

مدى استجابة مجالس الإدارة في الشركات المساهمة العامة الأردنية

المتعثرة لمعالجة مخاطر وتداعيات الأزمة المالية العالمية

The Response Of The Boards Of Directors In The Distressed Jordanian  
Public Shareholding Companies To The Risk And Repercussions Of The  
Global Financial Crisis

إعداد الطالب

زيد جميل النعيمات

بإشراف

الأستاذ الدكتور محمد مطر

قدمت هذه الرسالة استكمالاً للحصول على درجة الماجستير في المحاسبة

قسم المحاسبة

كلية الأعمال

جامعة الشرق الأوسط

كانون الثاني 2012 م

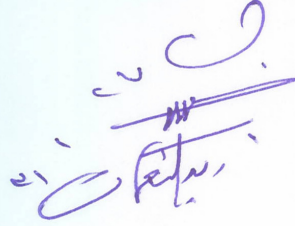
ب

## التفويض

أنا زيد جميل إبراهيم النعيمات أفوض جامعة الشرق الأوسط بتزويد نسخ  
من رسالتي ورقياً وإلكترونياً للمكتبات أو للمنظمات أو الهيئات والمؤسسات  
المعنية بالأبحاث والدراسات العليا عند طلبها .

الاسم : زيد جميل النعيمات

التاريخ : ٢٠١٤ - ٢ - ١٢

التوقيع : 

ج

### قرار لجنة المناقشة

نوقشت هذه الرسالة وعنوانها :

( مدى استجابة مجالس الإدارة في الشركات المساهمة العامة  
الأردنية المتعثره لمعالجة مخاطر وتداعيات الأزمة المالية العالمية )

- دراسة أجزت بتاريخ 15 / كانون الثاني 2012م

### أعضاء لجنة المناقشة

الأعضاء	الصفة	الجامعة	التوقيع
الأستاذ الدكتور محمد عطية مطر	مشرفاً و رئيساً	جامعة الشرق الأوسط	
الأستاذ الدكتور عبد الناصر ابراهيم نور	عضواً	جامعة الشرق الأوسط	
الأستاذ الدكتور محمد حسين أبو نصار	ممتحناً خارجياً	الجامعة الأردنية	

" لا يشكر الله من لا يشكر الناس "

### الشكر والتقدير

بفضل اللة ومشيبته أتممت هذه الرسالة ، وإنني لأحمد الله عز وجل على ما منحني إياه من القدرة والصحة والعافية لإتمامها .

كما وأتقدم بجزيل الشكر والثناء والتقدير إلى أستاذي ومعلمي الفاضل المشرف على رسالتي الأستاذ الدكتور محمد مطر ، الذي لولا جهده الكبير وعطاؤه الوفير لما تمكنت من إعداد هذه الرسالة ، كما أتوجه بالشكر الجزيل إلى كافة أعضاء لجنة المناقشة لما بذلوه من جهد في قراءة رسالتي ومناقشتي .

كما وأشكر الأستاذ أيمن المصري الذي لم يدخر جهداً لمساعدتي فلهم مني جميعاً كل الشكر والتقدير ،،،،

الباحث

زيد جميل النعيمات

## الإهداء

إلى من لم يحرماني دعاءهما ..... أبي وأمي

إلى من رافقتني مسيرة دربي ..... زوجتي الغالية

إلى زهرتي حياتي ..... ساره و "سيف المجد"

## قائمة المحتويات

الصفحة	الموضوع	ترميز العناوين
1	<b>الفصل الأول</b> <b>الإطار العام للدراسة</b>	
2	المقدمة	1-1
4	مشكلة الدراسة واسئلتها	1-2
7	أهداف الدراسة	1-3
8	أهمية الدراسة	1-4
9	فرضيات الدراسة	1-5
11	حدود الدراسة	1-6
12	محددات الدراسة	1-7
12	التعريفات الإجرائية	1-8
	<b>الفصل الثاني</b> <b>الإطار النظري و الدراسات السابقة</b>	
14		
15	الإطار النظري	2-1
15	التعريف بالأزمة المالية العالمية	2-2
16	التطور التاريخي للأزمة المالية العالمية	2-3
19	أسباب الأزمة المالية العالمية	2-4
22	تحول الأزمة المالية الأمريكية إلى أزمة عالمية	2-5
23	تأثير الأزمة المالية العالمية على الدول العربية	2-6
31	تأثير الأزمة المالية العالمية على الأردن	2-7
38	تأثير الأزمة المالية العالمية على بورصة عمان	2-8
41	الحلول المقترحة لأخراج الشركات المتعثرة من آثار الأزمة المالية على نتائج أعمالها	2-9
45	الدراسات السابقة ذات الصلة بالدراسة	2-10

45	الدراسات العربية	2-11
59	الدراسات الأجنبية	2-12
64	جدول ملخص الدراسات العربية والأجنبية	2-13
67	ما يميز هذه الدراسة عن الدراسات السابقة	2-14
<b>الفصل الثالث</b>		
68	<b>منهجية الدراسة (الطرق و الإجراءات)</b>	
71	مجتمع الدراسة والعينة	3-1
73	المتغيرات الديمغرافية لأفراد عينة الدراسة	3-2
74	أسلوب جمع البيانات	3-3
76	المعالجة الإحصائية المستخدمة	3-4
77	ثبات أداة الدراسة	3-5
<b>الفصل الرابع</b>		
79	<b>نتائج الدراسة (التحليل الإحصائي ونتائج اختبار الفرضيات )</b>	
80	المقدمة	4-1
80	تحليل بيانات الدراسة	4-2
109	اختبار فرضيات الدراسة	4-3
122	ملخص نتائج اختبار الفرضيات	4-4
<b>الفصل الخامس</b>		
125	<b>النتائج والتوصيات</b>	
126	النتائج	5-1
128	التوصيات	5-2
130	مراجع الدراسة	5-3
136	الملاحق	5-4

## قائمة الجداول

الصفحة	اسم الجدول	رقم الجدول
64	جدول مقارنة الدراسات السابقة بالدراسة الحالية	1 - 2
70	جدول توزيعات الاستبانة وحجم الاستجابة لها	1 - 3
74	وصف المتغيرات الديمغرافية لأفراد عينة الدراسة	2 - 3
78	معامل ثبات الاتساق الداخلي لأبعاد الاستبانة (كرونباخ ألفا)	3 - 3
81	التغير الحادث في الأرباح بفعل الأزمة المالية العالمية	1 - 4
84	التغير الحادث في الأسعار السوقية للأسهم بفعل الأزمة المالية العالمية	2 - 4
90	مدى استجابة مجالس الإدارة في الشركات المساهمة العامه الأردنية لمخاطر و تداعيات الأزمة المالية العالمية	3 - 4
97	آراء عينة الدراسة حول مدى اقتناعهم بأن مجالس الإدارة في الشركات المتعثرة نفذت فعلاً الإجراءات المطلوبة في هيكله التنظيم	4 - 4
101	آراء عينة الدراسة حول مدى اقتناعهم بأن مجالس الإدارة في الشركات المتعثرة نفذت فعلاً الإجراءات المطلوبة في هيكله الرواتب	5 - 4
105	آراء عينة الدراسة حول مدى اقتناعهم بأن مجالس الإدارة في الشركات المتعثرة نفذت فعلاً الإجراءات المطلوبة في الحوكمه	6 - 4
107	جدول مقارن بين الإنجاز المحقق من وجهة نظر مجالس الإدارة والإنجاز المحقق من وجهة نظر الفئات الثلاث (المساهمون، المدققون الخارجيون، جهات الرقابة والإشراف )	7 - 4
110	نتائج اختبار T لعينة واحدة حول مدى الفجوة بين مجالس الإدارة والجهات ذات العلاقة بان المجالس قد نفذت فعلاً الإجراءات اللازمة في المجالات الثلاثة معاً	8 - 4



111	نتائج اختبار T لعينة واحدة حول مدى الفجوة بين مجالس الإدارة والجهات ذات العلاقة بشأن مجال هيكلية التنظيم	9 - 4
113	نتائج اختبار T لعينة واحدة لاستجابة الشركات المساهمة العامة الأردنية المتعثرة لمخاطر وتداعيات الأزمة المالية المتمثلة بهيكلية الرواتب	10 - 4
114	نتائج اختبار T لعينة واحدة لاستجابة الشركات المساهمة العامة الأردنية المتعثرة لمخاطر وتداعيات الأزمة المالية المتمثلة بالحوكمة والرقابة المالية	11 - 4
117	نتائج اختبار تحليل التباين الأحادي للفروقات بين وجهات نظر الفئات المشمولة في عينة الدراسة حول استجابة الشركات المساهمة العامة المتعثرة لهيكلية التنظيم	12 - 4
119	نتائج اختبار تحليل التباين الأحادي للفروقات بين وجهات نظر الفئات المشمولة في عينة الدراسة حول استجابة الشركات المساهمة العامة المتعثرة لهيكلية الرواتب	13 - 4
121	نتائج اختبار تحليل التباين الأحادي للفروقات بين وجهات نظر الفئات المشمولة في عينة الدراسة حول استجابة الشركات المساهمة العامة المتعثرة للحوكمة والرقابة المالية	14 - 4
123	نتائج اختبار Scheffee للمقارنات البعدية بين المتوسطات الحسابية حول استجابة الشركات المساهمة العامة المتعثرة للحوكمة والرقابة المالية	15 - 4
124	ملخص نتائج اختبار فرضيات الدراسة	16 - 4

ي

مدى استجابة مجالس الإدارة في الشركات المساهمة العامة الأردنية المتعثرة لمعالجة مخاطر

وتداعيات الأزمة المالية العالمية

إعداد الطالب

زيد جميل النعيمات

بإشراف

الأستاذ الدكتور محمد مطر

## الملخص

هدفت هذه الدراسة إلى معرفة مدى استجابة مجالس الإدارة في الشركات المساهمة العامة الأردنية المتعثرة لمعالجة مخاطر وتداعيات الأزمة المالية العالمية ، مع بيان انعكاسات هذه الأزمة على أرباحها وأسعار أسهمها ومحاولة الكشف عن أهم المجالات التي قامت بها تلك الشركات من أجل تخفيف أعباء وتبعات وتداعيات الأزمة المالية العالمية والتمكن من استيعاب نتائجها .

تكون مجتمع الدراسة من كافة الشركات التي انخفضت أرباحها وأسعار أسهمها بنسبة 50% فأكثر مقارنة بين عامي 2007 و 2010 فانطبق المعيار على 36 شركة شملت القطاعات الاقتصادية الثلاثة (المالي ، الصناعي ،

ك

الخدمي ) تم استبعاد الشركات التي لم تكن قد نشرت بياناتها المالية أو تمت تصنيفيتها . واعتمدت الدراسة على تحليل المحتوى والمضمون بالإضافة إلى التحليل الوصفي للوصول إلى النتائج المرجوه ، وقد تم التوصل إلى عدد من النتائج من أهمها :

1- أن الأزمة المالية قد أثرت على القطاعات الاقتصادية الثلاثة حيث كان القطاع الصناعي الأكثر تضرراً بنسبة انخفاض في أرباحه بلغت 637% مقارنة بين عامي 2007 و2010 يليه القطاع الخدمي بنسبة انخفاض بلغت 580% ولنفس الفترة في حين كان القطاع المالي هو الأكثر استيعاباً لتداعيات الأزمة بنسبة انخفاض في أرباحه بلغت 280% ولنفس الفترة .

2- مجالس الإدارة لم تقم بما كان من المفروض بها القيام به لاستيعاب تداعيات الأزمة المالية العالمية وإخراج شركاتها من حالة التعثر ، حيث أظهرت الدراسة بأن مجالس الإدارة ترى من خلال أدائها الفعلي بأنها نفذت ما يقارب 42% مما هو مطلوب منها تحقيقه في مجالات الدراسة الثلاثة ( هيكلية التنظيم ، هيكلية الرواتب ، الحوكمة ) في حين يرى المساهمون وأصحاب المصالح الأخرى ( المدققون الخارجيون ، وجهات الرقابة والإشراف ) بأنها لم تقم بأكثر من 26.3% مما يفترض بها القيام به وهذا شكل فجوة ثقة بين الطرفين بلغت نسبتها 15.7% . ولتجاوز هذه الحالة أوصى الباحث بضرورة فرض تطبيق قواعد الحوكمة وما تتطلبه من تشكيل

ل

لجان مستقلة تراقب أداء مجالس الإدارة وتعمل على حماية أموال المستثمرين

من اختلاسها أو التلاعب بها .

**The Response Of The Boards Of Directors In The Distressed Jordanian  
Public Shareholding Companies To The Risk And Repercussions Of The  
Global Financial Crisis**

**Prepared by**

**Zaid Jameel Al-Nauimat**

**Under the supervision of**

**Prof. Mohamed Mattar**

**Abstract**

This study aimed to know the extent to which Boards of Directors in distressed Jordanian public shareholding companies to address the risks and repercussions of the global financial crisis, with an indication of the implications of this crisis on their profits and share prices and try to detect the most important areas made by these companies in order to ease the burden, the consequences and repercussions of the world's financial crisis and be able to accommodate its results.

The study population consisted of all firms that decreased their profits and share prices by 50% or more compared to the two years 2007 and 2010, where the standard applied on the 36 companies included the three economic sectors (financial, industrial, service) and excluding the companies that were not published their financial statements or filtered them. The study relied on content analysis in addition to the descriptive analysis to reach the desired results. The most important results of the study included:

1 - The financial crisis has affected the three economic sectors where industrial sector was the most affected by a decline in profit 637% compared to the two years 2007 and 2010, followed by the service sector, a decline of 580% for the same period while the financial sector was the less affected by the of the crisis by decline in profits amounted to 280% for the same period.

ن

2 - Boards of Directors did not execute what was supposed to do to accommodate the global financial crisis and directing their companies out of such a mess, where the study showed that the Boards , through their actual performance ,see that they had carried out nearly 42% of what is required to achieve in the three areas of study (restructuring the organization, structuring salaries, governance), while shareholders and other stakeholders (external auditors , control and supervision bodies) see that no more than 26.3% were executed where this formed a gap of confidence between the parties of 15.7% In order to overcome this situation, the researcher recommended the need to enforce the rules of governance and the requirements of the formation of independent commissions to monitor the performance of Boards Of Directors and to protect the funds of investors from Embezzlement and fraud.

## الفصل الأول

### الإطار العام للدراسة

1-1 المقدمة

2-1 مشكلة الدراسة وأسئلتها

3-1 أهداف الدراسة

4-1 أهمية الدراسة

5-1 فرضيات الدراسة

6-1 حدود الدراسة

7-1 محددات الدراسة

8-1 التعريفات الإجرائية

## الفصل الأول

### الإطار العام للدراسة

#### 1-1 المقدمة:

شهدت الأزمة المالية العالمية تداعيات وأحداثاً متتالية أقرب ما تكون للعقد الذي تساقطت حياته بسبب ضعف هيكلها ، ففي 15 سبتمبر عام 2008 توجه وزير الخزانة الأمريكي إلى البيت الأبيض لإعلام الرئيس الأمريكي بوش الابن عن حدوث انهيار مالي ، إذ أعلن بنك Lemman Brothers إفلاساً ، وإن أصوله قد خسرت 94% من قيمتها في نهاية اليوم ، وإن قيمة أسهمه لم تعد تساوي شيئاً ، كما انخفض مؤشر داو جونز 500 نقطة وخسرت شركة AIG العملاقة 1.1 ترليون دولار من أصولها ، وكان هذا بمثابة إعلان عن بداية إعصار مالي سيهز العالم أجمع. (Albert, 2010)

فوقف العالم بأسره مدهولاً من هذه الأزمة ومنها الأردن وبدأت الحكومات تعد خططاً للإنقاذ المالي وترسم سياسات لمواجهة الأزمة كما بدأت تخرج تصريحات من هنا وهناك فمعظمهم لا يرى أثراً للأزمة على الأردن وآخرون يرون كارثة قد حلت ، وفي ظل هذا التخبط يعلو الحديث عن نتائج العديد من الشركات المساهمة العامة الأردنية والتي منيت بخسائر متلاحقة خلال فترة ما بعد الأزمة المالية العالمية وما هو الأثر الذي ألحقته الأزمة بأرباحها السنوية وأسعار أسهمها كما بدأت تتكشف العديد من الأسباب التي



أسهمت في انهيار هذه الشركات مسطرة بذلك الضوء على الدور الذي تلعبه مجالس الإدارة في تلك الشركات والمديرون التنفيذيون إما بتخليص هذه الشركات من مشاكلها المالية والسير بها قدما نحو بر الأمان وإما الإسراع في تدهور أوضاعها الاقتصادية وبالتالي تصفيتها .

ونظراً لقناعة الباحث بأن الأزمات مهما كان شكلها أو مصدرها أو أسبابها لا بد للشركات من مجابتهها ومحاولة حلها وإبعاد خطرهما عن مساهميها وإن منظمات الأعمال يجب أن تمتلك من الوسائل والأدوات الكافية والفاعلة للتغلب على هذه الأزمات والحد من خطورة نتائجها ، ولعل من أبرز وأكثر هذه الوسائل والأدوات فاعليه هو توفر قيادة واعية قادرة على استشعار المستقبل من أحداث الماضي وما يقع في الحاضر ، ولديها سرعة استجابة ومقدرة على تكييف نفسها مع الواقع المفروض عليها ، مع امتلاكها لسمات النزاهة والمصداقية .

## 2-1 مشكلة الدراسة وأسئلتها :

تعد الأزمة المالية العالمية وما لحقها من تبعات وأثار على صعيد بيئة الأعمال سواء كانت بيئة داخلية أم خارجية من أهم المواضيع مدار البحث في وقتنا الحاضر ، إذ باتت الشركات في مواجهة حتميه لمخاطر وتداعيات تلك الأزمة والتي تهدد في بعض الحالات بقاءها واستمرارها إن لم تستجب وتتأقلم مع تلك التداعيات أو التهديدات.

فمنذ أن انفجرت تلك الأزمة في أيلول من عام 2008 انعكست تبعاتها وتداعياتها على الاقتصاد الأردني بجميع قطاعاته وعلى المستويين الكلي والجزئي .وكان من أهم مظاهر تلك التداعيات الهبوط الحاد في أرباح الشركات المساهمة العامة الأردنية المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية وما ترتب على ذلك من هبوط حاد في الأسعار السوقية لأسهم تلك الشركات .

ومن أجل الحد من المخاطر الناجمة عن أداء تلك الشركات خاصة من تعثر منها ، استلزم الأمر أن تبادر مجالس الإدارة فيها بتنفيذ مجموعة من الإجراءات كمحاولة منها لتحسين الأداء ، وقد شملت هذه الإجراءات مجالات متعددة أهمها ثلاثة هي : إعادة هيكلة التنظيم وإعادة هيكلة الرواتب ثم تفعيل نظم الحوكمة والرقابة المالية .

ومع أن بعضهم حاول الالتزام بتنفيذ تلك الإجراءات في الواقع الفعلي ، إلا أن الغالبية العظمى منها لم تحقق مستوى الإنجاز المطلوب منها مما خلق

نوعاً من فجوة الثقة بين تلك المجالس من جهة والجهات الأخرى ذات العلاقة من جهة أخرى مثل : مساهمي تلك الشركات ، ومدققي حساباتها الخارجيين ، وجهات الرقابة والإشراف . وقد نشأت فجوة الثقة هذه نتيجة الشك القائم لدى الجهات ذات العلاقة حول مدى جدية ومصداقية مجالس الإدارة في تلك الشركات المتعثرة من إجراء الإصلاحات اللازمة .

وبناءً على ما تقدم يمكن صياغة مشكلة البحث من خلال الإجابة عن التساؤلات التالية :

**السؤال الرئيس الأول :** ما مدى الأثر التي ترتبت على الأزمة المالية العالمية على كل من ربحية الشركات المساهمة العامة الأردنية والأسعار السوقية لأسهمها ؟

**السؤال الرئيس الثاني :** ما مدى استجابة مجالس الإدارة في الشركات المساهمة العامة الأردنية التي تعثرت بسبب الأزمة المالية العالمية لمعالجة مخاطر وتداعيات تلك الأزمة ؟

وقد تفرع عن هذا السؤال الرئيس الأسئلة الفرعية التالية:

2/1 - ما مدى الإنجاز الفعلي الذي حققته مجالس الإدارة في مجال هيكلية التنظيم ؟

2/2 - ما مدى الإنجاز الفعلي الذي حققته مجالس الإدارة في مجال هيكلية الرواتب ؟

2/3 - ما مدى الإنجاز الفعلي الذي حققته مجالس الإدارة في مجال الحوكمة والرقابة المالية ؟

**السؤال الرئيس الثالث :** هل توجد فجوة ثقة بين مجالس الإدارة في الشركات المساهمة العامة الأردنية المتعثرة من جهة والجهات ذات العلاقة ( المساهمون، ومدققو الحسابات الخارجيون ، وجهات الرقابة والإشراف ) من جهة أخرى بشأن مدى جدية ومصداقية تلك المجالس بتنفيذ الإصلاحات المطلوبة للحد من مخاطر وتداعيات الأزمة المالية على أداء تلك الشركات ؟  
وقد تفرع عن هذا السؤال الرئيس ثلاثة أسئلة فرعية هي :

3/1 - هل توجد فجوة ثقة بين مجالس الإدارة في الشركات المساهمة العامة الأردنية المتعثرة من جهة ، وبين تلك الجهات فيما يخص هيكلية التنظيم؟

3/2 - هل توجد فجوة ثقة بين مجالس الإدارة في الشركات المساهمة العامة الأردنية المتعثرة من جهة ، وبين تلك الجهات فيما يخص هيكلية الرواتب؟

3/3 - هل توجد فجوة ثقة بين مجالس الإدارة في الشركات المساهمة العامة الأردنية المتعثرة من جهة ، وبين تلك الجهات فيما يخص الحوكمة والرقابة

المالية ؟

**السؤال الرئيس الرابع :** هل توجد فروقات معنوية ذات دلالة إحصائية لفجوة الثقة بين مجالس الإدارة من جهة وتلك الجهات من جهة أخرى وذلك فيما يخص الإجراءات الواجبة للحد من مخاطر الأزمة في المجالات الثلاثة معاً ( هيكلية التنظيم ، هيكلية الرواتب ، الحوكمة والرقابة المالية ) ؟

ويتفرع عن هذا السؤال الرئيس ثلاثة أسئلة فرعية هي ؟

1 / 4 - هل توجد فروقات معنوية ذات دلالة إحصائية لفجوة الثقة بين مجالس الإدارة من جهة وتلك الجهات من جهة أخرى وذلك فيما يخص هيكلية التنظيم ؟

2 / 4 - هل توجد فروقات معنوية ذات دلالة إحصائية لفجوة الثقة بين مجالس الإدارة من جهة وتلك الجهات من جهة أخرى وذلك فيما يخص هيكلية الرواتب ؟

3 / 4 - هل توجد فروقات معنوية ذات دلالة إحصائية لفجوة الثقة بين مجالس الإدارة من جهة وتلك الجهات من جهة أخرى وذلك فيما يخص الحوكمة والرقابة المالية ؟

### **3-1 أهداف الدراسة:**

تهدف هذه الدراسة إلى بيان أثر الأزمة المالية العالمية على ربحية الشركات المساهمة العامة الأردنية بالإضافة إلى أثرها على أسعار أسهم تلك

الشركات ومعرفة الإجراءات التي اتبعتها مجالس الإدارة لتدارك وقوع شركاتها في مشاكل مالية فرضتها عليها تبعات الأزمة المالية العالمية وما السبيل أو النهج الذي انتهجته في سبيل الخروج من المشاكل الاقتصادية والاجتماعية السلبية التي ترتبت على مساهميها من جهة وعلى فرص استمراريتها من جهة أخرى .

كما وتهدف إلى رصد مدى استجابة مجالس الإدارة في تلك الشركات في القطاعات الاقتصادية المختلفة لتلك التدايعات لمعرفة أي القطاعات كانت أكثر تأثراً واستجابة لتلك المخاطر والتدايعات ، ورصد فجوة الثقة بين وجهة نظر المساهمين والاطراف الاخرى ذات العلاقة ( مدققو الحسابات الخارجيون ، وجهات الرقابة والإشراف ) في مستوى استجابة تلك المجالس لتلك التدايعات وبين وجهة نظر المجالس انفسها .

