذه الدراسة لتبيان أثر حوكمة الشركات على سياسة توزيع الأرباح والتي تمت على عينة من شركات المساهمة الجزائرية.

الكلمات المفتاحية: حوكمة الشركات، سياسة توزيع الأرباح، مشكلة الوكالة، تباين المعلومات.

تصنيف JEL : G32, G35

RESUME :

Cette étude vise à montrer quel point participe la gouvernance d'entreprise ont ce qui concerne la politique de distribution des dividendes qui est considérée comme l'une d'importantes politiques dans l'entreprise, la gouvernance de l'entreprise a un lien direct avec la distribution des dividendes, car elle sert à faire l'équilibre entre les intérêt des actionnaires et des dirigeants et par conséquence elle diminue le problème de l'agence qui la source de la gouvernance de l'entreprise. Le principe de la transparence et de la divulgation qui aide à diminuer le problème en raison d'asymétrie de l'information entre les investisseurs internes qui connaissent bien la situation de l'entreprise, et les investisseurs externes. L'augmentation dans la dose des informations non financières dans les rapports annuels sert a soutenir les relations des investisseurs par le biais de protéger la minorité des actionnaires. Le problème de distribution des dividendes ou non pose un conflit d'intérêt dans l'entreprise, le fait de ne pas distribuer le profil et de le réinvestir, d'un autre coté la distribution est considérée comme profils pour les actionnaires de la minorité. En effet cette étude a visé a montrer l'effet de la gouvernance de l'entreprise sur la politique de distribution des dividendes en prenant un échantillon composé d'un groupe des sociétés par actions.

Mots clés: la gouvernance d'entreprise, la politique de distribution des dividendes, le problème d'agence, l'asymétrie d'information.

Classification JEL : G32, G35

\*المؤلف المراسل : طارق وهابي .

#### المقدمة:

تعد نظرية الوكالة انطلاقة لظهور مصطلح حوكمة الشركات باعتبار أن لها صلة مباشرة بين حوكمة الشركات وسياسة توزيع الأرباح، حيث تقوم حوكمة الشركات على تحقيق التوازن بين مصالح حملة الأسهم والمديرين، وبالتالي وجود حوكمة فعالة في الشركات يؤدي حتما إلى التقليل من التضارب في المصالح، إضافة إلى مشكل آخر قد يحدث داخل الشركة وهو مشكل تباين المعلومات بين المساهمين باعتبار أن المسير المساهم يملك معلومات أكثر عن وضعية الشركة وحالتها عكس المساهم الخارجي الذي يعتبر مساهم فقط، وهنا يبرز الدور الفعال لحوكمة الشركات من خلال مبدأ الشفافية والإفصاح الذي يعمل على توفير المعلومة لكل الأطراف ذات المصلحة.

تهدف هذه الدراسة إلى تبيان أثر حوكمة الشركات على سياسة توزيع الأرباح وذلك من خلال التعرض لمختلف جوانب الحوكمة وعلاقتها بسياسة توزيع الأرباح ومحاولة اسقاط على عينة من شركات المساهمة الجزائرية.

#### إشكالية الدراسة:

من خلال ما سبق يمكن طرح الاشكالية التالية: ما مدى مساهمة حوكمة الشركات في سياسة توزيع أرباح شركات المساهمة الجزائرية ؟

#### الأسئلة الفرعية:

من أجل الإجابة على الاشكالية السابقة الذكر يمكن طرح مجموعة من الأسئلة الفرعية كالاتي:

- هل حققت شركات المساهمة الجزائرية شروط الحوكمة؟
- هل يتحقق دور حوكمة الشركات في التخفيض من مشكلة الوكالة في شركات المساهمة الجزائرية؟
- هل لحوكمة الشركات دور في التقليل من التباين في المعلومات داخل شركات المساهمة الجزائرية؟

#### فرضيات الدراسة:

وكإجابة أولية على الأسئلة الفرعية يمكن صياغة مجموعة من الفرضيات كالموالي:

- حققت شركات المساهمة الجزائرية عينة الدراسة شروط الحوكمة.
- تساهم حوكمة الشركات في تخفيض مشكلة الوكالة في شركات المساهمة الجزائرية.
- تقوم حوكمة الشركات على التقليل من التباين في المعلومات داخل الشركات عينة الدراسة.

