

دور جودة معلومات التقارير المالية في تحقيق استقرار السوق المالية السعودية

The role of quality financial reporting information in the
stability of the Saudi financial market

د ريمة مناع

قسم علوم التسيير

-جامعة عبد الحميد مهري.قسنطينة 02-

anwar.rima2014@gmail.com



المخلص

تهدف هذه الدراسة إلى قياس تطور مستوى الشفافية والإفصاح في التقارير المالية المنشورة من قبل الشركات المدرجة في السوق المالية خلال الفترة (2006-2014م)، وذلك لمعرفة مدى تطور جودة المعلومات المالية والاقتصادية في الشركات المدرجة في سوق الأسهم السعودي؛ ومدى انعكاسها على استقرار السوق المالية السعودية خلال نفس الفترة، لذا في هذا البحث تم تطبيق مؤشر الشفافية والإفصاح لمؤسسة S&P على 25 شركة مدرجة في السوق المالية السعودية، تم اختيارها بناءً على مجموعة من الشروط والإجراءات، ثم دراسة العلاقة بين مدى استقرار السوق المالية السعودية خلال الفترة (2006-2014م) وبين مستوى الشفافية والإفصاح في السوق المالية السعودية ككل. وفي الأخير تشير النتائج - إلى حد ما- إلى تحسن في جودة المعلومات المالية والاقتصادية التي توضح عنها الشركات السعودية في التقارير المالية السنوية، كما أنه ليس علاقة تأثير معنوي بين المجموعات الفرعية لمؤشر الشفافية والإفصاح S&P وبين استقرار السوق المالية السعودية. الكلمات المفتاحية : الاستقرار المالي، جودة المعلومات، التقارير المالية السنوية، مؤشر الشفافية والإفصاح.

ABSTRACT

This study aims to measure the level of transparency and disclosure in financial reporting by companies introduced on the stock exchange during the period (2006-2014), and that in order to see the evolution of the quality of financial and economic information companies listed on the Saudi financial market and its impact on the stability of this market during the same period. To this end, we applied in our study; the transparency and disclosure index from S & P on 25 companies listed on the Saudi financial market are chosen with respect to certain criteria. Then we investigated the relationship between stability of the Saudi financial market during the period (2006-2014) and the level of transparency and disclosure of the Saudi financial market as a whole.

Finally, the results reflect an improvement in the quality of financial and economic information disclosed by Saudi companies through the publication of financial reports, and no significant relationship between subsets of the transparency and disclosure index S & P and the stability of the Saudi financial market.

Keywords: Financial Stability, The Quality Of Information, Annual Financial Reports, Transparency And Disclosure Index.

1 مقدمة

يهدف هذا البحث، إلى قياس درجة شفافية الإفصاح في التقارير المالية المنشورة من قبل الشركات المتداولة في السوق المالية السعودية (للتأكد من مدى مصداقية وجود المعلومات المقدمة من قبل الشركات من خلال هذه التقارير أي تحديد مدى ما تتمتع به التقارير المالية المنشورة لتلك الشركات من شفافية) من خلال تطبيق مقياس الإفصاح والشفافية الذي قدمته مؤسسة Standard & Poor على عينة من الشركات السعودية. كما يهدف هذا البحث كذلك إلى التعرف على تطور مستوى الإفصاح والشفافية في الشركات السعودية من 2006م إلى 2014م ومدى انعكاس ذلك على استقرار السوق المالية السعودية؛ ويهدف

هذا البحث بشكل خاص إلى دراسة مستوى الإفصاح في الشركات المساهمة في المملكة من الجوانب التالية:

❖ هيكل الملكية وحقوق المساهمين؛

❖ الشفافية المالية، والإفصاح عن المعلومات المالية؛

❖ هيكل مجلس الإدارة، والإجراءات؛

❖ مقارنة مستوى الإفصاح بين قطاعات السوق المالية.

ولعرفة تأثير ودور مستوى الإفصاح في المملكة على استقرار السوق المالية السعودية، نتناول دراسة العلاقة بين مدى استقرار السوق المالية السعودية وبين مستوى الشفافية والإفصاح في السوق المالية السعودية ككل.

لذا كانت اشكالية البحث تتمحور حول التساؤل الرئيسي التالي:

– ما مدى تأثير جودة التقارير المالية السنوية على استقرار السوق المالية السعودية؟

ولإجابة عن هذا التساؤل الرئيسي تم تقسيم موضوع هذه الورقة البحثية

إلى المحاور التالية:

المحور الأول: قياس تطور مستوى الشفافية والإفصاح في السوق المالية السعودية

نجد أن من دوافع الإدارة تقديم معلومات أقل إلى مستخدمي المعلومات (مستثمرين...) بهدف تغليب مصالحها على مصالح الآخرين، إلا أن أهمية الإفصاح ضمن آليات الحوكمة لتنشيط أسواق رأس المال جعل الهيئات النظامية، والمهنية تتدخل بصورة مباشرة في تنظيم عملية الإفصاح، وعليه، اتجه عدد من الباحثين، والمؤسسات المالية إلى قياس جودة الإفصاح عن طريق تطوير مؤشرات، ولكن تظل هذه المؤشرات مرتبطة بالبيئة النظامية والمهنية للدولة المعنية، وفيما يلي تفصيل للمنهجية المستخدمة في هذا البحث:

1. مؤشر الإفصاح المحاسبي

أكدت مختلف الدراسات على أن الإفصاح والشفافية يعدان عاملان محوريان في حوكمة الشركات، حيث تعني جودتهما انعكاساً مباشراً لتشغيل آليات الحوكمة بكفاءة عالية، ومن هنا بدأت أنظار عدد من الباحثين تتجه إلى قياس جودة الإفصاح والشفافية والتي تعكس جودة المعلومات المالية الصادرة أو المعلن عنها من طرف مختلف أنواع الشركات، كما اتجه عدد من المؤسسات المالية لتطوير مقاييس، أو مؤشرات تستخدم للحكم على جودة الإفصاح والشفافية، اعتمد بعض الباحثين في دراسة جودة الإفصاح والشفافية في بيئة معينة، على مؤشرات طورتها مؤسسات وهيئات عالمية معروفة، مثل، مؤشر S&P، ومؤشر مؤسسة المحللين الماليين (AIMR) (Mark H.Lang and Russell J.Lundholm, 2000)¹، بينما اعتمد عدد آخر من الباحثين على مقاييس خاصة طوروها في دراساتهم (مثل Yan-Leung Cheung, Ping Jiang and Weiqiang Tan, 2010)² ودراسة (Gregory S.Miller, 1999)³.

2 بناءً على ما تقدم، نعتمد في هذه الدراسة لتطوير الإفصاح والشفافية على أهم مؤشرات المقبولة عالمياً، والتي تتماشى في نفس الوقت مع المتطلبات المتعلقة به في المملكة العربية السعودية، ويجدر القول في هذا الخصوص أن المؤشر الأشمل، والأكثر قبولاً من قبل الباحثين والمؤسسات المالية العالمية هو المؤشر الذي قدمته مؤسسة Standard & Poor المالية الأمريكية المعروفة في أكتوبر عام 2002م، ويقوم هذا المقياس على فحص التقرير المالي السنوي للشركة للبحث عن مدى توافر 84 بنداً، أو معلومة من المعلومات في الإفصاح الذي

¹ - Mark H.Lang and Russell J.Lundholm,"Voluntary disclosure and equity offerings: reducing information asymmetry or hyping the stock?",Contemporary accounting research, Vol.17,No.4,Winter,2000,pp623-662.

² - Yan-Leung Cheung,Ping Jiang and Weiqiang Tan,"A transparency disclosure index measuring disclosures:chinese listed companies",Journal of accounting public policy(29) , 2010,pp259-280.

³ - Gregory S.Miller,"Earnings performance and discretionary disclosure",Journal of accounting research(01),December, 1999,pp01-44.

يتضمنه هذا التقرير المالي، والتي يضمن توافرها في التقرير المالي تحقيق الشفافية الكاملة للإفصاح، وقد أعطى التقرير المعلومات أوزاناً متساوية، غير أنه أعطى أخرى أوزاناً أكبر من غيرها ليكون مجموع أوزان المؤشر 98 نقطة، وهذا، وقد تم تقسيم تلك المعلومات إلى ثلاث مجموعات فرعية موضحة في الجدول التالي:

جدول رقم (1): محتوى المؤشر وعدد معلوماته

عدد المعلومات بعد إدخال الأوزان	عدد المعلومات	معلومات المؤشر
28	18	❖ معلومات تختص بهيكل الملكية، وحقوق المساهمين:
11	07	- الشفافية بخصوص الملكية
08	03	- تمركز الملكية
09	08	- اجراءات التصويت والاجتماع للمساهمين
35	31	❖ معلومات تختص بالشفافية المالية والإفصاح عن المعلومات المالية:
15	14	- نشاط الشركة
09	06	- مراجعة السياسات المحاسبية
03	03	- تفاصيل السياسات المحاسبية
04	04	- الأطراف ذوي العلاقة
04	04	- معلومات عن المراجع الخارجي
35	35	❖ معلومات تختص بهيكل مجلس الإدارة والإجراءات:
08	08	- هيكل المجلس وتكوينه
12	12	- دور المجلس
06	06	- تدريب الأعضاء ومكافأتهم
09	09	- رواتب المديرين وتقويمهم
98	84	المجموع

المصدر: (من إعداد الباحثة اعتماداً على مؤشر S&P).

ولتحقيق أغراض هذا البحث، وإمكانية مقارنة مستوى الشفافية والإفصاح في السوق المالية السعودية مع باقي الأسواق المالية العالمية سيتم تطبيق مؤشر مؤسسة Standard & Poor دون تغيير، أي دون إضافة أو حذف أي بند. وباعتبار كذلك أن ما جاء في المؤشر يمكن تطبيقه على السوق المالية السعودية وبدون وجود عوائق⁴.