#### 1-4 أهمية الدراسة :

تأتي أهمية هذا الدراسة من كونها ستلقي الضوء على أثر وتدايعات الأزمة المالية العالمية على أرباح الشركات المساهمة العامة الأردنية وعلى أسعار أسهمها في البورصة ومن ثم التعرف على مدى استجابة مجالس الإدارة في الشركات المتعثرة منها للتخلص من تبعات هذه الأزمة والتعرف على وجهات النظر المختلفة للجهات ذات العلاقة ، ومن ثم الخروج بتصوير

واضح يفيد الدارسين والشركات مستقبلاً في كيفية التعامل مع تداعيات تلك الأزمات أو مع الأزمات المستقبلية وما أفضل الطرق للخروج منها أو تجنب الوقوع بها أصلاً؟

## 1-5 فرضيات الدراسة :

### الفرضية الرئيسية الأولى HO1:

لا توجد فجوة ثقة بين مجالس الإدارة في الشركات المساهمة العامة الأردنية المتعثرة من جهة والجهات ذات العلاقة ( المساهمون، ومدققو الحسابات الخارجيون ، وجهات الرقابة والإشراف ) من جهة أخرى بشأن مدى جدية ومصداقية تلك المجالس بتنفيذ الاصلاحات المطلوبة للحد من مخاطر وتداعيات الأزمة المالية على أداء تلك الشركات .

ويتفرع من هذه الفرضية الفرضيات الفرعية التالية :

الأولى ho1: لا توجد فجوة ثقة بين مجالس الإدارة في الشركات المساهمة العامة الأردنية المتعثرة من جهة ، وبين تلك الجهات فيما يخص هيكلية التنظيم.

الثانية ho2: لا توجد فجوة ثقة بين مجالس الإدارة في الشركات المساهمة العامة الأردنية المتعثرة من جهة ، وبين تلك الجهات فيما يخص هيكلية الرواتب .

الثالثة ho3: لا توجد فجوة ثقة بين مجالس الإدارة في الشركات المساهمة العامة الأردنية المتعثرة من جهة ، وبين تلك الجهات فيما يخص الحوكمة والرقابة المالية .

### الفرضية الرئيسية الثانية HO2:

لا توجد فروقات معنوية ذات دلالة إحصائية بين آراء الفئات الثلاث المشمولة في عينة الدراسة (المساهمون ، مدققو الحسابات الخارجيون ، جهات الرقابة والإشراف ) حول وجود فجوة ثقة بينهم من جهة و مجالس إدارة الشركات المساهمة العامة الأردنية المتعثرة من جهة أخرى بشأن مدى جدية ومصداقية تلك المجالس في تنفيذ الإجراءات المطلوبة للحد من مخاطر وتداعيات الأزمة المالية العالمية في المجالات الثلاثة ( هيكلية التنظيم ، هيكلية الرواتب ، الحوكمة والرقابة المالية ) .

ويتفرع عنها ثلاث فرضيات فرعية هي :

ho2-1 : لا توجد فروقات معنوية ذات دلالة إحصائية لفجوة الثقة بين مجالس

الإدارة من جهة وتلك الجهات من جهة أخرى وذلك فيما يخص هيكلية التنظيم؟

ho2-2 : لا توجد فروقات معنوية ذات دلالة إحصائية لفجوة الثقة بين مجالس

الإدارة من جهة وتلك الجهات من جهة أخرى وذلك فيما يخص هيكلية

الرواتب؟



ho2-3 : لا توجد فروقات معنوية ذات دلالة إحصائية لفجوة الثقة بين مجالس الإدارة من جهة وتلك الجهات من جهة أخرى وذلك فيما يخص الحوكمة والرقابة المالية ؟

## 6-1 حدود الدراسة:

تشمل حدود الدراسة وقتها ومكانها ومجالها التطبيقي وسيتم إجراء هذه الدراسة ابتداءً من الفصل الدراسي الأول من العام الجامعي 2011-2012 الحدود المكانية : تقتصر هذه الدراسة على الشركات الأردنية المساهمة العامة المتعثرة في قطاعات المال و الخدمات والصناعة التي تأثرت أرباحها وأسعار أسهمها بشكل جوهري بتداعيات الأزمة المالية العالمية . الحدود الزمنية : تم تطبيق هذه الدراسة فقط على الفترة التي سبقت ورافقت وتبعث حدوث الأزمة المالية العالمية أي للأعوام 2007 ، 2008 ، 2009 ، 2010

## 7-1 محددات الدراسة:

نظراً لحدثة الأزمة المالية العالمية وقربها الزمني من هذه الدراسة فإنه سيتم الاعتماد على البيانات الواردة من وزارة الصناعة والتجارة الأردنية لمعرفة شريحة الشركات المساهمة العامة الأردنية التي تأثرت بتداعيات

الأزمة المالية العالمية ، وقد تم حصر تلك الشركات في تلك التي هبطت كل من أرباحها و أسعار أسهمها السوقية بنسبة 50% وأكثر ومن جميع القطاعات الاقتصادية الثلاثة المالي والصناعي والخدمي . هذا بالإضافة إلى أن عدم توفر بيانات مالية للبعض من تلك الشركات المتعثرة للسنة المنتهية أعمالها في 2010/12/31 أدى إلى استبعادها من عينة الدراسة .

### 8-1 التعريفات الإجرائية:

الشركات المساهمة العامة الأردنية المتعثرة بسبب الأزمة المالية العالمية : لأغراض الدراسة حددها الباحث بتلك الشركات التي هبطت نتائج أعمالها والأسعار السوقية لأسهمها في 2010 12/31 بالمقارنة مع ما كانت عليه في 2007 /12 /31 بنسبة 50% وأكثر في كل من الحالتين .

حوكمة الشركات: هي نظام يشمل بشكل عام القوانين والقواعد والمعايير التي تحدد العلاقة بين إدارة الشركة من ناحية وحملة الأسهم وأصحاب المصالح أو الأطراف المرتبطة بالشركة (حملة السندات ، العمال، الموردون ، الدائنون ، المستهلكون وغيرهم من أصحاب المصالح ) من ناحية أخرى

**الهيكل الوظيفي** : نموذج يحدد العلاقات القائمة بين الإدارات والأنشطة المختلفة في المنشأة وفي جميع الاتجاهات وقد يصمم إما على أساس التسلسل القيادي أو على أساس الوظائف فإنه لا يبتعد عن المظهر الهرمي وفيه تتوسع السلطة والمسؤولية حسب التدرج في المستويات . [www.wikipedia.org](http://www.wikipedia.org)

**هيكل الرواتب** : هي مجموعة من القرارات الإدارية والمالية التي يتم من خلالها إعادة توزيع الأجور والرواتب بما يتلاءم مع أوضاع الشركة كما يتم من خلالها تحديد حجم وقيمة المكافآت والامتيازات الممنوحة للموظفين .

## الفصل الثاني

### الإطار النظري و الدراسات السابقة

#### 1-2 الإطار النظري :

- 1-1-2 التعريف بالأزمة المالية العالمية
- 2-1-2 التطور التاريخي للأزمة المالية العالمية
- 3-1-2 أسباب الأزمة المالية العالمية
- 4-1-2 تحول الأزمة الأمريكية إلى أزمة عالمية
- 5-1-2 تأثير الأزمة المالية العالمية على الدول العربية
- 6-1-2 تأثير الأزمة المالية العالمية على الأردن
- 7-1-2 تأثير الأزمة المالية العالمية على بورصة عمان
- 8-1-2 حلول مقترحة لإخراج الشركات المتعثرة من أثار الأزمة المالية على

نتائج أعمالها

#### 2-2 الدراسات السابقة ذات الصلة بالدراسة

## الفصل الثاني

### الإطار النظري و الدراسات السابقة

#### 1-2 الإطار النظري:

سيتأول الباحث في هذا الفصل عرضاً لبعض النظريات العلمية ذات الصلة بالدراسة ، بحيث يخرج القارئ بتصور واضح عن ماهية الأزمة المالية العالمية و أسبابها وأهم تداعياتها وكيفية انتشارها دولياً وما أثرها على الأردن سواء كانت أثراً إيجابية أو سلبية .

#### 1-2-1 التعريف بالأزمة المالية العالمية:

تعرف الأزمة بشكل عام بأنها حالة تتضمن حصول تغييرات في الأسباب ، وهذه التغييرات تؤدي إلى حدوث تغييرات حادة ومفاجئة في النتائج ، وتتجم هذه الحالة عن مجموعة مترابطة من الأحداث والعوامل التي تتفاعل بعضها مع بعض ويتغذى كل منها من الآخر وصولاً إلى حالة من الاحتقان والتوتر والانفجار . ( أبو فارة ، 2010 ، ص23)

أما الأزمة المالية العالمية فتعرف بأنها " الانخفاض المفاجئ في أسعار نوع أو أكثر من الأصول ، والأصول إما أصول مادية ( كالآلات والمعدات والأبنية ) أو أصول مالية ( كالأسهم وحسابات الادخار ) ، فإذا انهارت قيمة أصول ما فجأة ، فإن ذلك قد يعني إفلاس أو انهيار قيمة

المؤسسات التي تملكها وقد تأخذ الأزمات المالية شكل انهيار مفاجئ في سوق الأسهم أو في عملة دولة ما ، أو في سوق العقارات ، لتمتد بعد ذلك إلى باقي الاقتصاد. (السعدي ، 2011 )

## 2-1-2 التطور التاريخي للأزمة المالية العالمية:

شهد العالم منذ بداية القرن العشرين العديد من الأزمات الاقتصادية والمالية لكن بالنسبة للأزمة المالية العالمية الراهنة محل الدراسة فقد مرت في مراحل عدة بدأت في مطلع العام 2007 في الولايات المتحدة الأمريكية لتطال أثارها وتداعياتها فيما بعد أوروبا والعالم . والمتتبع للمراحل الكبرى في تاريخ الأزمة يجدها كمايلي : ( الشيخ ، 2009 )

- شباط 2007 : عدم تسديد قروض الرهن العقاري (الممنوحة لمدينين لا يتمتعون بقدرة كافية على التسديد ) هذا التراكم في الولايات المتحدة سبب أولى عمليات الإفلاس في مؤسسات مصرفية متخصصة .
- آب 2007 : البورصات تتدهور أمام مخاطر اتساع الأزمة ، والمصارف المركزية تدخلت لدعم سوق السيولة .
- تشرين أول إلى كانون أول 2007 : أعلنت عدة مصارف كبرى انخفاضا كبيرا في أسعار أسهمها بسبب أزمة الرهن العقاري .
- كانون ثاني 2008 : خفض الاحتياطي الاتحادي الأمريكي (البنك المركزي) معدل فائدته الرئيسية ثلاثة أرباع النقطة إلى 3.5% ،

كإجراء استثنائي ، ثم جرى التخفيض تدريجياً إلى 2% بين شهري كانون ثاني ونهاية نيسان 2008 .

- 17 شباط 2008 : أمتت الحكومة البريطانية بنك " نورذرن روك " .
- آذار 2008 : أعلن " جي بي مورغان تشيز " شراء بنك الأعمال الأمريكي " بير ستيرنز" بسعر متدن ومع المساعدة المالية للاحتياطي الاتحادي .
- 7 أيلول 2008: وضعت وزارة الخزانة الأمريكية المجموعة المصنوعة من العملاقين في مجال قروض الرهن العقاري " فريدي ماك" و " فاني ماي " تحت الوصاية طيلة الفترة التي تحتاجها لإعادة هيكلة ماليتهما , مع كفالة ديونهما حتى حدود 200 مليار دولار .
- 15 أيلول 2008: اعترف بنك الأعمال " ليمان برادرز" بإفلاسه بينما أعلن أحد أبرز المصارف الأمريكية " بنك أوف امريكا " شراء بنك آخر للأعمال في بورصة وول ستريت وهو بنك " ميريل لينش " .
- اتفقت عشرة مصارف دولية على إنشاء صندوق للسيولة برأس مال 70 مليار دولار لمواجهة أكثر حاجاتها الحاداً ، في حين وافقت المصارف المركزية على فتح مجالات التسليف ، إلى أن ذلك لم يمنع تراجع البورصات العالمية .

- 16 أيلول 2008 : أمم الاحتياطي الاتحادي والحكومة الأمريكية بفعل الأمر الواقع أكبر مجموعة تأمين في العالم AIG المهددة بالإفلاس عبر منحها 85 مليار دولار مقابل امتلاك % 79.9 من رأس مالها.
- 17 أيلول 2008 : واصلت البورصات العالمية تدهورها . والمصارف المركزية كثفت من العمليات الرامية إلى تقديم السيولة للمؤسسات المالية .
- 18 أيلول 2008 : اشترى البنك البريطاني " لويديز اس بي " منافسة " اتش بي او اس " المهدد بالإفلاس .  
كما أعلنت السلطات الأمريكية بأنها تعد خطة بقيمة 700 مليار دولار لتخليص المصارف من أصولها غير القابلة للبيع .
- 19 أيلول 2008 : وجه الرئيس الأمريكي جورج بوش نداءً من أجل "التحرك فوراً" بشأن خطة إنقاذ للمصارف لتفادي تفاقم الأزمة في الولايات المتحدة.
- 26 أيلول 2008 : انهيار سعر سهم المجموعه المصرفية والتأمين البلجيكية الهولندية " فورتيس " في البورصة بسبب شكوك بشأن قدرتها على الوفاء بالتزاماتها ، وفي الولايات المتحدة اشترى بنك " جي بي مورغان " منافسة " واشنطن ميوتشوال " بمساعدة السلطات الفدرالية .



### 2-1-3 أسباب الأزمة المالية العالمية :

لا يمكن إرجاع الأزمة المالية العالمية إلى سبب محدد بذاته بل هنالك العديد من الأسباب التي تضافرت معاً لإحداثها ، فالأزمة المالية التي انفجرت في صيف عام 2008 لم تكن وليدة لحظة انفجارها ، بل كانت نتيجة للعديد من التراكمات والتصرفات المالية التي ظهرت على الساحة الأمريكية خلال الفترة من عام 2001 وحتى 2007 ، ويرى بعض المحللين أن بداية الأزمة كانت بعد هجمات 11/ أيلول/2001 م إذ دخل الاقتصاد الأمريكي في مرحلة من الركود زاد من حدة انهيار العديد من الشركات الأمريكية الكبرى مثل شركتي أنرون و وورلد كوم وغيرهما من الشركات ، الأمر الذي دفع مجلس الاحتياطي الأمريكي الاتحادي إلى خفض أسعار الفائدة على القروض في سبيل دفع عجلة الاقتصاد وفي ظل هذه السياسة أصبح الحصول على القروض أكثر سهولة ، إذ أقدمت البنوك ومؤسسات الإقراض على منح قروض عالية المخاطر Subprime loans دون النظر إلى قدرة المقترض على السداد ولأشخاص يعتبرون من أصحاب الجدارة الائتمانية الرديئة وشجعها على ذلك ازدهار السوق العقارية للفترة من 2001-2006 ، حيث كان وكلاء البيع يغرون الناس بالاقتراض عن طريق دفع القسط الأول ودفعة مقدمة ثم يكون القسط ثابتاً وهو ليس بالقسط الكبير \_على حسب قولهم \_ ثم

بعد ذلك تكون الأقساط متزايدة بسبب أن الفائدة متزايدة ، مما رفع سقف الإقراض إلى أربعة أضعاف حجمه (ظبيان ، 2009)

ثم باعت هذه الشركات ( شركات الإقراض ) قروضها لشركات الرهن العقاري التي دعمتها بسندات مدعمة بالرهنات العقارية ، حيث بيعت هذه السندات لشركات التأمين وصناديق الاستثمار والبنوك في سياق ما يسمى بالتوريق أو بيع الدين Securitization ، مما أدى إلى ظهور هذه العقارات بقيمة أعلى من قيمتها الحقيقية ، فأصبحت الاقصاديات الغربية أقرب إلى الهرم الذي يقف على رأسه ، إذ يمثل الرأس حجم الأصول الحقيقية بينما القاعدة المرتكزة على هذا الرأس هي الديون المتراكمة .

ونتيجة لارتفاع أسعار الفائدة ، وانخفاض أسعار العقارات ظهرت إضطرابات بسبب توقف محدودي الدخل عن السداد ، وعليه سارعت البنوك إلى مصادرة منازل العاجزين وبيعها في محأولة منها لتفادي أكبر الخسائر فعجزت قيمة العقار عن تغطية التزامات أي من البنوك او شركات العقار او التأمين ، مما أثر على السندات فطالب المستثمرون بحقوقهم عند شركات التأمين ، فأعلنت أكبر شركة تأمين (AIG) عدم قدرتها على الوفاء بالتزاماتها تجاه 64 مليون عميل تقريبا مما دفع الحكومة الأمريكية إلى تأمين هذه الشركة

من خلال شراء 79.9% من رأسمالها بمبلغ 85 مليار دولار (شحاتة، 2009).

كما أسهمت في تفاقم الأزمة من جهة أخرى تصرفات بعض المستثمرين في البنوك وشركات الأموال الذين قاموا بسحب أموالهم من الشركات المالية بطريقة مفاجئة الأمر الذي أفقدها السيولة النقدية مما زاد من عدم قدرتها على الوفاء بالتزاماتها نحو المقرضين .

كذلك فإن هنالك بعض الأمور التي أسهمت في إحداث الأزمة كالانحراف الذي أصاب النظام المالي الأمريكي نتيجة لغياب دور الرقابة والمتابعة لتطبيق القواعد والضوابط الموضوعية . ومن الأمثلة التي أعلنت أن مديراً تنفيذياً لإحدى الشركات الأمريكية صرفت له مكافآت بلغت قيمتها 350 مليون دولار على مدى عشر سنوات . (مسعد ، 2010 ، ص18)

بالإضافة إلى الأسباب المشار إليها أعلاه أضاف بعض الباحثين مثل (مطر، ونور، والقشي، 2009 ) ، و ( حمدان ، 2010 ) أسباباً أخرى مثل : سوء استخدام منهج القيمة العادلة في الاعتراف والقياس المحاسبي للأدوات المالية ، وكذلك غياب أو ضعف اساليب الرقابة والمتابعة على أنشطة البنوك

العقارية وغيرها من مؤسسات الائتمان الأخرى ثم بعد ذلك وربما هو الأهم غياب أو تردي الأخلاقيات المهنية لدى مجالس إدارات الشركات ومدققي الحسابات وجهات المتابعة والإشراف .

## 2-1-4 تحول الأزمة الأمريكية إلى أزمة عالمية :

انتقلت الأزمة المالية الأمريكية بسبب العولمة إلى كل دول العالم وعلى رأسها دول الإتحاد الأوروبي حيث جرى سباق مع الزمن وعلى أعلى المستويات السياسية والاقتصادية لتقليل أثار تلك الأزمة على دول الإتحاد الأوروبي ، من أجل إنقاذ المصرف البلجيكي الهولندي " فورتييس " من الانهيار حيث وضعت خطة لمنع الأزمة من الانتقال إلى مجموعة فورتييس التي يعمل فيها 85 ألف موظف والتي يخشى في حالة انهيارها أن يكون ذلك مقدمة لسلسلة من الانهيارات لمؤسسات مالية ومصرفية ، وهذا خلق حالة من التوتر والترقب في الأسواق المالية الأوروبية ، مما دعا فرنسا إلى عقد مؤتمر دولي لمناقشة الأزمة .

وقد أعلنت بريطانيا تأميم بنك " براد فورد اند بيغلي " ، وفي ألمانيا قرر مصرف " كوميرتس " ثاني أكبر البنوك الألمانية الاستغناء عن تسع الاف وظيفة في إطار صفقة شراء منافسة " دريسدندر بنك " وبلغت قيمة الصفقة 14.5 مليار دولار وذلك فيما يوصف بأنه أكبر عملية إعادة هيكلة في القطاع

المصرفي الألماني إذ اكتفت المؤسسات المالية الألمانية بتراجع نسبته 15% في أصولها، وكانت بريطانيا أقلها خسارة بنسبة 5% ، وقد وجد أن البنوك السويسرية خسرت في المتوسط 40% من أصولها المالية لتحتل بذلك المرتبة الثانية بعد المؤسسات المالية الأمريكية ، وفي فرنسا جمد بنك " بي . ان . بي باريبا " أكبر بنك فرنسي مدرج في البورصة استثمارات قيمتها 106 مليار يورو بسبب الأزمة ، وفي إيطاليا أكد رئيس الوزراء أن حكومته رصدت أربعين مليار يورو في سعيها للتصدي للأزمة ، وعلى صعيد الدول الآسيوية فإن جميع بورصات الدول الآسيوية الكبيرة عانت من انهيار كبير في أسعار الأسهم إذ تراجع أسعار الأسهم الأندونيسية والتايلاندية بنحو 50% وفي سنغافورة وتايوان وهونج كونج بنسبة 40% وانخفض مؤشر شنغهاي المجمع بنسبة 30% . . (صيام ، 2010 ، ص325)

## 2-1-5 تأثير الأزمة المالية العالمية على الدول العربية:

لم تقتصر آثار الأزمة المالية العالمية على الاقتصاد الأمريكي فقط بل تعدته لتعم معظم اقتصاديات العالم من شرقه إلى غربه ومن شماله حتى جنوبه فكانت كالجراد المنتشر الذي لم يبق على شيء في طريقه إلا أهلكه ، فالعالم لا يزال يعيش حتى بداية عام 2012 كابوس هذه الأزمة وتداعياتها ، التي تسببت بتراجع المؤشرات الاقتصادية الدولية ، إذ تراجع أعمال

البورصات العالمية ، ودخل العالم في أزمة مالية لم تترك أحداً إلا ونال نصيباً منها، خاصةً وأن الاقتصاد الأمريكي يشكل أكثر من 25%-40% من الاقتصاد العالمي (الحمد، 2009) .

ولم تكن الدول العربية بمنأى عن تداعيات هذه الأزمة ، كون مؤسساتها المالية تمثل جزءاً من النظام المالي العالمي ، وبالتالي فإن كل دولة تأثرت ولكن بدرجات متفاوتة بحسب درجة انفتاحها المالي والاقتصادي على العالم الخارجي ، وقد قدر الأمين العام لمجلس الوحدة الاقتصادية خسائر الاقتصاد العربي بحوالي (2500) مليار دولار نتيجة تلك الأزمة المالية العالمية ، وانخفض على نحو متواز معدل النمو الاقتصادي العربي من (5%) إلى (3%) (المناصير والكساسبة ، 2009)

ويعود تأثر اقتصاديات العالم ومنه البلدان العربية بالأزمة المالية العالمية إلى أسباب عدة منها : ( أبو صالح ، 2009)

1. اعتماد دول العالم ومنها الدول العربية على الدولار كغطاء نقدي لعملاتها مما يجعلها رهن التقلبات والتغيرات في الاقتصاد الأمريكي وخصوصاً بعد فك ارتباط الدولار عن الذهب في بداية سبعينات القرن الفائت .

2. ارتباط اقتصاديات العالم بالشركات متعددة الجنسيات التي غزت العالم باسم العولمة مما جعل بعضها مجرد مزرعة للشركات الأمريكية الضخمة .

3. استثمار دول العالم ومنها الدول العربية في الأسواق والبورصات الأمريكية بمبالغ هائلة لا سيما في سندات الخزينة الأمريكية .
4. اعتبار الولايات المتحدة الأمريكية أكبر مستورد لصادرات بعض الدول كالصين واليابان مثلاً مما جعل اختلال الاقتصاد الأمريكي ودخوله في مرحلة ركود او كساد يؤدي إلى تأثر اقتصاديات هذه الدول بصورة مباشرة وقوية .
5. الهيمنة السياسية للولايات المتحدة الأمريكية على قطاع كبير من أنظمة الحكم في العالم سيما دول العالم الثالث ومنها الدول العربية مما أدى إلى ارتهان مصير هذه الدول ونموها الاقتصادي بيد أصحاب القرار في واشنطن.

هذه بعض الأسباب التي عكست الأزمة المالية في أمريكا على العالم والدول العربية على وجه الخصوص ، فالدول العربية كانت ولا زالت جزءاً من المنظومة الاقتصادية العالمية الرأسمالية تتأثر بما يصيب هذه المنظومة من اضطرابات مالية وهزات اقتصادية وهي ليست بمنأى عن هذه الأزمات كما أن الدول العربية في هذه المنظومة تختلف عن غيرها باعتبارها تملك أهم سلعة للاقتصاد العالمي وهو النفط وهي في نفس الوقت ضعيفة سياسياً وصناعياً .