#### أهمية وأهداف الدراسة:

تمثل أهمية هذه الدراسة في أن حوكمة الشركات تعمل على مواجهة الأزمات والحد من الانتهازية الممارسة من قبل المسيرين وهيمنتهم على المعلومات داخل الشركة، كما تسعى هذه الورقة البحثية إلى تحقيق مجموعة من الأهداف والتي يتم ذكر أهمها كالاتي:

- دراسة الاطار النظري لحوكمة الشركات.
- التعرف على سياسة توزيع الأرباح داخل الشركة وأهم أنواعها.
- القيام بدراسة ميدانية من أجل معرفة مدى مساهمة حوكمة الشركات في تحقيق سياسة توزيع أرباح ملائمة وترضي جميع الأطراف ذات المصلحة.

## منهجية الدراسة:

من أجل إعداد هذه الدراسة والاجابة على الاشكالية المطروحة سابقا تم الاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي في الجانب النظري أما في الجانب التطبيقي فتم الاعتماد على منهج دراسة الحالة على عينة من شركات المساهمة الجزائرية وذلك من خلال إعداد استبيان وتوزيعه على مسؤولي ومتخذي القرار داخل الشركات عينة الدراسة، واسترجاع إجابات العينة المدروسة وتحليلها إحصائيا باستخدام برنامج الحزم الإحصائية (SPSS).

## أولا: الجانب النظري

### 1. حوكمة الشركات:

تعرف حوكمة الشركات بأنها مجموعة من الآليات التي تقوم عليها العلاقة الناشئة بين مختلف الأطراف ذات المصلحة داخل الشركة، مما يضمن تحقيق العدالة والشفافية ومصالح مختلف الأطراف. وتسعى حوكمة الشركات إلى تحقيق مجموعة من الأهداف كما تمنح العديد من المميزات، فالحوكمة الجيدة تقوم بتوفير الحوافز المناسبة للوصول إلى الأهداف المرجوة من طرف مجلس الإدارة والتي تصب في مصلحة الشركة وتسهل الرقابة الفعالة وبالتالي تساعد الشركات على الاستغلال الجيد لمواردها، كما تسعى حوكمة الشركات إلى منع التلاعب والتحريفات والخداع وتخفيض الأثر السلبي لمشكلة تباين المعلومات من خلال آليات تحقق إحكام الرقابة والسيطرة على الوحدات الاقتصادية جميعها وتحقيق مصالح مختلف الأطراف، ويتحقق كل هذا من خلال قدرتها على تحسين الإطار القانوني والنظامي الملائم لتوجيه حركة النشاط الاقتصادي.<sup>1</sup>

### 2. أهداف حوكمة الشركات:

تسعى حوكمة الشركات إلى تحقيق مجموعة من الأهداف التي يمكن تلخيصها كالموالي:<sup>2</sup>

- تحسين القدرة التنافسية للشركة وزيادة قيمتها.
- فرض الرقابة الفعالة على أداء الشركة وتدعيم المبادلة المحاسبية.
- ضمان مراجعة الأداء التشغيلي والنقدي للشركة.
- تقويم أداء الإدارة العليا وتعزيز المساءلة ورفع درجة الثقة بها.
- تعميق ثقافة الالتزام بالقوانين والمبادئ والمعايير المتفق عليها.
- تعظيم أرباح الشركة.
- زيادة ثقة المستثمرين في أسواق المال.
- تحقيق العدالة والشفافية ومحاربة الفساد.
- مراعاة مصالح الأطراف المختلفة وتفعيل التواصل معهم.

