

أثر الحوكمة على الأداء المالي للمؤسسة –دراسة قياسية على عينة من المؤسسات-

The impact of governance on the financial performance of the institution - a standard study on a sample of institutions -

ريان بن عباس

خالد مسيف*

مخبر المالية، المحاسبة، الجباية والتأمين، جامعة سوق أهراس-

مخبر المالية، المحاسبة، الجباية والتأمين، جامعة أم البواقي-الجزائر

rayanebenabbes94@gmail.com

Khaled_mecif@yahoo.fr

تاريخ النشر: 2021/12/31

تاريخ القبول: 2021/12/29

تاريخ الإستلام: 2021/09/11

ملخص

هدفت هذه الدراسة إلى بيان أثر الحوكمة على الأداء المالي للمؤسسة، فتم اختبار عينة من مؤسسات ولاية خنشلة خلال سنة 2017، ولمعرفة درجة الارتباط بين المتغيرين تم استخدام الانحدار بطريقة المربعات الصغرى، حيث تم قياسه عن طريق العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية، وتوصلت الدراسة إلى عدم وجود علاقة بين الحوكمة والأداء المالي في مؤسسات ولاية خنشلة.
الكلمات المفتاحية: الحوكمة، الأداء المالي للمؤسسة، العائد على الأصول، العائد على حقوق الملكية، عينة من المؤسسات.
تصنيف JEL: G34 ، G15 .

Abstract

This study aimed to demonstrate the impact of governance on the financial performance of the institution. A sample of Khenchela state institutions was tested during the year 2017, and to find out the degree of correlation between the two variables, regression was used by the least squares method, which was measured by return on assets and return on equity. The study concluded that there is no relation ship between governance and financial performance in the institutions of the state of Khenchela.

Keywords: Governance, financial performance of the institution, return on assets, return on equity, a sample of institutions.

Jel Classification Codes: G34; G15.

* المؤلف المراسل.

1. المقدمة:

يعد موضوع حوكمة الشركات من الموضوعات الهامة التي لاقت قبولا كبيرا من طرف كبرى الشركات نظرا لأهميتها وللمزاي الإيجابية التي يمكن تحقيقها من ورائها وخاصة ما يتعلق بمواجهة الأزمات المالية والحد من الآثار السلبية المترتبة عن الفساد المالي والإداري، حيث أصبحت أهمية تطبيق مبادئ الحوكمة في إدارة الشركات حاجة ملحة في ظل العولمة والانفتاح الاقتصادي والأزمات الناجمة عن سوء ممارسات الإدارة، وقد أظهرت السنوات السابقة أن اقتصاديات العديد من الدول قد تعثرت نتيجة افتقارها إلى الحوكمة الجيدة مما ألحق أضرار بالغة بالمساهمين والدائنين والموردين والغير وساد الاعتقاد أيضا بتأثير الحوكمة على الأداء المالي للشركات حيث يعد الأداء المالي من أهم المقاييس على كفاءة الإدارة والإدارة التنفيذية، الأمر الذي يكفل الحفاظ على حقوقهم، وأصبحت مبادئ حوكمة الشركات طرفا محوريا في عملية الإصلاح فهي لا ترسي نظاما محوريا يحكم العلاقة بين الملاك، المستثمرين، الدائنين والمديرين فحسب بل تعد كحافز للإصلاح من خلال تطبيق أفضل المعايير من شفافية ومساءلة وأطر قانونية.

ومن الإشكالية السابقة طرح التساؤلات التالية:

- ما هي مقاييس قياس الأداء المالي؟
- كيفية قياس حوكمة الشركات؟
- هل حوكمة الشركات تؤثر على العائد على حقوق الملكية في شركات ولاية خنشلة؟
- هل حوكمة الشركات تؤثر على العائد على الأصول في شركات ولاية خنشلة؟

الفرضيات:

- الفرضية الأولى: من مقاييس الأداء المالي العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية.
- الفرضية الثانية: تؤثر الحوكمة إيجابا على العائد على الأصول.
- الفرضية الثالثة: تؤثر الحوكمة إيجابا على حقوق الملكية.

أهمية الدراسة: تكمن أهمية هذه الدراسة فيما يلي:

- ✓ التعرف على حوكمة الشركات.
- ✓ التعرف على مؤشرات قياس الأداء المالي.
- ✓ اكتشاف مدى تطبيق حوكمة الشركات في ولاية خنشلة.
- ✓ كيف تقاس حوكمة الشركات.

2. الإطار النظري لحوكمة الشركات:

2.1. تعريف حوكمة الشركات:

❖ **التعريف الأول:** حوكمة الشركات عبارة العلاقات بين مجلس الإدارة والمساهمين والمديرين ويمكن أن نضيف مراجعي أصحاب المصالح التي تخضع للرقابة والإشراف (Bernard & Patrick, 2004, p. 105).

❖ **التعريف الثاني:** يقصد بحوكمة الشركات الإدارة الرشيدة للشركات لتقييم وتحسن الإطار القانوني والمؤسسي والتنظيمي للشركات من خلال توفير الإرشادات والمقترحات لبورصات الأوراق المالية والمستثمرين والشركات والأطراف الأخرى، وتضمن حوكمة الشركات مجموعة من العلاقات بين إدارة الشركة ومجلس إدارتها وحملة الأسهم بها ومجموعة أصحاب المصالح (علي، 2012، صفحة 09).