ومن حيث حجم تأثيرها بهذه الأزمة تنقسم الدول العربية إلى قسمين

رئيسيين ، وهما : (ابو صالح ، 2009)

**الدول النفطية الغنية** ممثلة بدول مجلس التعاون الخليجي التي نالت حصة الأسد من تأثير هذه الأزمة ، **والدول غير النفطية المتبقية سواء الفقيرة منها أو متوسطة الدخل** وكان تأثيرها أقل بالمقارنة مع القسم الأول . أما تأثير الأزمة على الدول النفطية الغنية التي صنفها بعضهم بأحد أكبر الخاسرين عالمياً جراء هذه الأزمة فتتمثل في الأمور التالية :

1- تعرضها للخسارة المالية جراء استثمار أموالها في المؤسسات المالية الأمريكية وقد قدرت بعض الإحصائيات الخسائر التي لحقت بدول الخليج جراء الأزمة الراهنة بحوالي 2.2 تريليون دولار وهذا الرقم هو أكثر من ضعف ناتج دول الخليج المحلي البالغ 900 مليار دولار . إذ صرح الأمين العام لمجلس الوحدة الاقتصادية العربية بأن الخسارة المتوقعة للاقتصاد العربي نتيجة الأزمة المالية العالمية يبلغ نحو 2.5 تريليون دولار أميركي . ويذكر أن الصناديق السيادية التابعة لدول الخليج التي تتكون من عائدات النفط والاحتياطيات النقدية الأجنبية قد خسرت وفق بعض التقديرات والإحصائيات ما يقارب 400 مليار دولار بحسب صحيفة الأكونومست الصادرة بتاريخ 13 نوفمبر 2008 ، وتملك دولة الإمارات العربية المتحدة أكبر صندوق سيادي في العالم بمبلغ قدره 968 مليار دولار ، والسعودية 370 مليار دولار، والكويت 264 ملياراً ، ولقطر وعمان والبحرين صناديق سيادية بمبالغ أقل من نظرائها . وتعود خسارة هذه الصناديق إلى الاستثمارات في



كثير من المؤسسات والبنوك الأمريكية التي تعرضت للأزمة بصورة مباشرة .  
 . وكمثال على ذلك نورد أمثلة لمساهمات صندوق مركز أبو ظبي للاستثمار  
 وصندوق الأجيال القادمة الكويتي في رأس مال الشركات الأجنبية :

مركز أبو ظبي للاستثمار : 16% من إيسترن أوروبيان البريطانية ،  
 4.9% من ستي غروب الأمريكية ، 9% من أبولو منجمنت الأمريكية ،  
 3% من فيفالدي الفرنسية ، 2% من ميدياسات الإيطالية ، 3% من سوني  
 اليابانية

صندوق الأجيال القادمة الكويتي : 23.8% من فكتوريا السويسرية ، 6%  
 من ستي غروب الأمريكية ، 7.2% من دايميرسدس الألمانية ، 4.8%  
 من بنك ميريل لنش الأمريكي.

2- الانخفاض الحاد والمستمر في البورصات الخليجية مما كبد هذه الأسواق  
 خسائر قياسية .

3 . انخفاض سعر برميل النفط مما أدى إلى اختلال في التوازن الاقتصادي  
 وتقليل حجم النمو فقد توقع الأمين العام لمجلس الوحدة الاقتصادية العربية  
 تقلص نسبة النمو في الدول العربية بسبب انخفاض سعر النفط من 5% إلى  
 3% ، كما أن انخفاض سعر برميل النفط أثر على ميزانيات دول الخليج لعام  
 2009 وعلى الخطط العشرية لهذه الدول التي بنتها على توقع أن يكون الحد  
 الأدنى للبرميل يتراوح بين 80 و 90 دولار ، و انخفاض سعر برميل النفط

سيؤدي إلى تقلص النفقات الحكومية مما سيصيب قطاعاً عريضاً من أوساط الناس في مجالات الصحة والتعليم والغذاء ،.

4- تعطل وتعرقل بعض من المشاريع الضخمة سيما في دولة الإمارات العربية المتحدة وكذا بقية دول الخليج التي تقوم بها كبرى الشركات العقارية والشركات النفطية التي تأثرت تأثراً كبيراً بالأزمة حتى أن أسهمها قد فقدت أكثر من ربع قيمتها إلى الآن، كما أن ارتفاع أسعار مواد البناء أدى إلى زيادة باهظة في تكاليف المشاريع الجديدة.

5- الالتزامات أو الضغوط التي تفرضها الدول الكبرى على دول الخليج القاضية بضرورة تقديم المعونات المستعجلة للدول الكبرى ومؤسساتها المالية المتعثرة ، باعتبار هذه الدول مخزناً للنفط والمال وتمثل ذلك في الجولة الخليجية التي قام بها رئيس الوزراء البريطاني (غوردن بروان) بتاريخ 2008/11/2 وزيارة نائب وزير المالية (كيميت) التي سبقتها بتاريخ 2008/10/28 ، وبسبب الضعف السياسي الذي تعانيه الدول العربية وارتباطها سياسياً واقتصادياً بالغرب فقد استجاب الحكام وأصحاب القرار لهذه الضغوط الغربية حتى وصل الحال ببعض المسؤولين الخليجيين بالتصريح قائلاً إن إنقاذ الاقتصاد الأمريكي يمثل دعماً للاقتصاد المحلي ، ولا شك أن هذه الضغوطات المالية تلقي بكاهلها الثقيل على الاقتصاد المحلي فبدل أن تقدم هذه الحكومات الأموال لإنقاذ مؤسساتها وشركاتها المتعثرة التي تعاني من آثار

الأزمة العالمية تقدمها هذه الدول للشركات الأمريكية والأوروبية ودعمًا للاقتصاد الغربي . وبالمجمل فقد قدر بعض الخبراء الاقتصاديين الخسائر التي تعرضت لها دول الخليج بـ 50% من استثماراتها المحلية والدولية على مستوى الدول والأفراد. أما تأثير الأزمة المالية على بقية الدول العربية فهي وإن كانت أقل تأثراً بهذه الأزمة بسبب عدم انغماس هذه الدول في التجارة العالمية بسبب فقرها وضعفها الاقتصادي فهي تشترك مع غيرها من دول الخليج في بعض الآثار وتفتقر عنها في أمور ، من هذه الآثار (ابوصالح، 2009 ) :

1. ارتفاع معدلات التضخم عن المستويات القياسية ، التي تتأولت خصوصاً أسعار العقارات والمساكن، بسبب التضخم المستورد من الخارج ، وانعكس ذلك زيادة في أسعار المواد الغذائية ومواد البناء.
2. خسارة بعض هذه الدول التي لحقت بصناديقها السيادية المتواضعة نسبة لدول الخليج كليبيا والجزائر وموريتانيا.
3. ضياع أموال هذه الدول المستثمرة في أمريكا وانعكاس ذلك على المواطن العادي في راتبه التقاعدي وفي مجالات الصحة والغذاء لا سيما أن هذه الدول لا تملك مصدراً ثابتاً يدر عليها الأموال كدول الخليج التي تصدر النفط بل تستثمر هذه الدول من أموال فقراء رعاياها الذين يكافحون من أجل تحصيل لقمة العيش .

#### 4. انخفاض حجم المعونات الخارجية من الدول الغربية وصندوق النقد

والبنك الدوليين ، واعتماد عدد من الدول العربية على هذه المعونات كالمعونات المقدمة من الولايات المتحدة الأمريكية لكل من مصر والأردن وغيرهما. هذه بعض الآثار التي ألمت بالبلدان العربية أثار الأزمة المالية الراهنة ، وجراء هذه الآثار الكارثية تعالت بعض الأصوات هنا وهناك التي تدعو لوضع خطط لإنقاذ اقتصاد البلدان العربية من الانهيار الشامل ، والحقيقة لا مناص منها أن الدول العربية بشكلها الراهن وبأوضاعها السياسية والاقتصادية الحالية غير قادرة على مواجهة هذا الإعصار المالي.

## 2-1-6 تأثير الأزمة المالية العالمية على الأردن:

تأثرت المملكة الأردنية كغيرها من الدول بتداعيات الأزمة المالية العالمية ، وعليه فقد شكلت الحكومة لجنة حكومية تضم وزراء المالية وغيرهم من خبراء المال والاقتصاد لمتابعة تطورات الحالة العالمية وانعكاسها على الأردن، ومن ثم متابعة أداء القطاعات الاقتصادية أولاً بأول تفادياً لأي خلل قد يحدث .

وفي أدناه استعراض لأهم الآثار المباشرة وغير المباشرة للأزمة المالية العالمية على الاقتصاد الأردني:( حنا ، 2010 ، ص 38)

1- تراجع أسعار أسهم الشركات المدرجة في البورصة ، ولو ان هذا الانخفاض كان أقل نسبياً مقارنة بالدول الأخرى ، بالرغم من أن نحو 60% من استثمارات سوق الأوراق المالية هي استثمارات أجنبية ، وسبب هذا الانخفاض البسيط هو عدم حصول بيع كثيف من قبل المستثمرين الأجانب لتقتهم بمتانة الوضع المالي والاقتصادي للبلد ، بالإضافة إلى الرقابة والإشراف الذي كان يمارسه ويعتمده البنك المركزي الأردني على الائتمان المصرفي وإعتماد النظام المصرفي أساساً محافظة ومتشددة في مجالات الإقراض والاستثمار الذي قلل من الآثار السلبية للأزمة المالية العالمية على النظام المصرفي وسوق البورصة .

2- ارتفاع تكاليف الواردات الأردنية بسبب تراجع سعر صرف الدولار تجاه العملات الأجنبية الرئيسة وبالتالي تراجع قيمة الدينار ، خاصة وأن أوروبا هي الشريك التجاري الرئيس ، إذ تبلغ الأهمية النسبية بقيمة واردات الأردن من أوروبا نحو 40-50% من مجموع قيمة وارداته .

3- دخول الاقتصاد الأردني حالة من الركود والانكماش ولفترة قد تمتد حتى عام 2011 تماشياً مع مسار الاقتصاد العالمي الإنكماشى .

4- انخفاض حجم المساعدات الرسمية بشكل ملموس ، إذ أن الجزء الأكبر من هذه المساعدات يتدفق من الولايات المتحدة الأمريكية ودول الخليج العربي والذي سيؤدي إلى تراجع في إيرادات الدولة وبالتالي في ارتفاع عجز الموازنة .

5- تراجع تدفق رؤوس الأموال (الاستثمارات الأجنبية والخليجية) .

ففي الوقت الذي يتواصل فيه تراجع الاستثمارات الأجنبية المتدفقة إلى المملكة وسط تداعيات الأزمة الاقتصادية شدد إقتصاديون على ضرورة مضاعفة جهود المؤسسات الرسمية المسؤولة عن ملف الاستثمار بهدف الحد من تراجعها من خلال إسراع الحكومة إعادة النظر ببيئة عملية الاستثمار وحل العراقيل غير المبررة التي تواجه عملية الاستثمار في المملكة ، ففي تقرير اقتصادي نشر على موقع جريدة الغد بتاريخ 13-9-2011 تبين أن الاستثمار الأجنبي وصل إلى أدنى مستوياته في ست سنوات بعد أن تراجع

إلى 591 مليون دينار خلال النصف الأول من العام 2011 ، مقارنة بـ 657.4 لنفس الفترة من العام الماضي أي بنسبة تراجع 10% ، كان سبب هذا التراجع معاناة كبرى الدول المصدرة لرؤوس الأموال من مشكلات اقتصادية جعلتها تشغل بالبحث عن جذب استثمارات لنفسها لا سيما الولايات المتحدة الأمريكية ، كذلك تباطؤ الحكومة في إقرار مشروعات في ظل كثرة الحديث عن الفساد في كبرى المشاريع مما جعل المستثمرين أكثر تردداً في اتخاذ القرارات الاستثمارية.

6- تراجع قيمة حوالات العاملين التي بلغت 2.2 مليار دينار أردني عام 2007 إلى 1.7 مليار للعام 2008 .

وكانت حوالات العاملين قد بلغت خلال العام 2009 ما قيمته 2.553 مليار دينار مقارنة مع 2.692 مليار دينار خلال العام الذي سبقه ويتراجع نسبته 5.2% . وما زال الغموض يكتنف حوالات العاملين وتدفقاتها خلال العام 2011 ، لا سيما في ظل استمرار تداعيات الأزمة الاقتصادية على دول العالم . بيد أن هناك تفاقماً تجاة ارتفاع تدفق حوالات العاملين خلال العام 2011 في ظل تحسن أداء اقتصاديات دول الخليج بفعل ارتفاع أسعار النفط التي اقتربت إلى حاجز الـ 100 دولار . ( الغد 2011/7/25 )

ومن الجدير ذكره أن أهمية سوق الخليج تتبع من اعتبارها تضم أكثر العاملين الأردنيين في الخارج إذ يصل عددهم هناك إلى 141 ألف عامل تقريباً ، ويبلغ عدد المغتربين الأردنيين في الخارج 600 ألف مغترب أي مانسبته 10% من سكان الأردن البالغ 5.9 مليون نسمة . ( الغد 2011/7/25 )

7- تراجع حجم السياحة وبالتالي مقبوضات السفر من 1.7 مليون دينار عام 2007 إلى 1.6 مليون دينار عام 2008

سجلات العائدات المتأتية من دخل القطاع السياحي بالإضافة إلى القيمة النقدية لتحويلات العاملين في الخارج تراجعاً خلال شهر تموز الماضي من العام الجاري 2011 وبلغت نسبة التراجع في عائدات الدخل السياحي خلال الشهر نفسه حوالي 26.5% فيما بلغت نسبة التراجع بقيمة حوالات العاملين المغتربين 13.5% خلال الشهر ذاته بالمقارنة مع الشهر المماثل من عام 2010. ( الغد 2011/7/25 )

وفي بيانات نشرها البنك المركزي الأردني أن العائدات المتأتية من دخل السياحة خلال شهر تموز الماضي من عام 2011 بلغت نحو 239 مليون دينار مقابل نحو 321 مليون دينار لتسجل بذلك تراجعاً بلغت نسبته 26.5% مقارنة بالشهر المماثل من عام 2010 . ( الغد 2011/7/25 )



وأضاف المركزي أن عائدات دخل السياحة خلال فترة السبعة أشهر الأولى من العام 2011 تراجعت بالمقارنة مع العائدات ذاتها المسجلة خلال الفترة المماثلة من عام 2010 وبلغ إجمالي دخل القطاع السياحي حتى نهاية تموز 2011 نحو 1188 مليون دينار مقابل نحو 1414 مليون دينار لنفس الفترة من عام 2010 لتسجل العائدات تراجعاً بنسبة 16% . ( الغد 2011/7/25 )

وعلى صعيد التحويلات النقدية للعاملين الأردنيين في الخارج أشارت بيانات المركزي أن قيمة التحويلات تراجعت بنسبة 13.5 % خلال شهر تموز 2011 إذ بلغت حوالي 216 مليون دينار مقابل نحو 249,9 مليون دينار لنفس الشهر من عام 2010 . في حين أن الحصيلة الإجمالية لقيمة التحويلات خلال فترة السبعة أشهر الأولى المنقضية من عام 2011 بلغت نحو 1425 مليون دينار مقابل 1497 من عام 2010 لتسجل تراجعاً بنسبة 4.8% مقارنة بنفس الفترة من عام 2010 . ( الغد 2011/7/25 )

ويأتي التراجع بالتزامن مع بدء الأحداث الجارية التي تشهدها المنطقة في عدد من الدول العربية والإقليمية مما دفع إلى تراجع لافتي حركة

السياحة في دول المنطقة وتراجع لافقت في تحويلات العاملين

(www.alrai.com.jo).

8- تراجع أسعار العقارات والأراضي وتوقف تنفيذ العديد من المشاريع العقارية.

9- تراجع حجم الصادرات الوطنية نتيجة لانخفاض الطلب وارتفاع معدل

البطالة التي بلغت خلال عامي 2007 و 2008 13.1% و 12.8% تبعاً

10- عجز الميزان التجاري ، فقد ارتفع العجز في الميزان التجاري إلى

4668.1 مليون دينار خلال الأشهر الثمانية الأولى من عام 2011 مقابل

3900.7 مليون دينار خلال الفترة ذاتها من عام 2010 وبنسبة بلغت 19.7%

بحسب تقرير أصدرته دائرة الإحصاءات العامة. (الغد 2011/10/18)

ووفقاً لدراسة (حمدان ، 2010) خلصت الباحثة إلى نتائج الأزمة على

الأردن كمايلي :

1- أثرت الأزمة المالية العالمية على الأردن بصورة سلبية خاصة أرباح

القطاعين المالي والخدمات إذ بلغت نسب التراجع 48% و 20% تبعاً.

أما قطاع الصناعة فقد حقق نتائج إيجابية في بداية الأزمة إذ كانت نسبة

الارتفاع في أرباحه 30% لكن أثار وتداعيات الأزمة تعمقت عليه في النصف

الأول من عام 2009 إذ تراجعت أرباحه بنسبة 41%.

2- كان أثر الأزمة المالية على أرباح القطاع المالي (البنوك، التأمين ، الخدمات المالية ، العقارات ) الأكبر إذ تراجع أرباح كافة القطاعات الفرعية فيه وبنسب عالية وكانت هذه النسب كالآتي : 31% و 150% و 219% و 130% على التوالي .

3- تراجع حجم تداول أسهم الشركات في كافة القطاعات الرئيسية ، إذ بلغت نسب هذا التراجع كالآتي : 42% للقطاع المالي و 79% لقطاع الخدمات و 63% لقطاع الصناعة .

لكن ( مطر، 2008 ) أشار إلى أنه بالرغم من أثارها السلبية المتعددة على الاقتصاد الأردني فقد كان للأزمة المالية أثار إيجابية أيضاً إضافة إلى أثارها السلبية وقد حصر تلك الأثار فيما يلي :

الجوانب الإيجابية :

(1) هبوط أسعار النفط مما سيخفض قيمة فاتورة النفط بحوالي 50% وهذا سيمكن من خفض معدل التضخم من 15% ليصبح بحدود 6%-7% كما سيسهم ذلك في خفض كلفة الإنتاج في القطاع الصناعي الذي يشكل النفط حوالي 40% من تكاليفه .

(2) ارتفاع قيمة الدولار مقابل اليورو والجنية الإسترليني ستنعكس بالإيجاب على قيمة الدينار الأردني الذي سيؤدي بدوره إلى أثر إيجابي بتخفيض قيمة المديونية الخارجية وكذلك تخفيض قيمة الواردات من أوروبا وإن كان سيزيد قيمة الواردات من اليابان ودول شرق آسيا .

• الجوانب السلبية :

- (1) سيتعرض الاقتصاد الأردني لركود ونقص في السيولة .
- (2) التداعيات التي أصابت البورصة التي أدت إلى هبوط حاد في أسعار الأسهم , كما ترتب عليه هبوط في القيمة السوقية للشركات المتداولة بما يعادل حوالي 10 مليار دينار .
- (3) قيمة الشيكات المرتجعة حوالي 1.4 مليار دينار وبنسبة تعادل 5% من قيمة الشيكات المتداولة .
- (4) من المحتمل أن تخفض الأزمة قيمة الاستثمارات الأجنبية والخليجية القادمة إلى الأردن .
- (5) ربما تخفض الأزمة قيمة المنح والمساعدات الخارجية للأردن .
- (6) قد تخفض الأزمة وتداعياتها تحويلات المغتربين الأردنيين خصوصا من يعمل منهم في دول الخليج العربي .

## 2-1-7 تأثير الأزمة المالية العالمية على بورصة عمان :

امتد تأثير الأزمة المالية السلبية على أداء بورصة عمان خلال عام 2010، متلازمة معها ثقة المستثمرين المتزعزعة في السوق والنقص الواضح في السيولة، إذ شهد عام 2010 العديد من الأحداث المالية والاقتصادية المحلية والعالمية التي أثرت على أداء بورصة عمان سواء بشكل مباشر أو غير مباشر خلال عام 2010 ، فقد تم الإفصاح عن تعثر

بعض كبار المستثمرين في البورصة والحجز التحفظي على أموالهم من قبل البنوك الأمر الذي أدى إلى زيادة اضطراب نفسيات المتعاملين فيها، بالإضافة إلى عمليات الدمج المقترحة التي ظهرت في الربع الثالث من عام 2010 تقريباً، التي فسرها بعض المستثمرين بضعف تلك الشركات والتشكيك في استمرارية عملياتها التشغيلية .

وقد امتد تأثير أزمة ديون دبي العالمية إلى أجواء البورصة العامة خلال عام 2010 بشكل سلبي أيضاً، بالإضافة إلى ظهور أزمة منطقة اليورو التي بدأت بدولة اليونان التي أثرت على أسواق المنطقة ككل.

وقد تخلل عام 2010 بعض المحاولات الحكومية ومحاولات لبعض المؤسسات للوقوف على أهم المؤشرات والمؤثرات على أداء بورصة عمان، فقد شكلت الحكومة لجنة مالية اقتصادية مختصة من أجل ذلك، بالإضافة إلى طرح إدارة بورصة عمان فكرة الصناديق الاستثمارية التي يقودها ويديرها أشخاص مختصون في هذا المجال، وأتت هذه الفكرة لدعم سيولة السوق من جهة، ودعم صغار المستثمرين من جهة أخرى، وقد قامت البورصة أيضاً بطرح نظام التداول الإلكتروني عن طريق الإنترنت الذي من المفترض أن يدعم مؤشرات التداول ككل خلال الأعوام القادمة، وقد أظهرت إحصائيات البورصة إلى قيام شركات الوساطة إلى فتح 238 حساباً تم من خلالها

تداولات بتسعة ملايين سهم بلغت قيمتها 5.7 مليون دينار. (

(stocksexperts.net

في حين بلغت خسائر القيمة السوقية منذ بداية عام 2011 وحتى نهاية شهر

أيلول 2011 3.4 مليار دينار ببلوغها 18.4 مليار دينار مقارنة 21.8 مليار

دينار في نهاية 2010 مسجّلت بذلك تراجعاً بلغت نسبته 15.6% . (

(stocksexperts.net

وبحسب الإحصاءات الرسمية الصادرة عن بورصة عمان فقد انسحب

التراجع منذ بداية عام 2011 على كافة المؤشرات إذ تراجع المؤشر العام

لأسعار الأسهم المرجح بالقيمة السوقية للأسهم الحرة بنسبة 18.49% ، بإغلاقه

عند مستوى 1934.6 نقطة عند نهاية الأسبوع الأول من شهر تشرين الأول

من عام 2011 .

وجاء تراجع المؤشر بالقيمة السوقية نتيجة الخسائر التي منيت بها كافة

القطاعات ، وهي القطاع المالي بنسبة 15% وقطاع الخدمات بنسبة 18.7%

وقطاع الصناعة بالنسبة الأعلى وهي 20.4% ، أما على صعيد الأسهم

المتداولة فسجّلت تراجعاً بنسبة 40% إذ بلغ مجموع الأسهم المتداولة منذ بداية

عام 2011 وحتى الأسبوع الأول من شهر تشرين الأول 2011 3.55

مليار سهم مقابل 5.99 مليار سهم لنفس الفترة من عام 2010، وعلى صعيد

الرقم القياسي لأسعار الأسهم المرجح بالقيمة السوقية فقد هبط بنسبة 16.7%

لنفس الفترة إذ أغلق عند مستوى 4425 نقطة وجاءت الخسائر لتشمل كافة القطاعات التي يقيسها ، نتيجة هبوط قطاع البنوك بنسبة 15.3% ، والتأمين بنسبة 15.69% والخدمات بنسبة 15.22% والصناعة بنسبة 20% . (الغد 15-10-2011)

## 2-1-8 الحلول المقترحة لإخراج الشركات المتعثرة من آثار الأزمة المالية على نتائج أعمالها:

نظراً لتداعي آثار الأزمة المالية العالمية التي مازالت تعاني منها العديد من الشركات المساهمة العامة الأردنية يتنافس خبراء المال والاقتصاد في الأردن بتقديم الاقتراحات المناسبة لإنقاذ هذه الشركات من مصيرها المحتوم وهو الإفلاس .