### 3. سياسة توزيع الأرباح:

تعتبر سياسة توزيع الأرباح من بين أهم السياسات التمويلية في الشركة وذلك راجع لعلاقتها المباشرة بالمساهمين، وهناك الكثير من السياسات التي تتبعها الشركة في توزيع أرباحها والتي يتم ذكر أهمها كالاتي:

#### 1.3. سياسة الفائض في توزيع أرباح السهم:

تقوم الشركة وفقا لهذه السياسة بتوزيع المبلغ المتبقي من أرباحها بعدما تقوم بتمويل استثماراتها التي لها عائد أكبر من تكلفة الأموال الذاتية، فتبعا لهذه السياسة فإن النسبة المحددة للتوزيع تكون غامضة بالنسبة للمساهمين باعتبار أن معظم الشركات تقوم بتوزيع جزء صغير من الأرباح وذلك ناتج عن حاجتها لتمويل استثماراتها.<sup>3</sup>

### 2.3. سياسة نسبة توزيع أرباح ثابتة:

تلجأ الشركة لهذا النوع من التوزيع في حالة تأثر التوزيعات بالموازاة مع التغيرات في حجم الأرباح، ولكن هذه السياسة غير فعالة وذلك راجع لعدم استقرارية الأرباح من فترة لأخرى وهذا ما يؤثر على توزيعات الأرباح.<sup>4</sup>

لهذه السياسة من التوزيع مشكلة والتي تتمثل في أن الشركة في حال ما إذا خفضت أرباحها أو تم تحقيق خسائر في فترة زمنية معينة فإن التوزيعات ستخفض أو قد لا تكون أصلاً، وباعتبار أن توزيعات الأرباح هي مؤشر من المؤشرات الدالة على وضعية الشركة، فهذا سيؤثر حتماً بشكل سلبي على سعر السهم وبالتالي قيمتها، وبالرغم من هذا فإن هناك شركات تتبع هذه السياسة.<sup>5</sup>

اعتماد الشركات على التوزيعات الثابتة راجع إلى أن إعادة استثمار الأرباح المحتجزة في مشاريع مربحة يؤدي إلى ارتفاع ربحية السهم وهذا ما ينعكس إيجابياً على توزيعات الأرباح المستقبلية.<sup>6</sup>

### 3.3. سياسة توزيع أرباح مستقرة:

تقوم هذه السياسة على تحديد نسبة التوزيع مسبقاً، وتتميز بعدم تخفيض هذه النسبة من التوزيعات حتى في أوقات الأزمات المالية انطلاقاً من قاعدة لا تخفض من توزيع أرباح السهم السنوية.<sup>7</sup>

تبعاً لهذه السياسة من التوزيع فإن الشركة تقوم بتوزيع نسبة منخفضة من الربح المحقق مع إمكانية الزيادة في هذه النسبة في حالة الراجح أو تحقيق أرباح أكثر في فترة معينة قبل القيام بعملية التوزيع، عادة ما تتبع الشركة هذه السياسة لما تكون أرباحها غير مستقرة وتتميز بالتذبذب.<sup>8</sup>

تعتبر هذه السياسة من بين السياسات المرغوب فيها من طرف المستثمرين الذين لديهم تفضيلات أسهم يتوقع أن تعود عليهم بتوزيعات كبيرة من تلك الأسهم التي لها مقدار معين من التوزيعات لكن بطريقة أقل استقراراً، وهذا ما يدل على أنه سيتم التخفيض في تكلفة رأس المال بقدر الإمكان وبذلك تعظيم سعر السهم وكل هذا عندما تعتمد الشركة على استقرار توزيعات بأكبر درجة ممكنة.<sup>9</sup>

ثانياً: الجانب التطبيقي:

#### 1. منهج الدراسة:

بهدف الحصول على معلومات تفيد في دراسة الموضوع والاحابة على الاشكالية المطروحة والأسئلة الفرعية السابقة الذكر تم إعداد استمارة استبيان وتوزيعها على عينة من شركات المساهمة لولاية الجزائر وهذا بغية تحقيق التحانس بين أفراد المجتمع المدروس وحصر حجم العينة، حيث يتمثل مجتمع الدراسة في متخذي القرار داخل هذه الشركات من أعضاء مجلس الإدارة ، مديرين تنفيذيين ورؤساء الدوائر.

#### 2. عينة الدراسة:

تم توزيع 51 استبانة على مسؤولي الشركات عينة الدراسة ومديريها من خلال التقرب لهذه الشركات، بعدها تم استرداد 48 استبانة وبعد الاطلاع عليها وفحصها تبين أن 41 استبانة فقط صالحة لإجراء الدراسة وهذا راجع لنقص الاجابات داخل الاستبانة ومنها التي لم تتم الاجابة عليها اطلاقاً.

