أهمية الإفصاح عن المعلومات المحاسبية في سوق الأوراق المالية في ظل حوكمة الشركات

The importance of disclosing accounting information in the stock market in light of corporate governance

أوكيل نسيمة

سعيدى نصيرة*

مخبر أداء المؤسسات الاقتصادية في ظل الحركة الاقتصادية الدولية مخبر أداء المؤسسات الاقتصادية في ظل الحركة الاقتصادية الدولية

جامعة بومرداس- الجزائر

جامعة بومرداس- الجزائر

n.oukil@univ-boumerdes.dz

n.saidi@univ-boumerdes.dz

تاريخ النشر: 2021/12/31

تاريخ القبول للنشر: 2021/11/30

تاريخ الاستلام: 2021/11/22

ملخص:

يهدف هذا البحث بشكل رئيسي إلى إبراز دور وأهمية الإفصاح عن المعلومات المحاسبية في أسواق الأوراق المالية في ظل حوكمة الشركات، ومن أجل الوصول إلى هذا الهدف تطرقنا من خلال هذه الدراسة النظرية إلى إبراز أهمية الإفصاح المحاسبي وفعاليتها في تحقيق كفاءة أسواق الأوراق المالية باعتباره روح وأساس أي سوق مالي فهو يوفر الثقة لدى المتعاملين ويمكن من إعطاء صورة واضحة عن القوائم والتقارير المالية للمتعاملين دون أي لبس أو تضليل، وكل هذا في ظل الالتزام بمبادئ حوكمة الشركات التي تعتبر مهمة في تحقيق كفاءة سوق الأوراق المالية من خلال إعادة الثقة في المعلومات المحاسبية للمتعاملين في هذا السوق.

الكلمات المفتاحية: الإفصاح، الشفافية، حوكمة الشركات، المعلومات المحاسبية، كفاءة سوق الأوراق المالية.

تصنيف JEL: G34، D53.

Abstract:

This research aims mainly to highlight the role and importance of disclosing accounting information in the stock markets in light of corporate governance. Any financial market, it provides confidence to the dealers and enables them to give a clear picture of the financial statements and reports to the dealers without any confusion or misleading, and all this in light of the commitment to the principles of corporate governance, which are important in achieving the efficiency of the stock market by restoring the commitment to the principles of corporate governance, which are important in achieving the efficiency of the stock market by restoring confidence in the accounting information of dealers in This market.

Keywords: disclosure; transparency ; corporate governance; accounting information; stock market efficiency.

Jel Classification Codes:G34 ، D53.

* المؤلف المراسل.

1. مقدمة:

تعتبر الأسواق المالية من أهم مصادر التمويل خاصة في البلدان المتقدمة، والتي تحظى باهتمام كبير من خلال قيامها بحشد المدخرات وتوجيهها للاستثمار وبالتالي تحقيق التنمية الاقتصادية، كما أن موضوع الإفصاح والشفافية في أسواق الأوراق المالية يعتبر موضوعاً في غاية الأهمية لأن العديد من الجهات تعتمد على قراراتها بشكل كبير من خلال ما يتم نشره من معلومات محاسبي.

وبالتالي فإن الإفصاح يعمل على إثراء قيمة هذه المعلومات التي تظهر في القوائم والتقارير المالية ومنه زيادة ثقة المتعاملين فيها مما يؤدي إلى تحقيق الكفاءة، ومن أجل الرفع من كفاءة أسواق الأوراق المالية لا بد من توفر آلية هامة وهي حوكمة الشركات والتي لها أهمية كبيرة في رفع كفاءة هذه الأسواق وذلك من خلال تبني معايير من شأنها أن تساهم في تعزيز كفاءتها، وفق هذا السياق يمكننا طرح الإشكالية التالية:

كيف يمكن للإفصاح عن المعلومات المحاسبية في تحقيق كفاءة أسواق الأوراق المالية في ظل حوكمة الشركات؟

وللتعمق أكثر في موضوع البحث تم التطرق إلى الفرضيات التالية:

- يعتبر الإفصاح من أهم المبادئ حوكمة الشركات من خلال دوره في زيادة كفاءة أسواق الأوراق المالية؛
- يعمل الإفصاح المحاسبي على تخفيض عدم تماثل المعلومات بين المساهمين والمسيرين؛
- تؤثر المعلومات المحاسبية على كفاءة أسواق الأوراق المالية.

كما يمكن القول أن الهدف من هذه الدراسة هو محاولة معرفة دور وأهمية الإفصاح على المعلومات المحاسبية المتاحة على مساعدة المتعاملين في سوق الأوراق المالية على الاستثمار في هذه السوق من خلال اتخاذ القرارات المناسبة، مما يساعد على زيادة عدد المتعاملين وزيادة حجم السوق، وبالتالي زيادة كفاءة هاته الأسواق عن طريق الالتزام بمبادئ حوكمة الشركات مما يساهم في تنشيط السوق وبالتالي تحقيق التنمية الاقتصادية.

وبغية الوصول إلى تحقيق أهداف الدراسة بمختلف جوانبها تم الاعتماد على المنهج الوصفي بالنظر إلى العناصر التي

تناولناها في عرض الجوانب النظرية للإفصاح عن المعلومات المحاسبية في سوق الأوراق المالية.

2. الإطار العام للإفصاح المحاسبي وكفاءة أسواق الأوراق المالية وحوكمة الشركات:

ظهرت حوكمة الشركات كمجموعة من الآليات والضوابط التي تعمل على استخدام مجموعة من الأدوات المالية والمحاسبية وفقاً لمعايير الإفصاح والشفافية من خلال إعداد ومراجعة المعلومات والإفصاح عنها، ومن خلال هذا المحور سنتطرق إلى على المفاهيم الأساسية لكل من الإفصاح المحاسبي وحوكمة الشركات وكفاءة أسواق الأوراق المالية.

1.2. الشفافية والإفصاح المحاسبي:

يعتبر كل من الإفصاح المحاسبي والشفافية من أهم المبادئ التي يتم الاعتماد عليها عند القيام بحوكمة الشركات ومن خلال هذا سنقوم بتعريف كل من الشفافية والإفصاح المحاسبي.