وفيما يلي عرض لأهم هذه المقترحات التي سعى الباحث إلى حصرها من خلال متابعة ماكتب عنها في الصحف أو في الندوات التي ما فتئت تناقش تلك التداعيات :

أولاً : تقليص فجوة الثقة القائمة حالياً بين مجالس إدارات الشركات المتعثرة من جهة والمساهمين وأصحاب المصالح الأخرى من جهة أخرى وذلك لمنع حدوث انهيار في قيم أسهم تلك الشركات نتيجة الإقبال الجماعي على عرض أسهمهم للبيع المباشر في سوق البورصة ، ولتحقيق ذلك لابد من القيام بمايلي:

1- تطبيق مبادئ الحوكمة وإلزام الشركات بتطبيقها وما يرتبط بها من إصدار الدولة للتشريعات والقوانين الضابطة لسوق المال والشركات ، فالإطار القانوني للدولة لابد أن يكون حامياً قوياً ومرناً حتى نضمن ان لا تؤدي الممارسات السلبية على مستوى السوق إلى ضياع القيمة وعدم جودة الرقابة وبالتالي انعدام الثقة بين الأطراف وخاصة المستثمرين .

2- تفعيل دور وحدات التدقيق الداخلي في تلك الشركات وضمان استقلاليتها عن مجلس الإدارة لتعزيز مهماتها الرقابية على عمليات الشركة على أن تقوم بتقديم تقارير دورية عن نشاط الشركة لكافة الأطراف ذات العلاقة وأهمها المساهمون .

3 - اتباع منهج الشفافية في نشر المعلومات من خلال إنشاء موقع إلكتروني خاص بالشركة يتمكن من خلاله المتعاملون سواء من داخل الشركة أو من خارجها من الاطلاع على ما يجري داخل الشركة ومعرفة أهم القرارات الاستراتيجية المؤثرة .

4- وجود نظام رقابة داخلي قوي ومتين يمنع الإدارة من اتخاذ قرارات فردية للتصرف بأصول الشركة العينية أو النقدية سواء بالبيع أو الشراء .

5- زيادة عدد أعضاء مجلس الإدارة وخصوصاً المستقلون منهم وتجنب ما

يسمى بنمط الإدارة العائلي Family Management.



ثانياً : صياغة خطة استراتيجية انكماشية تتناسب و الظروف الاقتصادية  
الراهنة وذلك من خلال القيام بمايلي :

- إيقاف منح أي حوافز أو مزايا أو مكافآت للمراتب الإدارية في الشركة ولأعضاء مجالس الإدارة لحين الخروج من الأزمة .
- خفض رواتب المناصب الإدارية في الشركة ورواتب أعضاء مجالس الإدارة ممن يشغلون مناصب إدارية لحين الخروج من الأزمة .
- هيكلة جديده للكادر الوظيفي في الشركة ،وذلك بعمل دراسة جدوى لأعداد العمالة في الشركة ومدى تناسبها مع حجم العمل المتوقع ، وهذا بدوره يتطلب إغلاقاً لبعض الأقسام أو دمجها مع أقسام أخرى .
- الاعتماد على كوادر إدارية وعماله تشغيلية مؤهلة قادرة على تنفيذ مهمات متعددة لإشغال الأماكن التي قد تحدث فيها فجوة
- اعادة الهيكلة باستخدام ما يعرف في الإدارة الحديثة بمنهج إعادة الهندسة Reengineering الذي قد يتطلب إلغاء الإدارات أو الأقسام التي لا قيمة مضافة للأنشطة التي تقدمها . ويمكن في هذا المجال الاستفادة من نظام المحاسبة المبني على الأنشطة (ABC) Activity Based Costing جنباً إلى جنب مع نظام الإدارة المبني على الأنشطة (ABM) Activity Based Managment

- اتباع نهج الإنتاج بحسب حجم الطلب ، من خلال تخفيض الإنتاج بما يتناسب مع حجم البيع المتوقع وذلك بإحداث التوازن بين الإنتاج والمبيعات . وهذا من شأنه أن يخفف على الشركة العديد من نفقات الإنتاج وكذلك نفقات التخزين وما يتبعها من نفقات أخرى متعددة والتركيز على الأقسام الأكثر ربحية أو على المنتجات الأكثر ربحية
- حل مشاكل السيولة داخلياً بالدرجة الأولى من خلال التصرف بأصول الشركة غير الإنتاجية أو غير المجدية ثم التطرق بعد ذلك للبحث عن تمويل خارجي .
- البحث عن فرص استثمارية جديدة وضمن قطاعات آمنة نسبياً كالبنوك مثلاً .
- تعدد وتنوع استثمارات الشركة قد يكون المنقذ في كثير من الأحيان إذ أن المنظمة قد تتعرض لخسائر في أحد القطاعات تعوضه لها أرباح قطاع آخر .
- الإستفادة قدر الإمكان من مشروع قانون " إعادة التنظيم والافلاس والتصفية " الذي يهدف إلى معالجة المسائل القانونية الناتجة عن تعثر الشركات والتجار والأفراد ، بحيث يجيز للتاجر أو الشركة المتعثرة التقدم بطلب لدائرة مراقبة الشركات لإعادة تنظيم أعمالها محددة بفترة

زمنية سنة واحدة يتم خلالها إيقاف تنفيذ الحجوزات والرهن او  
التصرف فيه . (الرأي 16-10-2011)

## 2-2 الدراسات السابقة ذات الصلة بالدراسة :

لدى انفجار الأزمة المالية العالمية وتداعياتها في النصف الثاني من عام  
2008 تتأولها الكثير من الباحثين والخبراء المحليين والأجانب بالبحث والتحليل  
والنقيلم وذلك سواء في الصحف أو في الندوات والمؤتمرات المحلية والأجنبية  
لكن الدراسات العلمية المحلية أو الأجنبية المنشورة عن تلك الأزمة في مجلات  
علمية محكمة تأخر ظهورها إلى مابعد ذلك لأسباب موضوعية أهمها أن  
الحدث بذاته كان مفاجئاً لمعظم الباحثين وللخبراء أنفسهم لذا احتاجوا إلى وقت  
أطول لاستيعابه وجمع المعلومات المناسبة عنه للنشر في المجالات العلمية  
المحكمة . وقد اتسمت معظم تلك الدراسات بالسمة النظرية البحثية القائمة على  
التحليل الوصفي .

وفيميلي مجموعة من الدراسات ذات الصلة التي تمكن الباحث من الاطلاع  
عليها .

## 1-2-2 الدراسات العربية :

1 - دراسة الشمري (2009) بعنوان: الأزمات المالية المعاصرة ، أزمة سيولة أم أزمة نظام .. مآل الأزمة وتداعياتها .

هدفت هذه الدراسة إلى تتأول الأزمة المالية المعاصرة من حيث أسبابها ، ونتائجها المستقبلية ، وخصوصا في ما يتعلق بانعكاساتها على البلدان العربية و الخليجية منها ، واعتمدت عملية التحليل بالدرجة الأولى على البيانات والأحصاءات التي تخص البلدان الرأسمالية المتقدمة ، وأولها الولايات المتحدة الأمريكية وبعدها بعض بلدان أوروبا الغربية ، والبيانات والأحصاءات الخاصة بالمدول العربية التي تطرق إليها البحث .

ولقد تبين من عملية التحليل أن هناك أسبابا أدت إلى ظهور الأزمة المالية العالمية المختلفة من حيث حدتها ، وعمقها ، واتساعها ، عن الأزمات السابقة التي شهدتها الولايات المتحدة الأمريكية . وفي مقدمة هذه الأسباب التطور الحاصل في نشاط النظام الرأسمالي والمتمثل في إزالة الحدود والقيود ، أمام حركة الشركات العملاقة العابرة بنشاطها إلى مختلف أرجاء العالم ، بما في ذلك البنوك والمؤسسات المالية العالمية وكذلك التوسع الهائل في الأنفاق الحكومي الأمريكي وتعاضم المديونية ، بالإضافة إلى أسباب تفجير الأزمة اشتداد حالات المضاربة ، والتوسع الكبير في الائتمان المصرفي ، بحيث تضافت هذه الأسباب مجتمعة لتؤدي إلى حدوث هذه الأزمة ، ومن ثم فإنها لم

تكن أزمة نقص سيولة بقدر ما كانت أزمة النظام الرأسمالي القادر على إعادة إنتاج الآليات الكفيلة بديمومة المستقبلية .

2 - دراسة شحاته (2009) بعنوان: **كيف النجاة من أثر الأزمة المالية**

**الرأسمالية على أسواق المال العربية ؟**

هدفت الدراسة إلى التعرف على آثار الأزمة المالية الرأسمالية على أسواق المال العربية وكيفية النجاة من أثارها السيئة ، وخلصت الدراسة إلى عدة نتائج أهمها :

(1) ان قواعد وضوابط الاستثمار والتمويل الإسلامي هي المنقذ من مخاطر الأزمة

(2) فشل النظام الاقتصادي الرأسمالي .

(3) إن النظام الاقتصادي الرأسمالي مصدر مهدد بالانهيار ، لأنه يحمل بذور

فشله وهدمة ، وبدأ علماء الاقتصاد والمال العالميون يبحثون عن نظام

اقتصادي جديد للخلاص من الأنظمة الحالية ، ويكمن البديل بالنظام

الاقتصادي الإسلامي ، الذي يقوم على القيم والأخلاق والوسطية والتوازن

بين المادية والروحانية وتفاعل رأس المال مع العمل بصيغة متوازنة

ويحقق الكفاية والرفاهية للناس على أساس الحق والعدل ويحقق التنمية

الشاملة للمجتمعات .

3- دراسة الوقي (2008) بعنوان: **تغيير ثقافة المنظمة كمدخل إستراتيجي للنهوض بمنظمات الأعمال في ظل الأزمات المعاصرة .**

هدفت الدراسة إلى التعرف إلى توجيهات المديرين في البنوك التقليدية الأردنية نحو تغيير ثقافة المنظمة بقصد مجابهة الأزمات المعاصرة ، ولتحقيق ذلك تم تصميم استبانة كأداة لجمع البيانات تم توزيعها على افراد العينة البالغ تعدادها 150 شخصاً شكلوا ما نسبته 65% من مجتمع الدراسة ، وتم تحليل البيانات الواردة في الاستبانة بواسطة برنامج SPSS بالاعتماد على المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية ومعاملات ارتباط بيرسون وتحليل الانحدار لمعرفة تأثيرات المتغيرات المستقلة على المتغير التابع .

وخلصت الدراسة إلى النتائج التالية :

1- يوجد توجه إيجابي ذو دلالة إحصائية لدى المبحوثين نحو تغيير ثقافة المنظمة بقصد مواجهة الأزمات المعاصرة وذلك من خلال التغيير في الجودة والتغيير في الإبداع والتغيير في معاملة العملاء.

2- ضرورة التركيز على عامل الرقابة من قبل الإدارات ، والميل إلى المركزية أثناء الأزمات.

4- دراسة مطر (2008) بعنوان: الأزمة المالية العالمية وتأثيرها على الأردن .

هدفت هذه الدراسة إلى إظهار أثر الأزمة المالية العالمية على الأردن وأهم ما جاء فيها :

أولاً : أسبابها :

(1) - ترجع جذورها إلى السياسة التي اتبعها ( جرينسبان ) رئيس البنك الفدرالي الأمريكي بالتخفيض المتتالي والمتسارع لأسعار الفائدة مما أدى إلى التوسع المفرط في الاقتراض وبالذات في مجال القروض العقارية من قبل بنوك الاستثمار ومنها بنك ليمان برذرز .

(2) - قامت بنوك الاستثمار ببيع هذه القروض إلى شركات متخصصة قامت بدورها وباستخدام أسلوب التسييد Securitization بتحويله إلى سندات عقارية .

(3) - عجز العملاء عن تسديد القروض الممنوحة لهم فانعكس ذلك على السندات العقارية وأصبحت بلا قيمة , كما نشأت أزمة سيولة أدت إلى بداية الأزمة التي أدت إلى انهيار بنوك ومؤسسات مالية واستثمارية ضخمة مثل بنك ليمان برذرز وميرلنيتش ، وشركة AIG في الولايات المتحدة الأمريكية وكذلك مجموعة FORTIS العملاقة في بلجيكا .

4) كما كان من أسباب الأزمة ما يعرف بالمشتقات المالية, وكذلك صناديق التحوط في أسواق المال.

#### ثانياً : نتائجها:

الدول الخليجية كانت من كبار المتضررين من ذيول الأزمة من عدة نواحٍ أهمها :

1) هبوط حاد في أسعار النفط مما سينعكس في صورة عجز على موازنتها للعام القادم 2009 وما يليه .

2) تكبدت صناديق تلك الدول خسائر كبيرة يقدرها الخبراء بحوالي 50% من قيمة استثماراتها التي تقدر بحوالي 3 تريليون دولار .

3) خسائر البورصات العربية تقدر بحوالي 200 مليار دولار كان نصيب بورصة عمان منها حوالي 10 مليار دولار .

#### ثالثاً: الوسائل المقترحة لاحتواء الأزمة في الأردن :

1) انتهاج سياسة الشفافية والإفصاح سواء من جانب إدارات المصارف او من جانب البنك المركزي وهيئة الأوراق المالية والمؤسسات الحكومية .

2) تثمين السياسة المعلن عنها بضمان الودائع المصرفية حتى نهاية العام القادم 2009 .

3) تشجيع الاندماج بين البنوك الصغيرة .

4) المضي في انتهاج السياسة التحفظية التي يمارسها البنك المركزي في الرقابة على البنوك وذلك بقصد الحد من ممارستها للأنشطة الاستثمارية ذات المخاطر المرتفعة .



(5) الحد من تداعيات أسلوب البيع بالهامش .

(6) أن يستيقظ الحس الاجتماعي والمسؤولية الاجتماعية لدى مجالس إدارات الشركات التي ترقب عن كثب تهوي أسعار أسهمها دون أن تحرك ساكناً فيما يتوجب عليها أن تمارس الحق الذي منحه لها القانون وهو شراء من 5% إلى 10% من أسهمها في نطاق الحصة المتاحة لها من أسهم الخزينة .

5- دراسة البصيري (2009) بعنوان: **مدققو الحسابات والأزمة الاقتصادية العالمية.**

هدفت الدراسة إلى البحث عن دور مدققي الحسابات في مواجهة الأزمة المالية العالمية ، ومحاولة إثارة بعض النقاط المهمة ، في آلية عملهم ، تمهيداً ل طرحها على بساط البحث ، في محاولة لتفعيل دور كل من المدقق الخارجي والداخلي ، وليكون عملها أكثر تأثيراً في اتخاذ القرارات الاقتصادية المثمرة ، ولزيادة فاعليته في التنبؤ بالأحداث المستقبلية ، التي قد تؤثر على سير واستمرارية المنشأة الاقتصادية .

وقد كشفت الدراسة عن أن ما حصل من انهيار اقتصادي عالمي كان نتيجة كمية المعلومات المغلوطة التي أظهرتها ميزانيات الشركات العملاقة ، والبنوك التجارية التي على ضوئها بنيت القرارات الاستثمارية الخاطئة ، والتي من أبرزها الاستمرار في تضخيم قيم الرهونات والأصول ، وتصنيفها كقيمة عمل مضافة ، بينما هي لا تعدو كونها مضاربة نتج عنها هوة كبيرة

بين القيمة الحقيقية والقيمة المضاربة ، ولن يستقر الوضع المالي لهذه الشركات ، إلا بعد ردم هذه الهوة عن طريق هبوط الأسعار إلى مستواها الطبيعي .

6- دراسة العكر (2009) بعنوان: أثر مستوى الإفصاح المحاسبي في البيانات المالية المنشورة على تداعيات الأزمة المالية في القطاع المصرفي الأردني.

هدفت هذه الدراسة إلى بيان مدى التزام البنوك الأردنية بمبدأ الإفصاح المحاسبي وفقاً لمعايير الإبلاغ المالي الدولية رقم (30) و (32) و (39) ، وتحديد مدى مساهمة ذلك الالتزام بالاستقرار المالي في القطاع المصرفي في الأردن ، ومعرفة فيما إذا كان ذلك الإفصاح سوف يسهم بالحد من تداعيات الأزمة المالية في القطاع المصرفي .

وقد طبق الدراسة على عينة بلغت (150) موظفاً من الإدارات المالية في خمسة بنوك أردنية .

وقد توصلت الدراسة إلى عدد من النتائج كان من أهمها : ان البنوك الأردنية تلتزم بمبدأ الإفصاح المحاسبي وفقاً لمعايير المحاسبة والإبلاغ المالي الدولية، وإن ذلك الالتزام يسهم بالاستقرار المالي في القطاع المصرفي ، والحد من تداعيات الأزمة المالية في هذا القطاع .

وبناءً على ذلك قدم الباحث عدداً من التوصيات من أهمها : ضرورة الاستمرار في دعم القطاع المصرفي الأردني ورفده بالكوادر المؤهلة , وحث القطاع المصرفي على دراسة الأزمة المالية بشكل أعمق , ووضع خطط إستراتيجية طويلة الأمد من خلال إنشاء إدارات متخصصة تتاطب بها مهمة إدارة الأزمات , وأن تخصص الحكومة حوافز تشجيعية لتلك المصارف التي تثبت جدارة وقدرة في تجنب تلك الأزمات .

#### 7- دراسة مطر و نور و القشي (2009) بعنوان: العلاقة المتبادلة بين معايير القيمة العادلة والأزمة المالية العالمية.

هدفت هذه الدراسة إلى عرض التسلسل التاريخي للأزمة وتحليل وتقويم أسباب نشوئها ، كما عرضت وجهات النظر المختلفة بين مؤيدي ومعارض معيار القيمة العادلة .

وتوصلت الدراسة إلى النتائج التالية :

أثرت الأزمة على كافة القطاعات المالية والخدمية والصناعية ، كما بينت الدراسة عدم وجود سبب واضح لتحديد أسباب وتداعيات الأزمة المالية ، وان ليس هناك علاقة بين معيار القيمة العادلة والأزمة المالية العالمية . وإذا كان لمنهج القيمة العادلة من دور في الأزمة المالية العالمية

فهو أن هذا المنهج أسهم في الكشف عن الأسباب الحقيقية لتلك الأزمة والتي كانت في معظمها عوامل ذات صلة بغياب المعايير الموضوعية لتقدير القيمة العادلة ومن ثم غياب الأخلاقيات المهنية سواء لدى مجالس إدارة الشركات أو لجهات الرقابة والإشراف وصولاً إلى مدققي الحسابات الداخليين والخارجيين .

#### 8- دراسة العاني(2010) بعنوان: تأثير الأزمة المالية العالمية على الأداء التشغيلي والمالي للبنوك الأردنية.

هدفت الدراسة إلى التعرف على أسباب حدوث الأزمة المالية العالمية وكيفية تطورها وما تثيرها على الأداء المالي والتشغيلي للبنوك الأردنية وعلى مدى مساهمة تلك البنوك في الناتج المحلي الإجمالي خلال الفترة (2005-2009) , وتكون مجتمع الدراسة من جميع البنوك الأردنية التقليدية وعددها ثلاثة عشر بنكاً والإسلامية وعددها بنكان , ونظراً لصغر مجتمع الدراسة تم استخدامه كاملاً كعينة للدراسة .

استخدمت الدراسة منهجية التحليل الوصفي ومقارنة البيانات ذات الصلة بتأثير الأزمة المالية العالمية على الأداء التشغيلي والمالي للبنوك الأردنية بهدف الكشف عن مدى تأثير الأزمة على الأداء وذلك بإجراء المقارنات بين فترتي ما قبل الأزمة وفترة الأزمة وما بعدها .

أظهرت نتائج الدراسة أن أداء البنوك الأردنية تأثر سلباً بالأزمة المالية العالمية لا سيما الأداء التشغيلي والأداء المالي ، بدليل تراجع متوسط أغلب نسب الأداء خلال فترة ما بعد الأزمة المالية العالمية (2008 و 2009) مقارنة بفترة ما قبل الأزمة المالية العالمية (2005 – 2007)

9- دراسة عواد (2010) بعنوان: محاسبة القيمة العادلة وأثرها على الأزمة المالية العالمية .

هدفت الدراسة إلى الكشف عن أثر محاسبة القيمة العادلة على الأزمة المالية العالمية .

وتكون مجتمع الدراسة من ضباط الائتمان والمحاسبين الماليين والمدققين الخارجيين ، أما عينة الدراسة وعدد أفرادها 135 فقد شملت 47 فرداً من ضباط الائتمان ، و 29 من المحاسبين الماليين ، و 59 من المدققين الخارجيين ، وقد استخدم الباحث استبانة ضمنها عدداً من الأسئلة للوقوف على آراء عينة الدراسة بخصوص أسباب الأزمة المالية العالمية ، ومدى تأثير محاسبة القيمة العادلة في حدوث تلك الأزمة.

أظهرت نتائج تحليل بيانات الدراسة أن لسوء استخدام محاسبة القيمة العادلة أثراً في أحداث الأزمة المالية العالمية إذ احتل المركز الثالث في أهميته النسبية بين العوامل الأخرى التي اتفق عليها خبراء المال والاقتصاد

أنها كانت وراء حدوثها ، كما أظهرت وجود مساهمة ذات دلالة إحصائية لتعديل المعيارين المحاسبين الدوليين (39 ، 40) في تقليص آثار الأزمة المالية العالمية .

كذلك ومن جانب آخر كشفت الدراسة عن أن تداعيات الأزمة المالية على البنوك التجارية في الأردن ومن ثم السياسات التي اتبعتها الحكومة وكذلك البنك المركزي للحد من آثار تلك الأزمة على الاقتصاد الوطني كانت السبب الداعي لانخفاض قيمة التسهيلات المصرفية التي تقدمها البنوك التجارية الأردنية لقطاع الأعمال . وفي ضوء نتائج الدراسة اقترح الباحث مجموعة من التوصيات أهمها ضرورة التمسك بتطبيق منهج القيمة العادلة كأساس للاعتراف والقياس والإفصاح المحاسبي ، ولكن مع إجراء بعض التعديلات في المعيارين المحاسبين (39، 40) وذلك من أجل ترشيد استخدام هذين المعيارين لدى تطبيق محاسبة القيمة العادلة في إعداد التقارير المالية .

وأوصى الباحث لمعالجة أزمة السيولة التي نتجت عن تدني التسهيلات المصرفية الممنوحة من قبل البنوك التجارية الأردنية للعملاء بأن يمارس البنك المركزي الأردني سياسة نقدية أكثر مرونة في التعامل مع القطاع المصرفي تقتضي تخفيض سعر الخصم ، ونسبة الاحتياطي النقدي للبنوك لدية ، وأن يقلل البنك المركزي الأردني من سياسة الاستدانة الداخلية التي يمارسها حالياً بواسطة بيع أدونات الخزينة للبنوك .

10- دراسة حمدان (2010) بعنوان: أثار وتداعيات الأزمة المالية العالمية على أداء الشركات المساهمة العامة الأردنية المدرجة في بورصة عمان .

هدفت هذه الدراسة إلى معرفة آثار وتداعيات الأزمة المالية العالمية على أداء الشركات المساهمة العامة الأردنية المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية وكيفية التعامل معها ومعالجة أثارها وبيان مدى تأثر أرباح هذه الشركات وقيمتها السوقية وحجم تدأول أسهمها نتيجة الأزمة .

وتكون مجتمع الدراسة من كافة الشركات المدرجة بإستثناء الشركات التي لم تكن بياناتها كاملة حيث كانت 224 شركة قدمت نتائج أعمالها من ربح أو خسارة و184 شركة للقيمة السوقية و169 شركة لحجم التدأول لعامي 2008 ، 2009 .

واعتمدت الدراسة وهي من النوع الاختباري ( Empirical ) على تحليل المحتوى والمضمون للوصول إلى النتائج المرجوة وقد توصلت الباحثة إلى عدد من النتائج أهمها أن الأزمة المالية العالمية ناتجة من تراكم الأخطاء والسياسات المالية وهي ناتجة عن غياب دور الرقابة تزامناً مع غياب الأخلاقيات المهنية والابتعاد عن الاستثمار في الأنشطة الاقتصادية الحقيقية في الوقت الذي تعاضم فيه استخدام الأدوات المالية المبتكرة .

