

أثر الآليات الداخلية والخارجية لحوكمة الشركات على اتخاذ القرارات الاستثمارية في الشركة  
حالة مؤسسة النقل الحضري والشبه حضري بالوادي 2020

**The impact of internal and external mechanisms of corporate governance on  
investment decision-making in the company  
The state of the Urban and Semi-Urban Transport Corporation  
in the Valley 2020**

محمد البشير بن عمر

جامعة الشهيد حمه لخضر - الوادي (الجزائر)، [benamor-medbachir@univ-eloued.dz](mailto:benamor-medbachir@univ-eloued.dz)

تاريخ النشر: 2022/05/10

تاريخ القبول: 2022/04/28

تاريخ الاستلام: 2022/02/01

**ملخص:**

ارتكزت هذه الدراسة على تحديد الآليات الداخلية والخارجية لحوكمة الشركات ومدى تأثيرها على اتخاذ القرارات الاستثمارية في المؤسسة محل الدراسة، واعتمد الباحث في دراسته على المنهج التحليلي من خلال أداة الاستبيان الموزعة على عينة مكونة من 50 فردا من مسيري وعمال هذه المؤسسة.

وقد توصلت نتائج الدراسة بالاعتماد على مخرجات تطبيق برنامج Spss<sub>v21</sub>، إلى أنه يوجد أثر لآليات الداخلية والخارجية لحوكمة الشركات على اتخاذ القرارات الاستثمارية في المؤسسة وهذا ما تم اثباته من خلال مخرجات البرنامج الإحصائي Spss<sub>v21</sub>.  
**كلمات مفتاحية:** حوكمة الشركات، الآليات الداخلية، الآليات الخارجية، اتخاذ القرارات الاستثمارية، برنامج Spss<sub>v21</sub>.  
**تصنيف JEL:** L19، G34، D79.

**Abstract:**

This study was based on determining the internal and external mechanisms of corporate governance and their impact on investment decision-making in the institution under study. On the analytical method through the questionnaire tool distributed to a sample of 50 individuals from the managers and workers of this institution.

The results of the study, depending on the outputs of the application of the Spss<sub>v21</sub> program, concluded that there is an impact of the internal and external mechanisms of corporate governance on making investment decisions in the institution, and this has been proven through the outputs of the statistical program Spss<sub>v21</sub>.

**Keywords:** corporate governance, internal mechanisms, external mechanisms, investment decision-making, the Spss<sub>v21</sub> program.

**JEL Classification:** L19, G34, D79.

## 1. مقدمة:

شهدت العديد من المؤسسات عدت تغيرات وتطورات سريعة خاصة في البيئة الداخلية والخارجية في حياتها على مختلف المجالات الاقتصادية والاجتماعية والثقافية والسياسية، بسبب الكم الهائل من المشاكل الإدارية التي مرت بها أكبر المؤسسات في العالم، مما أدى إلى ظهور مفاهيم حديثة حظيت بالاهتمام الكبير ساعد على خلق بيئة عمل تعاونية والتي تستند على القانون والنزاهة والشفافية الأمر الذي زاد من قدرتها على العمل. ومع تطور مفهوم الحوكمة بشكل كبير في عصرنا الحالي والتي تمثل مدخلا أساسيا لاستخدامها في تحقيق الجودة والتميز فهي تمثل مجموعة من القواعد والقوانين والقرارات التي تهدف إلى تحقيق اختيار الاساليب المناسبة الفعالية لتحقيق خطط وأهداف الشركة. وكما تحضي 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 عليها تلك المؤسسات. وإن 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 الإداري في المؤسسات والشركات.

## 1.1 إشكالية البحث:

من خلال ما سبق يمكن طرح التساؤل الرئيسي التالي:

إلى أي مدى يمكن أن يساهم أثر الآليات الداخلية والخارجية لحوكمة الشركات في اتخاذ القرارات الاستثمارية في مؤسسة النقل الحضري والشبه حضري بالوادي؟.

## 2.1 أسئلة البحث:

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

- هل اتخاذ القرار الاستثماري يضمن تطور واستمرار الشركات بالاعتماد على الآليات الداخلية والخارجية لحوكمة الشركات؟.
- هل توجد علاقة ذات دلالة احصائية بين الآليات الداخلية والخارجية لحوكمة الشركات واتخاذ القرار الاستثماري في شركة النقل الحضري وشبه الحضري عند مستوى دلالة الإحصائية 0.05؟.
- هل توجد فروقات ذات دلالة احصائية بين متوسطات إجابات العينة تعزز المعلومات الشخصية عند مستوى دلالة الإحصائية 0.05؟.
- هل يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لآليات الداخلية والخارجية لحوكمة الشركات في شركة النقل الحضري وشبه الحضري على اتخاذ القرار الاستثماري عند مستوى دلالة الإحصائية 0.05؟.

## 3.1 فرضيات البحث:

ومن خلال التساؤلات الفرعية يمكن تحديد الاجابة المبدية لها كم يلي:

- يتطلب استمرار وتطور الشركات جملة من الآليات الداخلية والخارجية لحوكمة الشركات في اتخاذ القرارات (القرارات الاستثمارية).

- توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين الآليات الداخلية والخارجية لحوكمة الشركات واتخاذ القرار الاستثماري عند مستوى دلالة الإحصائية 0.05 .

- لا توجد فروقات ذات دلالة احصائية بين متوسطات إجابات العينة تعزز المعلومات الشخصية عند مستوى دلالة الإحصائية 0.05.

- يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للآليات الداخلية والخارجية لحوكمة الشركات في شركة النقل الحضري وشبه الحضري على اتخاذ القرار الاستثماري عند مستوى دلالة الإحصائية 0.05.

#### 4.1 أهداف الدراسة:

يكمّن الهدف الرئيسي للدراسة في معرفة ما مدى أثر آليات حوكمة الشركات في تعزيز اتخاذ القرار الاستثماري في المؤسسة.