II. الدراسة الميدانية

نظراً لأن الهدف الرئيس للدراسة هو تبيان دور جودة معلومات التقارير المالية في تحقيق استقرار السوق المالية، فإنه يدخل ضمن أهداف الدراسة التعرف على تطور مستوى الإفصاح في الشركات السعودية من سنة لأخرى، لذا يتم تحديد عينة الدراسة بما يخدم الهدف الرئيس لها، وفي ضوء ذلك تم تحديد العينة وفقاً لما يلي:

1. تغطي الدراسة الفترة المالية الممتدة من (2006-2014)م، ونظراً لأن المؤشر يركز على البيانات المالية السنوية ويتضمن معلومات من تقرير مجلس الإدارة، فإن تركيز الدراسة الميدانية ينصب على التقارير المالية السنوية، ولا يتطرق إلى القوائم المالية الأولية؛

2. تم اختيار جميع قطاعات السوق المالي السعودي للسماح بمقارنة الإفصاح عن المعلومات في القطاعات المختلفة من حيث النشاط، وقد تم استبعاد قطاع البنوك والتأمينات، لأن هذه القطاعات لها متطلبات إفصاح إضافية تفرضها مؤسسة النقد بما لهذه القطاعات من حساسية عالية، كما أنها تعتمد على معايير المحاسبية الدولية على خلاف القطاعات الأخرى التي تتبع المعايير السعودية. على الرغم من كون سوق المال السعودي أكبر سوق مالي في منطقة الشرق الأوسط إلا أنه مازال يعد سوقاً نامياً، حيث بلغ عدد الشركات المساهمة المدرجة فيه حتى إعداد هذه الدراسة 168 شركة، ويوضح الجدول الموالي حجم سوق المالي السعودي من حيث عدد الشركات والقطاعات:

⁴ - يظهر الملحق رقم (1) المؤشر الذي تم تطبيقه في هذه الدراسة.

الجدول رقم (2): حجم سوق المالي السعودي

العدد	القطاع	عدد الشركات
01	المصارف والخدمات المالية	12
02	الصناعات البتروكيماوية	14
03	الأسمنت	14
04	التجزئة	14
05	الطاقة والمرافق الخدمية	02
06	الزراعة والصناعات الغذائية	16
07	الاتصالات وتقنية المعلومات	05
08	التأمين	35
09	شركات الاستثمار المتعدد	07
10	الاستثمار الصناعي	14
11	التشييد والبناء	16
12	النقل	04
13	التطوير العقاري	08
14	الإعلام والنشر	03
15	الفنادق والسياحة	04
المجموع	15	168

المصدر: (من إعداد الباحثة بالاعتماد على: موقع السوق المالية السعودية "تداول"، 2014/11/30م).

يتضح من خلال الجدول السابق أن القطاعات المكونة للسوق تتمثل في خمسة عشر قطاعاً غير أنه وبناءً على هذا القيد فقد انحصرت عينة الدراسة في ثلاثة عشر قطاعاً هي: الصناعات البتروكيماوية، الأسمنت، التجزئة، الطاقة والمرافق الخدمية، الزراعة والصناعات الغذائية، الاتصالات وتقنية المعلومات، الاستثمار المتعدد، الاستثمار الصناعي، التشييد والبناء، التطوير العقاري، النقل، الإعلام والنشر، الفنادق والسياحة، وبمجموع عدد الشركات 121 شركة . كما خضع اختيار العينة داخل كل قطاع لبعض الشروط، ولهذا وضعت الشروط التالية عند تحديد الشركات الداخلة في العينة من كل قطاع:

3. في سياق التركيز على القوائم المالية السنوية، تم التركيز على القوائم المالية التي تنتهي فترتها المالية في 31 ديسمبر، واستبعاد الشركات التي تنتهي فترتها المالية في أي تاريخ آخر؛

4. أن تكون الشركة قد مضى عن تأسيسها سنة واحد على الأقل وذلك حتى يتم استبعاد الإفصاح الإضافي، أو قصور في الإفصاح الناتج عن حادثة الشركة؛

5. أن تكون الشركة مدرجة في السوق المالية السعودية خلال الفترة (2006-2014)م؛

6. أن تكون البيانات المطلوبة (التقارير المالية السنوية للفترة 2006-2014م) متوفرة على موقع تداول أو مواقع الشركات عينة الدراسة ومتاحة لجميع مستخدميها للإطلاع عليها في أي وقت وبالمجان، حتى لا تكون هناك عوائق مادية في تقييم الشركات محل الدراسة .

وقد ترتب على الإجراءات، والشروط السابقة الحصول على عينة مكونة من 22 شركة، ونظراً لخلو عينة الدراسة من شركات قطاع الأسمنت⁵ تم وضع استثناء للشرط الأخير (رقم 06) والتمثل في الأخذ بحسبان الشركات التي تتوفر تقاريرها المالية السنوية خلال الفترة (2007-2014)م، فترتب عن إضافة هذا القيد الحصول على ثلاث شركات إضافية في عينة الدراسة هي "شركة اسمنت القصيم، شركة اسمنت اليمامة، شركة نماء للكيماويات" لتصبح عينة الدراسة مكونة من 25 شركة. مع العلم أننا نعتبر أن مستوى الشفافية

⁵ - لأن قطاع الأسمنت يعد من القطاعات النموذجية لتطبيق مثل هذه الدراسات في أية بيئة اقتصادية، فقطاع الأسمنت من الصناعات المميزة في السوق السعودية، ومن القطاعات التقليدية في هذه السوق، وأسواق المال الإقليمية والعالمية، ويعد قطاع البتروكيماويات وقطاع الأسمنت من القطاعات التي تتميز بها البيئة الاقتصادية السعودية، حيث يتركز معظم الناتج القومي للمملكة العربية السعودية في الصناعات المعتمدة على النفط والصناعات المعتمدة على الأسمنت، ولهذا لا بد من دراسة هذين القطاعين في أية دراسة تتناول البيئة السعودية.

III. عينة الدراسة

نوضح في الجدول الموالي أسماء شركات عينة الدراسة والقطاعات التي تنتمي إليها ورمزها في السوق المالية السعودية "تداول"، بالإضافة إلى موقعها على شبكة الانترنت:

جدول رقم (3): شركات عينة الدراسة

القطاع	الشركة	رمزها في السوق المالية "تداول"	موقع الشركة على شبكة الانترنت
الصناعات البتروكيمياوية	الشركة السعودية العالمية للبتروكيمياويات "سيكيم"	2310	www.sipchem.com
	الشركة السعودية للصناعات الأساسية "سابك"	2010	www.sabic.com
	المجموعة السعودية للاستثمار الصناعي	2250	www.siiig.com.sa
	شركة الأسمدة العربية السعودية "سافكو"	2020	www.saftco.com.sa
	شركة التصنيع الوطنية	2060	www.tasnee.com
	شركة الصحراء للبتروكيمياويات	2260	www.saharapcc.com
	شركة اللجين	2170	www.alujaincorp.com
	شركة نماء للكيماويات	2210	www.nama.com.sa
الاسمنت	شركة اسمنت القصيم	3040	www.qcc.com.sa
	شركة اسمنت اليمامة السعودية المحدود	3020	www.yamacement.com.sa
التجزئة	شركة جرير للتسويق	4190	www.jarirbookstore.com
	مجموعة فتحي القابضة	4180	www.fitaihi.net
الاتصالات وتقنية المعلومات	شركة اتحاد اتصالات "موبايلي"	7020	www.mobily.com.sa
	شركة الاتصالات السعودية "STC"	7010	www.stc.com.sa
شركات الاستثمار المتعدد	الشركة السعودية للخدمات الصناعية "سيسكو"	2190	www.sisco.com.sa
	شركة المصافي العربية السعودية "ساركو"	2030	www.almasafe.com
الاستثمار الصناعي	شركة عسير للتجارة والسياحة والصناعة	4080	www.aseercorp.com
	الشركة الكيماوية السعودية	2230	www.saudichemical.com
التشييد والبناء	شركة الباطين للطاقة والاتصالات	2320	www.al-babtain.com.sa
	شركة الزامل للاستثمار الصناعي	2240	www.zamilindustrial.com
الزراعة والصناعات الغذائية	شركة المراعي	2280	www.almarai.com
	مجموعة صاهولا	2050	www.savola.com
النقل	الشركة الوطنية السعودية للنقل البحري	4030	www.bahri.sa

www.alarkan.com	4300	شركة دار الأركان للتطوير العقاري	التطوير العقاري
www.smg.com	4210	المجموعة السعودية للأبحاث والتسويق	الاعلام والنشر
-	-	شركة 25	المجموع

المصدر: (من إعداد الباحثة بالاعتماد على: موقع السوق المالية السعودية "تداول").

IV. أسلوب جمع البيانات

تم الحصول على بيانات الدراسة من خلال موقع السوق المالية السعودية "تداول" ومواقع الشركات محل الدراسة اللذان ينشران التقارير السنوية التي تتضمن تقرير مجلس الإدارة حول نتائج وبرامج ومشاريع الشركة وأنشطتها المختلفة بالإضافة إلى القوائم المالية الموحدة للسنة المنتهية التي تظهر الوضع المالي للشركة؛ فتم الحصول على 222 تقريراً مالياً سنوياً. وقياس مستوى الإفصاح والشفافية باستخدام المؤشر لكل سنة خلال الفترة (2006-2014)م، تم إتباع ما يلي:

1. إعداد قائمة إفصاح تتضمن عناصر المؤشر، وتشمل أسئلة عن كل مفرد من مفردات المؤشر؛
 2. تتم الإجابة عن كل سؤال من أسئلة القائمة بـ "نعم"، أو "لا"، بحيث تعني الإجابة بنعم أن مفرد الإفصاح موجود، وتعني الإجابة بلا أنها غير موجودة؛
 3. لا يتم الالتفات لمفردات الإفصاح التي لا يتضمنها المؤشر لأن هذه المفردات تعد من قبيل الإفصاح الاختياري التي لم تدخل في نطاق الدراسة؛
 4. بعد الإجابة على كل الأسئلة يتم جمع المفردات التي تمت الإجابة عليها بـ "نعم" وقسمتها على إجمالي الأوزان لتحويلها إلى نسبة مئوية.
- ويعد مجموع النقاط الفعلي الذي تم التوصل إليه في النقطة (4) أعلاه لكل سنة مؤشر الإفصاح والشفافية لتلك السنة.