❖ مفهوم الشفافية: يقصد بالشفافية إعلان المعلومات التي تتعلق بتداول الأوراق المالية وخاصة أوامر البيع والشراء بغرض

إيجاد تفاعل بين قوى العرض والطلب، وإعلان المعلومات المتعلقة بالصفقات التي تبرم فعلاً من حيث أحجامها والأسعار

التي تبرم بها حتى يعرف المتعاملون اتجاهات السوق.¹ (بن ثابت، 2019، صفحة 406)

❖ مفهوم الإفصاح المحاسبي: يرى الباحثون أن التطور المعاصر في مصطلح الإفصاح، جاء بديلاً لمصطلح النشر أو عرض

المعلومات، حيث كان ذلك يتفق مع التعريف التقليدي لوظيفة المحاسبة، بأنها تستهدف قياس نتائج النشاط الاقتصادي

وإبلاغها للمستفيدين منها ، وقد عرف الإفصاح المحاسبي على أنه:² (زاوية، 2017، الصفحات 102-103) عملية إظهار وتقديم المعلومات الضرورية عن الوحدات الاقتصادية، للأطراف التي لها مصالح حالية أو مستقبلية بتلك الوحدات الاقتصادية وهذا يعني أيضا أن تعرض المعلومات بالقوائم والتقارير المالية بلغة مفهومة للقارئ الواعي دون لبس أو تضليل.

وقد حددت لجنة إجراءات التدقيق المنبثقة عن المعهد الأمريكي للمحاسبين القانونيين، ماهية الإفصاح المحاسبي المناسب بما يلي: إن معطيات عرض المعلومات في القوائم المالية، وفقا لمبادئ المحاسبة المتعارف عليها، تقتضي بتوفير عنصر الإفصاح المناسب في هذه القوائم، وذلك بشأن جميع الأمور المادية(الجوهرية)، وإن عنصر الإفصاح المقصود هنا على صلة وثيقة بشكل ومحتوى القوائم المالية والمصطلحات المستخدمة فيها وأيضا بالملاحظات المرفقة بها، وبمدى ما فيها من تفاصيل، وذلك بكيفية تجعل لتلك القوائم قيمة إعلامية من وجهة نظر مستخدمى هذه القوائم.

كما عرف الإفصاح على أنه: عملية إظهار المعلومات المالية سواء كانت كمية أو وصفية، في القوائم المالية أو في الهوامش والملاحظات والجداول المكملة في الوقت المناسب، مما يجعل القوائم المالية غير مضللة وملائمة لمستخدمى القوائم المالية من الأطراف الخارجية، والتي ليس لها سلطة الاطلاع على الدفاتر والسجلات للمؤسسة.

كما تعود أهمية الإفصاح المحاسبي كمبدأ ثابت في إعداد التقارير المالية إلى كونه احد الأسس الرئيسية التي تركز عليها المبادئ المحاسبية المتعارف عليها (GAAP) وتدعو هذه المبادئ إلى الإفصاح الكامل عن جميع المعلومات المحاسبية، والمالية وغيرها من المعلومات الهامة ذات العلاقة بنشاط الجهة المعنية والواردة في بياناتها المالية وذلك لصالح المستفيدين، كما يستمد الإفصاح المحاسبي أهميته من تنوع وتعدد الجهات المستفيدة من هذه المعلومات والتي تضم المصرفيين، والمستثمرين والمقرضين والمحاسبين وغيرهم.³ (زاوية، 2017، صفحة 103).

وبالتالي فالإفصاح ليس مجرد توصيل المعلومات، كما هو الحال بالنسبة للشفافية، وإنما هو تعهد للمؤسسة بتوفير المعلومات الضرورية بصفة دورية، إلى الجهات الرقابية للبورصة.⁴ (بن ثابت، 2019، صفحة 406) ويعرف بأنه: إعداد التقارير المالية عن المعلومات الضرورية التي تكفل الداء الأملل لأسواق المال التي يتعين ايضاحها حتى لا تكون القوائم المالية مضللة.⁵ (بن سمينة، 2017، صفحة 327)

- ❖ أنواع الإفصاح المحاسبي: عد الإفصاح المحاسبي أهم الموضوعات المثيرة للجدل في الوسط المهني سواء بين المحاسبين أنفسهم أو بين الإدارة، ويمكن القول أن أنواع الإفصاح المحاسبي هي:⁶ (زاوية، 2017، صفحة 103)
- الإفصاح الكامل (الشامل): يشير إلى مدى شمولية التقارير وأهمية تغطيتها لأي معلومات ذات أثر محسوس، ويأتي التركيز على ضرورة الإفصاح الكامل من أهمية القوائم المالية كمصدر أساسي يعتمد عليه في اتخاذ القرارات.
- الإفصاح التثقيفي (الإعلامي): هو التحول نحو المطالبة بالإفصاح عن المعلومات الملائمة لاتخاذ القرارات مثل الإفصاح عن التنبؤات المالية من خلال الفصل بين العناصر العادية وغير العادية في القوائم المالية.
- الإفصاح الكافي: يشير إلى الحد الأدنى الواجب إشهاره من المعلومات.
- الإفصاح الملائم: هو الإفصاح الملائم لحاجة مستخدمى البيانات وظروف المنشأة وطبيعية المنشأة.
- الإفصاح الوقائي: ويعني إن التقارير المالية يجب إن يتم الإفصاح فيها عن كل ما يجعلها غير مضللة لأصحاب الشأن، ويهدف الإفصاح الوقائي إلى حماية المجتمع المالي وبصفة خاصة المستثمر العادي الذي له قدرة محدودة على استخدام المعلومات المحاسبية.

كما نجد أيضا من بين أنواع الإفصاح ما يلي:⁷ (بن سمينة، 2017، صفحة 327)