❖ **التعريف الثالث:** تعرف على أنها تشير إلى العلاقات الموجودة بين مجلس الإدارة وإدارة الشركة والمديرين (Bernard و Patrick، 2004، صفحة 105).

ونظرا لتزايد الاهتمام بمفهوم حوكمة الشركات حرصت العديد من المؤسسات الدولية على تناول هذا المفهوم بالتحليل والدراسة، وعلى رأسها منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية OECD فقد أوردت مفهوم لحوكمة الشركات على أنها مجموعة من القواعد والعلاقات بين إدارة الشركة ومجلس الإدارة والملاك وجميع الأطراف التي لها علاقة مع الشركة، وهو الإطار المنظم الذي يتم من خلاله تحديد الأهداف وتحقيقها ومراقبة الأداء والإشراف الدقيق والأسلوب الناجح لممارسة السلطة لتحقيق الأهداف المسطرة لخدمة مصالح الشركة ومساهمتها وتسهيل المراقبة الجيدة والفعالة للاستخدام الأمثل لموارد وأصول الشركات والمؤسسات (أبو حمام، 2009).

من خلال التعاريف السابقة نستنتج أن حوكمة الشركات هي عبارة عن نظام يتكون من جملة الإجراءات، الآليات والمبادئ التي تحدد أدوار ومسؤوليات أصحاب المصالح في الشركة بدقة، وذلك من أجل تحقيق الأهداف المرجوة بما فيها الاستمرارية والبقاء للشركة وتدنية المخاطر إلى أقصى حد لها.

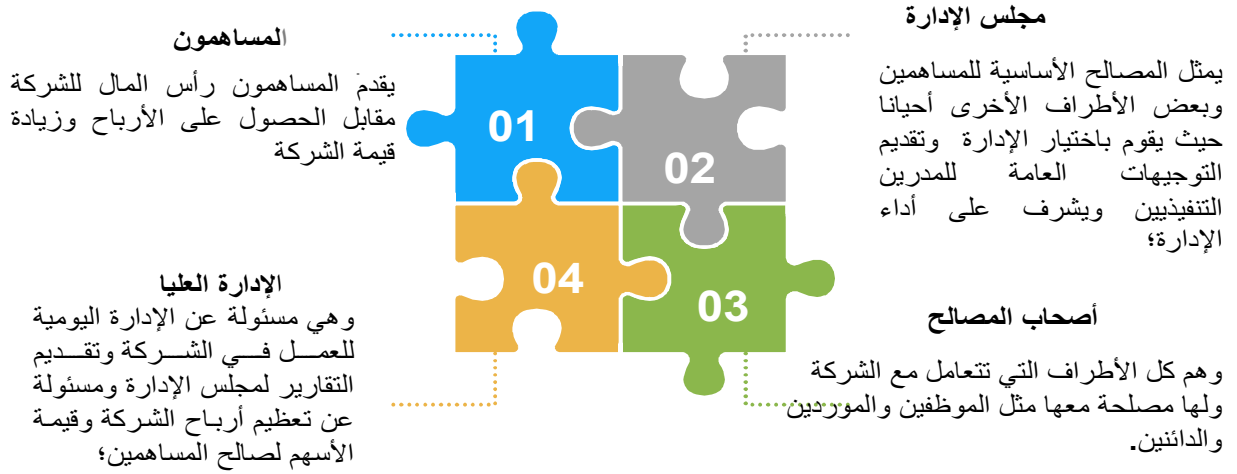
2.2. الأطراف المعنية بالحوكمة:

هناك أربعة أطراف رئيسية مرتبطة بحوكمة الشركات وهي (سعيد و أوصيف، 2012، صفحة 185):

- **المساهمون:** يقدم المساهمون رأس المال للشركة مقابل الحصول على الأرباح وزيادة قيمة الشركة؛
- **مجلس الإدارة:** يمثل المصالح الأساسية للمساهمين وبعض الأطراف الأخرى أحيانا حيث يقوم باختيار الإدارة وتقديم التوجيهات العامة للمديرين التنفيذيين ويشرف على أداء الإدارة؛
- **الإدارة العليا:** وهي مسؤولة عن الإدارة اليومية للعمل في الشركة وتقديم التقارير لمجلس الإدارة ومسئولة عن تعظيم أرباح الشركة وقيمة الأسهم لصالح المساهمين؛
- **أصحاب المصالح:** وهم كل الأطراف التي تتعامل مع الشركة ولها مصلحة معها مثل الموظفين والموردين والدائنين...إلخ.

الشكل 01: الأطراف المعنية بالحوكمة

الأطراف الفاعلة في حوكمة الشركات



المصدر: من إعداد الباحثين.

