

دور حوكمة الشركات في ترشيد قرارات توزيع الأرباح في المؤسسات الاقتصادية الجزائرية
-دراسة استطلاعية لعينة من إطرارات مجمع صيدال (فرع صوميدال)-
د: حديدي آدم
أ. غريبي يسين سي لاخضر

جامعة الجلفة

<p>Abstract:</p> <p>We seek through this study to determine the role of governance in Algerian economic institutions as an approach to rationalization of profit allocation decisions, using the questionnaire as a tool for scientific research through a sample survey of frames in Algerian economic institutions, we determined that the application of the principles of corporate governance of economic institutions that will strengthen the efficiency of economic institutions and rationalization of investing and financing decisions by working to balance current and future profit distributions which result in maximizing the stock price, and eventually we came up with a set of Recommendations the most important Algerian institutions obliged to apply or adopt corporate governance standards.</p> <p>Key words: corporate governance, OECD, dividend distribution policy decisions, Saidal company, Somedial.</p>	<p>المخلص:</p> <p>نسعى من خلال هذه الدراسة إلى تحديد دور الحوكمة في المؤسسات الاقتصادية الجزائرية كمدخل ترشيدي لقرارات توزيع الأرباح، حيث تم استخدام الاستبيان كأداة للبحث العلمي من خلال استقصاء آراء عينة من إطرارات في المؤسسات الاقتصادية الجزائرية، إذ توصلنا إلى أن تطبيق مبادئ الحوكمة في المؤسسات الاقتصادية من شأنها أن تعزز من كفاءة المؤسسات الاقتصادية وترشيد قراراتها الاستثمارية والتمويلية وذلك من خلال العمل على الموازنة بين التوزيعات الحالية والأرباح المستقبلية والتي ينتج عنها تعظيم سعر السهم، وفي الأخير خرجنا بمجموعة من توصيات أهمها إلزام المؤسسات الاقتصادية الجزائرية بتطبيق أو تبني معايير الحوكمة.</p> <p>الكلمات المفتاحية: حوكمة الشركات، OECD، قرارات توزيع الأرباح، سياسة التوزيع المثلى، شركة صيدال، فرع صوميدال.</p>
--	--

1. تمهيد:

يعتبر قرار توزيع الأرباح على المساهمين من القرارات الهامة، نظراً لتفاعله وتأثيره المتبادل مع كل من قرار الاستثمار والتمويل في الشركة، فالسياسة المتخذة يجب أن ترضي مساهمين من جهة وأن تدعم مصادر التمويل الداخلية من جهة أخرى، فمقدار الأرباح التي يتم توزيعها ومدى استقرارها وطريقة التوزيع المتبعة لها مدلولاتها الهامة التي يستخدمها المستثمرون أثناء تقييمهم لظروف الشركة ومستقبلها المنظور والتي تنعكس على تصرفاتهم في سوق الأوراق المالية وتظهر من خلال كمية العرض والطلب على أسهم الشركة وهذا ما يؤثر بالطبع على القيمة السوقية للشركة.

وحيث أن هناك العديد من المتغيرات والعوامل المتشابكة والمؤثرة على تحديد الكم والكيف الذي يتم به التوزيع، فسياسة توزيع الأرباح ليست بالمهمة السهلة على إدارة الشركة لكونها تشكل التزاماً ضمناً منها بالحفاظ على مستوى توزيعات مستقبلية توحى إلى المستثمرين بمعلومات جديدة تؤثر على توقعاتهم وتقييماتهم لمستقبل الشركة. وتتعدد السياسات التي تتبعها الشركات في توزيع الأرباح، وتتسبب دوافعها لتشمل أركان متعددة، أهمها قدرة الشركات على توليد تدفقات نقدية من الأنشطة التشغيلية والنمو المستقبلي المتوقع والوضع الاقتصادي بشكل عام إلى جانب توجهات إدارة الشركة حيال مصادر التمويل ومدى قدرتها على إعادة استثمار الأرباح المدورة وتحقيق عوائد متنامية. حيث تحدد الشركات عادةً حجم وطريقة توزيع الأرباح بناءً على جودة الأرباح ومدى توفر السيولة النقدية لديها علاوةً على توقعاتها لأدائها خلال الفترات اللاحقة.

2. إشكالية الدراسة:

تعد حوكمة الشركات (Corporate Governance) من أبرز وأهم الموضوعات في المؤسسات والمنظمات الإقليمية والدولية، وقد تعاضم الاهتمام بهذا الموضوع في العديد من الاقتصاديات المتقدمة والناشئة خلال السنوات الماضية وخاصة بعد سلسلة الأزمات المالية المختلفة التي حدثت في العديد من الشركات في دول شرق آسيا وأمريكا اللاتينية وروسيا في عقد التسعينات من القرن الماضي والتي فجرها الفساد المالي وسوء الإدارة ولافتقارها للرقابة والخبرة والمهارة، بالإضافة إلى نقص الشفافية، حيث أدت هذه الأزمات والانهيارات إلى تكبد كثير من المساهمين بخسائر مادية فادحة، مما دفع العديد من المستثمرين للبحث عن الشركات التي تطبق مفهوم حوكمة الشركات من أجل ترشيد قرارات توزيع الأرباح حيث أن حوكمة المؤسسات تساهم في زيادة كفاءتها وتحسين أدائها وترشيد قراراتها وضبطها وتنظيم العلاقات بين مختلف أطراف المؤسسة، وخاصة بين المساهمين ومجلس الإدارة وذلك من خلال تعزيز مبادئ الشفافية والإفصاح في المعلومات، وتحقيق توازن المصالح بين إدارة الشركات والمساهمين والدائنين والأطراف الأخرى ذات المصالح والوفاء بالمعايير اللازمة للمسؤولية والنزاهة والشفافية ورفع درجة الثقة في المؤسسات. وانطلاقاً من ذلك؛

ومم سبق يركز صياغة الإشكالية لهذه الدراسة بالشكل الآتي: إلى أي مدى يمكن لمبادئ حوكمة الشركات أن تساهم في الترشيح بين قرارات الاستثمار والتمويل في المؤسسات الاقتصادية الجزائرية؟.

3.

تبرز أهمية هذه الدراسة من خلال تناولها لدور معايير الحوكمة المؤسسية في ترشيح قرارات توزيع الأرباح في المؤسسات الاقتصادية وبالتالي الوصول إلى السياسة الملى لتوزيع الأرباح، وذلك بتطبيق مجموعة من الضوابط والآليات التي تهدف إلى توفير للمساهمين قدرا من الضمان لتحقيق ربحية معقولة لاستثماراتهم، كما تضمن تلك الآليات قوة وسلامة أداء المؤسسات، كونها تؤدي إلى تقليل المخاطر وزيادة الشفافية والإفصاح والعدالة، بهدف الوصول إلى رشادة اقتصادية ومالية تعمل على تحسين كفاءة استخدام موارد المؤسسة وتعظيم قيمتها .