المحور الثاني: نتائج تطبيق مؤشر الشفافية والإفصاح على التقارير المالية السنوية للشركات عينة الدراسة

فيما يلي نتائج تطبيق مؤشر الشفافية والإفصاح مؤسسة Standard & Poor على التقارير المالية السنوية للشركات المدرجة في السوق المالية السعودية: I. تطور مستوى الشفافية والإفصاح عن هيكل الملكية وحقوق المساهمين في السوق المالية السعودية

سنوضح في الجدول الموالي تطور مستوى الشفافية والإفصاح عن هيكل الملكية وحقوق المساهمين في السوق المالية السعودية ككل وذلك بأخذ المتوسط الحسابي لمستوى الشفافية والإفصاح عن هيكل الملكية وحقوق المساهمين لجميع شركات عينة الدراسة:

جدول رقم (4): تطور مستوى الشفافية والإفصاح عن هيكل الملكية وحقوق المساهمين في السوق المالية السعودية

قطاع	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
قطاع صناعات البتروكيماويات:	6.12%	9.56%	9.05%	7.14%	10.07%	12.24%	11.73%	12.24%	13.39%
*شركة السعودية العالمية للبتروكيماويات إسبكيو	6.12%	5.10%	6.12%	4.08%	11.22%	17.34%	17.34%	18.36%	19.38%
*شركة السعودية للصناعات الأساسية سابك	5.10%	12.24%	12.24%	17.34%	17.34%	17.34%	18.36%	18.36%	18.36%
*مجموعة السعودية للصناعات	4.08%	6.12%	6.12%	7.14%	7.14%	7.14%	7.14%	7.14%	10.20%
*شركة الأسدة العربية السعودية سافكو	11.22%	14.28%	12.24%	7.14%	8.16%	9.18%	4.08%	9.18%	14.28%
*شركة تصنيع الوطنية	7.14%	8.16%	7.14%	9.18%	11.22%	9.18%	8.16%	8.16%	8.16%
*شركة أصحراء البتروكيماويات	11.22%	14.28%	14.28%	6.12%	8.16%	18.36%	18.36%	18.36%	18.36%
*شركة العجين	4.08%	8.16%	8.16%	4.08%	9.18%	10.20%	10.20%	10.20%	10.20%
*شركة نماء للكيماويات	0.00%	8.16%	6.12%	8.16%	8.16%	9.18%	10.20%	8.16%	8.16%
قطاع الأسمدة:	0.00%	8.67%	9.18%	9.18%	9.18%	10.71%	10.71%	10.71%	12.75%
*شركة أسمت القصيم	0.00%	9.18%	10.20%	10.20%	10.20%	9.18%	9.18%	9.18%	10.20%
*شركة أسمت اليمامة السعودية المحدودة	0.00%	8.16%	8.16%	8.16%	8.16%	12.24%	12.24%	12.24%	15.30%
قطاع تجزئة:	8.67%	10.20%	10.20%	10.71%	10.71%	12.24%	12.24%	16.83%	18.87%
*شركة حريم للتسويق	4.08%	8.16%	8.16%	8.16%	8.16%	9.18%	10.20%	20.40%	20.40%
*مجموعة قتيبي للتجزئة	13.26%	12.24%	12.24%	13.26%	13.26%	15.30%	14.28%	13.26%	17.34%
قطاع الاتصالات وتقنية المعلومات:	9.69%	8.67%	9.18%	10.20%	10.20%	10.71%	10.71%	11.22%	14.28%
*شركة اتحد الاتصالات موبيلي	12.24%	10.20%	11.22%	13.26%	13.26%	14.28%	14.28%	14.28%	14.28%
*شركة اتصالات السعودية STC	7.14%	7.14%	7.14%	7.14%	7.14%	7.14%	7.14%	8.16%	14.28%
قطاع شركات الاستثمار المتعدد:	7.48%	8.84%	10.88%	11.22%	13.26%	13.26%	13.26%	12.24%	16.66%
*شركة السعودية للخدمات الصناعية إسبسيكو	8.16%	8.16%	11.22%	11.22%	8.16%	8.16%	8.16%	8.16%	18.36%
*شركة الصفاي العربية السعودية سافكو	6.12%	6.12%	6.12%	6.12%	14.28%	14.28%	14.28%	11.22%	12.24%
*شركة عسير للتجارة والسياحة والصناعة	8.16%	12.24%	15.30%	16.32%	17.34%	17.34%	17.34%	17.34%	19.38%
قطاع الاستثمار الصناعي:	8.16%	8.16%	9.18%	9.18%	10.20%	10.20%	10.20%	10.20%	12.24%
*شركة كيميائية سعودية	8.16%	8.16%	9.18%	9.18%	10.20%	10.20%	10.20%	10.20%	12.24%
قطاع تشييد وبناء:	7.14%	7.14%	8.67%	8.67%	8.67%	9.18%	8.16%	8.16%	13.77%
*شركة دبابطين لتطاقة والاتصالات	9.18%	9.18%	9.18%	9.18%	11.22%	13.26%	9.18%	9.18%	10.20%
*شركة الترام لل استثمار الصناعي	5.10%	5.10%	8.16%	8.16%	6.12%	5.10%	7.14%	7.14%	17.34%

%20.91	%20.91	%18.87	%18.87	%18.87	%17.34	%17.34	%16.83	%8.16	قطاع الزراعة والصناعات الغذائية:
%19.38	%19.38	%15.30	%15.30	%15.30	%14.28	%14.28	%13.26	%5.10	*شركة الرابحي
%22.44	%22.44	%22.44	%22.44	%22.44	%20.40	%20.40	%20.40	%11.22	*مجموعة صافولا
%11.22	%11.22	%11.22	%11.22	%11.22	%12.24	%11.22	%7.14	%7.14	قطاع النقل:
%11.22	%11.22	%11.22	%11.22	%11.22	%12.24	%11.22	%7.14	%7.14	*شركة لوطية السعودية للنقل البحري
%19.38	%15.30	%15.30	%15.30	%15.30	%17.34	%10.20	%8.16	%4.08	قطاع التطوير العقاري:
%19.38	%15.30	%15.30	%15.30	%15.30	%17.34	%10.20	%8.16	%4.08	*شركة دل الأركان للتطوير العقاري
%12.24	%12.24	%12.24	%12.24	%12.24	%6.12	%6.12	%6.12	%6.12	قطاع الإعلام والنشر:
%12.24	%12.24	%12.24	%12.24	%12.24	%6.12	%6.12	%6.12	%6.12	*مجموعة السعودية للبحوث والتسويق
%14.93	%12.77	%12.16	%12.40	%11.38	%9.91	%10.04	%9.42	%6.57	السوق المالي السعودي:

المصدر: (من إعداد الباحثة).

من خلال الجدول السابق نلاحظ أن أدنى مستوى للشفافية والإفصاح عن هيكل الملكية وحقوق المساهمين في السوق المالية السعودية كان في عام 2006م، في حين كان أعلى مستوى للشفافية والإفصاح عن هيكل الملكية وحقوق المساهمين في السوق المالية السعودية كان في عام 2014م. وبمقارنة مستوى الشفافية والإفصاح عن هيكل الملكية وحقوق المساهمين للقطاعات محل الدراسة⁶، نجد أن:

- أدنى مستوى للشفافية والإفصاح عن هيكل الملكية وحقوق المساهمين في قطاعات السوق المالية السعودية في عام 2006م كان لقطاع الأسمت، في حين كان أعلى مستوى للشفافية والإفصاح عن هيكل الملكية وحقوق المساهمين في قطاعات السوق المالية السعودية في عام 2006م لقطاع الاتصالات وتقنية المعلومات؛

- كما احتل قطاع الزراعة والصناعات الغذائية المرتبة الأولى من حيث ارتفاع مستوى الشفافية والإفصاح عن هيكل الملكية وحقوق المساهمين في قطاعات السوق المالية السعودية خلال الفترة (2007-2014)م، وشاركه في ذلك قطاع التطوير العقاري في عام 2009م. بينما كان مستوى الشفافية والإفصاح عن هيكل الملكية وحقوق المساهمين في قطاعات السوق المالية السعودية عند حده الأدنى خلال الفترة (2007-2014)م للقطاعات التالية: قطاع الاعلام والنشر

⁶ - يتم الحصول على مستوى الشفافية والإفصاح عن هيكل الملكية وحقوق المساهمين لكل قطاع بأخذ المتوسط الحسابي لمستوى الشفافية والإفصاح عن هيكل الملكية وحقوق المساهمين لجميع شركات عينة الدراسة المتمية لذلك القطاع لكل سنة على حدى.

خلال الفترة (2007-2009)م، قطاع التشييد والبناء خلال الفترة (2010-2013)م، قطاع النقل في عام 2014م .