3.2. أهمية الحوكمة بالنسبة للمؤسسات:

تتجلى أهمية حوكمة الشركات فيما يلي (بن الزاوي و مسعودي، 2017، صفحة 166):

- تتمثل في رفع الكفاءة الاقتصادية للشركة من خلال وضع أسس العلاقة بين مديري الشركة ومجلس الإدارة والمساهمين؛
- تعمل على وضع الإطار التنظيمي الذي يمكن من خلاله تحديد أهداف الشركة وسبل تحقيقها من خلال توفير الحوافز المناسبة لأعضاء مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية لكي يعملوا على تحقيق أهداف الشركة التي ترضى مصلحة المساهمين؛
- تؤدي إلى الانفتاح على أسواق المال العالمية وجذب قاعدة عريضة من المستثمرين خاصة الأجانب لتمويل المشاريع التوسعية؛
- تخضع الشركات التي تطبق قواعد الحوكمة بزيادة ثقة المستثمرين لأن تلك القواعد تضمن حماية حقوقهم.

4.2. مزايا حوكمة الشركات:

- تحقق حوكمة الشركات الجيدة مجموعة من المزايا من أهمها (المصري، 2012، الصفحات 35-36):
- توفر هيكل إدارية تمكن من محاسبة الإدارة أمام المساهمين مع تكوين لجنة مراجعة من غير أعضاء مجلس الإدارة،
- تنمية الاستثمارات وتدفعها من خلال تعميق ثقة المستثمرين في أسواق المال؛
- العمل على تحفيز الأيدي العاملة في الشركة وتحسين معدلات إنتاجهم، وتعميق ثقتهم بالشركة؛
- التأكيد على الالتزام بأحكام القانون واللوائح، والعمل على ضمان وتحسين الأداء المالي؛
- مساعدة أصحاب القرار مثل المديرين ومجالس الإدارة على بناء استراتيجية متطورة تخدم الكفاءة الإدارية والمالية للشركة؛
- العمل على الأداء المالي الجيد من خلال محاسبة الإدارة أمام المساهمين.

3. مفاهيم أساسية حول الأداء المالي وتقييم الأداء المالي:

1.3. تعريف الأداء المالي:

ويعرف الأداء المالي بأنه يعبر عن طريقة استخدام الشركة للموارد المتاحة وفقا للمعايير المحددة وبطرق تتوازي لتحقيق الأهداف الطويلة والقصيرة الأجل من أجل الاستمرارية في العمل (الصبري و علي، 2017).

ويعرف أيضا بأنه تحليل الوضع المالي للشركة لتوصل إلى مدى قدرتها على خلق قيمة مالية لمواجهة تحديات المستقبل من خلال الاعتماد على الميزانية العمومية وحسابات النتائج أو الجداول الملحق بها (دادن، 2006، صفحة 36).

كما عرفه فايز سليم بأنه هولب الإدارة المالية التي تعد ركيزة أي مؤسسة مهما كانت طبيعتها ودرجة نموها، حيث أنها تساهم في استمراريته نتيجة ارتباطها بعملية اتخاذ القرارات المتعلقة بالحصول على الأموال بشكل امثل واستثمارها بكفاءة، بما يكفل تعظيم القيمة السوقية للشركة، وبالتالي المساهمة في تحقيق الهدف الأسمى للشركة وهو البقاء والاستمرار (حداد، 2010، صفحة 3).

2.3. أهمية تقييم الأداء المالي:

تتمثل أهمية تقييم الأداء المالي فيما يلي (زبيدي، 2017، صفحة 191):

- عملية تقييم الأداء المالي تساعد في تحديد المسؤولين عن الانحرافات بين الأداء المالي المخطط والأداء المالي المحقق؛
- تقييم الأداء يظهر التطور الذي حققته المؤسسة خلال مسيرتها سواء نحو الأفضل أو نحو الأسوأ؛
- نظام التقييم يوفر معلومات لمختلف المستويات الإدارية في المؤسسة، لأغراض التخطيط والرقابة، واتخاذ القرارات المستندة على حقائق علمية وموضوعية؛
- اكتشاف التغيرات التي لها تأثير في أنشطة المؤسسة، واكتشاف القرارات الخاطئة فورا لاتخاذ الإجراءات التصحيحية في الوقت المناسب.

3.3. مقاييس الأداء المالي:

إن أداء الشركة هو وصف للوضع المالي للشركة يتم تحليله بأدوات التحليل المالي لمعرفة الحالة السيئة للأداء المالي للشركة والتي تعكس الأداء خلال فترة معينة، حيث تساعد هذه المقاييس على وضع وتقييم الأهداف والخطط الاستراتيجية كما تؤدي إلى تحفيز ومكافأة المديرين ودفعمهم نحو تحسين الأداء، وقد اعتمدنا تقليديا على المؤشرات التالية:

جدول 01: مقاييس الأداء المالي

المؤشر	العلاقة	التفسير
العائد على إجمالي الأصول:	$\frac{\text{النتيجة الصافية}}{\text{مجموع الأصول}}$	العائد على الأصول (ROA) تقيس قدرة الشركة على تحقيق أرباح باستخدام إجمالي أصول الشركة. وكلما ارتفعت قيمة العائد على الأصول، زادت كفاءة الشركة في استخدام أصولها، سواء الأصول المادية أو الأصول غير المادية (رأس المال الفكري) لتحقيق أرباح للشركة.
العائد إلى حقوق الملكية	$\frac{\text{النتيجة الصافية}}{\text{الأموال الخاصة}}$	يستخدم لقياس مقدار الربح المتحقق من حقوق المساهمين، وبالتالي معدل الربح الصافي الذي يجنيه المستثمرون من استثمار أموالهم كمردود من مخاطرتهم، توظيف أموالهم،
العائد على عدد الأسهم	$\frac{\text{النتيجة الصافية}}{\text{عدد الأسهم}}$	ويمثل مقدار كم يحقق السهم الواحد من ربحية
نمو الإيرادات	$\frac{\text{رقم أعمال السنة } n - \text{رقم أعمال } n-1}{\text{رقم أعمال } n-1}$	يمثل تطور رقم الأعمال ومكوناته
صافي الربح إلى الإيرادات	$\frac{\text{النتيجة الصافية}}{\text{رقم الأعمال}}$	تعبر عن مدى كفاءة الإدارة في الحصول على الأرباح من خلال رقم المبيعات
نسب السيولة	$\frac{\text{الأصول الجارية}}{\text{الخصوم الجارية}}$	تعبر نسب السيولة عن قدرة المؤسسة على مقابلة التزاماتها الجارية عندما يحين موعد استحقاقها، بمعنى أن الأصول
	$\frac{\text{الأصول الجارية- المخزون}}{\text{الخصوم الجارية}}$	
	$\frac{\text{خزينة الأصول}}{\text{الخصوم الجارية}}$	
الكفاءة التشغيلية	$\frac{\text{مبيعات السنة}}{\text{متوسط ديون الزبائن}}$	وهي تعرف بنسب التفسير وهي مكتملة لنسب الهيكله لأنها تسمح بإدخال البعد الزمني في التحليل تستخدم بهدف الوقوف على الكيفية التي تسير بها الإدارة المالية الموارد المالية المتوفرة.
	$\frac{\text{تكاليف}}{\text{متوسط المخزون}}$	

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على صالح مفتاح، ومحمد رزقي. (بلا تاريخ). أثر رأس المال الفكري على الأداء المالي لمنظمات الأعمال-دراسة حالة مجمع صيدال خلال الفترة 2002-2014. مجلة الحقوق والعلوم الإنسانية، 34 (02). علاء بن ثابت. (2021). قياس وتقييم الأداء المالي باستخدام المؤشرات الحديثة والتقليدية ودراسة فعاليتها في خلق 2009-2019 القيمة: دراسة حالة مجمع صيدال خلال الفترة. مجلة دراسات العدد الاقتصادي، 12 (01).

4. منهجية الدراسة:

1.4. مصادر البيانات ومنهج الدراسة: يشرح هذا المبحث كيفية جمع عينة الدراسة والمصادر المعتمدة في ذلك، كما يعرض المنهج التي سيتم الاعتماد عليها في بناء نماذج الدراسة.

1.1.4. مصادر وطرق جمع البيانات: تستند هذه الدراسة إلى عينة من الشركات الجزائرية التي تقوم بالإفصاح عن قوائمها المالية لدى المركز الوطني للسجل التجاري بولاية خنشلة حيث تم سحب عينة مكونة من 100 شركة تم اختيار منها 50 شركة مناسبة للدراسة، ليتم استخراج كل البيانات المتعلقة بها خلال سنة 2017.

تم الاعتماد على القوائم المالية الخاصة بسنة 2017 والتي تم إيداعها على مستوى المركز قبل نهاية سنة 2018، تمت الدراسة على ثلاث أنواع من الشركات تمثلت في شركة التضامن SNC، شركة ذات مسؤولية محدودة SARL، شركة المساهمة SPA.

تم الاعتماد في جمع بيانات العينة على النشرة الرسمية للإعلانات القانونية الصادرة عن المركز الوطني للسجل التجاري حيث تضم هذه النشرة محاضر اجتماع الجمعية العامة العادية للشركات وأيضا القوائم المالية لها والمتمثلة في الميزانية وجدول حساب النتائج، كما تم الاعتماد على بوابة المركز الوطني للسجل التجاري عبر الموقع ([https://sidjilcom.cnrc.dz/portail /private/classic](https://sidjilcom.cnrc.dz/portail/private/classic))، كما تم جمع بقية البيانات بشكل يدوي؛ حيث تم زيارة شركات العينة للحصول على إجابات حول مؤشرات حوكمة الشركات وبعض المعلومات الأخرى.

2.4. المنهج المتبع في الدراسة: سيتم في هذه الدراسة الاعتماد على الانحدار بطريقة المربعات الصغرى.

3.4. وصف متغيرات النموذج: تقديم كل من المتغير المستقل المتمثل في الحوكمة والمتغير التابع المتمثل بالأداء المالي.

- المتغير المستقل: المتغير المستقل في هذه الدراسة هو الحوكمة، هي متغير غير قابل للقياس لذلك وضعنا مجموعة من المؤشرات تعكس هيكل الحوكمة، مصادر وطرق جمع العينة والذي اعتمد عليها (بن زواي، 2015) في أطروحة الدكتوراه "الهندسة المالية والحوكمة لرفع قيمة المؤسسة".

- المتغير التابع: المتغير التابع في هذه الدراسة هو الأداء والذي تم التعبير عنه وحسابه وفق علاقته مع معدل العائد على حقوق الملكية ومعدل العائد على الأصول لأن:

• معدل العائد على حقوق الملكية من المؤشرات التحليلية المهمة في تقييم الأداء المالي، حيث يقيس كفاءة الإدارة في استغلال أموال الملاك.