الجدول رقم (01): عينة الدراسة

الاستبيان		البيان
النسبة المئوية	العدد	
% 100	51	عدد الاستبيانات الموزعة
% 94.11	48	عدد الاستبيانات المستردة
% 80.39	41	عدد الاستبيانات الصالحة

المصدر: من إعداد الباحث بناء على نتائج الاستبيان.

### 3. أداة الدراسة

تم إعداد الاستبيان وتقسيمه كالآتي:

الجزء الأول: يتكون من البيانات العامة والشخصية لأفراد العينة ويتكون من 5 فقرات.

الجزء الثاني: يخص موضوع الدراسة والمتمثل في مساهمة حوكمة الشركات في ترشيد سياسة توزيع أرباح شركات المساهمة الجزائرية ويتكون من ثلاثة محاور حيث:

المحور الأول: يناقش ما مدى تطبيق الحوكمة داخل الشركة.

المحور الثاني: يناقش تطبيق مبدأ الشفافية والإفصاح في توزيع الأرباح.

المحور الثالث: يناقش مدى التزام الشركة بتحقيق مبدأ العدالة والمساواة فيما يخص الحصول على المعلومة لكل الأطراف. تم إعداد أسئلة الاستبيان بناء على مقياس ليكارت الخماسي Likert scale والموضح في الجدول رقم 02 أدناه.

جدول رقم (02) مستويات مقياس ليكارت

المستوى	موافق تماما	موافق	محايد	غير موافق	غير موافق تماما
الوزن	5	4	3	2	1

المصدر: محمود مهدي البياتي، دلال القاضي، منهجية أساليب البحث العلمي وتحليل البيانات باستخدام البرنامج الإحصائي SPSS، دار الحامد، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2007، ص: 113.

### 4. اختبار الاستبيان وتحليل نتائج العينة

يتم اختبار صحة وصدق الاستبيان للتأكد من أنه صادق لما وضع لقياسه عن طريق إجراء اختبارات إحصائية بالاعتماد على برنامج SPSS، ثم تحليل نتائج العينة عن طريق تحليل إجابات أفراد العينة في كل محور من محاور الاستبيان.

#### 1.4. اختبار الاستبيان

يتم اختبار صدق الاستبيان عن طريق اختبار صدق الأداة واختبار صدق الاتساق الداخلي لفقرات الاستبيان.

##### 1.1.4. اختبار صدق الاستبيان

تم التأكد من صدق فقرات الاستبيان بطريقتين هما:

##### 1.1.1.4. صدق الأداة

تم ذلك بإعداد استبيان أولية وعرضها على مجموعة من الأساتذة اللذين قاموا ببعض التصحيحات والتوجيهات، وبعدها تم التعديل النهائي للاستبيان وإعداده في صورته النهائية والتي وزعت على الشركات موضوع الدراسة.

##### 2.1.1.4. صدق الاتساق الداخلي لفقرات الاستبيان

يعني الاتساق الداخلي قوة ارتباط فقرات الاستبيان مع المحور الذي تنتمي إليه، ويتم هذا الاختبار بحساب معامل ارتباط سبيرمان Spearman لكل فقرة من فقرات الاستبيان مع المتوسط الكلي للمحور الذي تنتمي إليه الفقرة.

##### 1.2.1.1.4. اختبار صدق الاتساق الداخلي لفقرات المحور الأول

يتبين من خلال نتائج معامل الارتباط أن معاملات الارتباط لغالبية الفقرات تتراوح بين 0.400 و 0.775 والتي تعتبر دالة عند مستوى دلالة 0,05، أما مستوى الدلالة لكل فقرة من الفقرات أقل من 0.05 فإن فقرات المحور الأول صادقة لما وضعت لقياسه.