4. أهداف الدراسة: بناء على ما تقدم فإن هذه الدراسة تهدف أساسا إلى:

- التطرق إلى أهم المفاهيم المتعلقة بحوكمة المؤسسات؛
- تسليط الضوء على مفهوم توزيعات الأرباح ومحدداتها وأهم سياساتها؛
- الوقوف على أهم الجوانب المتعلقة بقرارات توزيع الأرباح وتحقيق السياسة المثلى للتوزيع؛
- محاولة تحديد أثر مبادئ الحوكمة في ترشيح قرارات توزيع الأرباح في المؤسسات الاقتصادية من خلال الدراسة التطبيقية.

5. هيكل الدراسة: ومن أجل الإلمام بجميع جوانب الموضوع وسعيا للإجابة على الإشكالية المطروحة ارتأينا تقديم هذه الدراسة في ثلاثة محاور:

- المحور الأول: مفاهيم عامة حول الحوكمة المؤسسية؛
- المحور الثاني: سياسة توزيع الأرباح؛
- المحور الثالث: الدراسة التطبيقية اختبار الفرضيات وعرض النتائج وتحليلها.

المحور الأول: مفاهيم عامة حول الحوكمة المؤسسية

أولا - مفهوم الحوكمة المؤسسية وخصائصها.

1. مفهوم الحوكمة المؤسسية:

يمكن تعريف الحوكمة بأنها: "النظام الذي يتم من خلاله توجيه أعمال المنظمة ومراقبتها على أعلى مستوى من أجل تحقيق أهدافها والوفاء بالمعايير اللازمة للمسؤولية والنزاهة والشفافية"¹. وهناك أيضا عدة منظمات قامت بتعريف حوكمة المؤسسات كالاتي:

أ. تعريف منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (O-C-E-D) 2004: إن حوكمة الشركات تتضمن مجموعة من العلاقات بين إدارة المؤسسة ومجلس إدارتها ومساهميها وذوي المصلحة الآخرين، وتقدم حوكمة المؤسسات أيضا الهيكل الذي من خلاله توضع الأهداف، وتحدد وسائل إنجاز تلك الأهداف والرقابة على الأداء.²

ب. تعريف مؤسسة التمويل الدولية (IFC): الحوكمة هي النظام الذي يتم من خلاله إدارة المؤسسات والتحكم فيها وفي أعمالها.³

2. خصائص الحوكمة المؤسسية:

- بناء على التعاريف السابقة فإن مصطلح الحوكمة يشير إلى الخصائص التالية.⁴
- الانضباط: أي إتباع السلوك الأخلاقي المناسب والصحيح.
 - الشفافية: تقديم صورة حقيقية لكل ما حدث.
 - الاستقلالية: أي لا توجد تأثيرات وضغوطات غير لازمة للعمل.
 - المساءلة: إمكانية تقييم وتقدير أعمال مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية.
 - المسؤولية: أي وجود مسؤولية أمام جميع أطراف ذوي المصلحة في المنظمة.
 - العدالة: يجب احترام حقوق مختلف المجموعات وأصحاب المصالح في المؤسسة.
 - المسؤولية الاجتماعية: النظر إلى الشركة كمواطن جيد.

ثانيا - أهمية الحوكمة المؤسسية وأهدافها:

للحوكمة المؤسسية كغيرها من الأنظمة مجموعة من الأهداف التي تسعى لتحقيقها، كما لها أهمية برى بالنسبة للمؤسسات التي تتبناها.

1. أهمية الحوكمة المؤسسية:

- لحوكمة الشركات أهمية كبيرة للشركات والدول سواء كانت متقدمة ناشئة، فهي أساس جيد للاستقامة والصحة الأخلاقية وتظهر أهميتها فيما يلي.⁵
- تخفيض المخاطر المتعلقة بالفساد المالي والإداري التي تواجهها الشركات والدول؛
 - رفع مستويات الأداء للشركات وما يترتب عليه من دفع عجلة التنمية والتقدم الاقتصادي للدول التي تنتمي إليها تلك الشركات؛

- جذب الاستثمارات الأجنبية وتشجيع رأس المال المحلي عبر الاستثمار في المشروعات الوطنية.
- زيادة قدرة الشركات الوطنية على المنافسة العالمية وفتح أسواق جديدة لها؛
- الشفافية والدقة والوضوح في القوائم المالية التي تصدرها الشركات وما يترتب على ذلك من زيادة ثقة المستثمرين بها واعتمادهم عليها في اتخاذ القرارات.

2. أهداف الحوكمة المؤسسية:

- تساعد الحوكمة الجيدة للمؤسسات في دعم الأداء وزيادة القدرات التنافسية وجذب الاستثمارات للمؤسسات، وتحسين الاقتصاد بشكل عام، وذلك من خلال الوصول إلى الأهداف التالية.⁶
- تدعيم عنصر الشفافية في كافة معاملات وعمليات المؤسسات وإجراءات المحاسبة والتدقيق المالي على النحو الذي يمكن من الحد من ظاهرة الفساد المالي والإداري؛
- ضمان التعامل بطريقة عادلة بالنسبة للمساهمين والعاملين والدائنين ولأطراف الأخرى ذات المصالح خاصة في حال تعرض المؤسسات للإفلاس؛
- تحسين كفاءة وفعالية المؤسسات وضمان استمرارها ونموها؛
- التوضيح وعدم الخلط بين المهام والمؤسسات الخاصة بالمديرين التنفيذيين ومهام مجلس الإدارة ومسؤوليات أعضائه؛
- تمكين المؤسسات من الحصول على لتمويل المرغوب من جانب عدد أكبر من المستثمرين المحليين والأجانب، وذلك من خلال بناء ورفع درجة الثقة في المؤسسات؛
- تحسين وتطوير إدارة المؤسسة، ومساعدة المديرين ومجلس الإدارة على تبني إستراتيجية سليمة وضمان اتخاذ قرارات الدمج والسيطرة بناء على أسس سليمة بما يؤدي إلى رفع كفاءة الأداء؛
- إمكانية مشاركة المساهمين والموظفين والدائنين والمقرضين، وقيامهم بدور المراقبين بالنسبة لأداء الشركات؛
- إنشاء وتوليد الثقة بين أصحاب المصالح والإدارة وبما يؤدي إلى تقليل المخاطر إلى أدنى حد ممكن.