• ومعدل العائد على الأصول يوضح مدى قدرة المؤسسة على تحقيق عائد على جميع مصادر الأموال المستثمرة.

4.4. نموذج الدراسة: سيتم من خلال هذه الدراسة ربط المتغير التابع المتمثل في الأداء بالمتغير المستقل المتمثل في مؤشر حوكمة الشركات فتم استعمال نموذجين:

$$\text{النموذج (2): } ROE = a + b_1 * \text{Gov} + e$$

$$\text{النموذج (1): } ROA = a + b_1 * \text{Gov} + e$$

حيث:

حيث:

- | | |
|--|--|
| - ROA (Return on assets): العائد على الأصول. | - ROE (Return on equity): العائد على حقوق الملكية. |
| - Gov (governance): قيمة مؤشر الحوكمة | - Gov (governance): قيمة مؤشر الحوكمة للشركة. |
| - b ₁ : معامل نموذج الانحدار. | - b ₁ : معامل نموذج الانحدار. |
| - E: الخطأ العشوائي. | - e: الخطأ العشوائي. |

5.4. التحليل الوصفي لعينة الدراسة:

استندت الدراسة إلى عينة مقصودة مكونة من 50 شركة يتواجد مقرها على مستوى ولاية خنشلة، موزعة على أربعة قطاعات كما هو موضح في الجدول الموالي:

جدول 02: توزيع عينة الشركات في الدراسة حسب القطاعات التي تنتمي إليها

رمز قطاع النشاط	قطاع النشاط	عدد الشركات	النسبة المئوية
I	القطاع الصناعي	13	26%
C	القطاع التجاري	14	28%
S	القطاع الخدماتي	11	22%
BTP	قطاع البناء والأشغال العمومية	12	24%
	المجموع	50	100%

المصدر: تم إعداد الجدول انطلاقا من العينة التي تم جمعها.

الشكل 02: توزيع شركات العينة حسب قطاع النشاط



المصدر: بالاعتماد على الجدول رقم (02).

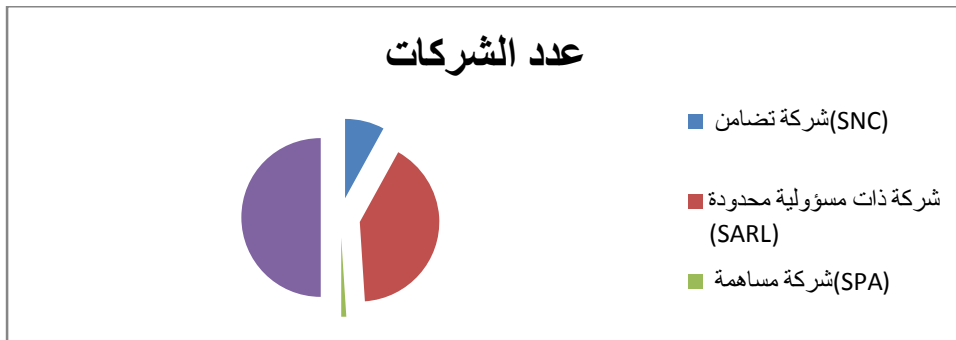
يلاحظ أن نسب توزيع شركات العينة محل الدراسة على القطاعات الأربعة متقاربة في مجملها، حيث يأتي القطاع التجاري أولا بنسبة 26%، ثم يليه القطاع الصناعي 26% ثم قطاع البناء والأشغال العمومية بنسبة 24% والقطاع الخدماتي 22%.

الجدول 03: توزيع شركات العينة حسب الشكل القانوني

الشكل القانوني	شركة تضامن (SNC)	شركة ذات مسؤولية محدودة (SARL)	شركة مساهمة (SPA)	المجموع
عدد الشركات	8	41	1	50

المصدر: تم إعداد الجدول انطلاقا من العينة التي تم جمعها.

الشكل 03: توزيع شركات العينة حسب الشكل القانوني



المصدر: بالاعتماد على الجدول (03).

6.4. التوزيع الطبيعي لمتغيرات الدراسة:

التأكد من تتبع متغيرات الدراسة التوزيع الطبيعي عند بنا النموذج نفحص متغيرات الدراسة، إذا كانت تتبع التوزيع الطبيعي، فنستعمل اختبارات معلميه مثل: اختبار فيشر واختبار جارك بيرا (Fisher) (Jarquebera).

الجدول 04: اختبار التوزيع الطبيعي لمتغيرات النموذج (1)

المتغير (variable)	المتوسط (Mean)	الوسيط (medi)	أقصى (Max)	أدنى (Min)	Std.d	معامل الالتواء (Skewness)	معامل التفرطح (Kurtosis)	اختبار جارك بيرا (Jarquebera)	القيمة الاحتمالية (p-value)	يتبع التوزيع الطبيعي
Gov	0.28	0.26	0.66	0.06	0.15	0.85	3.49	6.43	0.05	نعم
Roa	0.20	0.11	1.38	0.0001	0.29	2.47	9.05	127.25	0.00	لا
Boxcox(roa)	-1.77	-1.08	0.34	42-3.5	0.88	0.19	2.98	0.25	0.89	نعم

المصدر: تلخيص مخرجات برنامج Excel وبرنامج Eviews.