##### 2.2.1.1.4. اختبار صدق الاتساق الداخلي لفقرات المحور الثاني

يتبين من خلال نتائج معامل الارتباط أن معاملات الارتباط لجميع الفقرات تتراوح بين 0.563 و 0.757 والتي تعتبر دالة عند مستوى دلالة 0,05، بما أن مستوى الدلالة لكل فقرة من الفقرات أقل من 0.05 فإن فقرات المحور الثاني صادقة لما وضعت لقياسه.

##### 3.2.1.1.4. اختبار صدق الاتساق الداخلي لفقرات المحور الثالث

يتبين من من خلال نتائج معامل الارتباط أن معاملات الارتباط لجميع الفقرات تتراوح بين 0.453 و 0.651 والتي تعتبر دالة عند مستوى دلالة 0,05، بما أن مستوى الدلالة لكل فقرة من الفقرات أقل من 0.05 فإن فقرات المحور الثالث صادقة لما وضعت لقياسه.

#### 2.1.4. اختبار الصدق البنائي، الثبات واعتدالية التوزيع

##### 1.2.1.4. اختبار الصدق البنائي لمحاور الاستبيان

يقيس اختبار صدق الاتساق البنائي لمحاور الاستبيان معاملات الارتباط بين معدل كل محور من محاور الدراسة والمعدل الكلي للمحاور، وهذا بهدف التأكد من مدى تحقق الأهداف المبتغاة من الدراسة عن طريق المحاور التي تمت صياغتها.

يبين الجدول رقم (03) أدناه، معامل ارتباط متوسط كل محور من محاور الدراسة مع المتوسط الكلي لمحاور الدراسة.

إسهامات حوكمة الشركات في ترشيد سياسة توزيع الأرباح ، (ص ص: 1 - 11)

الجدول رقم (03): صدق الاتساق البنائي لمحاور الاستبيان

رقم المحور	المحور	معامل الارتباط r	مستوى الدلالة
الأول	مدى تطبيق الحوكمة داخل الشركة.	0.783	0.000
الثاني	تطبيق مبدأ الشفافية والإفصاح في توزيع الأرباح.	0.843	0.000
الثالث	مدى التزام الشركة بتحقيق مبدأ العدالة والمساواة فيما يخص الحصول على المعلومة لكل الأطراف.	0.508	0.001

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على نتائج التحليل الإحصائي وفق برنامج SPSS.

يتبين من خلال الجدول رقم (03) أن معاملات الارتباط لجميع المحاور تتراوح بين 0.508 و 0.843 والتي تعتبر دالة عند مستوى دلالة 0.05، بما أن مستوى الدلالة لكل محور من محاور الدراسة أقل من 0.05 فإن محاور الدراسة صادقة لما وضعت لقياسه، وهذا ما يؤكد وجود ارتباط قوي بين محاور الاستبيان والهدف من الدراسة.

#### 2.2.1.4. اختبار ثبات الاستبيان

الغرض من اختبار ثبات الاستبيان هو التأكد من الحصول على نفس النتائج المتحصل عليها في حالة إعادة توزيع الاستبيان مرة ثانية أو على الأقل الحصول على نتائج متقاربة مع الابقاء على نفس الظروف المحيطة بالدراسة، ويتم هذا الاختبار بحساب معامل الثبات ألفا كرونباخ (Alpha Cronbach's).

يبين الجدول رقم (04) أدناه معامل الثبات ألفا كرونباخ لكل محور من محاور الدراسة.

الجدول رقم (04): ثبات الاستبيان

رقم المحور	المحور	عدد الفقرات	معامل Alpha Cronbach's
الأول	مدى تطبيق الحوكمة داخل الشركة.	7	0.814
الثاني	تطبيق مبدأ الشفافية والإفصاح في توزيع الأرباح.	7	0,775
الثالث	مدى التزام الشركة بتحقيق مبدأ العدالة والمساواة فيما يخص الحصول على المعلومة لكل الأطراف.	6	0.812
جميع الفقرات			0.868

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على نتائج التحليل الإحصائي وفق برنامج SPSS.

يتبين من خلال الجدول رقم (04) أن معاملات الثبات ألفا كرونباخ لجميع المحاور مرتفعة، كذلك معامل الثبات لجميع الفقرات مرتفع ويساوي 0.868 مما يؤكد وجود ثبات في أداة الدراسة المتمثلة في الاستبيان.