ثالثا - معايير الحوكمة المؤسسية:

نظرا للاهتمام المتزايد لمفهوم الحوكمة فقد حرصت العديد من الجهات على دراسة هذا المفهوم وتحليله ووضع معايير محددة لتطبيقه، ونذكر منها ما يلي:

1. **معايير منظمة التعاون الاقتصادي OECD:** منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية هي منظمة دولية عالمية ظهرت أولا بصورة إقليمية باسم منظمة التعاون الاقتصادي الأوروبي عام 1948 بعد الحرب العالمية الثانية، لإعادة هيكلة أوروبا بعد الحرب ثم تغيرت إلى النمط العالمي في عام 1961 فأصبحت تسمى بمنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية. وقد أصدرت منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية عام 1999 مبادئ ٠ وكمة الشركات والتي تم إعادة صياغتها عام ٢٠٠٤ ، والتي أعدت الأساس الذي يتم الاستناد إليه في العديد من دول العالم، نظرا لما تحتويه تلك المبادئ من مضمون عالمي ومرونة كبيرة في التطبيق في ظل الظروف البيئية المتباينة.⁷ وتغطي هذه المبادئ ستة مجالات أساسية يمكن تلخيصها فيما يلي.⁸

أ. **ضمان وجود أساس إطار فعال لحوكمة الشركات:** يجب أن يتضمن إطار حوكمة الشركات كلا من تعزيز شفافية الأسواق وكفاءتها، كم يجب أن يكون متناسقا مع أحكام القانون، وأن يصيب بوضوح تقسيم المسؤوليات فيما بين السلطات الإشرافية والتنظيمية والتنفيذية المختلفة.

ب. **حفظ حقوق جميع المساهمين:** وتشمل نقل ملكية الأسهم، واختيار مجلس الإدارة، والحصول على عائد في الأرباح، ومراجعة القوائم المالية، وحق المساهمين في لمشاركة الفعالا في اجتماعات الجمعية العامة.

ج. **المعاملة المتساوية بين جميع المساهمين:** وتعني المساواة بين حملة الأسهم داخل كل فئة، وحقهم في الدفاع عن حقوقهم القانونية، والتصويت في الجمعية العامة على القرارات الأساسية، وكذلك حمايتهم من أي عمليات استحواد أو دمج مشكوك فيها، أو من الاتجار في المعلومات الداخلية، وكذلك حقهم في الاطلاع على كافة المعاملات مع أعضاء مجلس الإدارة أو المديرين التنفيذيين.

د. **دور أصحاب المصالح في أساليب ممارسة سلطات الإدارة بالشركة:** وتشمل احترام حقوقهم القانونية، والتعويض عن أي انتهاك تلك الحقوق، وكذلك آليات مشاركتهم الفعالة في الرقابة على الشركة، وحصولهم على المعلومات المطلوبة، ويقصد بأصحاب المصالح البنوك والعاملين وحملة السندات والموردين والعملاء.

هـ. **الإفصاح والشفافية:** وتتناول الإفصاح عن المعلومات الهاماً ودور مراقب الحسابات، والإفصاح عن ملكية النسبة العظمى من الأسهم، والإفصاح المتعلق بأعضاء مجلس الإدارة والمديرين التنفيذيين، ويتعلق الإفصاح عن كل تلك المعلومات بطريقة عادلة يبرز جميع المساهمين وأصحاب المصالح في الوقت المناسب ودون تأخير.

و. **مسؤوليات مجلس الإدارة:** وتشمل هيكل مجلس الإدارة وواجباته القانونية، وكيفية اختيار أعضائه ومهامه الأساسية، ودور في الإشراف على الإدارة التنفيذية.

2. معايير مؤسسة التمويل الدولية: وضعت مؤسسة التمويل الدولية التابعة للبنك الدولي عام 2003 قواعد ومعايير عامة تراها أساسية لدعم الحوكمة في المؤسسات على تنوعها، واء كانت حالية أو غير حالية، وذلك على مستويات أربعة كالتالي.⁹

الممارسات المقبولة للحكم الجيد؛ خطوات إضافية لضمان الحكم الجيد الجديد؛ إسهامات أساسية لتحسين الحكم الجيد محليا؛ القيادة.

المحور الثاني: سياسة توزيع الأرباح

أولا - مفهوم سياسية توزيع الأرباح:

يقصد بالتوزيعات هي تلك العوائد أو الأرباح التي قد حققتها الشركة سواء خلال فترة مالية واحدة أو خلال فترة المشروع والتي يستحقها المساهمون أو أولئك الذين يملكو حصص في رأس مال الشركة متمثلا في الأسهم، أم المقصود بسياسة توزيع الأرباح فهو النهج الذي تتبناه الشركة من حيث التوزيع للأرباح واحتجاز تلك الأرباح ويذكر من هذه التعريفات:

تعرف توزيعات الأرباح على أنها عبار عن تعيين جزء من الأرباح الجارية أو المحجوزة مع توافر النية لتوزيع قيمة مماثل من أصول المشروع على حملة الأسهم أو من لهد الحق في هذه التوزيعات.¹⁰

تعرف أيضا بأنها معدل التدفق النقدي وقد يكون غير النقدي الذي يتلقاه المساهمون كمرودود على استثماراتهم في أسهم المؤسسة التي يحملوها، تمثل هذه الأرباح بالنسبة للمستثمرين دخلا جاريا ينتظره ويتوقعه العديد من المساهمين، كما تؤثر سياسية توزيع الأرباح على السعر السوقي للسهم.¹¹

أما سياسة توزيع الأرباح فيمكن تعريفها على أنها: هي مضمون لاتخاذ قرار بتوزيع الأرباح أو احتجازه لإعادة استثماره في المؤسسة، وتتمثل السياسة المثلى للتوزيعات في تلك التي تعمل على الموازنة بين التوزيعات الحالية والأرباح المستقبلية والتي ينتج عنها تعظيم سعر السهم.¹²

كما يمكن تعريف أيضا بأنها قرار المؤسسة بشأن المفاضلة بين توزيع الأرباح على المساهمين وبين إحتجاز تلك الأرباح بغرض إعادة استثمارها، لتشكل بذلك أحد المصادر التمويلية الهامة التي تعرف بالتمويل الذاتي، وبذلك نجد أن هذا القرار بشأن توزيع الأرباح، علاوة على إمكانية تأثير على قيمة المؤسسة، له تأثير على حجد تمويل مهد بالمؤسسة ذو تكلفة قليلة بالمقارنة بالمصادر الأخرى (الإستدانة أو زياد رأس المال، مما يجعل القرارات بشأن توزيع الأرباح من القرارات المالية الهامة التي لا تقل أهمية عن قراري الإستثمار والتمويل.¹³

ثانيا- دوافع توزيع الأرباح في المؤسسة الاقتصادية:

يعتبر رصيد النتيجة المحققا من قبل المؤسسة خلال دورة مالية ه. جزء من التمويل الذاتي للمؤسسة، حيث لا يمكن للمؤسسة الاحتفاظ به كلية لتمويل احتياجها، فتلج المؤسسة إلى توزيع جز. من هذا الأرباح، وذلك نظر للأسباب التالية.¹⁴

- يسمح هذا التوزيع بتحفيز المساهمين على الاحتفاظ بأسهمهم وعدم بيعها، وكذا تحفيزهم على الاكتتاب عند قرار المؤسسة (زياد رأس المال)؛
- عند توزيع الأرباح، فإن هذا الإجراء يعكس صحة الحالة المالية للمؤسسة، وبخاصة إذا قامت بالتوفيق بين عملية توزيع الأرباح وزياد الاستثمار في نفس الوقت؛
- تلج المؤسسة لعملية توزيع الأرباح حتى تزيد من ثقة المستثمرين فيها، وبهذه فهي تعوضه عن جز. من الأموال المستثمرة.