عند إجراء اختبار جارك بيرا (Jarquebera) على متغيرات الدراسة توصلنا إلى: أن المتغير العائد على الأصول (Roa) لا يتبع التوزيع الطبيعي، فتم إجراء تحويل على المتغير حتى يتم التخلص من القيم المتطرفة، وجعل التوزيع معتدل، من بين الإجراءات المعمول بها طريقة بوكس كوكس (Boxcox) وهي طريقة لتحويل البيانات ذات التوزيع غير الطبيعي إلى بيانات ذات توزيع طبيعي بشكل نسبي الذي يتميز بوقوع معظم البيانات في المنتصف، إضافة إلى أن التوزيع في المنتصف ليس بالحاد جدا ولا بالمفطح، فتم التوصل إلى قيم معدلة، المتغير (Boxcox(Roa)) ويظهر الجدول أن قيمة معامل التفرطح (kurtosis) قريب من "3". ومعامل الالتواء (skewness) قريب من "1".

ويؤكد على هذا القيمة الاحتمالية للإحصائية جارك بيرا (Jarquebera) والتي تفوق القيمة المعنوية المساوية ل(0.05).

كما هو موضح في الجدول رقم (04).

❖ تقدير معالم نموذج أثر حوكمة الشركات على العائد على الأصول (Roa) m

من خلال هذا النموذج، يتم التحقق من فرضية أن الشركات في ولاية خنشلة مؤشر الحوكمة فيها مرتبط بشكل سالب مع الأداء، من أجل ذلك يربط نموذج الانحدار بين مؤشر حوكمة الشركة كمتغير مستقل، وأداء الشركة كمتغير تابع، والجدول الموالي يوضح معادلة خط الانحدار المحصل عليها ومختلف الإحصائيات المرتبطة بها:

الجدول 05: معادلة نموذج الانحدار (1)

معادلة خط الانحدار: $-0.97\text{govRoa} = -1.50$				
المتغير	المعامل	الانحراف المعياري	الاحصائية t (t-statistic)	القيمة الاحتمالية (p-value)
a	-1.50	0.27	-5.56	0.00
b ₁	-0.97	0.88	-1.11	0.28

المصدر: تلخيص مخرجات برنامج Excel وبرنامج Eviews.

❖ ملخص بعض الإحصائيات الأخرى حول النموذج:

معامل التحديد (R ²)	0.025	قيمة إحصائية فيشر (F-statistic)	1.22
معامل التحديد المصحح (adjusted R ²)	0.005	احتمال إحصائية فيشر (prob(F-(statistic)))	0.28

المصدر: تم إعداد الجدول بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews.

من خلال الجدول رقم(05) نوضح معادلة خط الانحدار وبعض الإحصائيات الخاصة بالنموذج (1)، بلغ معامل التحديد (R^2) قيمة 2.5% أي أنه لا توجد علاقة معنوية بين مؤشر الحوكمة والعائد على حقوق الملكية حسب (Chin, 1996) و (Falk and Miller, 1998)، كما اظهر اختبار ستودنت (student) أن القيمة الاحتمالية للمعلمة (a) مساوية ل (000) وهي اقل من القيم المعنوية المعمول بها 1%، 5% أي أن المعلمة (a) في النموذج معنوية.

والقيمة الاحتمالية لمؤشر معامل الحوكمة كانت (0.28) وهي اكبر من القيم المعنوية المعمول بها 1%، 5% أي أن متغير مؤشر الحوكمة غير معنوي، وبالتالي يمكن القول انه لا توجد علاقة بين مؤشر الحوكمة في الدراسة والعائد على الأصول في العينة وللتأكد أكثر من هذه العلاقة تم الاعتماد على النموذج (2).

❖ أثر حوكمة الشركات على العائد على حقوق الملكية: سيتم تقديم نتائج ومناقشة أثر حوكمة الشركات على حقوق الملكية:

الجدول 06: اختبار التوزيع الطبيعي لمتغيرات النموذج (2)

المتغير (variable)	المتوسط (Mean)	الوسيط (Medi)	اقصى (Max)	ادنى (Min)	Std.d	معامل الالتواء (Skewnes)	معامل التفرطح (Kurtosis)	اختبار جارك بيرا (Jarquebera)	القيمة الاحتمالية (p-value)	يتبع التوزيع الطبيعي
Gov	0.28	0.26	0.66	0.06	0.15	0.85	3.49	6.43	0.05	نعم
Roe	0.34	0.20	1.39	0.0001	.34	1.40	3.83	17.59	0.0001	لا
Boxcox(roe)	-0.98	-1.09	0.36	-1.98	0.57	0.56	2.76	2.74	0.26	نعم

المصدر: تلخيص مخرجات برنامج Excel وبرنامج Eviews

عند إجراء اختبار جارك بيرا (Jarquebera) على متغيرات الدراسة أعطت النتائج التالية في الجدول رقم(06)، حيث يظهر أن المتغير العائد على حقوق الملكية (Roe) لا يتبع التوزيع الطبيعي، وعليه تم إتباع طريقة بوكس كوكس (Boxcox) المذكورة سابقا، فتم التوصل إلى قيم معدلة، المتغير (Boxcox(Roe)) ويظهر الجدول أن قيمة معامل التفرطح (Kurtosis) قريب من "3". ومعامل الالتواء (Skewness) قريب من "1".