- الإفصاح العادل: يركز هذا النوع على أهداف أخلاقية تتعلق بالعدالة والمساواة بين مستخدمي القوائم المالية في عرض الحقائق المتعلقة بأنشطة الشركة لمساعدتهم على اتخاذ القرارات الصحيحة، إلا أن هذا المفهوم انتقد حيث أن مفهوم العدالة مفهوم نسبي غير محدد.
- ❖ أساليب الإفصاح المحاسبي:⁸ (زاوية، 2017، صفحة 104) حتى لا تكون عملية الإفصاح غير منظمة وعشوائية هناك مجموعة من الأساليب العامة للإفصاح، والتي تتمتع بدرجة عالية من القبول والاتفاق بين أوساط المحاسبين والمستخدمين للقوائم المالية منها:
- إعداد القوائم المالية وترتيب بنودها: إن جزءاً مهماً من الإفصاح المحاسبي يتمثل في عرض القوائم المالية، وترتيب مكوناتها وفق القواعد والمبادئ المحاسبية المتعارف عليها، تسهل عملية قراءتها وفهمها وإمكانية مقارنتها من طرف المستخدمين واستخلاص المعلومات.
- الملاحظات الهامشية: يتم استخدام الملاحظات الهامشية لتوضيح أو تفسير، أو إضافة معلومات أقل أهمية والمتعلقة بعناصر القوائم المالية، والتي يمكن أن تحتوي على معلومات كمية أو وصفية، كالإفصاح عن الأحداث اللاحقة لتاريخ الميزانية، أو الطرق والمبادئ المحاسبية المتبعة، إضافة إلى الإفصاح عن الالتزامات المحتملة.
- الملاحق: وتشمل على قوائم إضافية ترفق مع القوائم الأصلية، يتم من خلالها إعطاء تفاصيل عن بعض البنود الواردة بالقوائم المالية، والتي لا تستوعبها الملاحظات الهامشية، ومثال ذلك الأصول الثابتة وطرق الاهتلاك، قائمة المركز المالي على أساس التغير في المستوى العام للأسعار، قائمة المدينين ومخصص الديون المشكوك فيها، قائمة المخزون السلعي... الخ.
- المعلومات الموجودة من خلال الأقواس: تستخدم الأقواس في القوائم المالية لتوضيح بعض الأرقام الظاهرة بالقوائم المالية، والتي يصعب فهم طرق احتسابها أو سبب ظهورها من قبل المستخدمين غير الملمين بالمحاسبة، مثل بيان المبدأ المستخدم في تقييم مخزون نهاية الفترة.
- تقرير المراجع: يعتبر من ضمن وسائل الإفصاح المستخدمة والمتفق عليها تقرير المراجع الخارجي، وتقرير مجلس إدارة المؤسسة حيث يتم من خلال تقرير المراجع إعطاء رأي محايد عن موضوعية وسلامة الأرقام الظاهرة بالقوائم المالية، وذلك بغرض تعزيز ثقة المستخدمين في المعلومات المنشورة، في حين يقوم مجلس الإدارة بالإفصاح عن الأداء الحالي للمؤسسة وعن الخطط المستهدفة.

2.2. ماهية كفاءة أسواق الأوراق المالية والحوكمة الشركات:

استحوذ مفهوم حوكمة الشركات اهتمام الكثير من الباحثين وأصحاب المصالح في هذا المجال وذلك نتيجة الأزمات المالية للمؤسسات والشركات العالمية الكبرى، ولهذا فإن الشركات التي ضعفت فيها الحوكمة تعتبر أكثر الشركات عرضة لنتائج وخيمة تفوق بكثير مجرد وأزمات المالية وفضائح، كما أن تطبيق حوكمة الشركات من شأنه زيادة الثقة لدى المتعاملين في أسواق الأوراق المالية وهو ما يؤدي إلى زيادة كفاءتها.

- ❖ كفاءة أسواق الأوراق المالية: تعني كفاءة السوق مدى توفر المعلومات للمستثمرين بشكل سهل وسريع وواضح ودقيق بحيث تعكس الأوراق المالية المتبادلة القيمة الحقيقية للأصل وأن تكون حركة الأموال سهلة ودقيقة وسريعة. كما أن سعر الورقة المالية المتداولة في تاريخ معين يعكس المعلومات المتاحة عن تلك الورقة حتى هذا التاريخ، وأن أي معلومات جديدة عن هذه الورقة ستعكس وبصورة فورية على السعر فور إتاحة هذه المعلومات للمتعاملين في السوق، وهذا يعني أن أي

معلومة جديدة سيتم تحليلها في ضوء القيمة الحالية للسعر وينعكس أثرها على السعر في شكل تغيرات إيجابية أو سلبية حسب أثر تلك المعلومة في القيمة الحقيقية للسهم.⁹ (زاوية، 2017، صفحة 108)

❖ **حوكمة الشركات:** حوكمة الشركات هي مجموعة من الضوابط والقواعد التي تستخدمها الشركات للحد من عمليات الفساد المالي والإداري بالاعتماد على مبادئ الإفصاح والشفافية.

● **تعريف حوكمة الشركات:** تعرف منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية OECD حوكمة الشركات أنها مجموعة من القواعد والعلاقات بين إدارة الشركة ومجلس الإدارة والملاك وجميع الأطراف التي لها علاقة مع الشركة، وهو الأسلوب الذي يقدم الهيكل أو الإطار المنظم الذي يتم من خلاله تحديد الأهداف وتحقيقها ومراقبة الأداء والإشراف الدقيق والنتائج والأسلوب الناجح لممارسة السلطة التي يجب أن يقدم الحوافز اللازمة لمجلس الإدارة والإدارة العليا في السعي لتحقيق الأهداف الموضوعة لخدمة مصالح الشركة ومساهمتها وتسهيل المراقبة الجيدة لاستخدام موارد وأصول الشركات والمؤسسات بكفاءة وفعالية.¹⁰ (الأغا، 2011، صفحة 11)

كما تعني الحوكمة المزيد من التدخل والإشراف من جانب المساهمين والجمعيات العمومية على مجالس الإدارة وأجهزتها التنفيذية من أجل الحد من الفساد المالي والانحراف الإداري؛¹¹ (علي سعيد، 2009، صفحة 39)

تعرف حوكمة الشركات على أنها العلاقة بين الشركة والمساهمين التي تحدد وتراقب اتجاه الاستراتيجية وأداء المؤسسة؛¹² (بلواضح، 2018، صفحة 284)

وقياسا على ما نقدم يمكن تلخيص تعريف حوكمة الشركات في الجوانب التالية:¹³ (الأغا، 2011، صفحة 19)

● أن الحوكمة تعني إحكام العلاقة بين إدارة الشركة من ناحية وحملة الأسهم وأصحاب المصالح أو الأطراف المرتبطة بالشركة من ناحية أخرى؛

● هي النظام الذي يتحرى الدقة في تنفيذ صيغ العلاقات التعاقدية التي ترتبط بين الأطراف ذات العلاقة بالشركة وذلك باستخدام الأدوات المالية والمحاسبية وفقا لمعايير الإفصاح والشفافية؛

● تعنى الحوكمة بوضع الضوابط والقيود التي تضمن الحكم والسيطرة على الأمور من خلال وضع مجموعة من المعايير والمقاييس العادلة التي يمكن الارتكاز عليها؛

● هي النظام الذي يهتم بإيجاد وتنظيم التطبيقات والممارسات السليمة للقائمين على إدارة شركة ما والذي يتضمن العديد من العناصر والمبادئ والإجراءات التي تعمل معا على توزيع الحقوق والمسؤوليات بين الأطراف المختلفة.