ومن أهم النتائج التي توصلت إليها ما يلي :

1- أثرت الأزمة المالية العالمية على الأردن بصورة سلبية خاصة على أرباح القطاعين المالي والخدمات إذ بلغت نسبة التراجع 48% و 20% تبعاً.

أما قطاع الصناعة فقد حقق نتائج إيجابية في بداية الأزمة حيث كانت نسبة الارتفاع في أرباحه 30% لكن أثار وتداعيات الأزمة تعمقت عليه في النصف الأول من عام 2009 حيث تراجعت أرباحه بنسبة 41%.

2- كان أثر الأزمة المالية على أرباح القطاع المالي (البنوك، التامين، الخدمات المالية، العقارات) الأكبر إذ تراجعت أرباح كافة القطاعات الفرعية فيه وبنسب عالية وكانت هذه النسب كالتالي : 31% و 150% و 219% و 130% على التوالي .

3- استطاع قطاعا المال والخدمات استيعاب بعض أثار وتداعيات الأزمة إذ حققا نتائج إيجابية في النصف الأول لعام 2009 إذ تراجعت خسائر القطاع المالي بنسبة 118% وارتفعت أرباح قطاع الخدمات بنسبة 35% بينما انعكس أداء قطاع الصناعة الذي تراجعت أرباحه بنسبة 41% .

4- تراجع حجم تداول أسهم الشركات في كافة القطاعات الرئيسية، إذ بلغت نسب هذا التراجع كالتالي : 42% للقطاع المالي و 79% لقطاع الخدمات و 63% لقطاع الصناعة .



وخرجت الباحثة بالتوصيات التالية :

- اتباع سياسة نقدية أكثر مرونة من قبل البنك المركزي لتشجيع القطاع المصرفي على منح التسهيلات الائتمانية للعملاء ، مثل تخفيض سعر الخصم ، وتخفيض نسبة الاحتياطي النقدي الملزم للبنوك .
- التخلي عن المبالغة في سياسة التحفظ التي تمارسها مجالس الإدارة في القطاع المصرفي والتعامل بجديّة مع التوصيات التي صدرت عن اللجنة الحكومية لتنشيط الاقتصاد مثل : تخفيض سعر الفائدة ، وجدولة القروض المتركمة.

## 2-2-2 الدراسات الأجنبية:

1- دراسة Cecchetti (2007) بعنوان: **Liquidity Crises of 2007 How Should**

**Policymakers Respond?**

هدفت الدراسة إلى الكشف عن أسباب أزمة السيولة التي واجهتها المؤسسات والأفراد عام 2007 في الولايات المتحدة الأمريكية ، من حيث أعراض الأزمة وآلياتها ونتائجها من منظور يتصل مباشرة بمسائل التمويل والقروض التي تقدمها البنوك والمؤسسات ، خاصة في ظل انخفاض الدولار الأمريكي أمام العملات الأخرى ، استخدمت الدراسة أسلوب المنهج التحليلي وذلك من خلال جمع الدراسات السابقة ذات العلاقة.

أظهرت نتائج الدراسة حدوث ارتفاع في مخاطر التمويل ، مما أدى إلى حاجة المؤسسات للجوء إلى القروض التمويلية بدلاً من الاعتماد على القدرات الذاتية . كما ظهر من خلال الدراسة وجود علاقة بين استقرار الاقتصاد الكلي (على مستوى البلد ) مثل استقرار نسب التضخم في مستويات قليلة والاستقرار المالي ، ووجود أسواق توفر السيولة .

## 2- دراسة Lin (2008) بعنوان: **The impact of the Financial Crisis on Developing Countries** .

هدفت هذه الدراسة إلى بيان تأثير الأزمة المالية العالمية على الدول النامية ، إذ استخدم الباحث أسلوب المنهج التحليلي وذلك من خلال جمع الدراسات السابقة التي أجريت في أمريكا والمتعلقة بتأثير الأزمة المالية على الدول النامية.

أظهرت الدراسة العديد من النتائج أبرزها :

1- حدوث تراجع ملحوظ في صادرات الدول النامية ، وكذلك نسبة مساهمتها في حجم التجارة العالمية لهذه الدول من (9.3%) عام 2006 إلى (4.1%) في عام 2008 .

2- حدوث تراجع في حجم الاستثمارات الأجنبية في الدول النامية وخاصة في الاستثمارات المباشرة ، بالإضافة إلى ارتفاع أسعار الفائدة على هذه الاستثمارات .

3- عدم قدرة الدول النامية في الاستمرار بتنفيذ المشاريع الاقتصادية التي كانت تحت التنفيذ بسبب التراجع في الاستثمارات ونقص التحويل اللازم لتنفيذها .

### 3- دراسة Want (2009) بعنوان Lessons from the Swedish crisis

هدفت هذه الدراسة إلى الاطلاع وتحليل الأزمة المالية التي أثرت على البنوك السويدية عام 1992 ، وذلك للوقوف على أسبابها والدروس المستفادة منها وقد خلصت إلى النتائج التالية:

1- لعبت الحكومة السويدية الدور الرئيس في حل الأزمة وتمكنت من الحفاظ على استقرار قطاع البنوك

2- لم يكن القطاع الخاص قادراً على الخروج من هذه الأزمة دون مساعدة الحكومة السويدية

3- قد لا تتأثر البنوك مستقبلاً بأي أزمات ، شريطة فصل أصولها عن استثماراتها في البنوك المتعثرة الأخرى.

### 4- دراسة Maizel (2009) بعنوان The Financial Crisis Facing Americans

#### Hospital Industry .

هدفت الدراسة إلى استكشاف آثار الأزمة المالية العالمية على قطاع المستشفيات الأمريكية وقد توصل الباحث من خلال هذه الدراسة إلى أن قطاع المستشفيات في أمريكا من أهم القطاعات التي تأثرت بالأزمة المالية العالمية ، ويوضح ذلك التأثير بما يلي :

- 1- عجز المستشفيات في الوقت الحاضر وخصوصاً غير الربحية عن الحصول على الخدمات الائتمانية من البنوك وذلك لتغطية حاجاتها الصحية الضرورية .
- 2- عدم قدرة المستشفيات على إحداث تخفيض للتكلفة من منطلق أن أي تخفيض سيكون على حساب نوعية الخدمة .
- 3- عدم قدرة المنتفعين (المرضى) عن سداد المستحقات عليهم للمستشفيات من منطلق أن نظام التأمين قد تأثر بالأزمة
- 4- سوف تؤدي الأزمة إلى تسريح العديد من طواقم المستشفيات الذي بدوره سينعكس سلباً على جودة الخدمة المقدمة .

#### 5- دراسة Moises (2009) بعنوان : **An Intellectual Bailout**.

هدفت الدراسة إلى الكشف عن تداعيات الأزمة الاقتصادية ، مستخدمة أسلوب جمع البيانات التحليلي .

وأظهرت النتائج التالية :

- 1- عدم قدرة المحللين على تحديد أسباب الأزمة بشكل دقيق .
- 2- جميع الدلائل تشير إلى أن الأزمة الحقيقية ليس بما حصل بل الأزمة الحقيقية هي التي أحاطت بعلماء الاقتصاد أنفسهم .
- 3- محاولة البنوك إلقاء اللوم على القطاعات الاقتصادية الأخرى وتبرئة نفسها .
- 4- تأثر البنوك الأمريكية بالأزمة رغم أنها تعد من أكبر البنوك.

5- إلقاء اللوم على السياسات المالية خصوصاً المعايير المحاسبية التي هي أصلاً جهات مستقلة غير ربحية لا تسعى إلا للوصول إلى شفافية عالية .

6- دراسة Rotheli (2010) بعنوان : **Causes Of The Financial Crisis Risk : Misperception , Policy , Mistakes, And Banks Bounded Rationality .**

هدفت الدراسة إلى مناقشة المحددات المهمة التي أدت إلى الأزمة المالية العالمية ، وركز الباحث على العقلانية في دورة الائتمان في البنوك ، وذلك من خلال أداة قام بإعدادها الباحث وتوزيعها على (15) بنكاً من البنوك العاملة في ألمانيا ، وأوضحت نتائج الدراسة ان دورة الائتمان في البنوك ترتبط ارتباطاً وثيقاً بالأزمة المالية وتداعياتها في القطاع المصرفي الألماني ، كما أكدت نتائج الدراسة أن أوجه القصور في أداة البنوك الألمانية قد تمثل في جانب السياسة النقدية للبنوك ، والتنظيم المصرفي الذي تتبعه هذه البنوك ، كما بينت نتائج الدراسة ضرورة تفعيل دور إدارة المخاطر في هذه البنوك .

والجدول أدناه رقم ( 2 - 1 ) يمثل ملخصاً للدراسات السابقة المدرجة ضمن هذا البحث بهدف التيسير على القارئ من إجراء المقارنات اللازمة :

التوصيات	النتائج	اهداف وأهمية الدراسة	العنوان	الباحث
ضرورة الاستمرار في دعم القطاع المصرفي الأردني ورفقة بالكوادر المؤهلة . وحث القطاع المصرفي على دراسة الأزمة المالية بشكل أعمق ، ووضع خطط إستراتيجية طويلة الأمد من خلال إنشاء إدارات متخصصة تتناط بها مهمة إدارة الأزمات ، وأن تخصص الحكومة جوائز تشجيعية لتلك المصارف التي تثبت جدارة وقدرة في تجنب تلك الأزمات	تشجيع الانتماء بين البنوك الصغيرة- تثمين السياسة الضلع عنها بصمان الودائع- حتى نهاية 2009- انتهاء سياسة الشفافية والإفصاح - المضي في السياسة التحفظية التي يمارسها البنك المركزي -ان يستيقظ الحس الاجتماعي لدى مجالس إدارة الشركات - الحد من تداعيات أسلوب البيع بالهامش	1- هبوط أسعار النفط مكن من خفض تكاليف الإنتاج - ارتفاع الدولار مقابل الجنية الاسترليني واليورو ساهم في تخفيض قيمة المدونية الخارجية -3 سبتعرض الاقتصاد الأردني لركود ونقص في السيولة 4-من المحتمل ان تتخفض قيمة الاستثمارات الاجنبية والخارجية	كيف النجاة من أثر الأزمة المالية الرأسمالية على أسواق المال العربية	الشكري (2007)
		1- هبوط أسعار النفط مكن من خفض تكاليف الإنتاج - ارتفاع الدولار مقابل الجنية الاسترليني واليورو ساهم في تخفيض قيمة المدونية الخارجية -3 سبتعرض الاقتصاد الأردني لركود ونقص في السيولة 4-من المحتمل ان تتخفض قيمة الاستثمارات الاجنبية والخارجية	تغير ثقافة المنظمة كمدخل إستراتيجي للتعرض بمنظمات الأعمال في ظل الأزمات المعاصرة	شحاتة(2008)
		1- هبوط أسعار النفط مكن من خفض تكاليف الإنتاج - ارتفاع الدولار مقابل الجنية الاسترليني واليورو ساهم في تخفيض قيمة المدونية الخارجية -3 سبتعرض الاقتصاد الأردني لركود ونقص في السيولة 4-من المحتمل ان تتخفض قيمة الاستثمارات الاجنبية والخارجية	التعرف إلى توجهيات المديرين في البنوك التقليدية الأردنية نحو تغيير ثقافة المنظمة	الوقفي (2008)
		1- هبوط أسعار النفط مكن من خفض تكاليف الإنتاج - ارتفاع الدولار مقابل الجنية الاسترليني واليورو ساهم في تخفيض قيمة المدونية الخارجية -3 سبتعرض الاقتصاد الأردني لركود ونقص في السيولة 4-من المحتمل ان تتخفض قيمة الاستثمارات الاجنبية والخارجية	إظهار أثر الأزمة على الأردن وتناجها الإيجابية او السلبية على الاقتصاد	مطر (2008)
		أقرت الأزمة على كافة القطاعات المالية والخدمات والصناعية ، كما بينت الدراسة عدم وجود سبب واضح لتحديد أسباب وتداعيات الأزمة المالية وان ليس هناك علاقة استثمارية الخطئة	العلاقة المتبادلة بين معايير القيمة العادلة والأزمة المالية العالمية	مطر ونور والفتحي(2009)
		أظهرتها ميزانيات الشركات العملاقة ، والبنوك التجارية التي على ضونها بنيت القرارات الاستثمارية الخطئة	عرض التسلسل التاريخي للأزمة وتقييم أسباب نشونها وعرض وجهات النظر المختلفة بين مؤيدي ومعارضها معيار القيمة العادلة	البصيري (2009)
		ان البنوك الأردنية تلتزم بمبدأ الإفصاح المحاسبي وفقاً لمعايير المحاسبة والإبلاغ المالي الدولية ، وان ذلك الالتزام يساهم بالاستقرار المالي القطيع المصرفي ، والحد من تداعيات الأزمة المالية في القطاع المصرفي	دور مدققي الحسابات في مواجهة الأزمة المالية العالمية ، ومحاولة إثارة بعض النقاط المهمة ، في آلية عملهم	العكر (2009)
		ان البنوك الأردنية تلتزم بمبدأ الإفصاح المحاسبي وفقاً لمعايير المحاسبة والإبلاغ المالي الدولية ، وان ذلك الالتزام يساهم بالاستقرار المالي القطيع المصرفي ، والحد من تداعيات الأزمة المالية في القطاع المصرفي	بيان مدى التزام البنوك الأردنية بمبدأ الإفصاح المحاسبي وفقاً لمعايير الإبلاغ المالي الدولية رقم (30) و (32) ، وتحديد مدى مساهمة ذلك الالتزام بالاستقرار المالي في القطاع المصرفي في الأردن ، ومعرفة فيما إذا كان ذلك الإفصاح سوف يساهم بالحد من تداعيات الأزمة المالية في القطاع المصرفي	

Lin (2008)	Cecchetti (2007)	عاني(2010)	عواد (2010)	حمدان (2010)
The impact of the Financial Crisis on Developing Countries	Liquidity Crisis of 2007 How Should Policymakers Respond?	تأثير الأزمة المالية العالمية على الأداء التشغيلي والمالي للبنوك الأردنية	محاسبة القيمة العادلة وأثرها على الأزمة المالية العالمية	آثار وتدابير الأزمة المالية العالمية على أداء الشركات المساهمة العامة الأردنية المدرجة في بورصة عمان
هدفت هذه الدراسة إلى بيان تأثير الأزمة المالية العالمية على الدول النامية ، حيث استخدم الباحث أسلوب المنهج التحليلي وذلك من خلال جمع الدراسات السابقة المتعلقة بتأثير الأزمة المالية على الدول النامية والتي أجريت في أمريكا	كشفت أسباب أزمة السيولة من حيث عرض الأزمة والياتها ونتائجها من منظور يتصل بمسائل التمويل والقروض التي تقدمها البنوك	أسباب حدوث الأزمة المالية العالمية وكيفية تطورها وما تأثيرها على الأداء المالي والتشغيلي للبنوك الأردنية وعلى مدى مساهمة البنوك بالنتائج المحيطة خلال الفترة (2009-2005)	الكشف عن أثر محاسبة القيمة العادلة على الأزمة المالية العالمية	معرفة آثار وتدابير الأزمة المالية العالمية على أداء الشركات المساهمة العامة الأردنية المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية وكيفية التعامل معها ومعالجة آثارها وبيان مدى تأثير أرباح هذه الشركات وقيمتها السوقية وحجم تداول أسهمها نتيجة الأزمة
1-حدثت تراجع ملحوظ في صادرات الدول النامية ، وكذلك نسبة مساهمتها في حجم التجارة العالمية لهذه الدول من (9.3%) عام 2006 إلى (4.1%) في عام 2008 2- حدوث تراجع في حجم الاستثمارات الأجنبية في الدول النامية وخاصة في الاستثمارات المباشرة ، بالإضافة إلى ارتفاع أسعار الفائدة على هذه الاستثمارات. 3 - عدم قدرة الدول النامية في الاستثمار بتنفيذ المشاريع الاقتصادية التي كانت تحت التنفيذ بسبب التراجع في الاستثمارات ونقص التمويل للأزم لتنفيذها	حدثت ارتفاع في مخاطر التمويل مما أدى الى حاجة المؤسسات الى اللجوء إلى القروض التمويلية بدلاً من الاعتماد على القدرات الذاتية كما ظهرت وجود علاقة بين استقرار الاقتصاد الكلي مثل استقرار نسب التضخم في مستويات قليلة والاستقرار المالي ، ووجود أسواق توفر السيولة	أن أداء البنوك الأردنية تأثر سلباً بالأزمة المالية العالمية لا سيما الأداء التشغيلي والأداء المالي ، بدليل تراجع متوسط اطلب نسب الأداء خلال فترة ما بعد الأزمة المالية العالمية (2008 و 2009) مقارنة بفترة ما قبل الأزمة المالية العالمية (2005 - 2007)	وجود أثر مهم لمحاسبة القيمة العادلة في أحداث الأزمة المالية حيث احتل المركز الثالث في أهمية النسبة بين العوامل الأخرى التي اتفق عليها خبراء المال أنها كانت وراء حدوثها ، كما أظهرت وجود مساهمة ذات دلالة إحصائية لتعديل المعيارين المحاسبين اللذين (39، 40) في تقليص أثر الأزمة المالية كذلك ومن جانب آخر كشفت الدراسة عن أن تدابير الأزمة المالية على البنوك التجارية في الأردن ومن ثم السياسات التي اتبعتها الحكومة وكذلك البنك المركزي للحد من آثار تلك الأزمة على الاقتصاد الوطني كانت السبب الداعي لانخفاض قيمة التسهيلات المصرفية	أثرت الأزمة المالية على الأردن بصورة سلبية خاصة على أرباح القطاعين المالي والخدمي حيث بلغ التراجع 48% و 20% تباعاً لقطاع الصناعة حقق ارتفاع بنسبة 30% في مستوى الأرباح في بداية الأزمة لكن آثار الأزمة تعمقت عليه في النصف الأول من 2009 حيث تراجعته بأحده بنسبة 41% / 2- كان أثر الأزمة على أرباح القطاع المالي (بنوك ، خدمات مالية ، عقارات) الأكبر حيث تراجعت أرباح ، كافة القطاعات الفرعية فيه ونسب عالية وكانت كالتالي 31% و 150% و 219% و 130% على التوالي 3- استطاع قطاع المال والخدمات استيعاب بعض آثار وتداعيات الأزمة حيث حقق نتائج إيجابية في النصف الأول لعام 2009 إذ تراجعت خسائر القطاع المالي بنسبة 18% وارتفعت أرباح قطاع الخدمات بنسبة 35 بينما انعكس أداء قطاع الصناعة الهادي تراجعته بأحده بنسبة 41%
		التمسك بتطبيق منهج القيمة العادلة كأساس للاعتراف والإفصاح المحاسبي ، ولكن مع إجراء بعض التعديلات في المعيارين المحاسبين (39، 40) وذلك من أجل ترشيد استخداما لدى تطبيق محاسبة القيمة العادلة في إعداد التقارير المالية وأوصى الباحث لمعالجة أزمة السيولة التي نتجت عن تدني التسهيلات المصرفية المنوطة من قبل البنوك التجارية للتعامل بان بمارس البنك المركزي الأردني سياسة نقدية أكثر مرونة في التعامل مع القطاع المصرفي في تقاضي تخفيض سعر الخصم ، ونسبة الاحتياطي النقدي للبنوك لدية ، وأن يقلل من سياسة الإئتمانية الداخلية التي يمارسها حالياً بواسطة بيع أدوات الخزينة للبنوك		اتباع سياسة نقدية أكثر مرونة من قبل البنك المركزي لتشجيع القطاع المصرفي في منح التسهيلات الائتمانية للعملاء ، مثل تخفيض سعر الخصم ، وتخفيض نسبة الاحتياطي النقدي الملزم للبنوك التخلي عن المبالغة في سياسة التحفظ التي تمارسها مجالس الإدارة في القطاع المصرفي والتعامل تجديبة مع التسهيلات التي صدرت عن اللجنة الحكومية لتنشيط الاقتصاد مثل : تخفيض سعر الفائدة ، وجولة القروض المتركمة

الدراسة الحالية : التعميمات 2012	Rotheli(2010)	Moises(2009)	Maizel (2009)	Want (2009)
مدى استجابة مجالس الإدارة في الشركات المساهمة العامة الأردنية المتعثرة لمعالجة مخاطر وتدابير الأزمة المالية العالمية	Causes Of The Financial Crisis Risk Misperception, Policy, Mistakes, And Banks Bounded Rationality.		The Financial Crisis Facing Americas Hospital Industry	Lessons from the Swedish crisis
<p>لمعرفة ردود الأفعال الداخلية لمجالس الإدارة في تلك الشركات وما لجأت إليه من اتخاذ قرارات ورسم للسياسات الداخلية في سبيل معالجة تداعيات الأزمة المالية العالمية ، كذلك بيان فجوة الثقة بين مجالس الإدارة من جهة والمساهمين والاطراف الأخرى ذات المصلحة من جهة أخرى</p>	<p>مناقشة المحددات المهمة التي أدت إلى الأزمة المالية العالمية ، وركز الباحث على العقلاية في دورة الانتماء في البنوك</p>	<p>الكشف عن تداعيات الأزمة الاقتصادية ، مستخدمة أسلوب أسلوب جمع البيانات التحليلي .</p>	<p>دراسة أثر الأزمة على قطاع المستشفيات</p>	<p>هدفت هذه الدراسة إلى الاطلاع وتحليل الأزمة المالية التي أثرت على البنوك السويدية عام 1992 ، وذلك للوقوف على أسبابها والدروس المستفادة منها</p>
<p>1- أثرت الأزمة المالية على أرباح الشركات المساهمة العامة وأسعار أسهمها وبشكل واضح و شمل كافة القطاعات الاقتصادية الصناعي والخدمي والمالي حيث بلغت نسبة الانخفاض مقارنة بين عامي 2007 و 2010 %63.7 %580</p> <p>2- أن مجالس الإدارة في تلك الشركات لم تنفذ كما يجب الإجراءات الأزمة في المجالات الثلاث (هيكلية التنظيم ، وهيكله الرواتب ، والحوكمة ) وذلك للحد من تداعيات الأزمة المالية عليها ، حيث تبين لنا وبشكل إجمالي وجود فجوة ثقة بين مجالس الإدارة من جهة وبين المساهمين وأصحاب المصالح من جهة ثانية نسبتها %15.7 ، والذي اقتدها ثقة الجمهور مما دفع العديد من المساهمين لسحب استثماراتهم.</p> <p>3- عجز الحكومة وتباطؤها في فرض سيطرتها ومراقبة وحماية أموال المستثمرين الأمر الذي ساهم في هروب رؤوس الأموال إلى الخارج .</p> <p>4- تمسك أعضاء مجالس الإدارة بما لديها من مكافآت وإمثيرات وإن كان ذلك على حساب مصلحة الشركة ومستقبلها.</p> <p>5- عدم الثقة في تقييم القيمة العادلة لأصول حيث تعتمد على تقييم مجالس الإدارة لها ، وعدم اللجوء إلى مقيمين ذوي خبرة ، ناهيك عن تغاضي مكاتب التدقيق في الكشف عن مثل تلك التجاوزات .</p>	<p>أن دورة الانتماء في البنوك ترتبط ارتباطاً وثيقاً بالأزمة المالية وتدابيرها في القطاع المصرفي في ألمانيا ، كما أكدت نتائج الدراسة أن أوجه القصور في أداء البنوك الألمانية قد تمثل في جانب السياسة النقدية للبنوك ، والتنظيم المصرفي الذي تتبعه هذه البنوك ، كما بينت نتائج الدراسة ضرورة تفعيل دور إدارة المخاطر في هذه البنوك .</p>	<p>1- عدم قدرة المحللين على تحديد أسباب الأزمة بشكل دقيق .</p> <p>2- جميع الدلائل تشير إلى أن الأزمة الحقيقية ليس بما حصل بل الأزمة الحقيقية هي التي أحاطت بظلمة الاقتصاد أنفسهم .</p> <p>3- محاولة البنوك إلقاء اللوم على القطاعات الاقتصادية الأخرى وتبرئة نفسها .</p> <p>4- تأثر البنوك الأمر بركبة بالأزمة رغم أنها تعد من أكبر البنوك .</p> <p>5- إلقاء اللوم على السياسات المالية خصوصاً المعايير المحاسبية التي هي أصلاً جهات مستقلة</p>	<p>أن قطاع المستشفيات في أمريكا من أهم القطاعات التي تأثرت بالأزمة المالية العالمية ، ويوضح ذلك التأثير بما يلي : 1- عجز المستشفيات في الوقت الحاضر وخصوصاً غير الربحية عن الحصول على الخدمات الائتمانية من البنوك وذلك لتغطية حاجاتها الصحية الضرورية . 2- عدم قدرة المستشفيات على إحداث تخفيض للتكلفة من مطلق إن أي تخفيض سيكون على حساب نوعية الخدمة .</p> <p>3- عدم قدرة المنتعجين (المرضى) عن سداد المستحقات عليهم للمستشفيات من مطلق إن نظام التأمين قد تأثر بالأزمة</p>	<p>1- لعبت الحكومة السويدية الدور الرئيس في حل الأزمة وتمكنت من الحفاظ على استقرار قطاع البنوك الخاص قادراً على الخروج من هذه الأزمة دون مساعدة الحكومة السويدية .</p> <p>3- قد لا تتأثر البنوك مستقبلاً بأي أزمات ، شريطة فصل أصولها عن استثماراتها في البنوك المنتشرة</p>
<p>1- ضرورة تفرغ قيادات إدارية كفوة ووعية قادرة على التنبؤ بالمخاطر المستقبلية وتبعاتها ولديها المقدرة على مجابهتها والتصدي لها مع امتلاكها لمسائل النزاهة والمصداقية .</p> <p>2- تفعيل دور العضو مستقل وجعله أكثر أساسية في تشكيله مجالس إدارة الشركات المساهمة العامة .</p> <p>3- تفعيل دور مراقبة الشركات ودور هيئة الأوراق المالية في مراقبة أداء الشركات المساهمة العامة</p> <p>4- معالجة الأزمات والأوضاع الاقتصادية الإنكماشية المتزايدة من خلال إعادة هيكلية التنظيم وإعادة هيكله الرواتب بما يتواءم مع الظروف الصعبة التي تمر بها الشركات ، وبما يضمن استمراريتها .</p> <p>5- الالتزام بتطبيق مبادئ حوكمة الشركات لما فيها من فوائد وشروط تضمن حقوق كافة الأطراف المتعاملة .</p>				



## ما يميز هذه الدراسة عن الدراسات السابقة:

هدفت الدراسة وهي من النوع الاختباري إلى التعرف على مدى استجابة مجالس الإدارة في الشركات المساهمة العامة الأردنية المتعثرة لتداعيات الأزمة المالية العالمية ، أي أن هذه الدراسة سعت إلى معرفة ردود الأفعال الداخلية لمجالس الإدارة في تلك الشركات وما لجأت إليه من اتخاذ قرارات ورسم للسياسات الداخلية في سبيل معالجة تداعيات الأزمة بعكس الدراسات الأخرى التي اهتمت فقط بدراسة الأزمة نفسها أو دراسة أثارها على القطاعات الاقتصادية المختلفة أو دراسة أثارها على الربحية أو الحصة السوقية ، وذلك دون أن تبحث في سبل علاج تلك الآثار .