إسهامات حوكمة الشركات في ترشيد سياسة توزيع الأرباح ، (ص ص: 1 - 11)

2.4. تحليل فقرات محاور الدراسة واختبار الفرضيات

يتم تحليل فقرات محاور الدراسة، لاختبار صحة الفرضيات من عدمها والتي كانت كإجابات أولية على الأسئلة الفرعية المطروحة في هذه الدراسة، والجدول الموالي يوضح تحليل البيانات العامة لأفراد العينة.

الجدول رقم (05): تحليل البيانات العامة لأفراد العينة

النسبة	التكرار	المتغير	
%12.2	5	أقل من 30 سنة	السن
%36.6	15	من 30 إلى 40 سنة	
%36.6	15	من 41 إلى 50 سنة	
%14.6	6	أكبر من 50 سنة	
<b>%100</b>	<b>41</b>	<b>المجموع</b>	
%12.2	5	أقل من 5 سنوات	سنوات الخبرة المهنية
%36.6	15	من 5 إلى 10 سنوات	
%17.1	7	من 11 إلى 15 سنة	
%24.4	10	من 16 إلى 20 سنة	
%9.8	4	أكبر من 20 سنة	
<b>%100</b>	<b>41</b>	<b>المجموع</b>	
%9.76	4	مدير عام	الوظيفة
%21.95	9	عضو مجلس الإدارة	
%12.19	5	مدير تنفيذي	
%48.79	20	رئيس دائرة	
%7.31	3	وظيفة أخرى	
<b>%100</b>	<b>41</b>	<b>المجموع</b>	
%46,3	19	ليسانس	المؤهل العلمي
%31.7	13	ماجستير	
%14.6	6	دكتوراه	
%7.3	3	مؤهل آخر	
<b>%100</b>	<b>41</b>	<b>المجموع</b>	
%29.26	12	محاسبة	التخصص العلمي
%26.82	11	مالية	
%19.51	08	إدارة أعمال	
%14.63	06	تسويق	
%09.75	04	تخصص آخر	
<b>%100</b>	<b>41</b>	<b>المجموع</b>	

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على نتائج الدراسة الميدانية

## إسهامات حوكمة الشركات في ترشيد سياسة توزيع الأرباح ، (ص ص: 1 - 11)

من خلال الجدول السابق يتبين أن غالبية أفراد العينة لديهم مؤهلات علمية ليسانس فما فوق، بالإضافة لخبرتهم المكتسبة وتخصصهم محاسبة ومالية وهذا ما يدعم الدراسة والنتائج المراد الوصول إليها، أما فيما يخص الوظيفة فأغلب إجابات الاستبيان كانت من طرف رؤساء الدوائر وأعضاء مجلس الإدارة الذين يملكون سلطة اتخاذ القرار في الشركات.

### 1.2.4. تحليل فقرات محاور الدراسة

يتم استخدام اختبار T للعينة الواحدة One Sample T test لتحليل فقرات الاستبيان، حيث تكون الفقرة ايجابية أي أن أفراد العينة يوافقون على محتواها إذا كان مستوى الدلالة أقل من 0.05 والوزن النسبي أكبر من 60 %، وتكون الفقرة سلبية أي أن أفراد العينة لا يوافقون على محتواها إذا كان مستوى الدلالة أقل من 0.05 والوزن النسبي أقل من 60<sup>10</sup>%، أما إذا كان مستوى الدلالة أكبر من 0.05 فإن الفقرة تكون حيادية أي أن آراء أفراد العينة محايدة.

عدد الفئات بناء على مقياس ليكرت الخماسي هو خمسة، وبناء على عدد الفئات والمدى<sup>11</sup> نجد بأن طول الفئة<sup>12</sup> يساوي 0.8، مما يمكننا من تحديد الفئات كالتالي:

- الفئة الأولى: [1.00 إلى 1.79] : غير موافق تماما.
- الفئة الثانية: [1.80 إلى 2.59] : غير موافق.
- الفئة الثالثة: [2.60 إلى 3.39] : محايد.
- الفئة الرابعة: [3.40 إلى 4.19] : موافق.
- الفئة الخامسة: [4.20 إلى 5.00] : موافق تماما.