● مجموعة من المفاهيم والأهداف والرقابة التي تضمن حوافز مناسبة لمجلس الإدارة والإدارة العليا لتتبع الأهداف التي وضعت من أجل إنماء المؤسسة وتطورها وتحقيق المتابعة الفعالة والمستمرة والإشراف على استخدام أمثل مواردها بكفاءة ونزاهة عالية.

● يمكن تعريف حوكمة الشركات على أنها الآليات التي تنظم وتنسق العلاقة بين المساهمين والمديرين بما يضمن للمساهمين العائد الأمثل لأموالهم وعدم استغلال المديرين لهذه الأموال بما يحقق المنفعة الشخصية لهم ويضر بعلاقة المنظمة مع الفئات المختلفة لأصحاب المصالح.

● هي الوسيلة التي تمكن المجتمع من التأكد من حسن إدارة الشركات بطريقة تحمي أموال المستفيدين والمقرضين، كما تؤدي إلى خلق ضمانات ضد سوء الإدارة والفساد المالي علاوة على تطوير القيمة الأساسية لاقتصاد السوق في المجتمع.

وترى الدراسة أن حوكمة الشركات تتطلب إعدادا جيدا للقوانين واللوائح والإجراءات التي يتعين أن تنتهجها الشركات لتحقيق الأهداف المطلوبة منها.

❖ أسباب ظهور حوكمة الشركات: تتلخص فيما يلي:¹⁴ (الأغا، 2011، صفحة 21)

- ضبط الممارسات الأخلاقية من قبل مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية والموظفين؛
- عدم فعالية إجراءات الرقابة الداخلية التي لا يمكنها اكتشاف ومنع المشاكل المالية؛
- ضعف الأطراف الخارجية في رقابتها على الشركة كالقائمين على وضع القوانين أو مراجعي الحسابات؛
- ممارسات مراقبي الحسابات الخارجيين وكذلك العاملين في أقسام المحاسبة بالشركة وما يقوموا به من أعمال لإظهار المراكز المالية لهذه الشركات على غير حقيقتها وذلك بمباركة من مديريهم ومجلس إدارتهم.

❖ أهمية حوكمة الشركات: ازدادت أهمية حوكمة الشركات في أعقاب الانهيارات الاقتصادية والأزمات المالية التي شهدتها

العالم في الآونة الأخيرة والتي مست العديد من الشركات العالمية، خاصة ما حدث بعدد من أسواق دول جنوب شرق آسيا وأمريكا اللاتينية، نتيجة لحالات الفشل الإداري والتلاعب بالقوائم المالية وتعظيم أرباح تلك الشركات بنسب مبالغ فيها، والسعي لتحقيق الربح السريع وعدم الالتزام بمحددات السلوك المهني والأخلاقي، مما تسبب في حدوث العديد من حالات الإفلاس والعسر المالي لشركات عملاقة تضرر فيها الكثير من المستثمرين وأصحاب رؤوس الأموال.¹⁵ (براهمة، 2014/2013، الصفحات 10-11)

هذا ما جذب الاهتمام لموضوع حوكمة الشركات وتأكيد أهميته من خلال ما يلي:¹⁶ (الأغا، 2011، الصفحات 23-24)

- تحقيق ضمان النزاهة والحيادية والاستقامة لكافة العاملين في الشركات ابتداء من مجلس الإدارة والمديرين التنفيذيين حتى أدنى مستوى من العاملين فيها؛
- محاربة الفساد الداخلي في الشركات وعدم السماح بوجوده أو عودته مرة أخرى؛
- تفادي وجود أية أخطاء عمديه أو غير عمديه أو أي انحراف كان، ومنع حدوثه أو استمراره؛
- تحقيق الاستفادة القصوى من نظم المحاسبة والرقابة الداخلية، وتحقيق فاعلية الإنفاق وربطه بالإنتاج؛
- تحقيق أعلى قدر من الفاعلية لمراقبي الحسابات الخارجيين، والتأكد من كونهم على أعلى درجة من الاستقلالية، وعدم خضوعهم لأي ضغوط من مجلس الإدارة أو المديرين التنفيذيين أو غيرهم؛
- أداة تمكن المجتمع للتأكد من حسن إدارة الشركات تعتمد في إدارتها على أسلوب عملي وعلمي يؤدي إلى توفير أطر عامة لحماية أموال المساهمين، وتحقيق نظام بيانات ومعلومات عادلة وشفافة تحقق الانسياب في توفير النزاهة للأسواق المالية ولأصحاب المصالح، وتوفير أداة جيدة للحكم على أداء مجالس إدارة الشركات ومن ثم محاسبتهم وفق الأطر القانونية، إضافة إلى تطبيق مبادئ الحوكمة السليمة يؤدي إلى تحسين أداء السهم، وبالتالي تعظيم الربحية الناتج عن تولد الثقة لدى المستثمرين وحملة الأسهم، ويؤدي أيضا إلى زيادة قدرة المنظمات على المنافسة على الأجل الطويل نظرا لما سوف تتمتع به هذه الشركات من شفافية في معاملاتها وإجراءاتها المحاسبية؛
- توفير الحماية لأصحاب المصالح والمحافظة على حقوق حملة الأسهم وخاصة الأقلية منهم وتعظيم عوائدهم؛
- تجنب الإنزلاقات وحدوث مشاكل وفضائح مالية ومنع حدوث انهيارات بالأجهزة المصرفية أو أسواق المال العالمية والمحلية والمساعدة في تحقيق استقرار أسواق المال والتنمية والاستقرار الاقتصادي بشكل عام؛

- التطبيق الجيد لآليات حوكمة الشركات هي أحد الحلول الممكنة لمشكلة الوكالة وتخفيض تكاليفها؛
- جنب الاستثمارات الأجنبية وتشجيع رأس المال المحلي على الاستثمار في المشروعات الوطنية وضمن تدفق الأموال المحلية والدولية؛
- ضمان الحصول على مجلس قوي وممي قادر على اختيار مديرين مؤهلين وذوي كفاءة عالية قادرين على تحقيق وتنفيذ أنشطة الشركة المختلفة في إطار القوانين واللوائح وبطريقة أخلاقية.
- على الصعيد القانوني تأتي أهمية الحوكمة لأنها تعمل على الوفاء بحقوق جميع الأطراف داخل وخارج الشركة، وتأتي للتغلب على سلبيات تنفيذ التعاقدات التي يمكن أن تنتج من أي ممارسات سلبية تؤدي إلى انتهاك صيغ العقود المبرمة أو القوانين والقرارات والنظم الأساسية المنظمة للشركة.