كذلك سعت هذه الدراسة من خلال الملاحظة الفعلية والمباشرة لواقع الشركات المتعثرة إلى معرفة الأثر الذي سببته الأزمة المالية العالمية على ربحية تلك الشركات والأسعار السوقية لأسهمها ثم على تشكيلة مجالس الإدارة وعلى تركيبة النظام الوظيفي فيها وعلى كيفية اتخاذ القرارات ومدى تدخل المالكين في رسم السياسات .

كما سعت من جانب آخر إلى استقصاء آراء ووجهات نظر مساهمي تلك الشركات وأصحاب المصالح حول ما إذا قامت مجالس الإدارة في تلك الشركات بما يتوجب عليها القيام به من إجراءات تجابه بواسطتها تداعيات وأثار الأزمة المالية على أنشطتها .

## الفصل الثالث

### منهجية الدراسة ( الطرق و الإجراءات )

1-3 : منهج الدراسة

2-3 : مجتمع الدراسة والعينة

3-3 : المتغيرات الديمغرافية لأفراد عينة الدراسة

4-3 : أسلوب جمع البيانات

5-3 : المعالجة الإحصائية المستخدمة

6-3 : ثبات أداة الدراسة

## الفصل الثالث

### منهجية الدراسة (الطرق و الإجراءات)

#### 1-3 : منهج الدراسة :

اتبع الباحث في دراسته منهجين :

الأول وهو **المنهج النوعي** القائم على تحليل المحتوى والمضمون بتنفيذ دراسة اختبارية تقوم على بيانات ومعلومات فعلية استخلصها من دراسة متغيرات الدراسة كما هي في الواقع الفعلي للشركات المشمولة في عينة الدراسة ، وقد قصد الباحث من هذا الجزء من الدراسة تقييم آثار الأزمة المالية العالمية على كل من أرباح الشركات المساهمة العامة الأردنية وكذلك الأسعار السوقية لأسهمها كما قصد منها أيضاً استكشاف ما إذا كانت مجالس الإدارة في الشركات المساهمة العامة الأردنية التي تعثرت بسبب الأزمة المالية العالمية قد استجابت فعلاً للتحديات المفروضة عليها وقامت بإجراءات أو اتخذت قرارات تجابه بواسطتها تداعيات تلك الأزمة .

أما الثاني وهو **المنهج الوصفي التحليلي** فقد سعى الباحث من خلاله وباستخدام الأسلوب المسحي القائم على استبانة وزعت على مساهمي الشركات المتعثرة وأصحاب المصالح فيها من أجل الوقوف على آرائهم حول الفجوة القائمة بينهم من جهة ومجالس الإدارة في تلك الشركات من جهة أخرى ، أي الوقوف على ما إذا كانت هذه الفئات تثق بأن مجالس الإدارة في

الشركات المتعثرة بفعل الأزمة المالية قد نفذت فعلاً ما تدعيه من إجراءات للحد من مخاطر وتداعيات الأزمة .

أما بالنسبة للدراسة المسحية التي شملت المساهمين والأطراف الأخرى ذات المصلحة فقد كان مجتمعها مكوناً من ثلاث فئات هي على صلة مباشرة بموضوع الدراسة وهذه الفئات هي :

- 1- المساهمون .
  - 2- المدققون الخارجيون .
  - 3- جهات الرقابة والإشراف (دائرة مراقبة الشركات، هيئة الأوراق المالية، بورصة عمان ، البنك المركزي )
- وقد تكونت عينة الدراسة من 98 فرداً استجاب منهم بتعبئة الاستبانة ( 74 ) فرداً وكانت استجابتهم على النحو الموضح في الجدول التالي :

### جدول ( 3 - 1 )

جدول توزيعات الاستبانة وحجم الاستجابة لها

الفئة	عدد الاستبانات الموزعة	عدد الاستبانات المستردة	النسبة المئوية
المساهمون	30	22	%70
المدققون الخارجيون	35	27	%77
جهات الرقابة والإشراف	33	25	%76
المجموع	98	74	%75

### 2-3 : مجتمع الدراسة والعينة :

يتمثل مجتمع الدراسة في الشركات المساهمة العامة الأرنية التي تعثرت بسبب الأزمة المالية العالمية وقد تم حصر هذه الشركات بناء لمعيار اعتمده الباحث وهو : هبوط نتيجة أعمال الشركة للعام 2010 مقارنة بنتيجة أعمالها للعام 2007 بنسبة 50% وأكثر ، مع هبوط السعر السوقي لسهم الشركة على مدار الفترة نفسها بنسبة 50% وأكثر فكان العدد الإجمالي لها (36) شركة . وذلك مع مراعاة أنه تم استبعاد بعض الشركات منها التي لم تكن قد نشرت لتاريخه بياناتها المالية للعام 2010 ، وقد توزعت تلك الشركات والموضحة في الجدول ( 1 ) في ملحق الدراسة بين القطاعات الاقتصادية الثلاثة على النحو التالي :

4	1- قطاع المال ( البنوك والتأمين )
14	2- قطاع الصناعة
18	3- قطاع الخدمات
36	المجموع

من جانب آخر لم يتمكن الباحث من إجراء المقابلة المباشرة سوى مع مسؤولي ( 22 ) شركة منها وبنسبة 61% تقريباً إذ تم كما أشرنا بأعلاه

استبعاد الشركات التي لم تقم بنشر بياناتها المالية للعام 2010 وكذلك استبعاد بعض الشركات التي أُغلقت تماماً وتمت تصفيتها أو ما تزال تحت التصفية وتخوف المسؤولين في بعضها الآخر من التصريح بأيّة معلومات خصوصاً تلك التي حول بعض أعضاء مجالس الإدارة فيها إلى هيئة مكافحة الفساد كما تم التركيز في القطاع المالي على شركات التأمين بعد تعذر إجراء المقابلة مع البنك العربي وهو الوحيد من البنوك الذي ينطبق عليه المعيار وعليه تم استبعاده من عينة الدراسة فأصبحت حصيلة العينة ( 22 ) شركة فقط موزعة على النحو التالي :

3	1- قطاع المال ( البنوك والتأمين )
11	2- قطاع الصناعة
8	3- قطاع الخدمات
22	المجموع

3- 3 : المتغيرات الديمغرافية لأفراد عينة الدراسة من الأفراد المشمولين بالفئات الثلاث (المساهمون ، مدققو الحسابات ، جهات الرقابة و الإشراف) :

من خلال تحليل البيانات الموضحة في الجدول رقم ( 3 - 2 ) يمكن استخلاص المؤشرات الوصفية التالية:

1. أن 100% منهم يحملون شهادات جامعية مما يرجح كونهم على قدرة من المعرفة في طبيعة أعمالهم.

2. أن حوالي 92% من أفراد عينة الدراسة هم من خريجي تخصصات علمية ذات علاقة بالمحاسبة بفروعها المختلفة المالية والإدارية، مما يرجح معرفتهم بالمفاهيم الأساسية التي تحكم العمل المالي والمحاسبي.

3. أن حوالي 74% منهم لديهم خبرة في مجال الوظائف التي يشغلونها تتراوح بين الخمس سنوات وأكثر من 15 سنة . مما يرجح أن يكونوا على دراية بالأنشطة المالية.

وبناء على جميع ما تقدم يمكن الاستنتاج المبدئي من أن عينة الدراسة لديها القدرة على فهم الأسئلة المطروحة في الاستبانة، مما يوفر للنتائج المبنية على إجاباتهم عن تلك الأسئلة الدقة والمصدقية المستهدفة.

## جدول (3 - 2)

وصف المتغيرات الديمغرافية لأفراد عينة الدراسة

ت	المتغير	الفئة	التكرار	النسبة المئوية (%)
1	المؤهل العلمي	دبلوم	-	-
		بكالوريوس	57	77
		ماجستير	17	23
		دكتوراه	-	-
		أخرى	-	-
2	التخصص الأكاديمي	محاسبة	45	60.8
		علوم مالية ومصرفية	10	13.5
		إدارة أعمال	7	9.5
		اقتصاد	6	8.1
		أخرى	6	8.1
3	عدد سنوات الخبرة	دون خمس سنوات	19	25.7
		5 - أقل من 10 سنوات	26	35.1
		10 - أقل من 15 سنة	13	17.6
		15 سنة فأكثر	16	21.6

## 3-4: أسلوب جمع البيانات:

أ- بيانات أولية: سيتم جمع معلومات وبيانات من خلال التقارير المالية المنشورة على مدار السنوات (2007 - 2010) لعينة الدراسة وتحليلها للحصول على إجابات لبعض أسئلة الدراسة ، كما تم الحصول على



المعلومات الخاصة بأسعار الأسهم من خلال النشرة الصادرة عن هيئة الأوراق المالية ، كذلك تم تصميم صحيفة مقابلة للحصول على إجابات لبعض أسئلة الدراسة ذات العلاقة بواقع الشركات الفعلي وذلك بالإضافة إلى استبانة ستوزع على المساهمين وأصحاب المصالح من أجل الوقوف على آرائهم حول مدى قيام مجالس الإدارة في تلك الشركات المتعثرة بما يتوجب عليها من أجل الحد من أثار وتداعيات الأزمة المالية العالمية ، كما سيتم الرجوع إلى التقارير السنوية لسنوات البحث لمعرفة بعض المتغيرات .

ب- بيانات ثانوية : يعتمد الباحث في جمع هذه البيانات على الكتب والمجلات العلمية المتاحة في المكتبات بالإضافة إلى الدراسات السابقة ذات العلاقة بموضوع الدراسة و سوف يستعين الباحث بشبكة الإنترنت في الحصول على بعض البيانات.

### 3-5: المعالجة الإحصائية المستخدمة :

لتحقيق أهداف الدراسة والإجابة عن أسئلتها واختبار فرضياتها استخدم الباحث الأساليب الإحصائية التالية:

1. معامل Cronbach Alpha لمعرفة ثبات الأداة، وقياس قوة التماسك بين فقرات الاستبانة المعدة.

2. المتوسطات الحسابية Arithmetic Means لتحديد مستوى تأييد أفراد العينة لمتغيرات الدراسة.

3. الانحرافات المعيارية Standard Deviation لقياس درجة تشتت الإستجابات حول وسطها الحسابي.

4. اختبار T لعينة واحدة One sample T-test وذلك لاختبار الفرضية الرئيسة الأولى وفرضياتها الفرعية الثلاث .

5. تحليل التباين الأحادي One Way ANOVA، وذلك لاختبار الفرضية الرئيسة الثانية وفرضياتها الفرعية الثلاث الهادفة إلى التحقق من وجود اختلاف بين وجهات نظر الفئات المشمولة في عينة الدراسة (المساهمون، والمدققون الخارجيون، وجهات الرقابة والإشراف) حول وجود فجوة ثقة بينهم من جهة و مجالس إدارة الشركات المساهمة العامة الأردنية المتعثرة من جهة أخرى وذلك للتأكد من مدى جدية ومصداقية تلك المجالس في تنفيذ الإجراءات المطلوبة للحد من مخاطر وتداعيات الأزمة المالية العالمية في المجالات ( هيكلية التنظيم ، هيكلية الرواتب ، الحوكمة والرقابة المالية ).

6. اختبار Scheffee للمقارنات البعدية بين المتوسطات الحسابية لمعرفة مصدر الاختلاف في حالة وجود اختلافات دالة إحصائياً بين آراء الفئات الثلاث المشمولة في عينة الدراسة.

من جانب آخر، وبقصد تصنيف مستوى التأيد الذي تبديه عينة الدراسة للفقرات المشمولة في أسئلة الاستبانة استخدم الباحث مقياساً للمدى (Range) بين مستويات هذا التأيد قدره (0.80) تم احتسابه على النحو التالي:

$$\text{المدى} = \frac{\text{العلامة القصوى} - \text{العلامة الدنيا}}{\text{العلامة القصوى}}$$

$$0.80 = \frac{5 - 1}{5} = \text{المدى}$$

وبناء على ذلك تم تصنيف هذا التأيد ضمن الفئات التالية:

من 4.23 فأكثر تأييد مرتفع جداً.  
 من 3.42 – 4.22 مرتفع.  
 من 2.61 – 3.41 متوسط.  
 من 1.80 – 2.60 منخفض  
 أقل من 1.80 منخفض جداً

### 3-6 : ثبات أداة الدراسة :

يقصد بثبات الاستبانة أن تعطي هذه الاستبانة نفس النتيجة أو على الأقل نتائج متقاربة جداً لو تمت إعادة توزيع الاستبانة أكثر من مرة، وبعبارة أخرى فإن ثبات الاستبانة يعني الاستقرار في نتائج الاستبانة، وعدم وجود تباين جوهري عن نتائجها فيما لو تمت إعادة توزيعها على أفراد العينة عدة مرات خلال فترات زمنية معينة. وقد تحقق الباحث من ثبات استبانة الدراسة

من خلال حساب معامل Cronbach Alpha. الذي تشير نتائجه الموضحة في الجدول رقم (3 - 3) إلى قوة الارتباط والتماسك بين فقرات المقياس. وتعد قيمة Alpha مقبولة في البحوث المتعلقة بالعلوم الإنسانية عند زيادتها عن (Alpha  $\geq$  0.60) (Sekaran, 2007 : 2<sup>nd</sup> ed).

### الجدول (3 - 3)

معامل ثبات الإتساق الداخلي لأبعاد الاستبانة (كرونباخ ألفا)

ت	البعد	عدد الفقرات	قيمة ( $\alpha$ ) ألفا
1	هيكلية التنظيم	7	0.784
2	هيكلية الرواتب	6	0.740
3	الحوكمة والرقابة المالية	9	0.820
	جميع الفقرات كوحدة واحدة	22	0.853

وتدل معاملات الثبات هذه على تمتع الأداة سواء في مجملها أو في فقراتها المفصلة بمعامل ثبات عالٍ على قدرة الأداة على تحقيق أغراض الدراسة. حيث يتضح من الجدول (3 - 3) أن أعلى معامل ثبات أبعاد الاستبانة هو (0.820) والمرتبطة بالحوكمة والرقابة المالية، فيما يلاحظ أن أدنى قيمة للثبات كان (0.740) والمرتبطة بهيكلية الرواتب وبشكل عام تبين أن معاملات الثبات تشير إلى إمكانية ثبات النتائج التي يمكن أن تسفر عنها الاستبانة نتيجة تطبيقها.

## الفصل الرابع

### نتائج الدراسة ( التحليل الإحصائي ونتائج اختبار الفرضيات )

1-1-4 : تقييم أثر وتداعيات الأزمة المالية العالمية على أرباح الشركات المشمولة في عينة الدراسة.

2-1-4: تقييم أثر وتداعيات الأزمة المالية العالمية على أسعار أسهم الشركات المشمولة في عينة الدراسة.

3-1-4 : تقييم مدى استجابة مجالس الإدارة في الشركات المساهمة العامة المتعثرة والمشمولة في عينة الدراسة لمخاطر وتداعيات الأزمة المالية العالمية على أنشطتها .

4-1-4 : استكشاف آراء المساهمين والأطراف الأخرى ذات العلاقة ( مدققو الحسابات الخارجيون ، وجهات الرقابة والإشراف ) ، بشأن مدى جدية ومصداقية مجالس الإدارة في تنفيذ إجراءات الإصلاحات المطلوبة للحد من آثار وتداعيات الأزمة المالية العالمية وتحديد فجوة الثقة القائمة بين الطرفين .

## الفصل الرابع

### نتائج الدراسة ( التحليل الإحصائي ونتائج اختبار الفرضيات )

#### 4 - 1 : المقدمة :

سيخصص الباحث هذا الفصل لتحقيق الأهداف الرئيسة الأربعة للدراسة وهي:

4-1-1 : تقييم أثر وتداعيات الأزمة المالية العالمية على أرباح الشركات

المساهمة العامة المتعثرة المشمولة في عينة الدراسة

4-1-2 : تقييم أثر وتداعيات الأزمة المالية العالمية على الأسعار السوقية

لأسهم تلك الشركات

4-1-3 : تقييم مدى استجابة مجالس الإدارة في تلك الشركات لمخاطر

وتداعيات الأزمة المالية العالمية على أنشطتها وذلك من خلال الإجراءات التي

نفذتها فعلاً في مجالات : هيكلية التنظيم ، وهيكلية الرواتب ، والحوكمة

والرقابة المالية .

4-1-4 : استكشاف آراء المساهمين والأطراف الأخرى ذات العلاقة (

مدققو الحسابات الخارجيون ، وجهات الرقابة والإشراف ) ، بشأن مدى جدية

ومصادقية مجالس الإدارة في تنفيذ الإجراءات المشار إليها وإعلانه ومن ثم

تحديد فجوة الثقة القائمة بين الطرفين .

#### 4 - 1 - 1 : تقييم أثر وتداعيات الأزمة المالية العالمية على أرباح

الشركات المشمولة في عينة الدراسة.

من خلال مقارنة نتائج الأعمال لتلك الشركات الموضحة في بيان الدخل للسنة

المالية المنتهية في 2007 /12/31 بنتائجها المنشورة في بيان الدخل للسنة

المالية المنتهية في 2010/12/31 كان التغيير الحادث بفعل الأزمة المالية

العالمية على النحو الموضح في الجدول التالي رقم (1-4) :

#### جدول ( 1-4 )

التغيير الحادث في الأرباح بفعل الأزمة المالية العالمية

النسبة المئوية	التغيير بالزيادة او (النقص)	الأرباح السنوية		القطاع
		2010	2007	
-280%	( 1,041,920.67 )	(669,271.67)	372,649.00	المالي
-637%	(11,812,094.64 )	(9,956,496.18)	1,855,598.45	الصناعي
-580%	(12,362,591.63 )	(10,230,525.13)	2,132,066.50	الخدمي
-601%	(231,959,536.00 )	(193,373,474.00)	38,586,062.00	العينة جميعها كوحدة واحدة

بالاطلاع على نتائج الجدول أعلاه يتضح ما يلي :

1) على مستوى العينة جميعها كوحدة واحدة كانت للأزمة المالية العالمية

أثار جسيمة على أرباح الشركات المشمولة بالدراسة في القطاعات الثلاثة معاً

حيث كان مجموع الأرباح للعام 2007 ( 38,586,062 ) ديناراً في

حين هبطت تلك الأرباح بسبب تلك الأزمة لتتحول إلى خسائر بلغت في نهاية

عام 2010 ( 193,373,474 ) دينار أي بنسبة انخفاض ( 601% )

(2) أما بالنسبة للقطاعات الثلاثة كل على حدة فقد تفاوتت نسب الانخفاض

بينها حيث كان القطاع المالي الأقل تأثراً بتلك الأزمة حين انخفضت أرباحه

من ( 372,649 ديناراً ) للعام 2007 لتتحول إلى خسارة في نهاية عام

2010 بلغت ( 669,271 ديناراً ) وبنسبة انخفاض بلغت ( 280% ) .

وهذا مؤشر على أن هذا القطاع قد تمكن أكثر من غيره من استيعاب آثار

الأزمة المالية العالمية على أدائه في السنوات التي تلت الأزمة ، وهذا يعود

إلى اتباع سياسات مالية تحفظية من قبل البنك المركزي بالإضافة إلى سن

قانون ضمان الودائع .

يليه من حيث الانخفاض القطاع الخدمي حيث كانت مجموع الأرباح المتحققة

للعام 2007 ما يقارب ( 2,132,066 دينار ) في حين بلغت خسائره في نهاية

عام 2010 ما يقارب ( 10,230,525 ديناراً ) وبنسبة انخفاض ( 580% ) ،

هذا وقد شهد هذا القطاع العديد من التجاوزات التي أفرزتها مجالس إدارات

تلك الشركات من ممارسات خاطئة وتجاوزات بالملايين أهلكت رأسمالها

وأودت بها إلى الانهيار ، بالإضافة إلى حالة الركود الاقتصادي العامة ،

وتردي الأوضاع الاقتصادية .



وجاء في المرتبة الأخيرة القطاع الصناعي وهو الأكثر تأثراً حيث كانت نتائج أعماله خلال العام 2007 تشير إلى تحقق أرباح بلغت ( 1,855,598 ديناراً) لتتدهور أوضاعه في نهاية عام 2010 ويحقق خسائر بلغت (9,956,496 دينار) وبنسبة انخفاض (637%) وكان القطاع الصناعي قد تأثر كثيراً بارتفاع أسعار النفط و بحالة الركود الاقتصادي وحالة الانكماش السائدة في المملكة التي كانت من أهم تبعات الأزمة المالية العالمية على المنطقة ككل فلم يعد بمقدور تلك الشركات الاستمرار في عمليات إنتاج لا توجد لها أسواق للتصريف سواء كانت أسواق محلية او خارجية ومع ارتفاع تكاليف الإنتاج أصبح العديد منها غير قادر على تغطية مصاريفه الأساسية الأمر الذي دفع الكثير منها للخروج من السوق ، هذا بالإضافة إلى تمسك إدارات تلك الشركات بحقوقها وامتيازاتها ووجود العديد من الأخطاء والتجاوزات الإدارية والمالية.