- التعريف بالحوكمة وأهدافها وآلياتها الداخلية والخارجية.

- التعريف باتخاذ القرار المباشر وأهميته وأنواعها التي تخدم متخذي القرار الاستثماري في المؤسسة.

- التعرف على مدى تأثير متغيرات آليات الداخلية والخارجية لحوكمة الشركات على متخذي القرار الاستثماري داخل

المؤسسة.

#### 5.1 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 والصلاحيات التي بدورها تدعم متخذي القرار الاستثماري مع تقييم العمليات والخدمات والالتزام بالقوانين.

#### 6.1 المنهج والأدوات المستخدمة في الدراسة:

اعتمد الباحث في دراسته على مجموعة من الدراسات السابقة في الموضوع، والتي بدورها أعطت رؤية للمعالم الأساسية في

البحث، وخاصة في الجانب التطبيقي منها. حيث قام الباحث بدراسة تجربة شركة النقل الحضري وشبه الحضري بالوادي ومدى تطبيقها لآليات حوكمة الشركات ودور هذه الأخيرة في اتخاذ قراراتها الاستثمارية، كما ساهمت بعض الأدوات المنهجية، كالأحصاءات والنصوص، ولقد تم استخدام أسلوب الاستبيان بغية الوقوف على أثر آليات حوكمة الشركات في اتخاذ القرارات الاستثمارية كما استخدم الباحث أيضا في هذه الدراسة على برنامج الإحصاء Spss<sup>v21</sup> بغية تحليل النتائج المتحصل عليها.

#### 2. المفاهيم النظرية لحوكمة الشركات وآلياتها:

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>.

1.2 تعريف حوكمة الشركات: حوكمة الشركات هي: مجموعة القواعد الموجهة لمساعدة المسيرين في الالتزام بالتسيير بطريقة

شفافة، وفي إطار هدف المساءلة على قاعدة واضحة على أن تساهم في ذلك كل الأطراف الفاعلة عبر نشاطات هؤلاء في مجال التسيير والتي لا تستبعد أي عنصر من النشاط الإنساني<sup>2</sup>.

- مختلف الإجراءات المتخذة من طرف الشركة لضمان قيادة فعالة وتحقيق تنسيق داخلي كفيل بتخفيض تكاليف المبادلات التي يواجهها السوق، لذلك أصبح المساهمون يطالبون المسيرين بنموذج حوكمة الشركات<sup>3</sup>.
- هي ممارسة للسلطة السياسية، ورقابة إدارة الموارد المؤسساتية من أجل تنمية اقتصادية واجتماعية<sup>4</sup>.
- ممارسة السلطة السياسية والاقتصادية والإدارية لإدارة شؤون المؤسسة وأعمالها، وبمفهومها الواسع تغطي الهياكل التنظيمية وأنشطة الحكومة المركزية، الإقليمية والمحلية<sup>5</sup>، والبرلمان والمؤسسات والمنظمات والأفراد التي تضم المجتمع المدني والقطاع الخاص في المشاركة بفعالية والتأثير في السياسة العامة التي تؤثر على كافة المجتمع<sup>6</sup>.

## 2.2 أهمية حوكمة الشركات:

يمكن إبراز وتوضيح أهمية حوكمة الشركات من عدة جوانب مختلفة نذكر منها وتمثلها في الشكل رقم 01 كما يلي<sup>7</sup>:

### 1.2.2 أهمية حوكمة المؤسسات بالنسبة للمؤسسة:

إن تطبيق مبادئ الحوكمة يساعد المؤسسات على خلق بيئة عمل سليمة تعين المؤسسة على تحقيق أداء أفضل مع توافر الإدارة الجيدة و لذا تكون القيمة الاقتصادية للشركة أكبر، بالإضافة إلى أن الحوكمة الرشيدة تساعد المؤسسات على الوصول إلى أسواق المال و الحصول على التمويل اللازم بتكلفة أقل مما يعينها على التوسع في نشاطها و تقليل المخاطر و بناء الثقة مع أصحاب المصالح.

### 2.2.2 أهمية حوكمة المؤسسات بالنسبة للمستثمرين وحملة الأسهم:

تهدف حوكمة المؤسسات إلى حماية الاستثمارات من التعرض للخسارة بسبب سوء استخدام السلطة في غير مصلحة المستثمرين، و ترمي أيضا إلى تعظيم عوائد الاستثمار و حقوق المساهمين و القيمة الاستثمارية علاوة على الحد من حالات تضارب المصالح، إذ أن التزام المؤسسة بتطبيق معايير الحوكمة يفعل دور المساهمين في المشاركة في اتخاذ القرارات الرئيسية المتعلقة بإدارة المؤسسة، و معرفة كل ما يرتبط باستثماراتهم.

الشكل رقم (01): يوضح أهمية الحوكمة في المؤسسة



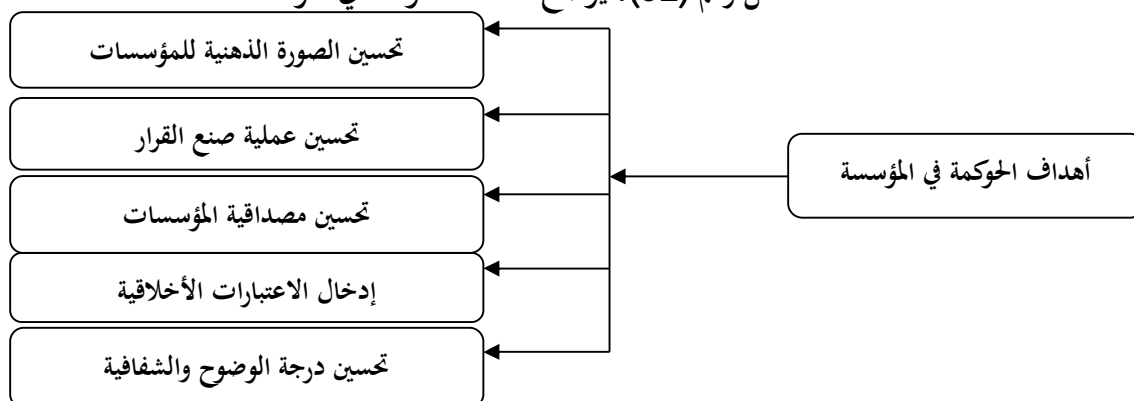
المصدر: محسن أحمد الحضري، حوكمة المؤسسات، طبعة الأولى، مجموعة النيل العربية، القاهرة، مصر، 2007، ص: 58..