3. أثر المعلومات المحاسبية على كفاءة أسواق الأوراق المالية في ظل حوكمة الشركات:

يعتبر توفر المعلومات المحاسبية في أسواق الأوراق المالية مهم جدا فهو يضيف نوع من الثقة لدى المتعاملين في هذه السوق من خلال توفر الإفصاح والشفافية ومع توفر حوكمة الشركات فإن ثقة المتعاملين تزداد باعتبار هذه الأخيرة تعمل على مكافحة الفساد المالي والإداري في الشركات وهو ما يؤدي إلى رفع كفاءة سوق الأوراق المالية.

1.3. أثر المعلومات المحاسبية على كفاءة أسواق الأوراق المالية: قبل التطرق إلى أثر حوكمة الشركات على كفاءة أسواق الأوراق المالية يجب تعريف المعلومات المحاسبية وكيفية تأثيرها على كفاءة أسواق الأوراق المالية.

❖ المعلومات المحاسبية: تعرف المعلومات المحاسبية على أنها ناتج نظام المعلومات المحاسبي الذي يتم تغذيته من البيانات من خلال تسجيلها ومعالجتها وإخراجها في شكل قوائم مالية، تكون الغاية منها بمثابة المحرك للإدارة لاستخدامها في إدارة مشاريعها، كما تتوقف فعالية الإدارة على مدى توفير هذه المعلومات المحاسبية اللازمة للتخطيط والتوجيه والرقابة، حيث تعدد المعلومات المحاسبية حسب حاجة مستخدميها، حيث تصنف عادة إلى إلى: معلومات على شكل وثائق ومعلومات على شكل تقارير.¹⁷ (الداوي، 2017، صفحة 160)

❖ أثر المعلومات المحاسبية على كفاءة سوق الأوراق المالية:¹⁸ (الداوي، 2017، الصفحات 160-161) يتفق الكثير من الكتاب والباحثين بأن هناك تأثير مباشر وصريح للمعلومات المحاسبية على سوق الأوراق المالية سواء من جانب تأثيرها على المستثمرين - الحاليين والمرتقبين - في اتخاذ القرارات الاستثمارية الملائمة مثل قرار الاحتفاظ بالأوراق المالية أو قرار التخلص منها أو الدخول في استثمارات جديدة، أو من جانب التأثير على أسعار أو العائد على الأسهم أم من جانب تأثيرها على حجم التداول وتنشيط حركة سوق الأوراق المالية أو غير ذلك.

كما نجد أن لأثر المعلومات المحاسبية على كفاءة سوق الأوراق المالية له شقان هما:

- الدور التيسيري وذلك عن طريق إمداد المستثمرين بالمعلومات عن الشركات التي تطرح أسهمها في البورصة قبل اتخاذ قرار الشراء أو البيع بهدف دعم وترشيد ذلك القرار.
 - الدور التأثيري على وظيفة إدارة محفظة الأوراق المالية بشكل يحقق التوازن المطلوب بين المخاطر والعوائد، بما يحقق للمستثمرين الربحية المستهدفة ويحفظ لسوق الأوراق المالية التوازن بقدر الإمكان.
- كما أن كفاءة السوق المالي تتوقف على كفاءة نظام المعلومات المحاسبية، بحيث تتدفق من خلاله المعلومات المناسبة والضرورية وفي الوقت المناسب وبالتكلفة المناسبة، والتي تمكن المستثمرين من اختيار أفضل البدائل المتاحة للاستثمار.

ويمكن القول أن المعلومات المحاسبية المتاحة لدى المتعاملين في السوق تساعدهم على تحديد معدل العائد المطلوب على الاستثمارات المختلفة وفقاً لدرجة المخاطر المرتبطة بها. وذلك من خلال تحقيق التوازن بين العائد والمخاطرة، وتخفيض درجة عدم التأكد فيما يتعلق بالاستثمار وبالتالي زيادة حجم السوق، مما يؤدي إلى زيادة حجم التعامل وعدد المتعاملين فيه، وبالتالي حشد المدخرات وتوجيهها نحو فرص الاستثمار، وتحقيق التخصيص الكفء للموارد، مما يساعد على كفاءة الأسواق وبالتالي رفع كفاءة المشاريع وتنشيط الأسواق مما يحقق التنمية الاقتصادية.

إن الهدف من دراسة البيانات والمعلومات الخاصة بسوق الأوراق المالية هو تحديد الأوراق المالية ذات الأسعار المتذبذبة، وبالتالي الإقبال على شرائها أو بيعها بهدف تحقيق عوائد إضافية، نتيجة لانحراف القيمة السوقية عن القيمة الحقيقية للورقة المالية، وقد يؤدي إلى زيادة الطلب على الأسهم المسعرة بأقل من قيمتها الحقيقية فيرتفع سعرها، وبالمقابل ينخفض الطلب على الأسهم المسعرة بأكبر من قيمتها الحقيقية، وبالتالي تحقيق التوازن في الأسعار.

وتنعكس أهمية المعلومات (المالية والاقتصادية) في ثقة المستثمرين والمتعاملين بكفاءة بورصة الأوراق المالية، حيث تتحدد درجة هذه الثقة بناءً على نوعية وكمية المعلومات المتاحة لعموم المستثمرين بتكلفة زهيدة ومنفعة كبيرة بشرط أن تعكس هذه المعلومات مؤشرات حقيقية عن واقع الجهات المصدرة للورقة المالية وظروف سوق تداولها، إضافة للوضع الاقتصادي العام للدولة.

إن نجاح سوق الأوراق المالية في تحقيق الكفاءة يتوقف على مجموعة من النقاط هي:

- أهمية الإفصاح المالي ودوره في ضبط حركة سوق الأوراق المالية، وذلك من خلال توفر قدر كاف من المعلومات الملائمة التي تتصف بالدقة والموضوعية، مما يساعد في المفاضلة بين فرص الاستثمار المختلفة؛
 - توفر المعلومات المالية التي تعكس المركز المالي للوحدات الاقتصادية التي تتداول أسهمها في سوق رأس المال، بحيث يتم تقدير القيمة الحقيقية لأسهم الشركات وتقييم الموقف المالي للشركات ذاتها؛
 - توفر نوعيات مختلفة من الأوراق القابلة للتداول، بحيث يكون لكل منها خصائصه ودرجة المخاطرة المرتبطة به بما يلي احتياجات المستثمرين؛
 - وضع التشريعات والقواعد والأحكام المنظمة لعمليات الإفصاح، وإلزام المستثمرين على احترام المبادئ الأساسية في عملية الإفصاح عند إعداد القوائم المالية، كمبدأ الاستمرارية في تدفق المعلومات، مبدأ التوقيت الزمني لإجراءات الإفصاح، مبدأ المعاملة العادلة في الحصول على المعلومات، مبدأ دقة وصحة المعلومات المفصح عنها.
- وخلاصة ما سبق أن كفاءة سوق الأوراق المالية تتوقف على كفاءة نظام المعلومات المالية السائد حيث أن نجاح سوق الأوراق المالية يتوقف على العناصر التالية:¹⁹ (جربو، 2017، الصفحات 120-122)