**4 - 1 - 2: تقييم أثر وتداعيات الأزمة المالية العالمية على أسعار أسهم**

**الشركات المشمولة في عينة الدراسة.**

من خلال مقارنة أسعار الإغلاق لأسهم تلك الشركات الموضحة في نشرة

سوق عمان المالي كما في 2007 /12/31 بتلك المنشورة في 2010/12/31

كان التغيير الحاصل فيها بفعل الأزمة المالية العالمية على النحو الموضح في

الجدول ( 4 - 2 ) التالي :

### جدول ( 4 - 2 )

التغيير الحادث في الأسعار السوقية للأسهم بفعل الأزمة المالية العالمية

النسبة المنوية	التغيير بالزيادة او ( النقص )	الوسط الحسابي لسعر إغلاق السهم		القطاع
		2010	2007	
65%	( 1.03 )	0.57	1.60	المالي
65%	( 1.62 )	0.87	2.48	الصناعي
82%	( 2.53 )	0.56	3.08	الخدمي
72%	( 1.87 )	0.71	2.58	العينة جميعها كوحدة واحدة

بالاطلاع على نتائج الجدول أعلاه يتضح ما يلي :

1) على مستوى العينة جميعها كوحدة واحدة أثرت الأزمة المالية العالمية على أسعار الإغلاق لأسهم الشركات المشمولة بالدراسة وفي القطاعات الثلاثة معاً حيث كان الوسط الحسابي لسعر إغلاق السهم للعام 2007 (2.58) ديناراً في حين هبطت تلك الأسعار بسبب تلك الأزمة في نهاية عام 2010 حيث بلغ الوسط الحسابي لها ما يقارب (1.87) ديناراً أي بنسبة انخفاض ( 72% )

، هذا علماً بأن الأسعار السوقية لما يتجاوز 50% من مجموع الشركات المدرجة في البورصة قد هبطت عن قيمتها الاسمية .

(2) أما بالنسبة للقطاعات كل على حدة فقد تفاوتت نسب الانخفاض بينها حيث كان القطاع المالي الأقل تأثراً بتلك الأزمة حيث كان النقص في قيمته 1.03 دينار وبنسبة 65% .

وجاء في المرتبة الثانية من حيث الانخفاض القطاع الصناعي حيث كان المتوسط الحسابي لسعر إغلاق السهم للعام 2007 ما يقارب ( 2.48 ديناراً) في حين بلغ سعر الإغلاق في نهاية عام 2010 ما يقارب (0.87 دينار) وبنسبة انخفاض (65%) .

وجاء في المرتبة الثالثة القطاع الخدمي وهو الأكثر تأثراً حيث كان الوسط الحسابي لسعر إغلاق السهم في عام 2007 (3.08 دينار) ثم انخفض سعر السهم ليغلق على وسط حسابي في نهاية عام 2010 بلغ ( 0.56 ) بهبوط نسبته ( 82%) . وهذا يدل من وجهة نظر الباحث على مدى الضعف الذي أصاب هذا القطاع وحجم الخسائر الكبيرة التي تعرض لها المساهمون خصوصاً المستثمرين منهم في قطاع العقار وفي السوق المالي الأمر الذي أفقدهم الثقة ودفع الكثير منهم إلى سحب ما تبقى من رؤوس أموالهم للبحث عن فرص استثمارية أكثر ائناً.

3-1-4 : تقييم مدى استجابة مجالس الإدارة في الشركات المساهمة العامة المتعثرة والمشمولة في عينة الدراسة لمخاطر وتداعيات الأزمة المالية العالمية على أنشطتها .

من خلال المقابلات التي أجراها الباحث مع مسؤولي الشركات المتعثرة المشمولة في عينة الدراسة أو من خلال المعلومات الفعلية التي تمكن من الحصول عليها من سجلاتها تم تحديد مدى استجابة تلك الشركات لمخاطر وتداعيات الأزمة المالية العالمية التي انعكست على أنشطتها وذلك بالتركيز على ثلاثة مجالات أساسية ويقصد بتقييم الإنجاز الذي حققته كل شركة في الإصلاحات المطبقة لمعالجة مخاطر وتداعيات الأزمة المالية العالمية عليها حدد لكل مجال من تلك المجالات الثلاثة وزناً نسبياً على النحو التالي :

- 1- هيكل التنظيم بوزن نسبي قدره 35 نقطة .
- 2- هيكل الرواتب بوزن نسبي قدره 30 نقطة .
- 3- الحوكمة بوزن نسبي قدره 35 نقطة .

المجموع 100 نقطة

بعد ذلك تم تحديد قيمة النقاط التي حققتها كل شركة من تلك الشركات في المجالات الثلاثة أعلاه عن طريق التحقق الفعلي إما بالاستفسار من المسؤولين من خلال المقابلة المباشرة التي وثقت على صحف المقابلة أو من

خلال الاطلاع المباشر على البيانات الفعلية المنشورة من خلال تقاريرها السنوية.

وبناء عليه تم تقييم مدى الإنجاز الذي حققته كل شركة في مجال الاستجابة من خلال المقياس النسبي التالي :

- 1- استجابة مرتفعة جداً إذا كان مجموع النقاط المحققة من 84 إلى 100
- 2- استجابة مرتفعة إذا كان مجموع النقاط المحققة من 68 إلى أقل من 84
- 3- استجابة متوسطة إذا كان مجموع النقاط المحققة من 52 إلى أقل من 68
- 4- استجابة ضعيفة إذا كان مجموع النقاط المحققة من 36 إلى أقل من 52
- 5- استجابة ضعيفة جداً إذا كان مجموع النقاط المحققة أقل من 36

وقد شملت الإجراءات التي قامت بها مجالس الإدارة في كل من المجالات الرئيسية الثلاثة أنفة الذكر للحد من تداعيات الأزمة المالية العالمية مايلي :

أ- إجراءات في مجال هيكلية التنظيم ويتفرع عنها :

- عدد أعضاء مجلس الإدارة لكل عام من أعوام الدراسة ، أي عددهم قبل الأزمة عام 2007 وعددهم الحالي أي في نهاية عام 2010 .
- نسبة ملكية أعضاء مجلس الإدارة في رأس مال الشركة لكل عام من أعوام الدراسة .

- نسبة من يشغل من أعضاء مجلس الإدارة وظيفية إدارية تنفيذية لكل عام من أعوام الدراسة .

- عدد موظفي الشركة لكل عام من أعوام الدراسة .

- عدد موظفي الشركة ممن يحملون مؤهلات جامعية لكل عام من أعوام الدراسة .

- عدد الدوائر الرئيسية في الشركة لكل عام من أعوام الدراسة .

- عدد الأقسام الرئيسية في الشركة لكل عام من أعوام الدراسة .

#### ب- إجراءات في مجال هيكل الرواتب ويتفرع عنها :

- إجمالي الرواتب التي تقاضاها أعضاء مجلس الإدارة لكل عام من أعوام الدراسة ، أي قبل الأزمة وبعدها .

- إجمالي الرواتب الإضافية للذين يشغلون وظيفة إدارية تنفيذية لكل عام من أعوام الدراسة

- إجمالي المكافآت التي تقاضاها أعضاء مجلس الإدارة لكل عام من أعوام الدراسة

- إجمالي الرواتب التي تقاضاها المديرون التنفيذيون لكل عام من أعوام الدراسة

- إجمالي المكافآت الأخرى التي تقاضاها المديرون التنفيذيون للشركة لكل عام من أعوام الدراسة

- إجمالي رواتب الموظفين في الشركة لكل عام من أعوام الدراسة

ج- إجراءات الحوكمة والرقابة المالية وذلك للتحقق من مايلي :

- هل يوجد في الشركة نظام للحوكمة ؟

- هل توجد في الشركة وحدة خاصة بالرقابة والتدقيق الداخلي ؟

- في حال وجد وحدة خاصة بالرقابة والتدقيق الداخلي لمن تقدم تقاريرها ؟

- هل توجد في الشركة لجنة تدقيق ؟

- لمن تقدم اللجنة تقاريرها ؟

- ما تواريخ انعقاد الهيئة العامة لمساهمي الشركة على مدار الأعوام التي

تلت الأزمة وهل تمت في الوقت المحدد وكم كانت نسبة الحضور ؟

- تواريخ تقديم البيانات المالية المدققة للشركة إلى وزارة الصناعة والتجارة

على مدار الأعوام التي تلت الأزمة وهل تمت في الوقت المحدد ؟

من أجل تقييم العناصر آفنة الذكر المشمولة في المجالات الثلاثة

استخدم الباحث المقياس المشار إليه في صحيفة المقابلة الموضحة في الملحق

رقم ( 2 ) صفحة 133

وكانت النتائج الموضحة في الجدول التالي رقم ( 4 - 3 )

جدول ( 4 - 3 ) مدى استجابة مجالس الإدارة في الشركات المساهمة العامه الأردنية لمخاطر وتداعيات الأزمة المالية العالمية

الرقم	القطاع	اسم الشركة	النقاط المجمع			الاستجابة	
			هيكله التنظيم	هيكله الرواتب	الحوكمة		
			35	30	35	100	
1	المالي	الضامنون العرب	17	6	19	42	
2		الأردنية الفرنسية للتأمين	13	0	16	29	
3		الأردن الدولية للتأمين	12	5	33	50	
		<b>مجموع النقاط للقطاع</b>	<b>42</b>	<b>11</b>	<b>68</b>	<b>121</b>	
		<b>الوسط الحسابي للقطاع كوحدة واحدة</b>	<b>14.00</b>	<b>3.67</b>	<b>22.67</b>	<b>40.33</b>	
4	صناعة	مجمع الشرق الاوسط للصناعات الهندسية	14	8	11	33	
5		القرية للصناعات الغذائية والزيتون النباتية	23	20	17	60	
6		الالبسة الأردنية	19	9	17	45	
7		رم علاء الدين للصناعات الهندسية	15	10	13	38	
8		المصانع العربية الدولية للاغذية والاستثمار	18	15	21	54	
9		القدس للصناعات الخرسانية	13	11	12	36	
10		العربية للصناعات الكهربائية	13	5	17	35	
11		مصانع الخزف الأردني	15	13	17	45	
12		الباطون الجاهز والتوريدات الانشائية	12	13	21	46	
13		مصانع الورق والكرتون الأردني	15	13	24	52	
14		الوطني لصناعة الكوابل والأسلاك الكهربائي	10	5	23	38	
			<b>مجموع النقاط للقطاع</b>	<b>167</b>	<b>122</b>	<b>193</b>	<b>482</b>
			<b>الوسط الحسابي للقطاع كوحدة واحدة</b>	<b>15.18</b>	<b>11.09</b>	<b>17.55</b>	<b>43.82</b>
15		خدمات	الأردنية للتعمير	14	17	13	44
16	درويش الخليلي وأولادة		16	8	12	36	
17	الكفاءه للاستثمارات العقارية		15	12	14	41	
18	اموال انفست		7	15	10	32	
19	الشرق العربي للاستثمارات العقارية		17	15	17	49	
20	المتكامله لتطوير الاراضي والاستثمار		22	13	14	49	
21	بيت المال للادخار والاستثمار للاسكان		17	12	8	37	
22	العرب للتنمية العقارية		18	0	5	23	
		<b>مجموع النقاط للقطاع</b>	<b>126</b>	<b>92</b>	<b>93</b>	<b>311</b>	
		<b>الوسط الحسابي للقطاع كوحدة واحدة</b>	<b>15.75</b>	<b>11.50</b>	<b>11.63</b>	<b>38.88</b>	
		<b>مجموع النقاط للعينة جميعها كوحدة واحدة</b>	<b>335</b>	<b>225</b>	<b>354</b>	<b>914</b>	
		<b>الوسط الحسابي للعينة جميعها كوحدة واحدة</b>	<b>15.23</b>	<b>10.23</b>	<b>16.09</b>	<b>41.55</b>	
		<b>النسبة المئوية</b>	<b>44%</b>	<b>34%</b>	<b>48%</b>		



ومن خلال دراسة البيانات الموضحة في الجدول رقم ( 4 - 3 ) حول مدى استجابة الشركات المساهمة العامة الأردنية المشمولة في عينة الدراسة يتضح مايلي:

1- على مستوى العينة جميعها كوحدة واحدة وإذا ما أخذت المجالات الثلاثة معاً ، كانت نسبة الاستجابة للشركات المشمولة في عينة الدراسة في القطاعات الثلاثة ، 41.5% وبمستوى ضعيف .

لكن على مستوى كل مجال على حدة تفاوتت نسب الإنجاز على النحو التالي : لهيكل التنظيم استجابة ضعيفة حيث بلغ المتوسط الحسابي لها 15.23 نقطة اي بنسبة 44% ، و لهيكل الرواتب كانت الاستجابة ضعيفة جداً إذ بلغ المتوسط الحسابي لمدى الاستجابة 10.23 نقطة وبنسبة 33% وهو الأقل ، في حين كانت الاستجابة أفضل نسبياً لمجال الحوكمة مقارنة بالمجالات الأخرى إذ بلغ المتوسط الحسابي 16.09 نقطة وبنسبة 48% إلا أنه يبقى أيضاً مستوى ضعيف.

وعلى مستوى الشركات فرادى تراوحت نسبة الاستجابة بين 60% وبمستوى متوسط لشركة القرية للصناعات الغذائية والزيوت النباتية وبين نسبة استجابة 23% بمستوى ضعيف جداً لشركة العرب للتنمية العقارية .

2- أما على مستوى القطاعات المشمولة في الدراسة كل على حدة فقد تفاوتت نسب الاستجابة بين تلك القطاعات إذ جاء القطاع الصناعي في المرتبة الأولى وبمتوسط حسابي لمجموع النقاط في المجالات الثلاثة معاً 43.82 نقطة وبمستوى ضعيف ، يليه في ذلك القطاع المالي وبمتوسط حسابي بلغ 40.33 نقطة وبمستوى ضعيف ، في حين جاء القطاع الخدمي في المرتبة الأخيرة وبمتوسط حسابي 38.88 نقطة ومستوى ضعيف .

ولدى تحليل بيانات كل قطاع على حدة لمعرفة مدى استجابته في المجالات الثلاثة معاً (هيكلية التنظيم ، هيكلية الرواتب ، الحوكمة والرقابة المالية ) كانت المخرجات كالتالي :

**أولاً : القطاع المالي :** حيث تبين أن هنالك اقبالاً من الشركات المدرجة ضمن العينة على تطبيق مبادئ الحوكمة وصياغة نظام وقواعد مهنية تضمن هذا التوجه فجاءت الحوكمة في المرتبة الأولى من حيث الأهمية بمتوسط حسابي 22.67 نقطة تليه في الأهمية هيكلية التنظيم إذ جاء في المرتبة الثانية بمتوسط حسابي 14.0 نقطة إذ سعت الشركات في هذا القطاع إلى محاولة إعادة هيكلية بنائها الداخلي للتخفيف من آثار الأزمة المالية العالمية عليها ، في حين كانت الاستجابة لهيكلية الرواتب هي الأقل إذ بلغ الوسط الحسابي لها 3.67 نقطة .

**ثانياً : القطاع الصناعي :** إذ تبين أن هنالك إقبالاً من الشركات الصناعية المدرجة ضمن العينة على تطبيق مبادئ الحوكمة وصياغة نظام وقواعد مهنية تضمن هذا التوجه فجاءت الحوكمة في المرتبة الأولى من حيث الأهمية بمتوسط حسابي 17.55 نقطة تليه في الأهمية هيكلية التنظيم إذ جاء في المرتبة الثانية بمتوسط حسابي 15.18 نقطة حيث سعت الشركات في هذا القطاع إلى محاولة إعادة هيكلية بنائها الداخلي للتخفيف من أثار الأزمة المالية العالمية عليها ، في حين كانت الاستجابة لهيكلية الرواتب هي الأقل حيث بلغ الوسط الحسابي لها 11.09 نقطة .

**ثالثاً : القطاع الخدمي :** كانت استجابة هذا القطاع في مجملها ضعيفة وتفاوتت بين المجالات الثلاثة إذ كانت الاستجابة لهيكلية التنظيم النصيب الأكبر بمتوسط حسابي 15.75 نقطة ويعود ذلك إلى اعتماد معظم هذه الشركات على التوسع الأفقي في خدماتها والانتشار الكبير لأعمالها التجارية ونتيجة لتراجع أداء هذه الشركات بسبب الأزمة المالية العالمية كانت الاستجابة أكثر وضوحاً في هيكلية التنظيم ثم يليه استجابة هذه الشركات لتطبيق قواعد الحوكمة فيها في محاولة لتثبيت ثقة المساهمين فيها إذ بلغ المتوسط الحسابي للحوكمة 11.63 نقطة ، ثم جاءت هيكلية الرواتب في المرتبة الأخيرة بمتوسط حسابي 11.5 نقطة .

ويرى الباحث بأن القاسم المشترك بين القطاعات الثلاثة هو عدم استجابتها

بقوة لمحور هيكله الرواتب والأمر قد يعود إلى عدة أسباب :

1- التزام الشركات بقوانين العمل ومتطلباته .

2- التزام معظم هذه الشركات بتحقيق الحد الأدنى من الزيادات السنوية

لموظفيها .

3- بقاء معظم إدارات تلك الشركات على أمل أن تتحسن الأوضاع

الاقتصادية ويعود النشاط الاقتصادي كما كان عليه قبل الأزمة .

4- وربما هو الأهم تمسك الموظفين من فئة الإدارة التنفيذية والعليا بالمزايا

الكبيرة التي طالما تمتعوا بها قبل حدوث الأزمة .

4-1-4 : استكشاف آراء المساهمين والأطراف الأخرى ذات العلاقة (

مدققو الحسابات الخارجيون ، وجهات الرقابة والإشراف ) ، بشأن مدى

جدية ومصداقية مجالس الإدارة في تنفيذ إجراءات الإصلاحات المطلوبة للحد

من آثار وتداعيات الأزمة المالية العالمية وتحديد فجوة الثقة القائمة بين

الطرفين .

لتحقيق هذا الهدف تم توزيع ( 98 ) استبانة على الفئات الثلاث المشمولة في

عينة الدراسة وهم : ( المساهمون ، ومدققو الحسابات الخارجيون ، وجهات

الرقابة والإشراف أي من الأفراد العاملين في مراقبة الشركات وهيئة الأوراق المالية والبنك المركزي ) .

وقد طلب منهم الإجابة عن أسئلة مصنفة في ثلاث فئات كل فئة منها تختص بواحد من المجالات الثلاثة وهي :

1- هيكلية التنظيم وفقراتها في الاستبانة من ( 1 إلى 7 )

2- هيكلية الرواتب وفقراتها في الاستبانة من ( 8 إلى 13 )

3- الحوكمة والرقابة المالية وفقراتها في الاستبانة من ( 14 إلى 22 )

وذلك للوقوف على آرائهم الشخصية حول مدى اقتناعهم بأن مجالس الإدارة في الشركات المتعثرة والمشمولة في عينة الدراسة قد نفذت فعلاً ما تدعيه من إجراءات في المجالات الثلاثة المشار إليها أعلاه وذلك في مسار تصديها لمخاطر الأزمة المالية العالمية على أنشطتها .

وقد استخدمت مؤشرات الإحصاء الوصفي في تحليل إجاباتهم فكانت النتائج الموضحة في الجداول التالية :

أولاً : بخصوص السؤال الأول الذي ينص على ما يلي:

هل استجابت مجالس إدارات الشركات المساهمة العامة الأردنية فعلاً لمخاطر  
وإداعيات الأزمة المالية العالمية وذلك بتنفيذ الإجراءات الخاصة في مجال  
هيكلية التنظيم ؟

لوصف مدى اقتناع الفئات الثلاث المشمولة في عينة الدراسة بأن مجالس  
الإدارة في الشركات المتعثرة قد نفذت فعلاً الإجراءات الأزمة في مجال هيكلية  
التنظيم كانت النتائج الموضحة في الجدول التالي رقم ( 4 - 4 ) .

## جدول (4 - 4)

آراء عينة الدراسة حول مدى اقتناعهم بأن مجالس الإدارة في الشركات المتعثرة لم تنفذ فعلاً الإجراءات المطلوبة في هيكلية التنظيم

ت	الفقرة	المساهمون			المدققون الخارجيون			جهات الرقابة والإشراف			العينة جميعها كوحدة			
		الاستجابة	الآراء	المتوسط	الاستجابة	الآراء	المتوسط	الاستجابة	الآراء	المتوسط	الاستجابة	الآراء	المتوسط	
1	إن عدد الأعضاء المستقلين في معظم مجالس إدارات الشركات المتعثرة منخفض نسبياً وبما لا يحقق أهداف هيكلية التنظيم	مرتفع	0.89	4.14	مرتفع	1.12	3.92	مرتفع	0.75	3.78	متوسط	3.93	مرتفع	3
2	إن الغالبية العظمى من أعضاء مجالس إدارات الشركات المتعثرة غير مؤهلين جامعياً	متوسط	1.13	3.05	متوسط	0.72	2.76	متوسط	0.89	2.52	متوسط	2.76	متوسط	7
3	إن عدداً لا بأس به من أعضاء مجالس تلك الإدارات يشغل وظائف إدارية تنفيذية فيها وهو ما لا يحقق أهداف هيكلية التنظيم	مرتفع جداً	0.70	4.27	مرتفع	0.73	3.96	مرتفع	0.78	3.67	متوسط	3.95	مرتفع	2
4	استغل معظم أعضاء مجالس الإدارة والمديرون التنفيذيون فيها مراكزهم لتوظيف أقاربهم وأصدقاءهم في مراكز عليا في تلك الشركات أو شركات أخرى ذات صلة	مرتفع جداً	0.78	4.32	مرتفع	0.73	3.88	مرتفع	0.65	4.04	متوسط	4.07	مرتفع	1
5	قامت الغالبية العظمى من تلك الشركات بعد حدوث الأزمة المالية العالمية بإجراء هيكلية خفضت بموجبها أعداد صغار الموظفين دون أن يمس ذلك كبار الموظفين	مرتفع	0.91	3.59	مرتفع	0.69	3.84	مرتفع	0.73	4.07	متوسط	3.85	مرتفع	4
6	لم تقم تلك الشركات بإجراء هيكلية للتنظيم تقتضي بإغلاق الأقسام والدوائر التي لا تتناسب مع ترددي أنشطة تلك الشركات بعد حدوث الأزمة	مرتفع	0.74	3.55	مرتفع	0.77	3.56	مرتفع	0.80	3.48	متوسط	3.53	مرتفع	6
7	قام أعضاء مجلس الإدارة والمديرون التنفيذيون فيها ببيع جميع أسهمهم في الوقت غير المناسب وبشكل غير مناسب مما أثر سلباً على أسعار أسهم تلك الشركات في البورصة	مرتفع	0.70	3.73	مرتفع	0.77	3.44	مرتفع	0.80	3.52	متوسط	3.55	مرتفع	5
-	المتوسط الحسابي والانحراف المعياري العام	مرتفع	0.84	3.72	مرتفع	0.79	3.64	مرتفع	0.77	3.64	مرتفع	3.66	مرتفع	-
	نسبة الاستجابة		74.4%			73%				73%		73.2%		

تشير بيانات الجدول رقم ( 4 - 4 ) وفقاً لآراء الفئات المشمولة في عينة الدراسة إلى اقتناعهم وبشكل عام أن مجالس الإدارة في تلك الشركات لم تنفذ كما يجب الإجراءات اللازمة في مجال هيكلية التنظيم وذلك للحد من تداعيات الأزمة المالية عليها وذلك كما يلي:

1- على مستوى العينة بفئاتها الثلاث كوحدة واحدة كان اقتناعها وبمستوى مرتفع بأن ما مارسته مجالس الإدارة فعلاً بعد الأزمة لمتطلبات هيكلية التنظيم لم يكن بالمستوى المطلوب . إذ إن الوسط الحسابي لإجاباتهم وهو (3.66) ونسبة 73.2% تقريباً يعني بأن ما نفذته تلك المجالس فعلاً من إجراءات في مجال إعادة هيكلية التنظيم لا تتجاوز ( 100% - 73.2% ) أي 26.8% فقط وهذا أقل مما ادعته تلك المجالس بأنها أنجزته في هذا المجال والموضح في الجدول ( 3 - 4 ) وهو  $35 / 15.23 = 44\%$  تقريباً. هذا ما يعني وجود فجوة ثقة بين مجالس الإدارة من جهة والفئات المشمولة في عينة الدراسة من جهة أخرى قدرها  $44\% - 26.8\% = 17.2\%$  ،

2- وعلى مستوى الفئات المشمولة بالدراسة كل على حدة تفاوتت درجة الاقتناع وتفاوت معها مدى فجوة الثقة على النحو التالي :



- بالنسبة لثقة المساهمين وسطها الحسابي (3.72) أي بنسبة 75% تقريباً مما يعني أنهم مقتنعون بأن تلك المجالس نفذت فعلاً 25% من المطلوب منها .