## 3.2 أهداف حوكمة الشركات:

تعمل الحوكمة الجيدة على تحقيق العديد من الأهداف وأهمها<sup>8</sup>:

- تحسين القدرة التنافسية للوحدات الاقتصادية أمام المنافسة الأجنبية وزيادة قيمتها، حيث هذا يؤدي إلى خلق حوافز لتطوير وبناء تكنولوجيا حديثة لزيادة درجة جودة المنتجات وتخفيض التكاليف الإنتاجية.
  - فرض الرقابة وتدعيم المساءلة المحاسبية للوحدات الاقتصادية، وهذا يدعم عنصر الشفافية في كافة معاملات وعمليات الشركة وإجراءات المحاسبة والمراجعة المالية بالشكل الذي يمكن من ضبط الفساد.
  - تعظيم أرباح الوحدة الاقتصادية، والحصول على التمويل المناسب والتنبؤ بالمخاطر المتوقعة.
  - زيادة ثقة المستثمرين في الأسواق المالية لتدعيم المواطنة الاستثمارية، مما يؤدي إلى جذب الاستثمارات الأجنبية والحد من هروب رؤوس الأموال<sup>9</sup>.
  - محاربة الفساد بكل صورة سواء كان الفساد مالياً أم محاسبياً أم إدارياً، وهذا يحقق الاستقرار والمصدقية للقطاعات المالية على المستوى المحلي والدولي.
  - تعميق ثقافة الالتزام بالقوانين والمبادئ ومراعاة مصالح الأطراف المختلفة.
- ومن خلال ما سبق يمكن توضيح أهداف الحوكمة في الشكل رقم 02 التالي:

الشكل رقم (02): يوضح أهداف الحوكمة في المؤسسة.



المصدر: محسن أحمد الحضري، حوكمة المؤسسات، مرجع سابق، ص: 21.

## 4.2 آليات حوكمة الشركات:

يقصد بآليات حوكمة الشركات الطرق والوسائل المستعملة لتطبيق مبادئ الحوكمة وتمثل في<sup>10</sup>:

## 1.4.2 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 يحمي 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 أداؤها، وبالتالي تعظيم قيمة الشركة.

- **لجنة التدقيق:** تنبثق لجنة التدقيق عن مجلس الإدارة، تتكون من عدد من الأعضاء غير التنفيذيين ويحضر اجتماعات هذه اللجنة المدققون الداخليون والخارجيون إذا اقتضى الأمر ذلك وتفويض هذه اللجنة صلاحيات العمل طبق الأحكام التي يقرها 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 فضلا عن دورها في التأكيد على الالتزام بمبادئ حوكمة الشركات.

- **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 اللجان الخاصة بمفهوم حوكمة الشركات والتوصيات الصادرة عن الجهات المهتمة بما بأنه يجب أن تشكل لجان المكافآت من أعضاء مجلس الإدارة غير التنفيذيين وفي مجال تأكيداً على (OECD) الشركات المملوكة للدولة فقد تضمنت إرشادات منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية 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 وتقويم مهاراتهم باستمرار وتوخي الموضوعية في عملية التوظيف وكذلك الإعلان عن الوظائف المطلوب إشغالها...إلخ.

## 2.4.2 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>11</sup>:

- **سوق السلع والخدمات وسوق العمل الخاصة بالمسيرين:** تجبر أسواق السلع والخدمات التي تتميز بالمنافسة الشركات على ترشيد تكاليف الإنتاج من أجل إنتاجية أفضل تسمح بالحصول على هامش ربح مقبول، وهذا ما يؤدي إلى ضبط وتوحيد سلوك العمال بما يفهم المسيرين خوفاً من فقدان وظائفهم في حالة كون أداء الشركة سيئ 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.

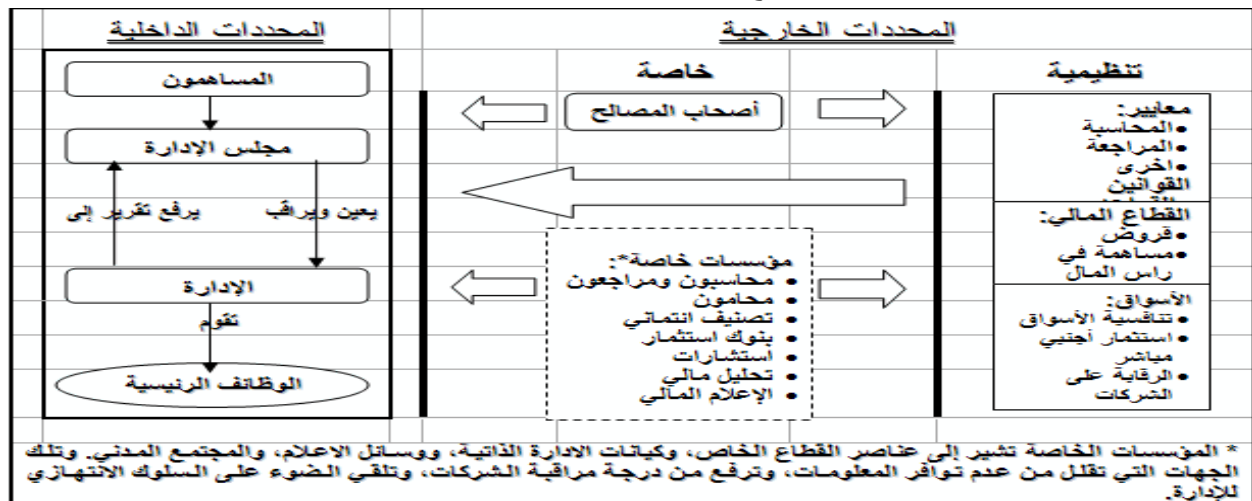
- **التدقيق الخارجي:** بينما يعد التدقيق الداخلي أداة تسيير وحوكمة تربط بين أعضاء الإدارة، يعد التدقيق الخارجي أداة مستقلة عن الشركة ويقدم المدققون الخارجيون تقارير للمساهمين في الشركة. يبقى الهدف الأساسي للتدقيق الخارجي هو تمكين المستعملين الخارجيين للحسابات الاجتماعية للشركة من اتخاذ قرارات تتميز بالرشادة 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.