- أهمية الإعلان المالي ودوره في ضبط حركة سوق الأوراق المالية وهو ما يعرف "بمعيار الإفصاح العام" الذي يؤدي إلى توفير قدر كاف من المعلومات الملائمة التي تتصف بالدقة والموضوعية والتي يمكن استخدامها في المفاضلة بين فرص الاستثمار المختلفة؛
- توافر المعلومات المالية التي تعكس المركز المالي للوحدات الاقتصادية التي تتداول أسهمها في سوق الأوراق المالية بحيث يتم تقدير القيمة الحقيقية لأسهم الشركات وتقييم الموقف المالي للشركات ذاتها؛
- توافر نوعيات مختلفة من الأوراق المالية القابلة للتداول بحيث يكون لكل منها خصائصه ودرجة الخطر المرتبطة به بما يلي احتياجات المستثمرين وتجدر الإشارة في هذا المجال إلى أنه بالرغم من أهمية المعلومات ودورها في كفاءة سوق الأوراق

المالية فإنه لا يجب إغفال سلوك المستثمر الذي تحكمه عوامل شخصية تعكس رغباته وميوله في تفسير المعلومات لتعبر عن طموحاته ومخاوفه اتجاه تحركات الأسعار مستقبلا، وعلى هذا الأساس فإن سعر السهم في السوق يمثل القيمة النقدية في لحظة زمنية محددة كانعكاس لعوامل العرض والطلب وسلوك المستثمر اتجاه ظروف السوق أي (التشاؤم والتفاؤل).

❖ أثر المعلومات المحاسبية في ظل الإفصاح لتحقيق الكفاءة في السوق المالية: يعتبر الإفصاح المالي والمحاسبي مسألة قانونية تلزم كل شركات الأموال بنشر البيانات والقوائم المالية، والإفصاح عنها في أوقات محددة لتحقيق الكفاءة في السوق المالية وذلك عن طريق:²⁰ (زاوية، 2017، صفحة 110)

- متابعة التزام الشركات بتوفير بيانات تتصف بالدقة والشفافية المطلوبة؛
- تطبيق قواعد ومعايير المحاسبة والمراجعة؛
- الالتزام بالمعايير المحاسبية الدولية عن متطلبات الإفصاح والشفافية؛
- تقييم أداء الشركات وشركات السمسرة في الأوراق المالية.

❖ أثر عدم كفاءة نظام المعلومات على كفاءة سوق الأوراق المالية:²¹ (الداوي، 2017، الصفحات 161-162) إن عدم كفاءة نظام المعلومات تؤدي إلى عدم التكافؤ في الحصول على المعلومات بين العاملين في السوق مما يؤثر سلبا على قرارات المستثمرين من ناحية، وعلى كفاءة السوق المالي من ناحية أخرى، وبالتالي فإن عدم تماثل المعلومات هو امتلاك بعض المستثمرين لمعلومات لا يمتلكها الآخرون) مثل كبار المتعاملين في الشركات يحصلون على معلومات يتم حجها عن المستثمرين لتحقيق عوائد غير عادية وذلك قبل نشرها في القوائم المالية، مما يتسبب هذا في حدوث آثار سلبية عديدة. فإذا شعر المستثمرون بعدم المساواة في المعلومات بالنسبة لورقة مالية معينة يحجمون عن التعامل في تلك الورقة، وبالتالي ينخفض حجم العمليات في السوق كنتيجة لتناقص عدد الأوراق المالية المتداولة في فترة معينة، وبالتالي فإن عدم تماثل المعلومات في سوق الأوراق المالية يمكن أن ينعكس في شكل اتساع مدى السعر مما يؤدي إلى زيادة تكلفة العمليات وتناقص السيولة وتناقص عدد المتعاملين في السوق، أي عدم توفر المعلومات أو عدم توافرها بصورة غير عادلة أمام جميع المستثمرين، أو عدم توافر الأشخاص القادرين على تحليلها وتفسيرها سوف سيحول سوق الأوراق المالية إلى سوق للمضاربة غير علمية تؤدي إلى تسعير خاطئ للأوراق المالية، مما يؤدي في النهاية إلى التخصيص غير الكفاء للموارد المالية. وترجع أسباب عدم كفاءة نظام المعلومات إلى الأسباب الآتية:

- التأخير في نشر المعلومات المالية المتعلقة بالشركات المتعاملة فيه وبالتالي فقدان أهمية البعد الزمني للمعلومات فتقل الفائدة منها بالنسبة للمستثمرين؛
- إن ضعف محتوى المعلومات التي يقدمها نظام المالي تجعل المتعاملين في السوق لا يعتمدون على تلك المعلومات في اتخاذ قرارات استثمارية سليمة؛
- إن ضعف البعد الشكلي للمعلومات التي يقدمها نظام المعلومات المالي قد يعيق المتعاملين من الاستثمار في أسهم الشركة التي أصدرت هذه المعلومات.

ومن جهة أخرى فإن عدم كفاءة نظام المعلومات يؤدي إلى عدم كفاءة سوق الأوراق المالية مما ينجر عنه العديد من الآثار الاجتماعية والاقتصادية، تتمثل في انصراف المدخرين عن توظيف أموالهم في سوق الأوراق المالية، وبالتالي تواجه

صعوبات في الحصول على التمويل اللازم الذي كانت تحصل عليه من خلال سوق الأوراق المالية ، فتصبح تحت رحمة مؤسسات التمويل التي تتحكم في وضع الشروط وفرض القيود على الإقراض.