الجدول رقم (06): الوزن النسبي لمحاور الدراسة

رقم المحور	المحور	الوزن النسبي	مستوى الدلالة
الأول	مدى تطبيق الحوكمة داخل الشركة.	%66.768	0.000
الثاني	تطبيق مبدأ الشفافية والإفصاح في توزيع الأرباح.	%73.354	0.000
الثالث	مدى التزام الشركة بتحقيق مبدأ العدالة والمساواة فيما يخص الحصول على المعلومة لكل الأطراف.	%67.968	0.000

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على نتائج الدراسة الميدانية

من خلال النتائج المتحصل عليها في الجدول أعلاه يمكن أن نستنتج:

- الوزن النسبي العام لجميع فقرات المحور الأول يساوي %66.768 أكبر من 60% ومستوى الدلالة 0.000 أصغر من 0.05، مما يدل على ايجابية المحور وموافقة أفراد العينة لما جاء فيه، هذا ما يبين أن شركات المساهمة عينة الدراسة تطبق الحوكمة في تسييرها.

- الوزن النسبي العام لجميع فقرات المحور الثاني يساوي %73.354 أكبر من 60% ومستوى الدلالة 0.000 أصغر من 0.05 مما يدل على ايجابية المحور وموافقة أفراد العينة لما جاء فيه ، هذا ما يبين أن شركات المساهمة عينة الدراسة توجد فيها شفافية وإفصاح في توزيع الأرباح.

## إسهامات حوكمة الشركات في ترشيد سياسة توزيع الأرباح ، (ص ص: 1 - 11)

- الوزن النسبي العام لجميع فقرات المحور الثالث يساوي 67.968% أكبر من 60% ومستوى الدلالة 0.000 أصغر من 0.05 مما يدل على إيجابية المحور وموافقة أفراد العينة لما جاء فيه ، هذا ما يبين أن شركات المساهمة عينة الدراسة لا يوجد فيها تباين في المعلومات ما بين الأطراف ذات المصلحة في الشركة.

### 2.2.4. اختيار الفرضيات

من خلال النتائج المتحصل عليها من تحليل الفقرات واختبار T للعينة الواحدة One Sample T test لتحليل فقرات الاستبيان، يمكن استنتاج الآتي:

- تحليل فقرات المحور الأول فيما يخص تطبيق الحوكمة في تسيير ادارة الشركة بين أنه محور إيجابي، وأن أفراد عينة الدراسة يوافقون على محتواه وبالتالي فإن شركات المساهمة عينة الدراسة تلتزم بتطبيقها لحوكمة الشركات في تسيير ادارتها ، وهذا ما يثبت صحة الفرضية الأولى القائلة بأن شركات المساهمة الجزائرية عينة الدراسة تحقق شروط الحوكمة.

- تحليل فقرات المحور الثاني فيما يتعلق بالشفافية والافصاح في الحصول على المعلومة، تبين أن المحور الثاني إيجابي، وأن أفراد العينة يوافقون على محتوى هذا المحور وبالتالي توجد شفافية وإفصاح في الحصول على المعلومة، وبالتالي فإن الشركات عينة الدراسة تطبق مبدأ الشفافية والافصاح في توزيعها للأرباح وهذا ما يثبت صحة الفرضية الثانية من خلال مساهمة حوكمة الشركات في تخفيض مشكلة الوكالة.

- تحليل فقرات المحور الثالث فيما يخص العدالة والمساواة في الحصول على المعلومة الذي تبين أنه محور إيجابي وأن أفراد العينة يوافقون على ما جاء فيه وبالتالي لا يوجد تباين في الحصول على المعلومة بين الأطراف ذات المصلحة داخل شركات المساهمة عينة الدراسة. وهذا ما يثبت صحة الفرضية الثالثة والتي تنص على التزام الشركة بتحقيق مبدأ العدالة والمساواة فيما يخص الحصول على المعلومة لكل الأطراف.