- كما تجدر الإشارة إلى أنه لا يمكن توزيع الأرباح من طرف المؤسسة في الحالات التالية:

- في حالة تحقيق المؤسسة لخسائر معتبر؛ متراكم خلال السنوات السابقة؛
- إذا كانت مؤسس خلال السنة الحالية في وضعيا جد صعب من حيث المرودية والاستغلال؛
- إذا قررت المؤسسة احتجاز الأرباح بغرض القيام باستثمارات استثنائية معتبرة.
- إذ حققت المؤسسة نمول معتبرا، بم يؤدي إلى الرف من رقم أعمالها وزياد احتياجاتها من رأس المال العامل، هذا الاحتياج الذي يجب تمويله بموارد دائمة، في هذه الحالة فإن أي توزيع للأرباح قد يؤدي إلى اختلال توازن المؤسسة ومن ثم عدم تسديد التزاماتها، بينما يمكن للمؤسسة أن تقود بتوزيع الأرباح على المساهمين في الحالات التالية:

- نفي إمكانية تعرض المؤسسة إلى اختلال توازن المالي، كنتيجة لإحدى الحالات السابقة؛
- إذ عازمت المؤسسة على زياد رأس المال حسب استراتيجياتها، وهذا بغرض تشجيع المساهمين على زياد الاكتتاب.

ثالثا - أنواع توزيعات الأرباح:

يتم توزيع الأرباح من رصيد الأرباح المحتجزة أو من الربح المتحقق خلال الفترة وتأنذ هذه التوزيعات أشكالا مختلفة وتقود إدارات الشركات بالمفاضلة بين هذه الأشكال تبع لظروف الشركة والأهداف التي تسعى إلى تحقيقه من إتباع شكل معين من تلك الأشكال وهي على النحو التالي:¹⁵

1. مقسوم الأرباح النقدي: تقود الشركات المساهمة بتوزيع الأرباح على المساهمين غالب على شكل نقد، وينش حق المساهد في الأرباح الشركة بعد صدور قرار الهيئة العامة للمساهمين بتوزيعه وهو (يو، الإعلان عن التوزيع) ويكون الحق في استيفاء الربح تجاه الشركة لمالك السهم المسجل في سجلاتها في تاريخ اجتماع الهيئة العامة الذي تقرر فيه توزيع الأرباح، ويكون هذا النوع من التوزيع هو الأكثر تفضيلاً من قبل المساهمين و يعتبر إعلان توزيع الأرباح نقد على المساهمين قبل إعداد القوائم المالية التزاماً يظهر قائمة المركز المالي، وتجزئ قوانين الشركات في بعض الدول توزيع الأرباح على المساهمين مرة واحدة سنوياً أو كل نصف سنة أو كل ربع سنة بانتظام أو بشكل غير منتظم وتعتمد هذه التوزيعات على وجود أرباح وتوفر النقدية لدى الشركة وضرورة وجود خطط وسياسات الإدارة للتصرف في النقد أو التأثير في سعر السهم أو في رأي المستثمرين.

2. مقسوم الأرباح العيني: في بعض الأحيان وعند عدم توفر السيولة النقدية لدى الشركة قد يقترح مجلس الإدارة وبمصادقة الهيئة العامة للمساهمين توزيع الأرباح بشكل عيني على المساهمين بدلاً من الأرباح النقدية، أي بمعنى أن الشركة توزع الأرباح من أصولها وقد تأخذ هذه التوزيعات العينية شكل البضائع أو العقارات أو الاستثمارات أو شكل آخر يحدد مجلس الإدارة.

3. مقسوم الأرباح على شكل أسهم: يقصد به إعطاء المستثمر عدد من الأسهم بدلاً من إعطائه توزيعات نقدية يتحدد نصيب كل مستثمر من هذه التوزيعات بنسبة ما يملك من أسهم الشركة، مما يعني أن نسبة ما يملكه هذا المستثمر لم يتغير، وإن هذا التوزيع سيؤدي إلى انخفاض القيمة السوقية للسهم، كما أن هذا الإجراء من شأنه أن يزيد من عدد الأسهم التي يتكون منها رأس المال بالمقابل انخفاض ربحية السهم.

إن توزيع الأرباح على شكل أسهم لا يعتبر توزيعاً للأرباح بالمعنى للكلمة، بل هو عبارة عن شكل من أشكال إعادة الرسملة أو إعادة ترتيب هيكل رأس المال.

رابعاً- مظاهر سياسات توزيع الأرباح:

يتوجب على الشركة عند قيامها بالتخطيط لسياسة توزيع الأرباح أن ترصد هذه السياسة بحيث تهدف إلى صالح الشركة نفسها وأيضاً لصالح المساهمين فيها من حملة الأسهم وأن تقوم بتوزيع عائد مناسب على الأموال التي قدمها حملة الأسهم، ورغبات المستثمرين من حيث الطريقة التي يرغبون باتباعها من حيث آلية التوزيع والفترات الزمنية التي تتبعها الشركات لإجراء التوزيعات مما يعكس إيجاباً أو سلباً من حيث الإقبال والإعراض عن شراء أسهم الشركات المطروحة في الأسواق وهذا الإقبال يكون مصحوباً بتأثر على القيمة الاسمية للأسهم هذه الشركات.¹⁶

إذ تجد الشركة نفسها أمام العديد من السياسات الممكنة وتختار نموذج السياسة في مجال توزيع الأرباح الذي يتلائم وظروفه والذي يؤدي إلى تعظيم قيمة الشركة ويمكن إيجاز أهم هذه النماذج بما يلي.¹⁷

1. توزيع نسبة ثابتة من الأرباح: ويتم تحديد هذه النسبة في ضوء تحليل الظروف والمتغيرات الماضية والمرتبقة وقد تتغير هذه النسبة جزئياً في بعض الحالات ولكن متوسطها عبر الوقت يبقى ثابتاً.

2. مقسوم الأرباح المنخفض والمنتظم مضافاً إليه زيادات حسب ظروف الشركة: وتعتبر بديلاً وسطياً فالتوزيع لمنتظم دوري يحدد بمستوى منخفض وتترك إمكانية دفع زيادات حسب وضع الشركة كل سنة، ومن مزاياه المرونة المتاحة للشركة ودرجة التأكد التي توفرها للمستثمر فيما يتعلق بحد أدنى من مقسوم الأرباح السنوي.

3. توزيع نسبة ثابتة من صافي الربح بعد الضرائب: وهو ما يسمى بمعدل التوزيع النقدي.

4. سياسة عدم توزيع أرباح على المدى القصير: ويتم إتباع هذه السياسة عندما يكون الاقتراض صعباً أو تكاليف الاقتراض عالية، وعندما يفضل المساهمين الأرباح الرأسمالية على الأرباح الحالية، وعندما تكون الشركة حديثة النشأة ونموه سريع.