- **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. ويمكن توضيح محددات وآليات حوكمة الشركات في الشكل رقم 03 كما يلي<sup>12</sup>:

الشكل رقم (03): يوضح محددات الداخلية والخارجية لحوكمة المؤسسات.



source: M. Iskander, and N. Chamlou, Corporate governance: framework for implementation Washington, world bank, 2000,p: 43.

### 3. ماهية القرارات الاستثمارية:

سنقوم في هذا العنصر بالتطرق أولا إلى تعريف القرارات الاستثمارية، ثم تبيان الأهداف والأنواع القرارات الاستثمارية ومراحلها كما يلي<sup>13</sup>:

#### 1.3 مفهوم القرارات الاستثمارية:

لقد تعددت التعريف التي تم إعطاؤها للقرار الاستثماري، ومن بين هذه التعاريف نذكر منها ما يلي:

- القرار الاستثماري بأنه ذلك القرار الذي يتطلب قدرا من الأموال تخاطر بها المنشأة إذا ما قبلت اقتراحا استثماريا. كما يعرف على أنه "هو ربط وتخصيص مقدار معلوم من أموال وموارد المنشأة والتضحية في الوقت الحاضر. استنادا على منهج رشيد مسبق للتحليل والتقسيم والمقارنة بغية تحقيق أو الحصول على فوائد مناسبة يتوقع حدوثها على مدار فترات زمنية مستقبلية طويلة نسبيا." 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.

**2.3 مراحل اتخاذ القرار الاستثماري:**

- يتضمن اتخاذ القرار الاستثماري مراحل تبدأ من تكوين البدائل مرورا إلى تقويم البدائل وصولا إلى المفاضلة بين البدائل<sup>14</sup>.
- 1.2.3 مرحلة تكوين البدائل:** تتمثل مرحلة تكوين البدائل في عملية سد الفجوة في الاستثمارات من خلال العمل على زيادة إمكانية انتهاز الفرض وتجنب التهديدات المتوقعة من البيئة الخارجية بالنسبة للمستثمر.
- 2.2.3 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.
- 3.2.3 مرحلة المفاضلة بين البدائل:** تهدف مرحلة المفاضلة بين البدائل إلى تحديد البديل الاستثماري المناسب.
- 3.3 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>15</sup>:

- تحقيق العائد المناسب والربحية المناسبة، بحيث يكون ذلك ملائما 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.

**4.3 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>16</sup>:
- 1.4.3 قرار الشراء:** يتخذ 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 أسماها 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.

- 2.4.3 قرار عدم التداول:** يترتب على الحالة السابقة والناجحة 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.

- 3.4.3 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.

- 5.3 المقومات والعوامل المؤثرة في القرارات الاستثمارية:** تتعدد المقومات والعوامل التي تؤثر على طبيعة اتخاذ القرار الاستثماري، وقد حددها بعض الكتاب بستة مقومات أساسية، في حين عمل البعض الآخر على أهم العوامل التي تؤثر بدرجة



كبيرة في اتخاذ القرار الاستثماري والتي يجب أن تنال العناية بالاهتمام لما لها من آثار بالغة على قبول أو رفض المشروع الاستثماري المقترح، وتتمثل هذه المقومات والعوامل فيما يلي.

### 1.5.3 المقومات الأساسية في اتخاذ القرارات الاستثمارية:

يقوم القرار الاستثماري الناجح على مقومات أساسية تتمحور في النقاط التالية<sup>17</sup>:

- الاستراتيجية الملائمة للاستثمار. والأسس والمبادئ العلمية لاتخاذ القرار الاستثماري.
- مبدأ تعدد الخيارات الاستثمارية. ومبدأ الخبرة والتأهل. ومبدأ الملائمة. ومبدأ التنوع أو توزيع المخاطر الاستثمارية.

### 2.5.3 العوامل المؤثرة في اتخاذ القرارات الاستثمارية:

تنحصر العوامل المؤثرة في اتخاذ القرارات الاستثمارية في المؤسسة في النقاط التالية<sup>18</sup>:

- فلسفة الإدارة. وإمكانية السوق والتنبؤ بحجم المبيعات. ونوع المنتج. ومصادر التمويل. ورأس المال العامل. وموازنة التدفقات النقدية. والفرص البديلة. والمخاطرة وعدم التأكد.

### 4. الدراسة التطبيقية:

#### 1.4 الطرق المتبعة في الدراسة: اشتمل هذا العنصر على الأدوات المتبعة في جمع البيانات المتعلقة بالدراسة، واستخدمنا المنهج

الوصفي والتحليلي في تحليل البيانات واختبار الفرضيات، حيث تم استخدام استبانة في جمع البيانات وتفسيرها.