### الخاتمة:

بعد القيام بهذه الدراسة تم التوصل إلى مجموعة من النتائج التي يتم ذكرها كالموالي:

- حوكمة الشركات ضرورة لا بد منها داخل أي شركة من أجل نجاحها وتعظيمها لأرباحها.
- الشركات التي تحقق شروط الحوكمة أي حوكمة جيدة فإن توزيعها للأرباح يكون أكثر.
- تساهم حوكمة الشركات في تخفيض تكلفة الوكالة وإزالة التعارض بين المساهمين والمديرين.
- أثبتت الدراسة الميدانية أن الشركات التي تتوفر على حوكمة جيدة يقل فيها تضارب المصالح وبالتالي الحد من مشكلة الوكالة، بالإضافة إلى التقليل من التباين في المعلومات وهذا ما يؤدي إلى اتخاذ قرار رشيد فيما يخص توزيعات الأرباح.

انطلاقاً من النتائج السابقة الذكر يمكن تقلم مجموعة من التوصيات كالاتي:

- دعوة الشركات الجزائرية لمزيد من الاهتمام والالتزام بتحقيق شروط الحوكمة الجيدة، لما لها من تأثيرات على الشفافية والعدالة والمساواة داخل الشركة والمساهمة في حل النزاعات والتضارب في المصالح.

- ضرورة إلزام الشركات الجزائرية بتوفير المعلومة الالكترونية على أن تكون تحت إشراف هيئة خاصة من أجل شفافية المعلومات وموثوقيتها والتي تعمل على الحد من مشكلة تباين المعلومات.

- زيادة نسبة مشاركة أعضاء من خارج الشركة غير المديرين التنفيذيين ضمن عضوية مجلس الإدارة.

## إسهامات حوكمة الشركات في ترشيد سياسة توزيع الأرباح ، (ص ص: 1 - 11)

- العمل على الحد من ظاهرة أن كبار حملة الأسهم هم من يحكمون ويسيطرون الشركة والتأثير في قراراتها من خلال إصدار قوانين تحد من مشاركتهم في تسيير الشركة.

### المراجع

- <sup>1</sup> علام محمد موسى حمدان، (2014)، العلاقة بين الحاكمية المؤسسية وتوزيعات الأرباح وتأثرها بصعوبات التمويل الخارجي، المجلة الأردنية في إدارة الأعمال، المجلد 10، العدد 1، ص:66.
- <sup>2</sup> حسين راغب طلب، (2015)، أثر تنفيذ آليات حوكمة الشركات في تخفيض فجوة التوقعات عن القيمة العادلة، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، العدد 45، ص:390.
- <sup>3</sup> حمزة غربي، (2015)، محددات السياسة المالية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، أطروحة دكتوراه، المدرسة العليا للتجارة، الجزائر، ص:220.
- <sup>4</sup> Jean louis Merton, (2002), l'essentiel à connaitre en gestion financière, 3<sup>eme</sup> édition, maxima, Paris, P : 45.
- <sup>5</sup> فايز سليم حداد، الإدارة المالية، (2010)، دار حامد للنشر والتوزيع، الطبعة الثالثة، عمان، الأردن، ص:301.
- <sup>6</sup> محمد الصالح الحناوي والعبد جلال ابراهيم، (2007)، الإدارة المالية- مدخل القيمة واتخاذ القرارات، الدار الجامعية، الاسكندرية، ص:405.
- <sup>7</sup> حمزة غربي، مرجع سبق ذكره، ص:221.
- <sup>8</sup> عيسى بدروني، (2010)، محددات توزيع أرباح السهم في الشركات الخاصة، مذكرة ماجستير في العلوم التجارية والمالية، المدرسة العليا للتجارة، ص:3.
- <sup>9</sup> Eugene F. Brigham, Joel F. Houston, (2003), fundamentals of financial management, 10<sup>th</sup> édition, south-western college pub, USA, P : 651.
- <sup>10</sup> تمثل نسبة الحياض بناء على مقياس ليكارت الخماسي والتي تحسب كما يلي:  $0.60 = 5 / 3$ .
- <sup>11</sup> المدى = أكبر قيمة - أصغر قيمة =  $4 = 1 - 5$
- <sup>12</sup> طول الفئة = المدى / عدد الفئات =  $0.8 = 5 / 4$