ويؤكد على هذا القيمة الاحتمالية للإحصائية جارك بيرا (Jarquebera) والتي تفوق القيمة المعنوية المساوية ل 0.05. كما هو موضح في الجدول رقم (06).

7.4. تقدير معالم نموذج أثر حوكمة الشركات على العائد على حقوق الملكية:

من خلال هذا النموذج، يتم التحقق من فرضية أن الشركات في ولاية خنشلة مؤشر الحوكمة فيها مرتبط بشكل سالب مع الأداء، من اجل ذلك يربط نموذج الانحدار بين مؤشر حوكمة الشركة كمتغير مستقل، وأداء الشركة كمتغير تابع، والجدول الموالي يوضح معادلة خط الانحدار المحصل عليها ومختلف الإحصائيات المرتبطة بها:

الجدول 7: معادلة نموذج الانحدار (2)

معادلة خط الانحدار $-0.88Roe = -0.45gov$				
المتغير	المعامل	الانحراف المعياري	الإحصائية t (t-statistic)	القيمة الاحتمالية (p-value)
A	-0.88	0.18	-5.02	0.00
b_1	-0.45	0.57	-0.78	0.44

المصدر: تلخيص مخرجات برنامج Excel وبرنامج Eviews

❖ ملخص بعض الإحصائيات الأخرى حول النموذج:

0.62	قيمة احصائية فيشر (F-statistic)	0.013	معامل التحديد (R^2)
0.44	احتمال احصائية فيشر (prob(F-(statistic)))	-0.008	معامل التحديد المصحح ($adjusted R^2$)

المصدر: تم إعداد الجدول بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews.

نقدم معادلة خط الانحدار وبعض الإحصائيات الخاصة بالنموذج (2)، من خلال الجدول، بلغ معامل التحديد (R^2) قيمة 1.3% وهي قيمة لا يعتد بها حسب (Chin, 1996) و (Falk and Miller, 1998)، أي أنه لا توجد علاقة معنوية بين مؤشر الحوكمة والعائد على حقوق الملكية، كما أظهر اختبار ستودنت (student) أن القيمة الاحتمالية المعلمة (a) مساوية ل (000) وهي أقل من القيم المعنوية المعمول بها 1%، 5% أي أن المعلمة (a) في النموذج معنوية. أما القيمة الاحتمالية لمؤشر معامل الحوكمة كانت (0.44) وهي أكبر من القيم المعنوية المعمول بها 1%، 5% أي أن متغير مؤشر الحوكمة غير معنوي، وبالتالي يمكن القول انه لا توجد علاقة بين مؤشر الحوكمة في الدراسة والعائد على حقوق الملكية في العينة.

5. تحليل النتائج:

بعد نتائج تحليل البيانات الخاصة بشركات ولاية خنشلة تم التوصل لما يلي:

- ✓ متوسط تطبيق حوكمة الشركات في ولاية خنشلة نسبة ضعيفة جدا بلغت 28%
- ✓ من مقاييس الأداء المالي العائد على حقوق الملكية والعائد على الأصول، هذا ما يؤكد الفرضية الأولى.
- ✓ تبين من العلاقة بين حوكمة الشركات والعائد على الأصول النتيجة سلبية أي مع ضعف الممارسة السليمة لحوكمة الشركات لا يوجد تأثير أو تحسین في الأداء المالي، وهذا معناه رفض الفرضية الثالثة.
- ✓ عدم وجود علاقة معنوية بين مؤشر حوكمة الشركات والعائد على حقوق الملكية، أي رفض الفرضية الرابعة.
- ✓ توصلت الدراسة إلى ضعف تطبيق قواعد الحوكمة في الولاية وبالتالي ليس لها أثر على الأداء المالي لشركاتها.

6. خاتمة:

صارت حوكمة الشركات من أهم الموضوعات التي تقوم بتوجيه الشركات وإدارتها حيث أن هيكل حوكمة الشركات يحدد مجموعة من العلاقات بين إدارة الشركة ومجموع المساهمين فضلا عن غيرهم من أصحاب المصالح، وتساعد في جذب الاستثمار والقدرة على المنافسة على المدى الطويل. في الشركة تحتل عملية تقييم الأداء المالي مكانة كبيرة لما لها من أهمية في الوقت الحالي، كالمساعدة في التخطيط وخفض معدل الأخطاء، كما أن عملية تقييم الأداء المالي في الشركة تتطلب استعمال النسب المالية المستخرجة من القوائم المالية. أظهرت حوكمة الشركات اختلافا كبيرا من خلال التطبيق والالتزام بالمبادئ في عدة دول.