#### 1.1.4 مجتمع الدراسة: وهي مؤسسة النقل الحضري والشبه حضري، أما عينة الدراسة فقد تم الاعتماد على أسلوب الاستبيان

في جمع المعلومات والبيانات فقد ارتأينا توزيع وإجراء الاستبيان بالاعتماد على الطريقة القصدية، وهذا راجع لطبيعة الأسئلة المطروحة في الاستمارة.

#### 2.1.4 الأدوات المستخدمة في الدراسة: وتتمثل في نقطتين هما:

#### 1.2.1.4 تصميم استمارة الاستبيان: 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. حيث قمنا بتقسيم الاستبيان

إلى قسمين أساسيين كما يلي<sup>19</sup>: 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 الآليات الداخلية والخارجية لحوكمة الشركات في شركة النقل الحضري وشبه الحضري، والمحور الثاني:

اتخاذ القرار الاستثماري. والمحور الأول: تطبيق الآليات الداخلية والخارجية لحوكمة الشركات في شركة النقل الحضري وشبه

الحضري وينقسم إلى بعدين: البعد الأول: الآليات الداخلية، ويتكون من 10 فقرات. والبعد الثاني: الآليات الخارجية ويتكون

من 08 فقرات. والمحور الثاني: اتخاذ القرار الاستثماري ويتكون من 08 فقرات. ومما سبق بكل وضوح ووفقا للدراسات السابقة

فإن معظمها تعتمد على مقياس ليكارت الخماسي كما هو موضح في الجدول رقم 01 أدناه:

#### الجدول رقم 01: توزيع درجات مقياس ليكارت الخماسي

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

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مقياس ليكارت الخماسي

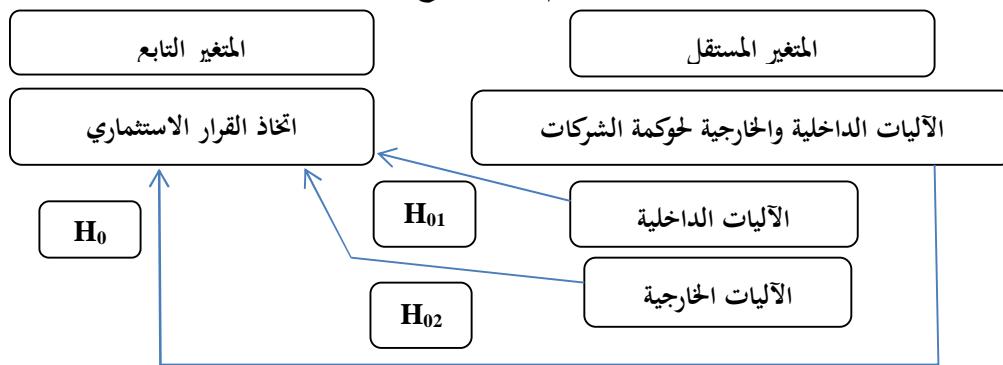
#### 2.2.1.4 تحديد أساليب الاحصائية المستخدمة في الدراسة:

تم إخضاع البيانات إلى عملية التحليل الإحصائي بالاستعانة ببرنامج التحليل الإحصائي للعلوم الاجتماعية وتم الاعتماد على SPSS v21 على بعض الأساليب الإحصائية كما هو موضح فيما يلي: معامل ألفا كرو نباخ، معامل ارتباط بيرسون، المتوسط الحسابي، الانحراف المعياري، اختبار T، مستوى الدلالة 0.05، مستوى المعنوية (Sig).

#### 3.1.4 نموذج الدراسة:

سوف نقوم بصياغة النموذج الافتراضي للدراسة بين المتغيرات المستقلة والمتغيرات التابعة من وجهة تصور الباحث، وفق الشكل رقم 04 والذي يوضح اختبار فرضيات الدراسة التطبيقية كما يلي:

شكل رقم 04: نموذج الدراسة



المصدر: من تصور الباحث

#### 2.4 صدق وثبات المحتوى:

في هذا العنصر سوف نتطرق إلى ثبات أداة الدراسة وصدقها من خلال الجدول رقم 02 التالي:

جدول رقم 02: 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 الباحث بناء على مخرجات Spssv21

تدل معاملات الثبات على ثبات المحتوى بصورة عامة نظرا لأن معامل الثبات عال ويقترّب للواحد، وهذا يدل على قدرة الأداة في تحقيق أغراض الدراسة، حيث يتضح من الجدول أعلاه 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 ب (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.

## 3.4 عرض نتائج الدراسة واختبار فرضيات:

بعد عملية استرجاع الاستبيانات وتشفيرها وتفرغها في البرنامج الاحصائي Spss<sub>v21</sub>، تتم عملية عرض النتائج حول كل العبارات والمحاور لنصل في الاخير لاختبار فرضيات الدراسة كما يلي:

## 1.3.4 دراسة اتجاهات اجابات العينة حول محور تطبيق آليات حوكمة الشركات:

لدينا في محور تطبيق آليات حوكمة الشركات بعدين وسوف نتطرق إليهما لمعرفة اتجاهات الاجابات حسب مقياس ليكارت الخماسي كما تشير الجداول رقم 03 و 04 أدناه إلى مدى إدراك أفراد عينة الدراسة للبعدين الآليات الداخلية والخارجية كما يلي:

## جدول رقم 03: اتجاه اجابات العينة حول بعد الآليات الداخلية

المصدر: من إعداد الباحث بناء علي مخرجات Spss<sub>v21</sub>

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 (0.379)، وعموما نستنتج ان افراد العينة وافقوا وبشدة على الآليات الداخلية في تطبيق حوكمة الشركات في شركة النقل الحضري وشبه الحضري. والجدول رقم 04 أدناه يوضح النتائج المتعلقة بإدراك أفراد عينة الدراسة لبعده الآليات الخارجية:

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
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		0.379	4.216	الإجمالي

## جدول رقم 04: اتجاه إجابات العينة حول بعد الآليات الخارجية

الاتجاه	الترتيب	الانحراف المعياري	المتوسط المرجح	بعد الآليات الخارجية
موافق بشدة	5	0.489	0.372	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	تم 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 أتعابها 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		0.432	4.244	الإجمالي

المصدر: من إعداد الباحث بناء على مخرجات Spss<sub>v21</sub>

من خلال البيانات السابقة نجد أن بعد آليات الداخلية كل إجاباتهم كانت تتجه نحو الموافقة والموافقة بشدة، حيث كان متوسطها الحسابي الإجمالي بقيمة (4.244) والانحراف المعياري قدره (0.432)، وعموما نستنتج ان افراد العينة وافقوا وبشدة على الآليات الخارجية في تطبيق حوكمة الشركات في شركة النقل الحضري وشبه الحضري.