5. سياسة توزيع الأرباح كنسبة من القيمة السوقية للسهم: إن معظم المستثمرين يربطون ما بين القيمة السوقية لأسهم الشركة وبين الأرباح الموزعة، لكن من الأفضل بالنسبة للإدارة ربط الأرباح الموزعة بقيمة الشركة بدلاً من ربطها بالأرباح المحققة.

6. سياسة التوزيعات على أساس الأرباح المتبقية: إذ كان معدل العائد على الاستثمارات أقل من العائد المطلوب فلا يجب حجز أي أموال، وإذا ما تم تحديد المقترحات المطلوب تنفيذها والأموال المتاحة للتمويل فإن الأموال التي توجه للتوزيعات هي المتبقية بعد تغطية الاحتياجات المالية.

7. سياسة التوزيع المستقرة: تميل إليها معظم الشركات التي تقود بدفع أرباح موزعة ذات قيمة مستقرة وهذا بسبب تفضيل المساهمين والمحتوي الإعلامي للتوزيع وقدرة الشركة على الحصول على قروض وروتين قرار التوزيع، وقد تلجأ بعض الشركات خاصة الشركات الصغيرة أو الشركات الجديدة إلى بعض البدائل لتوزيع الأرباح، بحيث تستطيع احتجاز أكبر مبلغ ممكن من الأرباح على شكل احتياطات، وذلك حتى تستطيع تمويل بعض المشروعات من هذه الأرباح والسبب أن هذه الشركات لا تكون معروفة جيداً من قبل المصارف أو من قبل المستثمرين في الأسواق المالية، مما يجعل تداول أسهمهم في السوق المالي بطيء. من قبل المستثمرين وعد، رغبة البنوك في تمويل مثل هذه الشركات الجديدة.

يحتوي الشكل (01) على مجموعة من المتغيرات التابعة والمستقلة وذلك نظرا لطبيعة الدراسة، المتغيرات التابعة تتمثل في معايير حوكمة الشركات، بينما المتغيرات المستقلة هي كل من القرار الاستثماري والقرار التمويلي . وسنوجزها في الجدول الآتي:

الجدول رقم(01): جدول تقسيم الأبعاد.

المحتوى	الأبعاد
القرار الاستثماري ، ويتكون من فقرات.	البعد الاول
القرار التمويلي ، ويتكون من فقرات.	البعد الثاني
مبدأ الإفصاح والشفافية ، ويتكون من فقرات.	البعد الثالث
مبدأ المساواة ، ويتكون من فقرات.	البعد الرابع
مبدأ المسؤولية ، وتتكون من 14 فقرات.	البعد الخامس
مبدأ العدالة ، ويتكون من فقرات.	البعد السادس
مبدأ الاستقلالية ، ويتكون من فقرات.	البعد السابع

المصدر: من إعداد الباحثين ، بالاعتماد على معطيات الدراسة.

و د كانت الإجابات لكل فقرة من فقرات الاستبانة وفق مقياس ليكارت الخماسي كالتالي:

جدول رقم(02) : مقياس ليكارت الخماسي .

التصنيف	موافق بشدة	موافق	محايد	غير موافق	غير موافق بشدة
الدرجة	5	4	3	2	1
المتوسط المرجح	2- 5	4- 4.19	6- 3.39	8- 2.59	1- 1.69

المصدر : رانية خليل حسان سارة أبو سمرة، تطوير سياسة الودائع البنكية في ظل نظرية إدارة الخصوم-دراسة

تطبيقية ، رسالة مقدمة كجزء من متطلبات نيل شهادة الماجستير تخصص: المحاسبة والتمويل، الجامعة الإسلامية،

غزة، فلسطين، 107 ، ص 40 .

2. مجتمع وعينة الدراسة:

يتكون مجتمع لدراسة من مجموع إطرارات مجمع صيدال بالجزائر، أما العينة فتتمثل في فرع صوميدال، وهو فرع ناتج عن الشراكة بين مجمع صيدال والمجمع الصيدلاني الأوروبي FINALEP و G.P.E يتواجد هذا الفرع بالمنطقة الصناعية واد السمار الجزائر العاصمة، يمتد على مساحة 7000 م² تصل قوت الإنتاجية إلى 18 مليون وحدة السنوية موزعة على ثلاثة دوائر هي:

أ. دوائر مختصا موجهة للمنتوجات الهرمونية بطاقة إنتاج تصل إلى 1 مليون وحدة / السنة؛

ب. دوائر مختص في إنتاج الصيغ السائلة بطاقة إنتاج 1 مليون وحدة / السنة؛

ج. دوائر مختصا في إنتاج الصيغ لجافة بقدر إنتاج 1 مليون وحدة / السنة.

الجدول رقم (03): بيان لعينة الدراسة.

عدد الاستبيانات الموزعة	غير مستردة	غير قابلة لدراسة	القابلة للدراسة
57	40	09	31

المصدر: من إعداد الباحثين .

ثانيا - الصدق والثبات لأداة الدراسة:

سيتم التأكد من مدى ثبات أداة لدراسة (الاستبانة)، والذي يعني استقرار هذه الأداة وعدم تناقضها، أي قدرتها على الحصول على نفس النتائج في حالة ما إذا أعيد توزيعها على نفس العينة تحت نفس الظروف، وذلك من خلال مجموعة من الاختبارات كالتالي:

1. صدق الاستبانة:

أ. صدق الاتساق الداخلي لفقرات الاستبانة: تم حساب معاملات الارتباط بين معدل كل فقرة من فقرات الاستبانة والمعدل الكلي للبعد، وذلك لمعرفة مدى ارتباط الفقرات بالمجال الواحد، وذلك بهدف التحقق من انتماء فقرات كل مجال، إذ تبين أن معاملات الارتباط سببرمان الخطي بين معدل كل فقرة من فقرات الدراسة مع المعدل الكلي للبعد دالة عند مستوى الدلالة 05 ، حيث أخذت الاحتمالية المرفقة لها قيم أقل من 05 ، كما تؤكد ذلك قيمها المحسوبة r التي تجاوزت القيمة الجدولية 349 . والتي كانت قيمها محصورة ما بين 546 - 0.828 ، هذا يدل على وجود اتساق داخلي.

ب. صدق الاتساق الخارجي لفقرات الاستبانة: تم حساب معاملات الارتباط بين معدل كل بعد من أبعاد الدراسة مع المعدل الكلي لفقرات الاستبانة، وذلك لمعرفة مدى ارتباط الأبعاد بالمعدل الكلي لفقرات الاستبانة، إذ تبين أن معاملات الارتباط بيرسن بين كل بعد من أبعاد الدراسة مع المعدل الكلي لفقرات الاستبانة دالة عند مستوى الدلالة 05 ، حيث

أخذت الاحتمالية المرفقة لها قيم أقل من 0.05 ، كما تؤكد ذلك قيمها المحسوبة r التي تجاوزت القيمة الجدولية 0.349 ، والتي كانت قيمها محصورة ما بين 0.429-0.809 وهذا يدل على وجود اتساق داخلي .