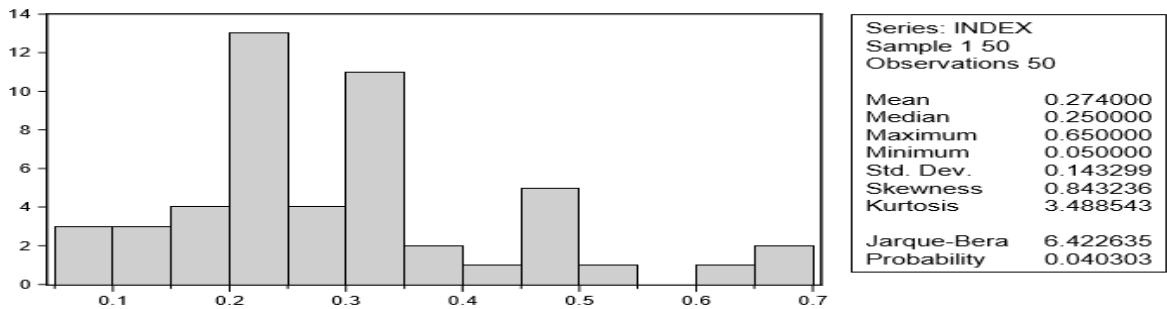
7. قائمة المراجع:

1. البشير زبيدي. (2017). تحليل الوضعية المالية للمؤسسة الإقتصادية باستخدام القيمة الاقتصادية المضافة. مجلة الدراسات الاقتصادية والمالية، 3 (10)، الصفحات 190-198.
2. الصبري، م.، علي، ح. (2017). أثر تطبيق قواعد الحوكمة على الأداء المالي في البنوك اليمنية. كلية الأعمال، عمان.
3. حمزة محمود الزبيدي. (2000). التحليل المالي (تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل). عمان: مؤسسة الوراق.
4. خضر أحمد علي. (2012). الإفصاح والشفافية كأحد مبادئ الحوكمة في الشركات (الإصدار الطبعة 01). الإسكندرية: دار الفكر الجامعي

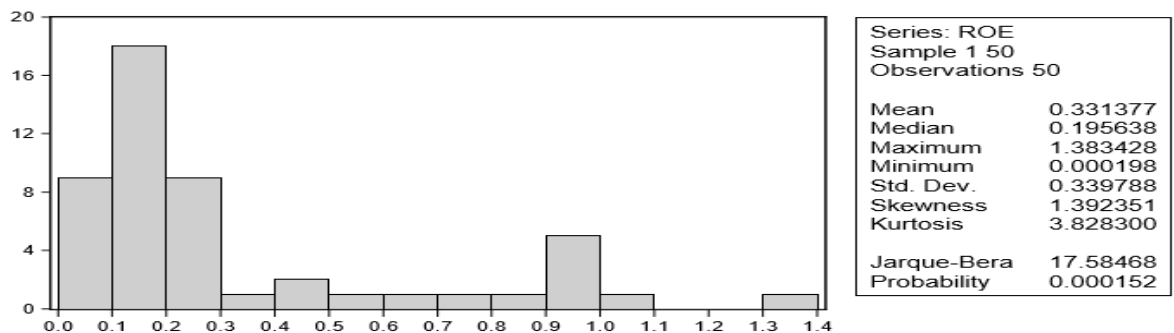
5. صالح مفتاح، و محمد رزقي. (بلا تاريخ). أثر رأس المال الفكري على الأداء المالي لمنظمات الأعمال-دراسة حالة مجمع صيدال خلال الفترة 2002-2014. مجلة الحقوق والعلوم الإنسانية، 34 (02).
6. عبد الرزاق بن الزاوي، و جميلة مسعودي. (2017). دور تطبيق مبادئ الحوكمة في تفعيل أبعاد المسؤولية الاجتماعية. مجلة الاقتصاد السياسي، 1 (12)، الصفحات 163-183.
7. عبد الصبور عبد القوي علي المصري. (2012). التنظيم القانوني لحوكمة الشركات. الرياض: مكتبة القانون والاقتصاد.
8. عبد الغني دادن. (2006). قياس وتقييم الأداء المالي في المؤسسات الاقتصادية نحو إرساء نموذج للإنذار المبكر باستعمال المحاكاة المالية: حالة بورصتي الجزائر وباريس (أطروحة دكتوراه). جامعة الجزائر.
9. علاء بن ثابت. (2021). قياس وتقييم الأداء المالي باستخدام المؤشرات الحديثة والتقليدية ودراسة فعاليتها في خلق 2009-2019 القيمة: دراسة حالة مجمع صيدال خلال الفترة. مجلة دراسات العدد الاقتصادي، 12 (01).
10. فايز سليم حداد. (2010). الإدارة المالية (الإصدار الطبعة الثالثة). الأردن: دار حامد للنشر والتوزيع.
11. ماجد إسماعيل أبو حمام. (2009). اثر تطبيق قواعد الحوكمة على الإفصاح المحاسبي وجودة التقارير المالية (رسالة ماجستير). غزة: الجامعة الإسلامية.
12. يحي سعيدي، و لخضر أوصيف. (2012). دور المراجعة الداخلية في تفعيل حوكمة الشركات. مجلة الدراسات الاقتصادية والمالية (05)، صفحة 181208.
13. Bernard, M., & Patrick, b. (2004). GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE ET COMMUNICATION FINANCIER. PARIS: ECONOMICA.

8. الملاحق:

الملحق 1: اختبار التوزيع الطبيعي لمؤشر حوكمة الشركات



الملحق 2: اختبار التوزيع الطبيعي للمتغير العائد حقوق الملكية (Roe)



الملحق 3: اختبار التوزيع الطبيعي للمتغير العائد على الأصول (Roa)