2.3.4 دراسة اتجاهات اجابات العينة حول محور اتخاذ القرارات الاستثمارية: كما يشير إليها الجدول رقم 05 الموضح في الصفحة 13 أدناه: وعليه يمكن تحليله كما يلي:

ومن خلال الجدول رقم 5 المبين في الصفحة 13 فإن البيانات السابقة في محور اتخاذ القرار الاستثماري لكل إجابات أفراد العينة كانت تتجه نحو الموافقة والموافقة بشدة، حيث كان متوسطها الحسابي الإجمالي بقيمة (4.244) والانحراف المعياري قدره (0.346)، وعموما نستنتج أن افراد العينة وافقوا وبشدة على فعالية اتخاذ القرارات الاستثمارية في شركة النقل الحضري وشبه الحضري.

## جدول رقم 05 اتجاه إجابات 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.

هل يعتمد مجلس الإدارة على لجنة استشارية للاستثمارات في اتخاذ القرارات.	4.325	0.714	5	موافق بشدة
وجود نظام مالي جيد بحيث يضمن توفير التمويل اللازم للمشروعات بالشكل المناسب الذي يشجع على التوسع والمنافسة الدولية.	4.395	0.494	3	موافق بشدة
هل القرارات الاستثمارية الرشيدة ناتجة عن التطبيق الفعال لمبادئ وآليات حوكمة الشركات.	4.372	0.489	4	موافق بشدة
يتسم متخذي القرار الاستثماري بالقدرة على حسن التصرف في الموارد المتاحة.	4.000	1.195	7	موافق
<b>الإجمالي</b>	<b>4.244</b>	<b>0.346</b>		موافق بشدة

المصدر: من إعداد الباحث بناء على مخرجات Spss<sub>v21</sub>

#### 4.4 مناقشة نتائج التحليل واختبار الفرضيات:

قبل اختبار الفرضيات وتطبيق الأدوات الاحصائية والاختبارات يجب أولاً معرفة ما إذا كانت البيانات تتبع توزيعاً طبيعياً أو لا، ولأن حجم العينة يفوق 30 إذا البيانات تقترب للتوزيع الطبيعي وسوف نتأكد من ذلك من خلال اختبارات شايبرو وسيمنوف وذلك قصد معرفة تطبيق الاختبارات المناسبة.

#### 1.4.4 اختبار التوزيع الطبيعي:

نستخدم هذا الاختبار لمعرفة ما إذا كانت البيانات تتبع توزيعاً طبيعياً أم لا ولمعرفة ذلك نستخدم اختبارين هما: سيمنوف وشايبرو عند مستوى دلالة الاحصائية 0.05 وهذا بوضع الفرضيتين التاليتين: وبعد إدخال البيانات في البرنامج تم الحصول على النتائج الموضحة في الجدول 06 أنه.  $H_0$ : البيانات تتبع توزيعاً طبيعياً. و  $H_1$ : البيانات لا تتبع توزيعاً طبيعياً.

#### جدول رقم 06: اختبار التوزيع الطبيعي

اختبار شايبروف		اختبار سيمنوف		المحاور والأبعاد
مستوى الدلالة	قيمة احصائية	مستوى الدلالة	قيمة احصائية	
0.000	0.645	0.000	0.240	بعد الآليات الداخلية
0.000	0.870	0.000	0.226	بعد الآليات 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 الباحث بناء على مخرجات Spss<sub>v21</sub>

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

#### 2.4.4 اختبار فرضيات العلاقة (اختبار المعلمات):

سوف نقوم هنا بحساب مصفوفة الارتباطات لبيرون من خلال التوزيع الطبيعي ونختبر معامل الارتباط لمعرفة الدلالة الإحصائية له وفق الفرضيات التالية: والمبينة في الجدول أدناه.

$H_0$ : لا توجد علاقة بين المتغيرات  $r = 0$

$H_1$ : توجد علاقة بين المتغيرات  $r \neq 0$

## جدول رقم 07: معامل الارتباط بين متغيرات الدراسة

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

المصدر: من إعداد الباحث بناء على مخرجات Spss<sub>v21</sub>

وجدنا أن معامل الارتباط بين إجمالي محور تطبيق آليات حوكمة الشركات في شركة النقل الحضري وشبه الحضري وإجمالي محور اتخاذ القرار الاستثماري يساوي 0.334 وهو ارتباط طردي ضعيف نوعا ما وله دلالة إحصائية عند مستوى 0.05، نظرا لأن القيمة 0.029 وهي أقل من 0.05 أي نرفض الفرض الصفرى. وبالتالي نقول انه هناك علاقة ذات دلالة إحصائية بين تطبيق آليات حوكمة الشركات في شركة النقل الحضري وشبه الحضري وإجمالي محور اتخاذ القرار الاستثماري.