2. ثبات اسبانية الدراسة:

تم احتساب الثبات لاستبانة الدراسة بطريقة ألفا-كرونباخ Alpha، إذ تم تطبيق المقياس على العينة محل الدراسة، حيث وجد أن قيمة ألفا كرونباخ للاستبانة ككل تساوي 0.789 ، وهذا دليل كافي على أن أداة الدراسة تتمتع بمعامل ثبات مرتفع، وبما أن الاستبانة تتكون من سعة أبعاد تقيس مدى تأثير دور حوكمة الشركات في ترشيد قرارات توزيع الأرباح في المؤسسات الاقتصادية الجزائرية ، فقد بلغ معامل ألفا كرونباخ للبعد الأول (سياسة توزيع الأرباح كقرار استثماري) 0.754 ، ومعامل ألفا كرونباخ للبعد الثاني (سياسة توزيع الأرباح كقرار تمويل) 0.759 ، ومعامل ألفا كرونباخ للبعد الثالث (مبدأ الإفصاح والشفافية) 0.777 ، معامل ألفا كرونباخ للبعد الرابع (مبدأ المساءلة) 0.791 ، والبعد الخامس (مبدأ المسؤولية) 0.756 ، وكل من البعد السادس (مبدأ العدالة) والسابع (مبدأ الاستقلالية) 0.717-0.776 ، وهذا دليل كافي على أن الأبعاد السبعة تتمتع بمعدل ثبات مرتفع.

ثالثا - اختبار الفرضيات وعرض النتائج وتحليلها:

وللإجابة على الفرضية الرئيسية، تم تحليلها كالاتي:

1. اختبار الانحدار البسيط للفرضيات الفرعية:

▪ I_0 : لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى الدلالة 0.05 لوكمة الشركات على القرار الاستثماري.

▪ I_0 : لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى الدلالة 0.05 لحوكمة الشركات على القرار التمويلي.

لاختبار هذه الفرضية تم استخدام اختبار تحليل الانحدار البسيط للتحقق من وجود أثر حوكمة الشركات على كل من القرار الاستثماري والقرار التمويلي.

الجدول رقم(04): نتائج اختبار الانحدار البسيط للفرضيات الفرعية.

الملاحظة	Sig	F المحسوبة	معامل التحديد r^2	معامل الارتباط r	اختبار t	البيان	الفرضية
مقبولة	0.017	5.028	0.180	0.424	5.028	أثر مبدأ الإفصاح والشفافية على القرار الاستثماري	الأولى
مقبولة	0.000	4.906	0.145	0.380	5.666	أثر مبدأ المساءلة على القرار الاستثماري	الثانية
مقبولة	0.001	12.575	0.302	0.550	4.683	أثر مبدأ المسؤولية على القرار الاستثماري	الثالثة
مقبولة	0.006	8.795	0.216	0.464	6.614	أثر مبدأ العدالة على القرار الاستثماري	الرابعة
مقبولة	0.005	9.185	0.241	0.490	6.549	أثر مبدأ الاستقلالية على القرار الاستثماري	الفرضية الخامسة
مقبولة	0.007	8.451	0.226	0.475	4.726	أثر مبدأ الإفصاح والشفافية على القرار التمويلي	الفرضية السادسة
مقبولة	0.015	4.088	0.290	0.539	4.134	أثر مبدأ المساءلة على القرار التمويلي	الفرضية السابعة
مقبولة	0.040	4.625	0.138	0.371	5.111	أثر مبدأ المسؤولية على القرار التمويلي	الفرضية الثامنة
مقبولة	0.002	11.152	0.278	0.527	10.325	أثر مبدأ العدالة على القرار التمويلي	الفرضية التاسعة
مقبولة	0.024	5.695	0.164	0.405	6.567	أثر مبدأ الاستقلالية على القرار التمويلي	الفرضية العاشرة

المصدر: من إعداد الباحثين، بالاعتماد على مخرجات البرنامج الإحصائي spss.

يتضح من خلال نتائج الانحدار البسيط في الجدول رقم (4) أعلاه أنه لا يمكن قبول الفرضية الصفرية القائلة بعدم وجود أثر حوكمة الشركات على القرار الاستثماري والقرار التمويلي بالنسبة لكل الفرضيات إلا الفرضية الرابعة والسابعة، وذلك عند مستوى الدلالة %، كما تؤكد إحصائية فيشر F المحسوبة والتي تجاوزت القيمة المجدولة عند مستوى دلالة % على المعنوية الكلية للنموذج.

2. اختبار تحليل الانحدار المتعدد:

أ. فرضية المتغير التابع الأول القرار الاستثماري:

▪ I_0 : لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى الدلالة 0.05 لحوكمة الشركات على القرار الاستثماري. لاختبار هذه الفرضية تم استخدام اختبار تحليل الانحدار المتعدد للتحقق من وجود أثر حوكمة الشركات على القرار الاستثماري.

▪ اختبار أثر حوكمة الشركات على القرار الاستثماري:

الجدول رقم(05): نتائج اختبار أثر حوكمة الشركات على القرار الاستثماري.

البيان	اختبار t	معامل الارتباط r	معامل التحديد r ²	F المحسوبة	Sig
أثر حوكمة الشركات على القرار الاستثماري	2.072	0.664	0.401	3.941	0.009

المصدر: من إعداد الباحثين، بالاعتماد على مخرجات البرنامج الإحصائي spss.

يتضح من خلال نتائج الانحدار في الجدول رقم (5) أعلاه أنه لا يمكن قبول الفرضية الصفرية القائلة بعدم وجود أثر حوكمة الشركات على القرار الاستثماري عند مستوى الدلالة %، ويشير معامل التحديد الذي أخذ القيمة 0.401 إلى أن ما نسبته 0.1 % من التباينات في المتغير التابع (القرار الاستثماري) قد تم تفسيرها بواسطة التغيرات في حوكمة الشركات، كما تؤكد إحصائية فيشر F المحسوبة (0.941) والتي تجاوزت القيمة المجدولة عند مستوى دلالة % على المعنوية الكلية للنموذج، وبالتالي نقبل الفرضية البديلة القائلة:

يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لحوكمة الشركات على القرار الاستثماري.

ب. فرضية المتغير التابع الثاني القرار التمويلي:

▪ I_0 : لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى الدلالة 0.05 لحوكمة الشركات على القرار التمويلي. لاختبار هذه الفرضية تم استخدام اختبار تحليل الانحدار المتعدد للتحقق من وجود أثر حوكمة الشركات على القرار التمويلي.

▪ اختبار أثر حوكمة الشركات على القرار التمويلي:

الجدول رقم(06): نتائج اختبار أثر حوكمة الشركات على القرار التمويلي.

البيان	اختبار t	معامل الارتباط r	معامل التحديد r ²	F المحسوبة	Sig
أثر حوكمة الشركات على القرار التمويلي	2.839	0.667	0.445	4.009	0.008

المصدر: من إعداد الباحثين، بالاعتماد على مخرجات البرنامج الإحصائي spss.