ا. تطور مستوى الشفافية المالية والإفصاح عن المعلومات المالية في السوق المالية السعودية :

سنوضح في الجدول الموالي تطور مستوى الشفافية المالية والإفصاح عن المعلومات المالية في السوق المالية السعودية ككل وذلك بأخذ المتوسط الحسابي لمستوى الشفافية المالية والإفصاح عن المعلومات المالية لجميع شركات عينة الدراسة :

جدول رقم(5): تطور مستوى الشفافية المالية والإفصاح عن المعلومات المالية في السوق المالية السعودية

2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	قطاع
%22.06	%20.40	%20.53	%19.76	%20.27	%18.36	%18.74	%19.89	%15.68	قطاع الصناعات البتروكيماوية.
%22.44	%21.42	%21.42	%20.40	%21.42	%22.44	%19.38	%15.30	%15.30	*فترة السعودية الخليجية للبتروكيماويات "بيكيم"
%24.48	%21.42	%22.44	%21.42	%21.42	%22.44	%22.44	%25.50	%23.46	*فترة السعودية للصناعات الأساسية "سابك"
%18.36	%17.34	%18.36	%16.32	%16.32	%16.32	%16.32	%17.34	%14.28	*مجموعة السعودية للتשתيل الصناعي
%20.40	%19.38	%19.38	%19.38	%19.38	%17.34	%19.38	%18.36	%18.36	*فترة الأسمدة العربية السعودية "سافكو"
%20.40	%18.36	%18.36	%18.36	%20.40	%20.40	%20.40	%21.42	%20.40	*فترة لتتصنح فوظفنة
%24.48	%24.48	%24.48	%24.48	%24.48	%17.34	%22.44	%23.46	%23.46	*فترة لصحراء للبتروكيماويات
%23.46	%20.40	%20.40	%18.36	%19.38	%12.24	%17.34	%18.36	%10.20	*فترة الحجين
%22.44	%20.40	%19.38	%19.38	%19.38	%18.36	%12.24	%19.38	%0.00	*فترة نعاء للكيماويات
%21.93	%20.40	%20.91	%21.42	%20.91	%19.89	%19.38	%18.36	%0.00	قطاع الأسمتت.
%20.40	%19.38	%19.38	%20.40	%19.38	%18.36	%18.36	%18.36	%0.00	*فترة إسمنت القصيم
%23.46	%21.42	%22.44	%22.44	%22.44	%21.42	%20.40	%18.36	%0.00	*فترة إسمنت الباحة السعودية المحدودة
%23.97	%22.44	%21.93	%22.44	%21.93	%20.40	%20.40	%18.87	%14.79	قطاع تجزئة.
%24.48	%23.46	%22.44	%22.44	%22.44	%19.38	%19.38	%16.32	%10.20	*فترة جبرر للتسويق
%23.46	%21.42	%21.42	%22.44	%21.42	%21.42	%21.42	%21.42	%19.38	*مجموعة تجزئة قايضة
%23.97	%23.46	%22.95	%22.95	%22.95	%22.44	%21.93	%22.95	%19.89	قطاع الاتصالات وتكنية المعلومات.
%23.46	%22.44	%21.42	%21.42	%21.42	%21.42	%20.40	%18.36	%13.26	*فترة الحد اتصالات "موبايلي"
%24.48	%24.48	%24.48	%24.48	%24.48	%23.46	%23.46	%27.54	%26.52	*فترة اتصالات السعودية "STC"
%22.78	%20.40	%20.74	%21.08	%20.40	%18.70	%18.02	%17.68	%17.00	قطاع شركات الاستثمار المتعدد.
%24.48	%20.40	%21.42	%22.44	%21.42	%22.44	%20.40	%21.42	%19.38	*فترة السعودية للخدمات الصناعية "سيفكو"
%19.38	%17.34	%17.34	%17.34	%17.34	%13.26	%13.26	%13.26	%13.26	*فترة المصافي العربية السعودية "ساركو"
%24.48	%23.46	%23.46	%23.46	%22.44	%20.40	%20.40	%18.36	%18.36	*فترة صير للتجارة والسياحة والصناعة
%23.46	%22.44	%22.44	%24.48	%24.48	%24.48	%23.46	%21.42	%19.38	قطاع التشتيل الصناعي.
%23.46	%22.44	%22.44	%24.48	%24.48	%24.48	%23.46	%21.42	%19.38	*فترة كيميائية السعودية
%24.48	%22.95	%23.97	%23.46	%23.46	%23.46	%22.95	%22.44	%22.44	قطاع التثبيد والبناء.
%25.50	%23.46	%23.46	%23.46	%23.46	%22.44	%22.44	%21.42	%21.42	*فترة اليابطين للطاقة والاتصالات
%23.46	%22.44	%24.48	%23.46	%23.46	%24.48	%23.46	%23.46	%23.46	*فترة التزل للتشتيل الصناعي
%28.56	%28.05	%27.03	%27.03	%26.01	%24.48	%21.93	%21.93	%21.93	قطاع الزراعة والصناعات الغذائية.
%28.56	%27.54	%25.50	%25.50	%23.46	%20.40	%19.38	%19.38	%18.36	*فترة المراعي
%28.56	%28.56	%28.56	%28.56	%28.56	%28.56	%24.48	%24.48	%25.50	*مجموعة صافولا
%25.50	%25.50	%25.50	%24.48	%24.48	%24.48	%24.48	%25.50	%25.50	قطاع النقل.
%25.50	%25.50	%25.50	%24.48	%24.48	%24.48	%24.48	%25.50	%25.50	*فترة فوظفنة السعودية للنقل البحري
%24.48	%24.48	%24.48	%22.44	%22.44	%22.44	%21.42	%24.44	%9.18	قطاع تطوير العقاري.
%24.48	%24.48	%24.48	%22.44	%22.44	%22.44	%21.42	%22.44	%9.18	*فترة دل أركان للتطوير العقاري
%23.46	%23.46	%23.46	%22.44	%21.42	%15.30	%15.30	%16.32	%16.32	قطاع الإعلام والنشر.
%23.46	%23.46	%23.46	%22.44	%21.42	%15.30	%15.30	%16.32	%16.32	*مجموعة السعودية للأبحاث والتسويق
%23.50	%22.20	%22.24	%21.99	%21.87	%20.44	%20.07	%20.28	%16.20	سوق المال السعودي.

المصدر: (من إعداد الباحثة).

من خلال الجدول السابق نلاحظ أن أدنى مستوى للشفافية المالية والإفصاح عن المعلومات المالية في السوق المالية السعودية كان في كل من عام 2006م و2008م، في حين كان أعلى مستوى للشفافية المالية والإفصاح عن المعلومات المالية في السوق المالية السعودية كان في عام 2014م. وبمقارنة مستوى الشفافية المالية والإفصاح عن المعلومات المالية للقطاعات محل الدراسة⁷، نجد أن:

- قطاع النقل احتل المرتبة الأولى من حيث ارتفاع مستوى الشفافية المالية والإفصاح عن المعلومات المالية في قطاعات السوق المالية السعودية خلال الفترة (2006-2009)م، وشاركه في ذلك قطاع الاستثمار الصناعي في عام 2009م. وقطاع الزراعة والصناعات الغذائية الذي احتل هو الآخر المرتبة الأولى من حيث ارتفاع مستوى الشفافية المالية والإفصاح عن المعلومات المالية في قطاعات السوق المالية السعودية خلال الفترة (2009-2014)م؛

- بينما كان مستوى الشفافية المالية والإفصاح عن المعلومات المالية في قطاعات السوق المالية السعودية عند حده الأدنى خلال الفترة (2006-2014)م للقطاعات التالية: قطاع الاسمنت في عام 2006م، قطاع الاعلام والنشر خلال الفترة (2007-2009)م، قطاع الصناعات البتروكيمياوية خلال الفترة (2010-2013)م وشاركه في ذلك قطاع الاسمنت وقطاع شركات الاستثمار المتعدد في عام 2013م، قطاع الاسمنت في عام 2014م.

III. تطور مستوى الشفافية والإفصاح عن هيكل مجلس الإدارة

والإجراءات في السوق المالية السعودية:

سنوضح في الجدول الموالي تطور مستوى الشفافية والإفصاح عن هيكل مجلس الإدارة والإجراءات في السوق المالية السعودية ككل وذلك بأخذ المتوسط

⁷- يتم الحصول على مستوى الشفافية المالية والإفصاح عن المعلومات المالية لكل قطاع بأخذ المتوسط الحسابي لمستوى الشفافية المالية والإفصاح عن المعلومات المالية لجميع شركات عينة الدراسة المتمية لذلك القطاع لكل سنة على حدى.