## 3.4.4 فرضيات 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 تطبيق آليات حوكمة الشركات في شركة النقل الحضري وشبه الحضري كمتغير مستقل، ومحور اتخاذ القرار الاستثماري كمتغير تابع كما يلي:

1.3.4.4 اختبار الأثر باستخدام الانحدار البسيط بين إجمالي محور 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 عبر طرح الفرضية الرئيسية التالية: الفرضية الصفرية الرئيسية  $H_0$ : لا يوجد أثر ذي دلالة إحصائية لدى تطبيق آليات حوكمة الشركات في شركة النقل الحضري وشبه الحضري مع محور اتخاذ القرار الاستثماري عند مستوى دلالة إحصائية 0.05 لاختبار هذه الفرضية تم استخدام تحليل الانحدار البسيط، كما هو موضح في الجدول رقم 08 التالي:

جدول رقم 08: نتائج اختبار أثر مدى تطبيق آليات حوكمة الشركات في شركة النقل الحضري وشبه الحضري على اتخاذ القرار الاستثماري.

المتغير التابع	معامل الارتباط	معامل التحديد	اختبار F المحسوب	DF درجات الحرية	Sig مستوى الدلالة	B معامل الانحدار	Sig مستوى الدلالة
اتخاذ القرار الاستثماري	0.334	0.112	5.151	1	0.029	0.394	0.029
				41			
				42			

المصدر: من إعداد الباحث بناء على مخرجات Spss<sub>v21</sub>

ومن خلال النتائج يمكن كتابة معادلة الانحدار البسيط كالآتي:

$$\hat{y} = 2.579 + 0.394 X$$

$$T = (3.506) (2.269)$$

من خلال الجدول أعلاه ووفقاً 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، وحسب نتائج البرنامج ناكدم 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 الاحصائية 0.05.

2.3.4.4 اختبار الأثر باستخدام الانحدار المتعدد بين أبعاد تطبيق آليات حوكمة الشركات في شركة النقل الحضري وشبه الحضري على اتخاذ القرار الاستثماري.

لتبيان 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 الصفرية الرئيسية  $H_0$ : لا يوجد أثر ذي دلالة إحصائية لأبعاد تطبيق آليات الداخلية والخارجية لحوكمة الشركات في شركة النقل الحضري وشبه الحضري على اتخاذ القرار الاستثماري، والنتائج موضح في الجدول رقم 09 أدناه:

جدول رقم 09: نتائج الانحدار المتعدد لعناصر تطبيق آليات حوكمة الشركات في شركة النقل الحضري وشبه الحضري على

#### اتخاذ القرار الاستثماري

المتغير التابع	معامل الارتباط	معامل التحديد	اختبار F المحسوب	DF درجات الحرية	Sig مستوى الدلالة	B معامل الانحدار	Sig مستوى الدلالة
اتخاذ القرار الاستثماري	0.371	0.138	3.197	2	0.052	0.322	0.021
				40		آليات داخلية	
				42		آليات خارجية	
						0.077	0.516

المصدر: من إعداد الباحث بناء على مخرجات Spss<sub>v21</sub>

ومن خلال النتائج يمكن كتابة معادلة الانحدار البسيط كالآتي:

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

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

من خلال الجدول أعلاه ووفقاً لآراء أفراد عينة الدراسة فإنه يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لبعده الآليات الداخلية لحوكمة الشركات في شركة النقل الحضري وشبه الحضري على اتخاذ القرار الاستثماري، وعليه نقوم برفض الفرضية الصفرية، بينما تظهر نتائج الجدول على عدم وجود أثر ذو دلالة إحصائية لبعده الآليات الخارجية لحوكمة الشركات في شركة النقل الحضري وشبه الحضري على اتخاذ القرار الاستثماري، أي نقبل الفرضية الصفرية الرئيسية، وهذا عند مستوى الدلالة الاحصائية 0.05.

## 5. الخاتمة:

تعد حوكمة الشركات من الموضوعات المهمة لجميع الشركات المحلية والعالمية في عصرنا الحاضر إذ أن الأزمات المالية التي عانى بسببها الاقتصاد العالمي وضعت جميع الشركات الكبرى منها على حافة الانهيار، وعليه ظهر مفهوم حوكمة الشركات ضمن أولوياتها، لذا تطرقنا إلى دراسة أثر الآليات الداخلية والخارجية لحوكمة الشركات في عملية اتخاذ القرار الاستثماري داخل الشركة. إن القرارات الاستثمارية التي تتخذها الإدارة أو التي يتخذها المستثمر تعد من أصعب القرارات، لذا ينصب اهتمام متخذي القرار على كيفية توظيف الأموال. كما أن آليات حوكمة الشركات لها علاقة وثيقة باتخاذ القرارات الاستثمارية. ومن خلال هذا المدخل يمكن الاجابة عن الفرضيات المطروحة سابقا:

## 1.5 اختبار الفرضيات:

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

- ✓ الفرضية الأول: يتطلب استمرار وتطور الشركات التطبيق الفعال لحوكمة الشركات خاصة الداخلية منها من خلال اتخاذ. وهذا ما يثبت صحة الفرضية الأولى (القرارات الاستثمارية تم التوصل إليها)
- ✓ 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: 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 حوكمة الشركات لها تأثير على اتخاذ القرار الاستثماري عند مستوى دلالة الاحصائية 5% وهذا ما يثبت صحة الفرضية الثالثة.

## 2.5 اختبار الفرضيات:

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

## 1.2.5. 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.

## 2.2.5. 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 استباتته من خلال نتائج البرنامج الاحصائي Spss<sub>v21</sub>.



✓ البيانات الشخصية لمتخذي القرار بالمؤسسة لا تؤثر في اتخاذ القرارات الاستثمارية حسب ما أظهرته نتائج البرنامج الاحصائي Spss<sub>v21</sub>.

### 3.5 التوصيات والاقتراحات:

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

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

✓ حرص مجلس الإدارة في الشركة على تطبيق عناصر آليات خارجية لحوكمة الشركات.

✓ الزيادة الاهتمام بكل عنصر من عناصر الآليات الداخلية لحوكمة الشركات في الشركة.