يتضح من خلال نتائج الانحدار في الجدول رقم (6) أعلاه أنه لا يمكن قبول الفرضية الصفرية القائلة بعدم وجود أثر حوكمة الشركات على القرار التمويلي عند مستوى الدلالة %، ويشير معامل التحديد الذي أخذ القيمة 0.445 إلى أن ما نسبته 4.5 % من التباينات في المتغير التابع (القرار التمويلي) قد تم تفسيرها بواسطة التغيرات في حوكمة الشركات، كما تؤكد إحصائية فيشر F المحسوبة (0.009) والتي تجاوزت القيمة المجدولة عند مستوى دلالة % على المعنوية الكلية للنموذج، وبالتالي نقبل الفرضية البديلة القائلة:

يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لحوكمة الشركات على القرار التمويلي.

ج. الفرضية الرئيسية:

▪ I_0 : لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى الدلالة 0.05 لحوكمة الشركات على ترشيد قرارات توزيع الأرباح.

لاختبار هذه الفرضية تم استخدام اختبار تحليل الانحدار المتعدد للتحقق من وجود أثر حوكمة الشركات على ترشيد قرارات توزيع الأرباح.

■ اختبار أثر حوكمة الشركات على ترشيد قرارات توزيع الأرباح:

الجدول رقم(07): نتائج اختبار أثر حوكمة الشركات على ترشيد قرارات توزيع الأرباح.

Sig	F المحسوبة	معامل التحديد r ²	معامل الارتباط r	اختبار t	البيان
0.002	5.451	0.522	0.722	3.121	أثر حوكمة الشركات على ترشيد قرارات توزيع الأرباح

المصدر: من إعداد الباحثين ، بالاعتماد على مخرجات البرنامج الإحصائي spss.

يتضح من خلال نتائج الانحدار في الجدول رقم (7) أعلاه أنه لا يمكن قبول الفرضية الصفرية القائلة بعدم وجود أثر حوكمة الشركات على ترشيد قرارات توزيع الأرباح عند مستوى الدلالة 5%، ويشير معامل التحديد الذي اخذ القيمة 0.522 إلى أن ما نسبته 2.2 % من التباينات في المتغير التابع (ترشيد قرارات توزيع الأرباح) قد تم تفسيرها بواسطة التغيرات في حوكمة الشركات، كما تؤكد إحصائية فيشر F المحسوبة (451) والتي تجاوزت القيمة الجدولة عند مستوى دلالة 5% على المعنوية الكلية للنموذج، وبالتالي نقبل الفرضية البديلة القائلة:

يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لحوكمة الشركات على ترشيد قرارات توزيع الأرباح.

وبناء على نتائج التحليل الإحصائي لمتغيرات الدراسة، يمكن التنبؤ بتغير في المتغيرات التابعة بدلالة المتغيرات

$$Y = a + (b_1 \cdot x_1) + (b_2 \cdot x_2) + (b_3 \cdot x_3) + (b_4 \cdot x_4) + (b_5 \cdot x_5) + ei$$

- a: ثابت معادلة الانحدار. b: معامل الانحدار. ei: متغير عشوائي أو العوامل الأخرى =

X₁: مبدأ الإفصاح والشفافية / X₂: مبدأ المساواة / X₃: مبدأ المسؤولية / X₄: مبدأ العدالة / X₅: مبدأ الاستقلالية.
Y₁: القرار الاستثماري / Y₂: القرار التمويلي / Y₃: قرارات توزيع الأرباح.

الجدول رقم(08): معادلة الانحدار المتعدد لفرضيات الدراسة.

معادلة الانحدار المتعدد	النتائج
$Y_1 = 1.358 + 0.192x_1 + 0.064x_2 + (0.292x_3 - 0.050x_4 + 0.190x_5) + ei$	يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لحوكمة الشركات على القرار الاستثماري.
$Y_2 = 1.904 + 0.292x_1 - 0.080x_2 + 0.196x_3 + 0.231x_4 - 0.064x_5 + ei$	يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لحوكمة الشركات على القرار التمويلي
$Y_3 = 1.631 + 0.242x_1 - 0.008x_2 + 0.244x_3 + 0.091x_4 + 0.063x_5 + ei$	يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لحوكمة الشركات على ترشيد قرارات توزيع الأرباح

المصدر: من إعداد الباحثين ، بالاعتماد على مخرجات البرنامج الإحصائي spss.

الخاتمة:

إن سياسية توزيع الأرباح من القرارات المالية الهامة في المؤسسات الاقتصادية ، إذ تجد هذا المؤسسات أمامها العديد من السياسات الممكنة وتهدف إلى اختيار نموذج الذي يتلاءم ويؤدي إلى تعظيم قيمتها، إذ أن تطبيق مبادئ الحوكمة من شأنه ترشيد قرارات توزيع الأرباح في المؤسسات وذلك من خلال العمل على تشجيعها للاستخدام الأمثل لمواردها بأكفأ السبل الممكنة وتعظيم قيمتها بما يحقق الأهداف العامة للمؤسسة ومساهمتها وبالتالي الوصول إلى السياسة المثلى لتوزيع الأرباح.

1. نتائج الدراسة:

مر خلال هذه الدراسة يمكن أن نوجز أهم النتائج في النقاط التالية:

- تمثل حوكمة المؤسسات مجموعة من الضوابط التي تنظم العاقات بين مختلف أطراف المؤسسة، إذ تعتمد على ضبط وتوجيه مسار المؤسسات ورفع من فاعلية الممارسات الإدارية والمالية والفنية وتحسين كفاءة استخدام مواردها؛
- إن سياسة توزيع الأرباح من المصادر التمويلية الهامة في المؤسسات، إذ يتم تطبيقها في ضوء الأهداف التي تسعى المؤسسة إلى تحقيقه من خلالها؛
- تتمثل السياسة المثلى للتوزيعات في تلك التي تعمل على الموازنة بين التوزيعات الحالية والأرباح المستقبلية والتي ينتج عنها تعظيم سعر السهم؛