الحسابي لمستوى الشفافية والإفصاح عن هيكل مجلس الإدارة والإجراءات لجميع شركات عينة الدراسة :

جدول رقم (6): تطور مستوى الشفافية والإفصاح عن هيكل مجلس الإدارة والإجراءات في السوق المالية السعودية

2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	القطاع
%23.21	%21.68	%19.51	%21.55	%20.40	%10.71	%10.97	%13.64	%6.76	قطاع الصناعات البتر وكيميائية
%22.44	%19.38	%18.36	%18.36	%19.38	%2.04	%2.04	%11.22	%7.14	*شركة السعودية الخدمية للبترول وكيميائيات "سكيم"
%23.46	%19.38	%19.38	%19.38	%19.38	%2.04	%2.04	%3.06	%3.06	*شركة السعودية للصناعات الأساسية "سابك"
%25.50	%24.48	%24.48	%23.46	%21.42	%21.42	%18.36	%16.32	%7.14	*المجموعة السعودية للاستثمار الصناعي
%23.46	%23.46	%5.10	%22.44	%24.48	%20.40	%13.26	%12.24	%11.22	*شركة الأمد العربية السعودية "النفق"
%22.44	%21.42	%21.42	%21.42	%20.40	%18.36	%19.38	%18.36	%9.18	*شركة التصنيع الوطنية
%25.50	%25.50	%25.50	%25.50	%25.50	%0.00	%21.42	%21.42	%15.30	*شركة صحراء البترول وكيميائيات
%20.40	%20.40	%20.40	%21.42	%13.26	%0.00	%11.22	%11.22	%1.02	*شركة الجين
%22.44	%19.38	%21.42	%20.40	%19.38	%21.42	%0.00	%15.30	%0.00	*شركة نماء للتكنولوجيا
%23.97	%22.44	%22.95	%22.44	%20.40	%16.32	%15.30	%9.18	%0.00	قطاع الأسمدة:
%24.48	%22.44	%22.44	%21.42	%24.48	%16.32	%12.24	%9.18	%0.00	*شركة اسمنت القصيم
%23.46	%22.44	%23.46	%23.46	%16.32	%16.32	%18.36	%9.18	%0.00	*شركة اسمنت الباحة السعودية المحدودة
%26.01	%26.01	%24.48	%24.48	%23.97	%21.42	%20.91	%18.87	%6.63	قطاع تجزئة:
%24.48	%24.48	%22.44	%22.44	%23.46	%21.42	%20.40	%18.36	%0.00	*شركة جريب للتسويق
%27.54	%27.54	%26.52	%26.52	%24.48	%21.42	%21.42	%19.38	%13.26	*مجموعة قشبي القابضة
%24.99	%24.99	%25.50	%24.99	%24.99	%17.85	%11.73	%11.22	%8.16	قطاع الاتصالات وتقنية المعلومات:
%25.50	%25.50	%26.52	%25.50	%25.50	%13.26	%6.12	%6.12	%0.00	*شركة الحد للاتصالات "موبايلي"
%24.48	%24.48	%24.48	%24.48	%24.48	%22.44	%17.34	%16.32	%16.32	*شركة إسالات السعودية "STC"
%24.14	%22.44	%23.46	%21.76	%21.76	%15.30	%14.28	%12.24	%10.54	قطاع شركات الاستثمار المتعدد:
%22.44	%19.38	%21.42	%19.38	%22.44	%23.46	%21.42	%17.34	%14.28	*شركة السعودية للخدمات الصناعية "سيستو"
%25.50	%23.46	%24.48	%21.42	%20.40	%0.00	%0.00	%0.00	%0.00	*شركة مصافي العربية السعودية "أسرو"
%24.48	%24.48	%24.48	%24.48	%22.44	%22.44	%21.42	%19.38	%17.34	*شركة عبير للتجارة والسياسة والصناعة
%25.50	%25.50	%25.50	%24.48	%25.50	%19.38	%19.38	%12.24	%13.26	قطاع الاستثمار الصناعي:
%25.50	%25.50	%25.50	%24.48	%25.50	%19.38	%19.38	%12.24	%13.26	*شركة كيميائية السعودية
%23.97	%13.77	%13.26	%11.73	%11.73	%13.77	%10.20	%6.63	%6.63	قطاع تشييد والبناء:
%23.46	%23.46	%24.48	%21.42	%21.42	%19.38	%18.36	%11.22	%11.22	*شركة الباطين للطاقة والاتصالات
%24.48	%4.08	%2.04	%2.04	%2.04	%2.04	%8.16	%2.04	%2.04	*شركة قرين للاستثمار الصناعي
%26.52	%25.50	%22.95	%22.95	%24.48	%21.42	%19.89	%17.85	%12.75	قطاع الزراعة والصناعات الغذائية:
%27.54	%27.54	%23.46	%23.46	%24.48	%18.36	%16.32	%15.30	%7.14	*شركة فراعني
%25.50	%23.46	%22.44	%22.44	%24.48	%23.46	%23.46	%20.40	%18.36	*مجموعة صافولا
%25.50	%24.48	%23.46	%23.46	%24.48	%23.46	%22.44	%16.32	%9.18	قطاع النقل:
%25.50	%24.48	%23.46	%23.46	%24.48	%23.46	%22.44	%16.32	%9.18	*شركة الوطنية السعودية للنقل البحري
%25.50	%24.48	%23.46	%21.42	%21.42	%20.40	%17.34	%16.32	%0.00	قطاع تطوير العنبر:
%25.50	%24.48	%23.46	%21.42	%21.42	%20.40	%17.34	%16.32	%0.00	*شركة دار الأركان للتطوير العنبري
%25.50	%24.48	%26.52	%23.46	%24.48	%2.04	%2.04	%2.04	%2.04	قطاع الإعلام والتمويل:
%25.50	%24.48	%26.52	%23.46	%24.48	%2.04	%2.04	%2.04	%2.04	*المجموعة السعودية للأبحاث والتسويق
%24.44	%22.60	%21.75	%21.75	%21.42	%15.14	%13.91	%12.81	%7.14	سوق المال السعودي:

المصدر: (من إعداد الباحثة).

من خلال الجدول السابق نلاحظ أن أدنى مستوى للشفافية والإفصاح عن هيكل مجلس الإدارة والإجراءات في السوق المالية السعودية كان في عام 2006م، في حين كان أعلى مستوى للشفافية والإفصاح عن هيكل مجلس الإدارة والإجراءات في السوق المالية السعودية كان في عام 2014م. وبمقارنة مستوى

الشفافية والإفصاح عن هيكل مجلس الإدارة والإجراءات للقطاعات محل الدراسة⁸، نجد أن:

- مستوى الشفافية والإفصاح عن هيكل مجلس الإدارة والإجراءات في قطاعات السوق المالية السعودية كان عند حده الأدنى خلال الفترة (2006-2014م) للقطاعات التالية: قطاع الاسمنت وقطاع التطوير العقاري في عام 2006م، قطاع الاعلام والنشر خلال الفترة (2007-2009)م، قطاع التشييد والبناء خلال الفترة (2010-2013)م، قطاع الصناعات البتروكيمياوية في عام 2014م؛

- بينما كان مستوى الشفافية والإفصاح عن هيكل مجلس الإدارة والإجراءات في قطاعات السوق المالية السعودية عند حده الأقصى خلال الفترة (2006-2014م) للقطاعات التالية: قطاع الاستثمار الصناعي في عام 2006م، قطاع التجزئة في عام 2007م، قطاع النقل في كل من عام 2008م و2009م، قطاع الاستثمار الصناعي في عام 2010م، قطاع الاتصالات وتقنية المعلومات في عام 2011م، قطاع الإعلام والنشر في عام 2012م، قطاع التجزئة في عام 2013م، قطاع الزراعة والصناعات الغذائية في عام 2014م.

IV . تطور مستوى الشفافية والإفصاح في السوق المالية السعودية

سنوضح أولاً في الجدول الموالي تطور مستوى الشفافية والإفصاح لكل قطاع على حدى في السوق المالية السعودية وذلك بجمع مستوى الشفافية والإفصاح للمجموعات الفرعية الثلاث لكل قطاع وفي كل سنة:

⁸ - يتم الحصول على مستوى الشفافية والإفصاح عن هيكل مجلس الإدارة والإجراءات لكل قطاع بأخذ المتوسط الحسابي لمستوى الشفافية والإفصاح عن هيكل مجلس الإدارة والإجراءات لجميع شركات عينة الدراسة المتممة لذلك القطاع لكل سنة على حدى.