### 6. الهوامش والإحالات:

- 1- عزي سهيل وآخرون، الحكم الرشيد وخصوصة المؤسسات، دار المعارف، الاسكندرية، مصر، 2006، ص: 05.
- 2- مراد ناصر، دور الحكم الراشد في المؤسسة الاقتصادية، دار الهومة، الجزائر، 2006، ص: 02.
- 3- محمد الشريف زاوي، حوكمة الشركات والهندسة المالية، دار الفكر الجامعي، مصر، 2016، ص: 109.
- 4- محمد حسن يوسف، محددات الحوكمة و معاييرها- مع إشارة خاصة لنمط تطبيقها في مصر، بنك الاستثمار القومي، مصر، 2007، ص: 04.
- 5- خالد جمال الجعرات، معايير التقارير المالية الدولية 2007، الطبعة الأولى، إثناء للنشر والتوزيع، الأردن، 2008، ص: 143.
- 6- محسن أحمد الخضري، حوكمة المؤسسات، طبعة الأولى، مجموعة النيل العربية، القاهرة، مصر، 2007، ص: 58.
- 7- محمد أبو ناصر، معايير المحاسبية وإبداع المالي الدولية الجوانب النظرية والعلمية، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2008، ص: 57.
- 8- محمد حسن يوسف، محددات الحوكمة و معاييرها- مع إشارة خاصة لنمط تطبيقها في مصر، بنك الاستثمار القومي، مصر، 2007، مرجع سابق، ص: 36.
- 9- محمد البشير بن عمر، دور حوكمة المؤسسات في ترشيد القرارات المالية لتحسين الأداء المالي للمؤسسة، أطروحة دكتوراه غير منشورة، تخصص: مالية المؤسسة، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، الجزائر، 2016/2017، ص: 08.
- 10- بن ابراهيم الغالي، اتخاذ القرارات الاستثمارية في البنوك الاسلامية من أجل معامل خصم في ظل الضوابط الشرعية دراسة حالة بنك البركة الجزائري، تخصص: اقتصاد المنظمات وحوكمة الشركات، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، 2012/2013، ص- ص: 77-78.
- 11- مناور حداد، دور حوكمة الشركات في التنمية الاقتصادية، مداخلة في المؤتمر العلمي الأول حول: حوكمة الشركات ودورها في الإصلاح الاقتصادي، كلية الاقتصاد، جامعة دمشق، سوريا، 15- 16 تشرين الأول، 2008، ص: 07.
- 12- صديقي مسعود، دريس خالد، دور حوكمة الشركات في تحقيق شفافية المعلومات المحاسبية لترشيد قرار الاستثمار. الحوكمة المحاسبية للمؤسسة واقع ورهانات وآفاق، جامعة أم البواقي، الجزائر، 7.8 ديسمبر، ديسمبر 2010، ص: 14.

13- حمد عبد الله المهني ووليد زكريا هيام، اثر الإفصاح المحاسبي في التقارير المالية السنوية على أسعار الأسهم دراسة تطبيقية في الشركات الصناعية المساهمة العامة، مجلة دراسات العلوم الإدارية، المجلد 23، العدد 02، الجامعة العراقية، 2007، ص: 260.

14- ضو نصر، محاضرات في مقياس تقنيات الاستقصاء، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الشهيد حمه لخضر بالوادي، الجزائر، 2018، ص: 28.

15- N. Chamlou and M. Iskander, Corporate governance framework for implementation Washington, world bank, 2000, P: 43.

16- Carlos Santos, Good Governance and aid effectiveness, the georgetown the world bank and conditionality, public review, volume 7 november, 2001, P: 05.

17- Frédéric george, IT governance : management stratégique d'un système d'information .édition dunod, pairs 2<sup>ème</sup> édition, pairs, france, 2006, P: 04.

18- Wajdi ben rejeb, governance et performance dans les établissement des sois en Tunisia, Mémoire pour l'obtention du diplôme des etudes Approfondies en Management , faculté des science économiques et de gestion de Tunis, Tunis, 2003, P: 12.

## 7. الملاحق:

Tests of Normality						
	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
	.240	43	.000	.645	43	.000
	.226	43	.000	.870	43	.000
	.101	43	.200 <sup>*</sup>	.963	43	.178
	.274	43	.054	.834	43	.060

. This is a lower bound of the true significance.

a. Lilliefors Significance Correction

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),

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

a. Dependent Variable

b. Predictors: (Constant),

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.579	.736		3.506	.001
		.394	.174	.334	2.269	.029

a. Dependent Variable:

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),

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

a. Dependent Variable

b. Predictors: (Constant),

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

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

a. Dependent Variable

**Correlations**

	2	1	1	2
Pearson CorrelationSig. (2-tailed) N	1	.057	.756**	.359*
Pearson CorrelationSig. (2-tailed) N	43	.718	.000	.018
Pearson CorrelationSig. (2-tailed) N	.057	1	.696**	.116
Pearson CorrelationSig. (2-tailed) N	.718		.000	.457
	43	43	43	43
	.756**	.696**	1	.334*
	.000	.000		.029
	43	43	43	43
	.359*	.116	.334*	1
	.018	.457	.029	
	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.
Between Groups	.060	3	.020	.219	.882
Within Groups	3.559	39	.091		
Total	3.619	42			
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
Between Groups	.555	3	.185	2.3	.087
Within Groups				57	
Total	3.063	39	.079		
Between Groups	3.619	42			
Within Groups	1.511	3	.504	5.5	.053
Total				83	
Between Groups	3.519	39	.090		
Within Groups	5.030	42			

**ANOVA**

	Sum of Squares	df	Mean Square	F	sig
Between Groups	.073	2	.036	.41	.666
Within Groups				1	
Between Groups	3.546	40	.089		
Within Groups					
Total	3.619	42			
Between Groups	.047	2	.024	.18	.828
Within Groups	4.983	40	.125	9	
Total	5.030	42			