- هناك العديد من العوامل لها الدور الهام عند اتخاذ مجالس إدارات الشركات المساهمة قرارات نسب الأرباح الموزعة على المساهمين يأتي في مقدمتها قيمة الأرباح المحققة ونسب النمو في قيمة هذه الأرباح ونسب التوزيع خلال سنوات ماضية؛
- التغيير في التوزيعات يعتبر أحد المؤشرات الهامة لرؤية الإدار، في مستقبله وربحيته؛
- يتوقف تحقيق أهداف المستثمر على فعالياً صحة القرارات المالية التي يتخذها خاصة قرار التوزيع. بسبب تغيير أهداف من جهة وتغيير أسعار أسهم المؤسسة من جهة أخرى؛
- تعزيز مبادئ الحوكمة سيادة القانون والالتزام بالقيم المؤسسية؛
- يشجع تطبيق الحوكمة المؤسسات على الاستخدام الأمثل لمواردها؛
- تطبيق مبادئ حوكمة داخل المؤسسات يكفل زيادة الإنتاجية ونمو مستدام؛
- من خلال دراسة إجابات الفئة المستهدفة وتحليلها للفرضية الأولى والتي تتعلق بأثر حوكمة الشركات على القرار الاستثماري، توصلنا إلى الحك بصحة هذه الفرضية، إذ تبين أن هنالك أثر طردي وموجب لحوكمة الشركات = في القرار الاستثماري؛
- من خلال دراسة إجابات الفئة المستهدفة وتحليلها للفرضية الثانية والتي تتعلق بأثر حوكمة الشركات على القرار التمويلي، توصلنا إلى الحك بصحة هذه الفرضية، إذ تبين أن هنالك أثر طردي وموجب لحوكمة الشركات على القرار التمويلي؛
- من خلال دراسة إجابات الفئة المستهدفة وتحليلها للفرضية الرئيسية والتي تتعلق بأثر حوكمة الشركات على ترشيد قرارات توزيع الأرباح، توصلنا إلى الحك بصحة هذه الفرضية، إذ تبين أن هنالك أثر طردي وموجب لحوكمة الشركات على ترشيد قرارات توزيع الأرباح.

2. توصيات الدراسة:

- إلزام مؤسسات الاقتصادية الجزائرية وكذا مجمع صيدال بتطبيق أو تبني معايير الحوكمة، باعتباره أصبحت أكثر من ضرورة لنظام رقابة فعال بإمكانه المساهمة في تحسين وسلامة أداء المؤسسة؛
- يجب الاستفادة من تطبيق حوكمة الشركات للوصول إلى السياسة المثلى في توزيع الأرباح؛
- يب على مجمع صيدال العمل على توفير عنصر الشفافية والإفصاح والعدالة لكل البيانات والمعطيات المالية في المؤسسات الاقتصادية الجزائرية بطريقة عادلة بين جميع المساهمين وأصحاب المصالح، وما يترتب على ذلك من زيادة ثقة المستثمرين بها واعتمادهم عليها في اتخاذ القرارات؛
- إعداد وتنفيذ برامج تكوين وتدريب إطارات مجمع صيدال في التطبيق السليم لمبادئ الحوكمة وكذلك على مستوى المؤسسات الاقتصادية الجزائرية؛
- ضرورة اعتماد المؤسسات الاقتصادية الجزائرية - مجمع صيدال - معايير حوكمة الشركات لاتخاذ قراراتهم الاستثمارية والتمويلية؛
- يجب على مجلس إدارة مجمع صيدال العمل على الموازنة بين التوزيعات الحالية والأرباح المستقبلية والتي ينتج عنها تعظيم سعر السهم.

الهوامش و المراجع:

- ¹ طارق عبد العال حماد، حوكمة الشركات (شركات قطاع عام وخص ومصارف: المفاهيم، المبادئ، التجارب، المتطلبات، ط2، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2007، ص 4.
- ² محمد طارق يوسف، حوكمة الشركات والتشريعات اللازمة للتطبيق، المنظمة العربية للتنمية، القاهرة، مصر، 2006، ص120.
- ³ بلال خلف سكارنة، أخلاقيات العمل، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2009، ص 319.
- ⁴ طارق عبد العال حماد، مرجع سبق ذكره، ص 25.
- ⁵ جودي محمد رمزي، اهتمام معايير المحاسبة الدولية بالإفصاح المحاسبي كمدخل لحوكمة الشركات، ورقة بحثية مقدمة للملتقى الوطني الأول حول: حوكمة الشركات كآلية للحد من الفساد المالي والإداري، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، يومي 06-07 ماي 2012، ص ص 04-05.
- ⁶ عطا الله وارد خليل، محمد عبد الفتاح العشماوي، الحوكمة المؤسسية - المدخل لمكافحة الفساد في المؤسسات العامة والخاصة-، ط1، مكتبة الحرية للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، 2008، ص ص 35-37.
- ⁷ أحمد علي خضر، حوكمة الشركات، ط1، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، مصر، 2012، ص ص 106-107.
- ⁸ صديقي مسعود، دريس خالد، دور حوكمة الشركات في تحقيق شفافية المعلومات المحاسبية لترشيد قرار الاستثمار، ورقة بحثية مقدمة للملتقى الدولي الأول حول: الحوكمة المحاسبية للمؤسسة واقع، رهانات وآفاق، جامعة العربي بن مهيدي، أم البواقي، الجزائر، يومي 07-08 ديسمبر 2010، ص 7.
- ⁹ المرجع نفسه، ص 08.
- ¹⁰ أمجد إبراهيم البراجنة، اختيار العلاقة بين توزيع الأرباح وكل من قيمة السوقية والدفترية للأسهم المتداولة في سوق فلسطين للأوراق المالية، رسالة مقدمة كجزء من متطلبات نيل شهادة الماجستير، تخصص: المحاسبة والتمويل، الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين، 2009، ص ص 15-16.
- ¹¹ براق محمد، غربي حمزة، مدخل إلى السياسة المالية للمؤسسة، الطبعة الأولى، المكتبة الجامعية الحديثة، الإسكندرية، مصر، 2015، ص 196.

- ¹² محمد زرقون، أثر الاكتتاب على سياسيات توزيع الأرباح في المؤسسة الاقتصادية المسعرة في المورصة-دراسة تحليلية مقارنة لمؤسسة تسيير فندق الأوراسي الجزائري-، مقال مقدم ل: مجلة الباحث، العدد الثامن، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، 2010، ص 85.
- ¹³ بريش عبد القادر، بدروني عيسى، محددات سياسية توزيع الأرباح في المؤسسات الخاصة الجزائرية، مقال مقدم إلى مجلة: الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والإنسانية، قسم العلوم الاقتصادية والقانونية، العدد العاشر، جامعة حسبية بن بوعلي، الشلف، الجزائر، جوان 2013، ص 13 .
- ¹⁴ محمد زرقون، مرجع سبق ذكره، ص ص 85-86.
- ¹⁵ هاشم حسن حسين، العوامل المؤثرة على سياسة توزيع الأرباح في الشركات المساهمة، مقال مقدم ل: مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، العدد السابع عشر، بغداد، العراق، 2008، ص ص 214-215.
- ¹⁶ أمجد إبراهيم البراجنة، مرجع سبق ذكره، ص 25.
- ¹⁷ صباح أسامة على شراب، أثر الإعلان عن توزيعات الأرباح على أسعار أسهم الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية-دراسة تطبيقية-، رسالة مقدمة كجزء من متطلبات نيل شهادة الماجستير، تخصص: المحاسبة والتمويل، الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين، 2006، ص ص 70-71.
- ¹⁸ براق محمد، غريبي حمزة، مرجع سبق ذكره، ص 202.
- ¹⁹ محمد زرقون، مرجع سبق ذكره، ص 85.