جدول رقم (7): تطور مستوى الشفافية والإفصاح لكل قطاع على حدى

2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	
%58.66	%54.32	%51.77	%53.55	%50.74	%36.21	%38.76	%43.09	%28.56	قطاع الصناعات البتروكيماوية:
%13.39	%12.24	%11.73	%12.24	%10.07	%7.14	%9.05	%9.56	%6.12	ميكال للكيه وحقوق التأمين
%22.06	%20.40	%20.53	%19.76	%20.27	%18.36	%18.74	%19.39	%15.68	*الشفافية نالية والإفصاح من تعويذات نالية
%23.21	%21.68	%19.51	%21.55	%20.40	%10.71	%10.97	%13.64	%6.76	ميكال ملى إيدرة وإيجارات
%58.65	%53.55	%54.57	%54.57	%50.49	%45.39	%43.86	%36.21	%0.00	قطاع الأسمت:
%12.75	%10.71	%10.71	%10.71	%9.18	%9.18	%9.18	%8.67	%0.00	ميكال للكيه وحقوق التأمين
%21.93	%20.40	%20.91	%21.42	%20.91	%19.39	%19.38	%18.36	%0.00	*الشفافية نالية والإفصاح من تعويذات نالية
%23.97	%22.44	%22.95	%22.44	%20.40	%16.32	%15.30	%9.18	%0.00	ميكال ملى إيدرة وإيجارات
%68.85	%65.28	%58.65	%59.16	%56.61	%52.53	%51.51	%47.94	%30.09	قطاع التميزنة:
%18.87	%16.83	%12.24	%12.24	%10.71	%10.71	%10.20	%10.20	%8.67	ميكال للكيه وحقوق التأمين
%23.97	%22.44	%21.93	%22.44	%21.93	%20.40	%20.40	%18.87	%14.79	*الشفافية نالية والإفصاح من تعويذات نالية
%26.01	%26.01	%24.48	%24.48	%23.97	%21.42	%20.91	%18.87	%6.63	ميكال ملى إيدرة وإيجارات
%63.24	%59.67	%59.16	%58.65	%58.14	%50.49	%42.84	%42.84	%37.74	قطاع الإنصارات وكيفية المعلومات:
%14.28	%11.22	%10.71	%10.71	%10.20	%10.20	%9.18	%8.67	%9.69	ميكال للكيه وحقوق التأمين
%23.97	%23.46	%22.95	%22.95	%22.44	%22.44	%21.93	%22.95	%19.39	*الشفافية نالية والإفصاح من تعويذات نالية
%24.99	%24.99	%25.50	%24.99	%24.99	%17.85	%11.73	%11.22	%8.16	ميكال ملى إيدرة وإيجارات
%63.58	%55.08	%57.46	%56.10	%55.42	%45.22	%43.18	%38.76	%35.02	قطاع شركات الاستئسل المتعد:
%16.66	%12.24	%13.26	%13.26	%13.26	%11.22	%10.88	%8.84	%7.48	ميكال للكيه وحقوق التأمين
%22.78	%20.40	%20.74	%21.08	%20.40	%18.70	%18.02	%17.68	%17.00	*الشفافية نالية والإفصاح من تعويذات نالية
%24.14	%22.44	%23.46	%21.76	%21.76	%15.30	%14.28	%12.24	%10.54	ميكال ملى إيدرة وإيجارات
%61.20	%58.14	%58.14	%59.16	%60.18	%53.04	%52.02	%41.82	%40.80	قطاع الاستئسل لصاعى:
%12.24	%10.20	%10.20	%10.20	%10.20	%9.18	%9.18	%8.16	%8.16	ميكال للكيه وحقوق التأمين
%23.46	%22.44	%22.44	%24.48	%24.48	%24.48	%23.46	%21.42	%19.38	*الشفافية نالية والإفصاح من تعويذات نالية
%25.50	%25.50	%25.50	%24.48	%25.50	%19.38	%19.38	%12.24	%13.26	ميكال ملى إيدرة وإيجارات
%62.22	%44.88	%45.39	%44.37	%43.86	%45.90	%41.82	%36.21	%36.21	قطاع التثويد والبلاء:
%13.77	%8.16	%8.16	%9.18	%8.67	%8.67	%8.67	%7.14	%7.14	ميكال للكيه وحقوق التأمين
%24.48	%22.95	%23.97	%23.46	%23.46	%23.46	%22.95	%22.44	%22.44	*الشفافية نالية والإفصاح من تعويذات نالية
%23.97	%13.77	%13.26	%11.73	%11.73	%13.77	%10.20	%6.63	%6.63	ميكال ملى إيدرة وإيجارات
%75.99	%74.46	%68.85	%68.85	%69.36	%63.24	%59.16	%56.61	%42.84	قطاع إزراعة والصناعات الغذائية:
%20.91	%20.91	%18.87	%18.87	%18.87	%17.34	%17.34	%16.83	%8.16	ميكال للكيه وحقوق التأمين
%28.56	%28.05	%27.03	%27.03	%26.01	%24.48	%21.93	%21.93	%21.93	*الشفافية نالية والإفصاح من تعويذات نالية
%26.52	%25.50	%22.95	%22.95	%24.48	%21.42	%19.39	%17.85	%12.75	ميكال ملى إيدرة وإيجارات
%62.22	%61.20	%60.18	%59.16	%60.18	%60.18	%58.14	%48.96	%41.82	قطاع التل:
%11.22	%11.22	%11.22	%11.22	%11.22	%12.24	%11.22	%7.14	%7.14	ميكال للكيه وحقوق التأمين
%25.50	%25.50	%25.50	%24.48	%24.48	%24.48	%24.48	%25.50	%25.50	*الشفافية نالية والإفصاح من تعويذات نالية
%25.50	%24.48	%23.46	%23.46	%24.48	%23.46	%23.46	%22.44	%9.18	ميكال ملى إيدرة وإيجارات
%69.36	%64.26	%63.24	%59.16	%59.16	%60.18	%48.96	%46.92	%13.26	قطاع التطوير الطارى:
%19.38	%15.30	%15.30	%15.30	%15.30	%17.34	%10.20	%8.16	%4.08	ميكال للكيه وحقوق التأمين
%24.48	%24.48	%24.48	%22.44	%22.44	%22.44	%21.42	%22.44	%9.18	*الشفافية نالية والإفصاح من تعويذات نالية
%25.50	%24.48	%23.46	%21.42	%21.42	%20.40	%17.34	%16.32	%0.00	ميكال ملى إيدرة وإيجارات
%61.20	%60.18	%62.22	%58.14	%58.14	%23.46	%23.46	%24.48	%24.48	قطاع الإعلام والتش:
%12.24	%12.24	%12.24	%12.24	%12.24	%6.12	%6.12	%6.12	%6.12	ميكال للكيه وحقوق التأمين
%23.46	%23.46	%23.46	%22.44	%21.42	%15.30	%15.30	%16.32	%16.32	*الشفافية نالية والإفصاح من تعويذات نالية
%25.50	%24.48	%26.52	%23.46	%24.48	%2.04	%2.04	%2.04	%2.04	ميكال ملى إيدرة وإيجارات

المصدر: (من إعداد الباحثة).

من خلال الجدول السابق وبمقارنة مستوى الشفافية والإفصاح في السوق

المالية للقطاعات محل الدراسة، نجد أن:

- قطاع الزراعة والصناعات الغذائية احتل المرتبة الأولى من حيث ارتفاع مستوى الشفافية والإفصاح في قطاعات السوق المالية السعودية خلال الفترة (2006-2014)م.

- بينما كان مستوى الشفافية والإفصاح في قطاعات السوق المالية السعودية عند حده الأدنى خلال الفترة (2006-2014)م للقطاعات التالية: قطاع الاسمنت في عام 2006م، قطاع الاعلام والنشر خلال الفترة (2007-2009)م، قطاع التشييد والبناء خلال الفترة (2010-2013)م، قطاع الصناعات البتروكيمياوية وقطاع الأسمت في عام 2014م.

بعد مقارنة مستوى الإفصاح والشفافية بين قطاعات السوق المالية السعودية، سنوضح في الجدول الموالي تطور مستوى الشفافية والإفصاح في السوق المالية السعودية ككل وذلك بجمع مستوى الشفافية والإفصاح للمجموعات الفرعية الثلاث للسوق المالية السعودية ككل، وفي كل سنة، كما يلي:

جدول رقم(8): تطور مستوى الشفافية والإفصاح في السوق المالية

السعودية ككل

2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	
%14.93	%12.77	%12.16	%12.40	%11.38	%9.91	%10.04	%9.42	%6.57	*معدل ملكية وحقوق المساهمين
%23.50	%22.20	%22.24	%21.99	%21.87	%20.44	%20.07	%20.28	%16.20	*مؤشركفاءة تمويل الإفصاح عن المعلومات المالية
%24.44	%22.60	%21.75	%21.75	%21.42	%15.14	%13.91	%12.81	%7.14	*معدل مجلس الإدارة والإجراءات
%62.87	%57.57	%56.15	%56.14	%54.67	%45.49	%44.02	%42.51	%29.91	مستوى الشفافية والإفصاح في السوق المالية السعودية ككل

المصدر: (من إعداد الباحثة).

من خلال الجدول السابق نلاحظ تزايد مستوى الشفافية والإفصاح في السوق المالية السعودية بشكل مستمر خلال فترة الدراسة.

بعد قياس تطور درجة الإفصاح والشفافية في التقارير المالية المنشورة من قبل الشركات المتداولة في السوق المالية السعودية، سنقوم في المحور الموالي دراسة مدى انعكاس ذلك على استقرار السوق المالية السعودية.

المحور الثالث: أثر مستوى الشفافية والإفصاح في السوق المالية السعودية على استقرارية هذه السوق

من أجل تحليل العلاقة ووصف شكلها وتفسيرها بين "مستوى الإفصاح والشفافية في السوق المالية السعودية ككل" و "استقرار هذه السوق"، تم استخدام نموذج الانحدار اللوجستي.

حيث يستخدم هذا النموذج عندما يكون المتغير التابع (Y) متغيراً ثنائياً يأخذ قيمتين فقط يرمز للأولى وهي وقوع الحدث بالرمز (1) وذلك باحتمال قدره (p) بينما يرمز للثانية وهي عدم وقوع الحدث بالرمز (0) وذلك باحتمال يساوي (1-p)، فيما لا يضع قيوداً على أنواع المتغيرات المستقلة (X)، والتي يمكن لها أن تكون متصلة أو فئوية، كما أنه لا يشترط إعتدالية توزيعها.⁹

كما أن تطبيقات الانحدار اللوجستي في مجال التمويل والأسواق والبنوك والاستثمارات آخذ بالتزايد، حيث يعد أحد أنواع نماذج التحليل المتعدد. ولفتره طويلة عمد الباحثون في مجال المال إلى استخدام تحليل الانحدار اللوجستي لتفسير العلاقة بين المتغيرات في حالة المتغير التابع ثنائي القيمة ويعتبر (Edward.I.Altman,1968)¹⁰ رائداً في هذا المجال إذ قام بتوظيف هذا التحليل لدراسة تعثر البنوك، وجاء بعد ذلك (James.A.Ohlsion,1980)¹¹ ليستخدم الانحدار اللوجستي لبناء نموذج توقع التعثر بحيث اعتمد قيمتين فقط للمتغير التابع ألا وهي (متعثر) أو (غير متعثر) في وجود عدد من المتغيرات المستقلة كالنسب المالية للشركات، وفيما بعد انتشر توظيف الانحدار اللوجستي لدراسة وتفسير العديد من الظواهر المالية في مجال المال والأعمال.

⁹ - سهيلة حمود عبد الله الفرهود، "استخدام الانحدار اللوجستي لدراسة العوامل المؤثرة على أداء الأسهم-دراسة تطبيقية على السوق الكويت للأوراق المالية-"، مجلة journal of al ashar university-gaza، العدد 2014، 16، ص 54.

¹⁰ - Edward I.Altman, "Financial ratios, discriminant analysis, and the prediction of corporate bankruptcy", Journal of finance, Vol 23, No 04, September, 1968, pp589-609.