❖ أهمية الإفصاح المحاسبي في تخفيض عدم تماثل المعلومات بين المساهمين والمسيرين:²² (بيجل، 2018، الصفحات 162-163) يقصد بعدم تماثل المعلومات (Information Asymmetry) أن إدارة المؤسسة لديها معلومات عن مستقبل المؤسسة أكثر مما لدى المستثمرين والمحللين الماليين خارج المؤسسة، وقد تستخدمها لتحقيق مصالح شخصية حتى ولو تعارضت مع مصلحة المساهمين، ومن الممكن أن تفصح عن بعض هذه المعلومات وتخفي البعض الآخر. وتسعى إدارة المؤسسة إلى تعظيم القيمة السوقية للسهم، لذلك تقوم بتوصيل المعلومات الايجابية للجماهير بسرعة وبقدر الإمكان. وحتى تؤدي تلك المعلومات أو الإشارات المرسله للسوق أثرها المنشود في تعظيم ثروة المالك، فيجب اختيار الطريقة المناسبة لتوصيلها، بحيث تكون ذات مصداقية.

ونتيجة للتعارض في المصالح بين المالك والإدارة، ومن أجل التقليل منه يتم اللجوء إلى صيغ التعاقدات فيما بينهما، ويعتبر الإفصاح المحاسبي بما يوفره من تقارير ومعلومات مالية أحد وسائل الرقابة التي يستخدمها المالك لصياغة التعاقدات والرقابة على تنفيذها. فنظرا لأن مكافآت المديرين وما سيحصلون عليه من حوافز ترتبط بما تحققه المؤسسة من نتائج، فإن مديري المؤسسات يكون لديهم دافع ذاتي للإفصاح عن الأخبار سواء كانت أخبار جيدة أو أخبار سيئة.

فالإفصاح عن الأخبار الجيدة سوف يجذب المستثمرين للمؤسسة، وبالتالي يكون هناك حافز قوي لدى الشركات الناجحة ذات الأخبار الجيدة للإفصاح عن تلك الأخبار، حتى يتم تمييزها عن الشركات غير الناجحة، أما بالنسبة للمؤسسات التي لديها أخبار سيئة، فإن عدم الإفصاح عنها قد يعرض مديري هذه المؤسسات للتقاضي، وبالتالي يكون هناك حافز لدى هؤلاء المديرين للإفصاح عن هذه المعلومات السيئة، ويلجأ المديرون في هذه الحالة عادة للإفصاح الاختياري، مثل الإفصاح عن تنبؤات الأرباح، وذلك لإبراز كفاءتهم ومقدرتهم على التوقع والاستجابة للتغيرات المستقبلية في البيئة الاقتصادية للمؤسسة.

2.3. أثر المعلومات المحاسبية على كفاءة الاسواق في ظل حوكمة الشركات:

يعتبر الهدف من تطبيق حوكمة الشركات هو إعادة الثقة في المعلومات المحاسبية، علاوة على ذلك فإن لهذه المعلومات تأثير بشكل مباشر أو غير مباشر على كفاءة سوق الأوراق المالية.

❖ أهمية مبدأ الإفصاح والشفافية في إطار حوكمة الشركات:²³ (مجدوب، 2019، الصفحات 159-160) في إطار حوكمة الشركات والممارسات الجيدة لها تنبع أهمية هذا المبدأ كمبدأ عام من مبادئ الحوكمة التي أقرتها منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية:

- يعتبر وجود نظام إفصاح قوي يشجع على الشفافية الحقيقية أحد الملامح الرئيسية للإشراف على الشركات والمنشآت التي تعمل في إطار السوق الحر.
- كما يعتبر الإفصاح أمر في غاية الأهمية لتحديد قدره المنافسين في ممارسة حقوق ملكياتهم على أسس خاصة وأن الإفصاح أداة هامة ذات تأثير قوي على سلوك الشركات وقرارات المستثمرين، فنظام الإفصاح القوي يساعد على اجتذاب رؤوس الاموال وكفاءة وعدالة تقييم الشركات والمحافظة الثقة في أسواق المال كما أن ضعف الإفصاح ولممارسات غير الشفافة تؤدي إلى ضياع نزاهة سوق المال وتضخيم التكلفة وزيادة الفساد وإعاقة قدرة الأسواق على العمل وزيادة تكلفة رأس المال.

• كما يساعد الإفصاح أيضا على تحسين فهم الجمهور لهيكل ونواحي نشاط الشركة وسياساتها وأدائها وعلاقة الشركة مع المجتمعات التي تعمل داخلها.

ولأهمية التطورات المادية التي تنشأ بين التقارير الدورية المنتظمة فإن أهمية الإفصاح عنها يجب أن تكون في التوقيت المناسب لكافة هذه التطورات وأن تتم في نفس الوقت لكافة المساهمين والمستثمرين والمشاركين في السوق بما يضمن المعاملة المتساوية.

❖ أثر حوكمة الشركات على كفاءة سوق الأوراق المالية: ²⁴ (الداوي، 2017، صفحة 162) إن أحد أهم دوافع الاهتمام بتطبيق حوكمة الشركات هو إعادة ثقة المتعاملين في أسواق الأوراق المالية وذلك نتيجة الانهيارات وحالات الفشل التي أصابت الكثير من الشركات العملاقة والتي ترجع في معظمها إلى عدم دقة البيانات والمعلومات المحاسبية بها وما تتضمنه من أخطاء.

لذا فإن أحد المبادئ الأساسية التي تقوم عليها عملية حوكمة الشركات هو مبدأ الإفصاح والشفافية وما يحمله في طياته من إعداد ومراجعة المعلومات والإفصاح عنها بما يتفق والمعايير عالية الجودة وأن يتم توفيرها للمستخدمين في الوقت الملائم وبالتكلفة الملائمة. كما أن دقة وموضوعية التقارير المالية تتطلب الالتزام بالقوانين والتشريعات، كل ذلك أدى إلى وجود علاقة متينة بين حوكمة الشركات والمعلومات المحاسبية وسوق الأوراق المالية.

وعليه فإن أثر تطبيق حوكمة الشركات على كفاءة سوق الأوراق المالية من خلال الدقة في إعداد وعرض القوائم المالية للوحدات الاقتصادية يعتبر حجر الزاوية رفع كفاءة سوق الأوراق المالية، لأن تدفق معلومات مالية دقيقة وموثوقة يسمح بتقييم الأوراق المالية وفق قيمتها الحقيقية، حيث تنعكس تلك المعلومات بشكل مباشر على أسعار الأوراق المالية في السوق، كما أن مدخل التحليل الأساسي لاتخاذ القرار الاستثماري في سوق الأوراق المالية، يعتمد على فرض رئيسي مفاده أن لكل ورقة مالية قيمة حقيقية يمكن الوصول إليها من خلال دراسة المعلومات المالية المتاحة عن الوحدة الاقتصادية خاصة إذا كانت هذه المعلومات تعكس بصدق واقع الشركة، وعلى هذا الأساس يمكن القول أن حوكمة الشركات تعمل على:

• التخصيص الكفء للموارد في سوق الأوراق المالية؛

• حماية حقوق المساهمين وخاصة الأقلية منهم، بما في ذلك حقهم في إبداء رأيهم بكل ما يرتبط بإدارة استثماراتهم الأمر الذي يدعم تطوير عملية الإفصاح عن أداء الشركة بصورة سليمة وفي التوقيت المناسب، إضافة إلى إجبار الشركات بالالتزام بمبدأ الشفافية في الإدارة، وكذا التزامها بمعايير المحاسبة، كل ذلك يؤدي إلى تفعيل سوق الأوراق المالية وزيادة التداول وبالتالي ضرورة تسعير الأوراق المالية وفق قيمتها الحقيقية كاستجابة للمعلومات المتاحة عن الشركات المعنية بالحوكمة.