¹¹ - James A.Ohlsion, "Financial ratios and the probabilistic prediction of bankruptcy", Journal of accounting research, Vol 18, No 01, 1980, pp109-131

ومما تقدم يتبين أن الانحدار اللوجستي غداً أسلوباً شائع الاستخدام في حالات قياس التعثر أو الفضل للشركات المالية، ومن ثم يمكن استخدامه كذلك لدراسة مدى استقرار الأسواق المالية. يأخذ نموذج الانحدار اللوجستي (نموذج اللوجيت) في حالة وجود متغير مستقل واحد الشكل التالي:

$$\text{Logit}=\log(\text{odds})=\log_e\left(\frac{p}{1-p}\right)=B_0+B_1X$$

حيث:

p : هو احتمال وقوع الحدث محل الاهتمام أي احتمال النجاح.

$1-p$: هو احتمال وقوع الحدث ليس محل الاهتمام أي احتمال الفشل.

$\frac{p}{1-p}$: نسبة الترجيح للحدث محل الاهتمام (odds).

Log_e : هو اللوغاريتم الطبيعي، $e=2.7182818284$

$\log_e\left(\frac{p}{1-p}\right)$: اللوغاريتم الطبيعي لنسبة الترجيح أو اللوجيت.

ومن الضروري الإشارة إلى أن معالم نموذج اللوجيت يتم بطريقة

(maximum likelihood): طريقة الأرجحية العظمى أو طريقة الامكان

الأعظم.

أما متغيرات نموذج الانحدار اللوجستي الخاص بهذه الدراسة فتم تحديدها

كالتالي:

- المتغير المستقل (X): والمتمثل في مستوى الافصاح والشفافية في السوق المالية السعودية ككل خلال الفترة (2006-2014)م.

- المتغير التابع (Y): والمتمثل مدى استقرارية السوق المالية السعودية، والذي

هو متغير ثنائي يمثل إما حالة استقرار أو حالة عدم استقرار للسوق المالية

السعودية. وقد تحددت خواص المتغير التابع بناءً على ما شهدته السوق المالية

السعودية من انهيارات خلال الفترة (2006-2014)م والموضحة في الجدول

الموالي، بحيث، وقد رُمز لاستقرار السوق المالية السعودية بالرمز (1)، ورُمز لعدم

استقرار السوق المالية السعودية بالرمز ⁽⁰⁾ (أي نعتد قيمتين فقط للمتغير التابع وهما (مستقر) أو (غير مستقر)).

الجدول رقم(9):أسوء تراجعات في السوق السعودي خلال العقد الأخير

ملاحظات	معدل الهبوط	نهاية المؤشر	بداية المؤشر	التاريخ		رقم
				من	إلى	
لا يوجد سبب محدد لذلك الانهيار	23.6%	4932	6455	2004/05/29	2004/05/18	3
جاء الانهيار بعد الفقاعة وتحديد التذبذب ومعاقبة بعض المتلاعبين	63.8%	7583.54	20966.58	2006/12/03	2006/02/25	1
بسبب تداعيات الأزمة المالية العالمية	56.5%	4803.0	11038.7	خلال عام 2008		2

المصدر: (من اعداد الباحثة بالاعتماد على:

- عبد السلام سعيد الغامدي، "ضبابية انهيار سوق المال السعودية عام 2006م وأثر الاداء المالي للشركة"، المجلة العربية للمحاسبة، يونيو، 2010، ص107.

تقرير مؤسسة النقد العربي السعودي، "أحدث التطورات الاقتصادية"، التقرير السنوي الخامس والأربعون (45)، الادارة العامة للأبحاث الاقتصادية والإحصاء، 2009، ص90).

وبمجرد أن نقوم بتوفيق نموذج الانحدار اللوجستي (تحديد متغيرات الدراسة) تبدأ عملية تقييم النموذج، وهناك طريقتان للتحقق من ملاءمة النماذج يمكن تصنيفها كالتالي:

- التحقق من ملاءمة النموذج ككل؛

- فحص الدلالة الإحصائية لكل متغير مستقل على حدو.

ولتطبيق المنهجية السابقة الذكر في تقييم نموذج الانحدار اللوجستي لاستقرارية السوق المالية السعودية¹² في هذه الدراسة سنتبع التالي:

¹² - أدرجت النتائج المتحصل عليها باستخدام برنامج SPSS 20 في الملحق رقم (2).

1- التحقق من ملائمة النموذج ككل:

قامت الباحثة في البداية باختبار الدلالة الإحصائية للتحقق من ملائمة النموذج الذي تم توفيقه ككل وذلك من خلال استخدام المقاييس التالية:

- اختبار χ^2 :

وجد أن مربع كاي لدلالة الفرق بين قيمتي لوغاريتم دالة الترجيح لنموذج الانحدار اللوجستي بالمتغير المستقل وبدون المتغير المستقل موضع الفحص على النحو التالي:

جدول رقم (10): اختبار الدلالة الإحصائية للنموذج ككل

Omnibus Tests of Model Coefficients

P-value	df	χ^2 :
0.019	1	5.504

المصدر: (من اعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات SPSS 20).

ويتضح من الجدول السابق أن قيمة مربع كاي تساوي (5.504) عند درجة حرية (1) ومستوى معنوية يساوي ($P\text{-value}=0.019 < 0.05$) وهذا يعني أن النموذج الإحصائي الذي تم توفيقه ذو دلالة إحصائية (معنوي) مما يدل على أن المتغير الموجود في النموذج له أهمية وتأثير ومساهمة ذات دلالة إحصائية في تصنيف وضعية السوق المالية السعودية إلى وضعية مستقرة وإلى وضعية غير مستقرة.

- اختبار القوة التفسيرية للنموذج R^2 :

والجدول التالي يوضح نتائج هذا الاختبار:

جدول رقم (11): تفسير المتغير الداخل في النموذج

Model Summary

R^2 Nagelkerke	Cox & Snell	-2 Log L.
0.700	0.457	4.031 ^a

المصدر: (من اعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات SPSS 20).

من خلال الجدول وبالاعتماد على إحصاءات R^2 نلاحظ أن المتغير المستقل (X) والمتمثل في مستوى الافصاح والشفافية في السوق المالية السعودية فسر حوالي 46% (باستخدام معامل التحديد R^2 Cox & Snell) و 70% (باستخدام معامل التحديد R^2 Nagelkerke) من التغيرات في المتغير التابع (استقرار السوق المالية السعودية)، وهذا يدل على أهمية جودة معلومات التقارير المالية الصادرة عن الشركات المدرجة في السوق المالية لتحقيق استقرار السوق المالية السعودية.

- اختبار كفاءة تصنيف النموذج:

وبإجراء اختبار كفاءة تصنيف النموذج، والذي يعتبر أحد طرق فحص جودة مطابقة النموذج للبيانات، ظهرت النتائج كما هو موضح في جدول التالي:

جدول رقم (12): كفاءة تصنيف النموذج في الخطوة الأولى

Classification Table

التصنيف الصحيح %	المتوقع		التصنيف		الخطوة الأولى
	مستقر	غير مستقر	المشاهد	غير مستقر	
50.0	1	1	غير مستقر		
100.0	7	0	مستقر		
88.9					

المصدر: (من اعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات SPSS 20).

ويتضح من جدول السابق أن النموذج في الخطوة الأولى ولدى تضمين المتغير المتنبئ قد حقق نسبة تصنيف كلية صحيحة وهي عبارة عن عدد التنبؤات الصحيحة على العدد الكلي لعينة الدراسة بلغت 88.9% وهي نسبة مرتفعة، وبالنظر للخطوة الصفر والموضحة في جدول الموالي والتي تبين نتائج التحليل دون المتغير المستقل (المتنبئ) فإنه يمكن ملاحظة التحسن الملحوظ في نسبة التصنيف الصحيحة التي حققها النموذج.

جدول رقم (13): كفاءة تصنيف النموذج في الخطوة الصفر

Classification Table

التصنيف الصحيح %	المتوقع		التصنيف		الخطوة الصفر
	مستقر	غير مستقر	غير مستقر	المشاهد	
0	2	0	غير مستقر	المشاهد	
100.0	7	0	مستقر		
77.8					

المصدر: (من اعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات SPSS 20).

2- فحص الدلالة الإحصائية لكل متغير مستقل على حدة (اختبار wald

لمعنوية المعلمات):

سيتم الآن فحص المكونات الفردية للنموذج، بمعنى أنه إذا كان النموذج ككل ملائماً، فما هو أهمية التغيير المستقل؟ وما هي قدرته ومساهمته في التنبؤ بالمتغير التابع؟

وعادة ما تستخدم إحصاءة والد Wald Statistics لاختبار الدلالة الإحصائية لكل معامل من معاملات الانحدار اللوجستي، ويقوم اختبار والد Wald Test باختبار الفرضية الصفرية والقائلة بأن معامل الانحدار اللوجستي المرتبط بالمتغير المستقل X_i يساوي صفراً. ويتم حساب إحصاءة والد كما وردت في المعادلة كالتالي:

$$Wald = \left[\frac{b}{SE_b} \right]^2$$

حيث: b هي قيمة معامل الانحدار اللوجستي للمتغير المستقل

SE_b : هي قيمة الخطأ المعياري لمعامل الانحدار اللوجستي للمتغير المستقل

حيث تتبع الإحصاءة w في هذه الحالة توزيع χ^2 ، فإن كانت إحصاءة والد

Wald ذات دلالة إحصائية فإن ذلك يعني رفض الفرضية الصفرية القائلة بأن

قيمة معامل الانحدار b تساوي صفراً أي أن قيمة معامل الانحدار للمتغير

المستقل X_i سوف تكون مختلفة عن الصفر وبالتالي فإن المتغير المستقل X_i

سيكون له تأثير في التنبؤ بقيمة المتغير التابع، أما إذا كانت إحصاءة والد غير دالة إحصائياً فإن ذلك يعني أن قيمة معامل الانحدار b للمتغير المستقل X_i تساوي صفراً أي أن المتغير المستقل ليس له تأثير في التنبؤ بقيمة المتغير التابع. أما إحصاءة Wald الخاصة بهذه الدراسة فهي ممثلة في العمود الثالث من الجدول الموالي:

جدول رقم (14): نتائج نموذج الانحدار اللوجستي للاستقرارية السوق

المالية السعودية

Variables in the Equation

نسبة الترجيح "odds ratio" Exp(B)	Sig	df	احصاءة Wald	الخطأ المعياري SE	معاملات النموذج B	
1.464	0.362	1	0.830	0.419	0.381	X
0.000	0.385	1	0.755	18.455	-16.037	constant

المصدر: (من اعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات SPSS 20).

وتشير النتائج الظاهرة في الجدول السابق إلى أن:

$$\text{Wald for } X = [0.381/0.419]^2 = 0.830$$

أما بالنسبة للعمود sig فهو عمود يمثل معنوية المعاملات المناظرة لقبول أو رفض الفرض العدمي باستخدام الاحتمالات إذ عند $\text{sig} < 0.05$ يتم رفض الفرضية الصفرية. وحسب ما تشير النتائج الموجودة في الجدول السابق أن $\text{sig} = 0.362 > 0.05$ وبالتالي نقبل الفرضية الصفرية القائلة بأن قيمة معامل الانحدار b تساوي صفراً أي أن قيمة معامل الانحدار للمتغير المستقل "مستوى الإفصاح والشفافية في السوق المالية السعودية ككل" لا تختلف عن الصفر وبالتالي فإن المتغير المستقل X غير معنوي في التأثير على المتغير التابع "استقرار السوق المالية السعودية" ويمكن أن يرجع ذلك لصغر الكبير في حجم العينة مما يجعلها غير ممثلة للواقع.

ومن خلال ما سبق نخلص إلى أنه يجب توفر المعلومات المالية والاقتصادية في التقارير المالية الصادرة عن الشركات المدرجة في السوق المالية السعودية وبالجملة المطلوبة لتحقيق الاستقرار المالي المنشود، بالرغم من أنها ليست العامل الأساسي والوحيد في تحقيق الاستقرار المالي. وفي هذا السياق وضعت هيئة السوق المالية السعودية خطة استراتيجية للفترة 2015م-2019م تسعى لتحقيق هذا الهدف.

الخاتمة

لتحديد أثر ودور التقارير المالية السنوية المنشورة كأهم مصدر للمعلومات على استقرار السوق المالية السعودية، وباعتبار الشفافية والإفصاح إحدى الخصائص الرئيسية لجودة التقارير المالية المنشورة، والتي يجب أن تتوفر في تلك التقارير حتى تتمكن من أداء الدور المنتظر منها، فالشفافية في التقارير المالية تلعب دوراً أساسياً في رفع كفاءة واستقرار الأسواق المالية. قمنا في هذه الدراسة، بقياس تطور درجة شفافية الإفصاح في التقارير المالية السنوية المنشورة من قبل الشركات المتداولة في السوق المالية السعودية من خلال تطبيق مؤشر S&P للإفصاح على عينة من الشركات السعودية (25 شركة مدرجة في السوق المالية السعودية اختيرت بناءً على مجموعة من الشروط والإجراءات)؛ ومن ثم دراسة العلاقة بين مستوى الشفافية والإفصاح للتقارير المالية وبين مدى استقرار السوق المالية السعودية. توصلنا إلى مجموعة النتائج التالية:

وجود اختلاف وفروق متفاوتة في درجة شفافية الإفصاح للتقارير المالية المنشورة من قبل الشركات المدرجة في السوق المالية السعودية من شركة لأخرى، ومن قطاع لآخر، ومن سنة لأخرى.

- تزايد في مستوى شفافية إفصاح التقارير المالية السنوية خلال فترة الدراسة (2006-2014)م للشركات عينة الدراسة؛ حيث كان مستوى الشفافية

والإفصاح في عام 2006م عند المستوى 29.91%، أما في عام 2007م فهو عند المستوى 42.51%، أما عام 2008م فقد أصبح مستوى الشفافية والإفصاح عند المستوى 44.02%، في حين كان في عام 2009م عند المستوى 45.49%، أما عام 2010م: 54.67%، وعام 2011م و2012م: 56.14%، وعام 2013م: 57.57%، وأخيراً كان عند المستوى 62.87% في عام 2014م؛

- عدم وجود معنوية بين مستوى الشفافية والإفصاح للتقارير المالية

السوية في السوق المالية السعودية وبين مدى استقرار هذه السوق.

- إن جودة المعلومات المالية والاقتصادية مفتاح الاستقرار والنجاح لأي

سوق مالي، ذلك لأن جودة المعلومات تعني اتخاذ إجراءات وسياسات رشيدة

تساهم في تحقيق كفاءة واستقرار السوق من خلال خلق ديناميكية التداول

الفعال في الأسواق المالية.

وفي الأخير ما يسعنا القول إلا بضرورة تشجيع البحوث العلمية المتعلقة

بجودة المعلومات المالية والاقتصادية في الأسواق المالية العربية الأخرى وذلك

من خلال دعم وتشجيع الجامعات لإجراء المزيد من البحوث والمؤتمرات والندوات

عن الأسواق المال في الوطن العربي واستقرارها.

وعلى الرغم من حجم الجهد الذي بُذل في إعداد هذه الدراسة.

وإخراجها لأبد من القول في نهايتها إنها لا تخلو من وجود الحدود ذات الطابع

العلمي، من ذلك قصر الدراسة على قياس مدى شفافية الإفصاح للتقارير المالية

للشركات السعودية لفترة قصيرة ممتدة من 2006م إلى غاية 2014م وذلك

لوجود صعوبة كبيرة في تطبيق المؤشر على عدد كبير من التقارير المالية، ومن

ذلك أيضاً التركيز على عدد محدد من القطاعات ومن ثم على عدد محدد من

الشركات وفقاً لما ذكر في أسباب اختيار العينة.

الملاحق والهوامش والاحالات.

الملحق رقم (1): مؤشر الشفافية والإفصاح للتقارير المالية لمؤسسة

Standard & Poor المطبق على الشركات السعودية¹³

.....: الشركة																	
2014م		2013م		2012م		2011م		2010م		2009م		2008م		2007م		2006م	
لا	نعم	لا	نعم	لا	نعم	لا	نعم	لا	نعم	لا	نعم	لا	نعم	لا	نعم	لا	نعم
السنوات																	
أسئلة المؤشر																	
1. هيكل الملكية وحقوق المساهمين																	
1.1 الشفافية بخصوص الملكية																	
2. تمرکز الملكية																	
3.1 إجراءات التصويت والاجتماع للمساهمين																	
2. الشفافية المالية والإفصاح عن المعلومات المالية																	
1.2 نشاط الشركة																	
2.2 مراجعة السياسات المحاسبية																	
3.2 تفاصيل السياسات المحاسبية																	
4.2 الأطراف ذوي العلاقة																	
5.2 معلومات عن المراجع الخارجي																	
3. هيكل مجلس الإدارة والإجراءات																	
1.3 هيكل المجلس وتكوينه																	
2.3 دور المجلس																	
3.3 تدريب الأعضاء ومكافآتهم																	
4.3 رواتب المديرين وتقويمهم																	
Overview of Methodology And Study Results- Transparency and Disclosure: ".Patel And George Dallas, Source: (Sandeep A October 16, 2002,pp19-21. ,Standard & Poor's Transparency And Disclosure,"United States																	

¹³ - لتتطرق محتوى المؤشر المطبق على عينة الدراسة بشكل كامل انظر للمرجع:

- Sandeep A .Patel And George Dallas,"Transparency and Disclosure: Overview of Methodology And Study Results-United States ",Standard & Poor's Transparency And Disclosure, October 16, 2002,pp19-21.

الملحق رقم (2): نتائج برنامج SPSS 20 لتحديد عوامل الانحدار اللوجستي

LOGISTIC REGRESSION VARIABLES y

/METHOD=ENTER x

/CRITERIA=PIN(.05) POUT(.10) ITERATE(20) CUT(.5).

Logistic Regression

Case Processing Summary			
Unweighted Cases ^a		N	Percent
Selected Cases	Included in Analysis	9	100,0
	Missing Cases	0	,0
	Total	9	100,0
Unselected Cases		0	,0
Total		9	100,0

a. If weight is in effect, see classification table for the total number of cases.

Dependent Variable Encoding	
Original Value	Internal Value
instability	0
stability	1

Block 0: Beginning Block

Classification Table ^{a,b}					
Observed			Predicted		Percentage Correct
			financial stability instability	instability stability	
Step 0	financial stability	instability	0	2	,0
		stability	0	7	100,0
Overall Percentage					77,8

a. Constant is included in the model.
b. The cut value is ,500

Variables in the Equation							
		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 0	Constant	1,253	,802	2,441	1	,118	3,500

Variables not in the Equation					
			Score	df	Sig.
Step 0	Variables	x	4,650	1	,031
	Overall Statistics		4,650	1	,031

Block 1: Method = Enter

Omnibus Tests of Model Coefficients				
		Chi-square	df	Sig.
Step 1	Step	5,504	1	,019
	Block	5,504	1	,019
	Model	5,504	1	,019

Model Summary

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	4,031 ^a	,457	,700

a. Estimation terminated at iteration number 8 because parameter estimates changed by less than ,001.

Classification Table^a

Observed		Predicted			
		financial stability		instability	Percentage Correct
		instability	stability		
Step 1	financial stability	instability	1	1	50,0
		stability	0	7	100,0
Overall Percentage					88,9

a. The cut value is ,500

Variables in the Equation

		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a	x	,381	,419	,830	1	,362	1,464
	Constant	-16,037	18,455	,755	1	,385	,000

a. Variable(s) entered on step 1: x.