1. تحليل النتائج: ومن خلال هذا البحث توصلنا إلى النتائج التالية:

✓ إن توفر المعلومات المحاسبية يعمل على زيادة درجة الاعتماد عليها من قبل مستخدميها في اتخاذ القرار، من خلال الاعتماد على القوائم المالية التي تعتبر مصدرا للمعلومات المحاسبية والتي يتم إعدادها وفق المبادئ المحاسبية المقبولة.

✓ يعمل الإفصاح عن المعلومات المحاسبية على زيادة الثقة لدى المتعاملين وهو ما يعمل على زيادة كفاءة أسواق الأوراق المالية من خلال تبني مبادئ حوكمة الشركات، كما أن إن عدم تماثل المعلومات من شأنه أن يتسبب في نقص الثقة لدى المسيرين والمساهمين في سوق الأوراق المالية، وإن زيادة مستوى الإفصاح والشفافية في القوائم والتقارير المالية وإتاحتها لجميع أصحاب المصالح من شأنه إعطاء المساهمين والمستثمرين الأمن والأمان لأموالهم، كما يعتبر كل من الإفصاح والشفافية من أهم مبادئ حوكمة الشركات، لما لهما من دور في حماية مختلف الأطراف المهتمة بالشركة.

5. خاتمة:

تعلب أسواق الأوراق المالية دورا مهما في اقتصاديات الدول من خلال جذب الاستثمارات واستقطاب أكبر عدد من المستثمرين فيها، وحتى تتحقق الكفاءة في هذه السوق لابد من توفر عنصر مهم وهو حوكمة الشركات باعتبارها من المواضيع الهامة خاصة بالنسبة للدول التي تعاني من الأزمات خصوصا في ظل غياب مبدئي الإفصاح والشفافي، حيث تتوقف كفاءة الأسواق المالية على حوكمة الشركات باعتبارها كأداة هامة من شأنها توفير المعلومات اللازمة عن الشركات وإعدادها ومراجعتها الإفصاح عنها في الوقت المناسب مما يضيف على هذه المعلومات صفة المصداقية، ويزيد من الثقة لدى المتعاملين ويمكنهم من اتخاذ القرارات الصائبة بخصوص الاستثمار، لهذا حرصت العديد من الشركات بالاهتمام بحوكمة الشركات.

ومن خلال هذا البحث ارتأينا تقديم الاقتراحات التالية:

- ✓ من الضروري على الشركات توفير المعلومات اللازمة التي من شأنها أن تساعد المستثمرين على اختيار القرارات اللازمة وفي الوقت المناسب؛
- ✓ العمل على زيادة تطبيق مبادئ حوكمة الشركات في أسواق الأوراق المالية؛
- ✓ العمل على زيادة نشر المعلومات والبيانات الخاصة بالشركات في الصحف والنشرات اليومية والأسبوعية والشهرية في جميع البورصات.
- ✓ العمل على تعزيز قواعد المساءلة والشفافية والإفصاح في أسواق الأوراق المالية.
- ✓ العمل على زيادة مستوى الإفصاح والشفافية في القوائم والتقارير المالية وإتاحتها لجميع أصحاب المصالح والذي من شأنه أن يوفر نوع من الثقة للمساهمين والمستثمرين.

6. قائمة المراجع:

1. خيرة بولرباح غريب الداوي. (ديسمبر، 2017). علاقة كفاءة سوق الأوراق المالية بالمعلومات المحاسبية في ظل حوكمة الشركات. صفحة 160.
2. خيرة مجدوب. (جانفي، 2019). آليات الحوكمة لمكافحة الفساد المالي والإداري في ظل مبدأ الإفصاح والشفافية. الصفحات 159-160.
3. رشيدة بلعور سعيدة زاوية. (15، 12، 2017). دور الإفصاح المحاسبي وجودة المعلومات المحاسبية في ضمان كفاءة الأسواق المالية. الصفحات 102-103.
4. عبد القادر نوي الحاج ومطاي عبد القادر بكيجل. (2018). أهمية الإفصاح والشفافية في الحد من ممارسات المحاسبة الإبداعية في ظل تطبيق المعايير المحاسبية الدولية مع الإشارة إلى حالة الجزائر. الصفحات 160-162.
5. عزيزة طيني مريم بن سميعة. (مارس، 2017). دور الإفصاح المحاسبي والشفافية في تفعيل بورصة الجزائر. صفحة 327.
6. علاء لقليطي الأخضر، لعروسي لخضر بن ثابت. (مارس، 2019). دخول المؤسسات إلى السوق المالية ومتطلبات الإفصاح والشفافية دراسة حالة بورصة الجزائر. صفحة 406.
7. عماد سليم الأغا. (2011). دور حوكمة الشركات في الحد من التأثير السلبي للمحاسبة الإبداعية على موثوقية البيانات المالية. غزة، علوم المحاسبة، فلسطين.
8. عهد علي سعيد. (2009). الأثر المتوقع لحوكمة الشركات على مهنة المراجعة في سوريا. جامعة تشرين، سوريا.
9. فاتح براق محمد بلواضح. (2018). حوكمة المؤسسات كآلية لتعزيز الإفصاح المحاسبي وجودة التقارير المالية لغرض إدارة المخاطر. مجلة الإصلاحات الاقتصادية والاندماج في الاقتصاد العالمي ، صفحة 284.
10. كلثوم يدو محمد جريو. (2017). دور مبدأ الإفصاح والشفافية في تعزيز كفاءة سوق الأوراق المالية. العدد 16 ، الصفحات 120-121.
11. كتنة براهمة. (2014/2013). دور التدقيق الداخلي في تفعيل حوكمة الشركات. جامعة قسنطينة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، الجزائر.