وبذلك تبلغ فجوة الثقة  $44\% - 25\% = 19\%$

- بالنسبة لفئة المدققين الخارجيين ووسطها الحسابي ( 3.64 ) أي بنسبة 73% . فإن درجة اقتناعهم 27% مما يعني أن فجوة الثقة هنا تعادل  $44\% - 27\% = 17\%$  .

- بالنسبة لفئة جهات الرقابة والإشراف ووسطها الحسابي هي الأخرى ( 3.64 ) فإن الفجوة ستكون مثل ما هو الحال بالنسبة لفئة المدققين الخارجيين أي 17% .

- إن الانخفاض النسبي للانحرافات المعيارية عن الأوساط الحسابية في التأييد الذي أبدته الفئات المشمولة في عينة الدراسة كل على حده تجاه تلك الفقرات، يؤشر إلى اتساق إجابات أو آراء الأفراد المشمولين في عينة الدراسة حول الفقرات المختلفة وذلك سواء على مستوى الفئة الواحدة أو على مستوى الفئات جميعها وحدة واحدة.

ثانياً: بخصوص السؤال الثاني الذي ينص على ما يلي:

هل استجابت مجالس إدارات الشركات المساهمة العامة الأردنية فعلاً لمخاطر وتداعيات الأزمة المالية العالمية وذلك بتنفيذ الإجراءات الخاصة في مجال هيكله الرواتب ؟

لوصف مدى اقتناع الفئات الثلاث المشمولة في عينة الدراسة بأن مجالس الإدارة في الشركات المتعثرة قد نفذت فعلاً الإجراءات الأزمة في مجال هيكله الرواتب كانت النتائج الموضحة في الجدول التالي رقم ( 4 - 5 ) .

## جدول (4 - 5)

آراء عينة الدراسة حول مدى اقتناعهم بأن مجالس الإدارة في الشركات المتعثرة لم تنفذ فعلاً الإجراءات المطلوبة في هيكله الرواتب

ت	الفقرة	المساهمون				المدققون الخارجيون				جهات الرقابة والإشراف				العينة جميعها كوحدة		
		المتوسط	المعياري	الانحراف	مستوى الاستجابة	المتوسط	المعياري	الانحراف	مستوى الاستجابة	المتوسط	المعياري	الانحراف	مستوى الاستجابة	المتوسط	مستوى الاستجابة	الترتيب
8	الرواتب التي كان يتقاضاها أعضاء مجالس تلك الإدارات والمديرون التنفيذيون قبل الأزمة المالية العالمية كانت مرتفعة جداً	4.32	0.78	مرتفع جداً	4.36	0.64	مرتفع جداً	4.04	0.85	مرتفع	4.23	مرتفع جداً	1			
9	المكافآت المادية والمعنوية التي كان يتقاضاها أعضاء مجالس تلك الإدارات والمديرون التنفيذيون قبل الأزمة المالية العالمية كانت مرتفعة جداً	4.36	0.79	مرتفع جداً	4.12	1.01	مرتفع	4.04	0.76	مرتفع	4.16	مرتفع	2			
10	لم يتم أعضاء مجالس الإدارة والمديرون التنفيذيون بعد حدوث الأزمة بتخفيض رواتبهم إلى حد معقول يتناسب وتداعيات الأزمة المالية العالمية	4.14	0.83	مرتفع	4.08	0.76	مرتفع	3.74	0.94	مرتفع	3.97	مرتفع	3			
11	لم يتم أعضاء مجالس الإدارة والمديرون التنفيذيون بعد حدوث الأزمة بتخفيض مكافآتهم إلى حد معقول يتناسب وتداعيات الأزمة المالية العالمية	4.00	0.76	مرتفع	4.00	0.82	مرتفع	3.74	0.94	مرتفع	3.91	مرتفع	4			
12	قامت الغالبية العظمى من تلك الشركات بعد حدوث الأزمة المالية العالمية بأجراء هيكله للرواتب اقتصر على رواتب صغار الموظفين دون أن يمس ذلك كبار الموظفين	3.45	0.91	مرتفع	3.76	0.72	مرتفع	3.81	0.68	مرتفع	3.69	مرتفع	5			
13	إن معظم أسباب شح السيولة التي تعاني منها هذه الشركات نشأت عن قيام أعضاء مجلس الإدارة والمديرون التنفيذيون فيها بتحويل الكثير من الأصول النقدية فيها وغيرها إلى حساباتهم الخاصة بهم أو لحسابات أقاربهم	3.41	1.01	متوسط	3.08	0.76	متوسط	2.96	1.06	متوسط	3.14	متوسط	6			
	المتوسط الحسابي والانحراف المعياري العام	3.95	0.85	مرتفع	3.90	0.78	مرتفع	3.72	0.87	مرتفع	3.85	مرتفع	-			
	نسبة الاستجابة	%79			%78			%74.4			%77					

تشير بيانات الجدول رقم (4 - 5) وفقاً لآراء الفئات المشمولة في عينة الدراسة إلى اقتناعهم وبشكل عام أن مجالس الإدارة في تلك الشركات لم تنفذ كما يجب الإجراءات اللازمة في مجال هيكله الرواتب وذلك للحد من تداعيات الأزمة المالية عليها وذلك كما يلي:

1- على مستوى العينة بفئاتها الثلاث كوحدة واحدة كان اقتناعها بمستوى مرتفع بأن ما مارسته مجالس الإدارة فعلاً لمتطلبات هيكله الرواتب لم يكن بالمستوى المطلوب ، إذ إن الوسط الحسابي لإجاباتهم وهو (3.85) وبنسبة 77% تقريباً يعني بأن ما نفذته تلك المجالس فعلاً من إجراءات في إعادة هيكله الرواتب لا تتجاوز ( 100% - 77% ) أي 23% فقط وهذا أقل مما تدعي تلك المجالس بأنها أنجزته في هذا المجال والموضح في الجدول ( 4 - 3 ) وهو  $30 / 10.23 = 34\%$  تقريباً. هذا ما يعني وجود فجوة ثقة بين مجالس الإدارة من جهة والفئات المشمولة في عينة الدراسة من جهة أخرى قدرها  $34\% - 23\% = 11\%$  .

2- وعلى مستوى الفئات المشمولة بالدراسة كل على حدة تفاوتت درجة الاقتناع وتفاوت معها مدى فجوة الثقة على النحو التالي :

- بالنسبة لثقة المساهمين وسطها الحسابي (3.95) أي بنسبة 79% تقريباً مما يعني أنهم مقتنعون بأن تلك المجالس نفذت فعلاً 21% من المطلوب منها .

وبذلك تبلغ فجوة الثقة  $34\% - 21\% = 13\%$

- بالنسبة لفئة المدققين الخارجيين ووسطها الحسابي ( 3.9 ) أي بنسبة 78% . فإن درجة اقتناعهم 22% مما يعني أن فجوة الثقة هنا تعادل  $34\% - 22\% = 12\%$  .
- بالنسبة لفئة جهات الرقابة والإشراف ووسطها الحسابي ( 3.72 ) أي بنسبة 74% . فإن درجة اقتناعهم 26% مما يعني أن فجوة الثقة هنا تعادل  $34\% - 26\% = 12\%$  .
- إن الانخفاض النسبي للانحرافات المعيارية عن الأوساط الحسابية في التأييد الذي أبدته الفئات المشمولة في عينة الدراسة كل على حده تجاه تلك الفقرات، يؤشر إلى اتساق إجابات أو آراء الأفراد المشمولين في عينة الدراسة حول الفقرات المختلفة وذلك سواء على مستوى الفئة الواحدة أو على مستوى الفئات جميعها وحدة واحدة.

ثالثاً : بخصوص السؤال الثالث الذي ينص على ما يلي:

هل استجابت مجالس إدارات الشركات المساهمة العامة الأردنية فعلاً لمخاطر وتداعيات الأزمة المالية العالمية وذلك بتنفيذ الإجراءات الخاصة في مجال الحوكمة ؟

لوصف مدى اقتناع الفئات الثلاث المشمولة في عينة الدراسة بأن مجالس الإدارة في الشركات المتعثرة قد نفذت فعلاً الإجراءات اللازمة في مجال الحوكمة كانت النتائج الموضحة في الجدول التالي رقم ( 4 - 6 ) .

## جدول (4 - 6)

آراء عينة الدراسة حول مدى اقتناعهم بأن مجالس الإدارة في الشركات المتعثرة لم تنفذ فعلاً الإجراءات المطلوبة في الحوكمه

ت	الفقرة	المساهمين				المدققين الخارجيين				جهات الرقابة والإشراف				العينة جميعها كوحدة			
		المتوسط	المعياري	الانحراف	مستوى الاستجابة	المتوسط	المعياري	الانحراف	مستوى الاستجابة	المتوسط	المعياري	الانحراف	مستوى الاستجابة	المتوسط	المعياري	الانحراف	مستوى الاستجابة
12	لا تطبيق معظم تلك الشركات شروط ومتطلبات نظم حوكمة الشركات الصادرة عن وزارة الصناعة والتجارة وهيئة الأوراق المالية	4.00	0.87	مرتفع	3.96	0.79	مرتفع	3.48	1.12	مرتفع	3.80	مرتفع	1	مرتفع			
13	إن وحدات الرقابة والتدقيق الداخلي في معظم تلك الشركات ليست فاعلة أو كفوءة	3.86	0.99	مرتفع	4.20	0.82	مرتفع	3.33	1.14	متوسط	3.78	مرتفع	2	مرتفع			
14	لا يوجد في معظم تلك الشركات لجان تدقيق وإذا ما وجدت فلا يتمتع معظم أعضاؤها بشروط الاستقلالية	3.82	1.01	مرتفع	3.72	0.84	مرتفع	3.59	0.84	مرتفع	3.70	مرتفع	3	مرتفع			
15	لا يتوفر لمدققي الحسابات الخارجي في معظم تلك الشركات شروط الاستقلالية لإن تعيينهم أو تحديد أتعابهم بيد أعضاء مجالس الإدارة فيها	3.91	1.23	مرتفع	3.52	1.16	مرتفع	3.00	1.36	متوسط	3.45	مرتفع	7	مرتفع			
16	لم يتم مدققي حسابات تلك الشركات بواجباتهم المهنية بتقديم إنذار مبكر عن تعثر تلك الشركات في الوقت المناسب	3.50	1.22	مرتفع	3.84	0.94	مرتفع	3.00	0.92	متوسط	3.43	مرتفع	8	مرتفع			
17	لم توفر تلك الشركات الإفصاح المناسب في البيانات المالية المنشورة الصادرة عنها قبل حدوث الأزمة وبعدها	3.86	1.13	مرتفع	3.80	0.91	مرتفع	3.19	1.11	متوسط	3.59	مرتفع	4	مرتفع			
18	تتأخر تلك الشركات بنشر بياناتها المالية عن الموعد المحدد وفق نصوص قانون الشركات	3.73	0.70	مرتفع	4.08	0.81	مرتفع	2.93	1.00	متوسط	3.55	مرتفع	5	مرتفع			
19	لا ترسل معظم تلك الشركات تقارير سنوية عن نتائج أعمالها للمساهمين قبل مواعيد عقد إجتماع الهيئة العامة للمساهمين	3.41	1.14	متوسط	3.52	1.08	مرتفع	3.44	1.01	مرتفع	3.46	مرتفع	6	مرتفع			
22	قامت الشركة بشراء أسهم الخزينة في محاولة منها للحد من الانخفاض المستمر في السعر السوقي لاسهمها	3.14	0.77	متوسط	3.32	0.75	متوسط	3.22	0.75	مرتفع	3.23	متوسط	9	متوسط			
-	المتوسط الحسابي والانحراف المعياري العام	3.69	1.01	مرتفع	3.77	0.90	مرتفع	3.24	1.03	متوسط	3.56	مرتفع	-	مرتفع			
	النسبة المئوية	74%			76%			65%			71%						

تشير بيانات الجدول رقم ( 4 - 6 ) وفقاً لآراء الفئات المشمولة في عينة الدراسة إلى اقتناعهم وبشكل عام أن مجالس الإدارة في تلك الشركات لم تنفذ كما يجب الإجراءات الأزرمة في مجال الحوكمة وذلك للحد من تداعيات الأزرمة المالية عليها وذلك كما يلي:

1- على مستوى العينة بفئاتها الثلاث كوحدة واحدة كان اقتناعها بمستوى مرتفع بأن ما مارسته مجالس الإدارة فعلاً لمتطلبات الحوكمة لم يكن بالمستوى المطلوب . إذ أن الوسط الحسابي لاجاباتهم وهو (3.56) وبنسبة 71% تقريباً يعني بأن ما نفذته تلك المجالس فعلاً من إجراءات في الحوكمة لا تتجاوز ( 100% - 71% ) أي 29% فقط وهذا أقل مما تدعي تلك المجالس بأنها أنجزته في هذا المجال والموضح في الجدول ( 4 - 3 ) وهو  $48\% = 35 / 16.09$  تقريباً. هذا ما يعني وجود فجوة ثقة بين مجالس الإدارة من جهة والفئات المشمولة في عينة الدراسة من جهة أخرى قدرها  $48\% - 29\% = 19\%$  .

2- وعلى مستوى الفئات المشمولة بالدراسة كل على حدة تفاوتت درجة الاقتناع وتفاوت معها مدى فجوة الثقة على النحو التالي :

- بالنسبة لثقة المساهمين ووسطها الحسابي (3.69) أي بنسبة 74% تقريباً مما يعني أنهم مقتنعون بأن تلك المجالس نفذت فعلاً 26% من المطلوب منها .



وبذلك تبلغ فجوة الثقة  $48\% - 26\% = 22\%$

- بالنسبة لفئة المدققين الخارجيين ووسطها الحسابي ( 3.77 ) أي بنسبة 76% . فإن درجة اقتناعهم 24% مما يعني أن فجوة الثقة هنا تعادل  $48\% - 24\% = 24\%$  .

- بالنسبة لفئة جهات الرقابة والإشراف ووسطها الحسابي ( 3.24 ) أي بنسبة 65% . فإن درجة اقتناعهم 35% مما يعني أن فجوة الثقة هنا تعادل  $48\% - 35\% = 13\%$  .

إن الانخفاض النسبي للانحرافات المعيارية عن الأوساط الحسابية في التأييد الذي أبدته الفئات المشمولة في عينة الدراسة كل على حده تجاه تلك الفقرات، يؤشر إلى اتساق إجابات أو آراء الأفراد المشمولين في عينة الدراسة حول الفقرات المختلفة وذلك سواء على مستوى الفئة الواحدة أو على مستوى الفئات جميعها وحدة واحدة.

#### جدول ( 4 - 7 )

مقارن بين الإنجاز المحقق من وجهة نظر مجالس الإدارة والإنجاز المحقق من وجهة نظر الفئات الثلاث

تسلسل	المجالات	مدى الإنجاز المحقق من وجهة نظر مجالس الإدارة	مدى الإنجاز المحقق من وجهة نظر الفئات الثلاث المشمولة في عينة الدراسة	فجوة الثقة
1	هيكلية التنظيم	44%	26.8%	17.2%
2	هيكلية الرواتب	34%	23%	11%
3	الحوكمة	48%	29%	19%
	الإجمالي	42%	26.3%	15.7%

تشير بيانات الجدول رقم ( 4 - 7 ) وفقاً لآراء الفئات الثلاث المشمولة في عينة الدراسة معاً إلى اقتناعهم وبشكل عام أن مجالس الإدارة في تلك الشركات لم تنفذ كما يجب الإجراءات اللازمة في المجالات الثلاثة (هيكلية التنظيم ، وهيكلية الرواتب ، والحوكمة ) وذلك للحد من تداعيات الأزمة المالية عليها إذ يتبين أن مجالس الإدارة تعد انها قامت وبشكل إجمالي بتنفيذ 42% من الإجراءات التي تمكنها ومن خلال المجالات الثلاثة من استيعاب تداعيات الأزمة المالية العالمية بينما يرى المساهمون والأطراف الأخرى ذات العلاقة بأنها لم تنفذ سوى 26.3% من المطلوب منها وهذا شكل فجوة ثقة بينهم نسبتها 15.7% .

## اختبار فرضيات الدراسة :

سعى الباحث في هذا الجزء من الدراسة إلى اختبار فرضيات الدراسة، أي إلى اختبار مدى قبول أو رفض فرضيات الدراسة من خلال استخدام اختبار T للعينة الواحدة بالنسبة للفرضية الأولى واختباري تحليل التباين الأحادي، واختبار Scheffee لاختبار الفرضية الثانية وكما يلي:

### اختبار الفرضية الرئيسية الأولى ( $H_{01}$ ) ونصها كما يلي:

لا توجد فجوة ثقة بين مجالس الإدارة في الشركات المساهمة العامة الأردنية المتعثرة من جهة والجهات ذات العلاقة ( المساهمون، ومدققو الحسابات الخارجيون ، وجهات الرقابة والإشراف ) من جهة أخرى بشأن مدى جدية ومصداقية تلك المجالس بتنفيذ الإصلاحات المطلوبة للحد من مخاطر وتداعيات الأزمة المالية على أداء تلك الشركات

باستخدام اختبار T لعينة واحدة One Sample T-test، وبموجب قاعدة القرار التالية الخاصة بهذا النوع من الاختبار : ترفض الفرضية الصفرية ( $H_0$ ) وتقبل الفرضية البديلة ( $H_a$ ) إذا كانت : ( T ) المحسوبة أكبر من قيمتها الجدولية ، أو إذا كان مستوى الدلالة (Sig)  $\geq$  من قيمة ( $\alpha$ ) وهي (0.05) وفيما يلي النتائج الموضحة في الجدول التالي (4 – 8).

## جدول (4 - 8)

نتائج اختبار T لعينة واحدة حول مدى الفجوة بين مجالس الإدارة والجهات ذات العلاقة بان المجالس قد نفذت فعلاً الإجراءات اللازمة في المجالات الثلاثة معاً

النتيجة الاختبار	مستوى الدلالة Sig.*	قيمة T المحسوبة	درجات الحرية DF	الانحراف المعياري	المتوسط الحسابي	المجال
رفض	0.000	12.712	73	0.453	3.669	مدى استجابة مجالس الإدارة في المجالات الثلاثة معاً

$$\alpha \leq 0.05$$

تشير البيانات الموضحة في الجدول (4 - 8) أعلاه بأن قيمة (T) المحسوبة تساوي (12.712) كما ان مستوى الدلالة (Sig) = 0.000. مما يوجب رفض الفرضية الصفرية (H<sub>0</sub>) وقبول الفرضية البديلة لها (H<sub>a1</sub>) وبما يعني أن عينة الدراسة جميعها كوحدة واحدة ليست مقتنعة بأن مجالس الإدارة في تلك الشركات لم تستجب كما يجب عليها لتجنب مخاطر وتداعيات الأزمة المالية العالمية أي أنها لم تنفذ ما كان يفترض منها تنفيذها من الإجراءات اللازمة في المجالات الثلاثة مجتمعة (هيكلية التنظيم ، هيكلية الرواتب ، الحوكمة والرقابة المالية) . وتؤيد نتيجة هذا الاختبار ما سبق وكشفت عنه نتائج التحليل الوصفي لإجابات أفراد العينة في الاستبانة الموزعة عليهم بوجود هذه الفجوة .

وهذا يدل من وجهة نظر الباحث بأن مجالس الإدارة لم تلتفت إلى مصالح المساهمين بل انشغلت في تحقيق المنافع الشخصية على حساب المصلحة العامة للشركة

#### اختبار الفرضية الفرعية الأولى (h01-1)

لا توجد فجوة ثقة بين مجالس الإدارة في الشركات المساهمة العامة الأردنية المتعثرة من جهة ، وبين تلك الجهات ( المساهمون، ومدققو الحسابات الخارجيون ، وجهات الرقابة والإشراف ) فيما يخص هيكلية التنظيم .

باستخدام اختبار T لعينة واحدة One Sample T-test، كانت النتائج الموضحة في الجدول التالي (4 – 9).

#### جدول ( 4 – 9 )

نتائج اختبار T لعينة واحدة حول مدى الفجوة بين مجالس الإدارة والجهات ذات العلاقة بشأن مجال هيكلية التنظيم

النتيجة الاختبار	مستوى الدلالة Sig.*	قيمة T المحسوبة	درجات الحرية DF	الانحراف المعياري	المتوسط الحسابي	المجال
رفض	0.000	14.156	73	0.402	3.662	مدى استجابة مجالس الإدارة في مجال هيكلية التنظيم

$$\alpha \leq 0.05$$

تشير البيانات الموضحة في الجدول ( 4 - 9 ) السابق بأن قيمة (T) المحسوبة تساوي (14.156) كما أن مستوى الدلالة ( Sig ) = 0.00 . مما يوجب رفض الفرضية الصفرية ( $h_{01}$ ) وقبول الفرضية البديلة لها ( $h_{a1}$ ) وبما يعني أن عينة الدراسة جميعها كوحدة واحدة ليست مقتنعة بأن مجالس الإدارة في تلك الشركات لم تستجب كما يجب عليها لتجنب مخاطر وتداعيات الأزمة المالية العالمية بما يعني انها لم تنفذ كما كان يفترض منها تنفيذ الإجراءات اللازمة في مجال هيكلية التنظيم.

وتؤيد نتيجة هذا الاختبار ما سبق وكشفت عنه نتائج التحليل الوصفي لإجابات أفراد العينة في الاستبانة الموزعة عليهم بوجود هذه الفجوة . وهذا يدل من وجهة نظر الباحث إلى ضعف استجابة تلك المجالس بالشكل الكافي لمحاولة إعادة تنظيم هيكلها الداخلي وبما يسهم في الحد من أثار الأزمة المالية عليها .

#### اختبار الفرضية الفرعية الثانية ( $h_{01.2}$ )

لا توجد فجوة ثقة بين مجالس الإدارة في الشركات المساهمة العامة الأردنية المتعثرة من جهة ، وبين تلك الجهات ( المساهمون، ومدققو الحسابات الخارجيون ، وجهات الرقابة والإشراف ) فيما يخص هيكلية الرواتب .

باستخدام اختبار T لعينة واحدة One Sample T-test، كانت النتائج الموضحة في الجدول التالي ( 4 - 10).

## جدول (4 - 10)

نتائج اختبار T لعينة واحدة لاستجابة الشركات المساهمة العامة الأردنية المتعثرة لمخاطر وتداعيات الأزمة المالية المتمثلة بهيكل الرواتب

النتيجة الاختبار	مستوى الدلالة Sig.*	قيمة T المحسوبة	درجات الحرية DF	الانحراف المعياري	المتوسط الحسابي	المجال
رفض	0.000	14.441	73	0.505	3.849	مدى استجابة مجالس الإدارة في مجال هيكل الرواتب

$$\alpha \leq 0.05$$

تشير البيانات الموضحة في الجدول (4 - 10) أعلاه بأن قيمة (T) المحسوبة تساوي (14.441) كما ان مستوى الدلالة (Sig) = صفرًا 0.00 . مما يوجب رفض الفرضية الصفرية (h0) وقبول الفرضية البديلة لها (h2) وبما يعني أن عينة الدراسة جميعها كوحدة واحدة ليست مقتنعة بأن مجالس الإدارة في تلك الشركات لم تستجب كما يجب عليها لتجنب مخاطر وتداعيات الأزمة المالية العالمية بما يعني أنها لم تتفد كما كان يفترض منها تنفيذ الإجراءات اللازمة في مجال هيكل الرواتب .

وتؤكد نتيجة هذا الاختبار ما سبق وكشفت عنه نتائج التحليل الوصفي لإجابات أفراد العينة في الاستبانة الموزعة عليهم بوجود هذه الفجوة .

وهذا يدل من وجهة نظر الباحث إلى ضعف استجابة تلك المجالس بالشكل الكافي لمحاولة إعادة هيكل الرواتب وبما يسهم في الحد من آثار الأزمة المالية عليها . وخاصة تلك الرواتب المتعلقة بالإدارة العليا وما

تتحصل عليه من مكافآت وامتيازات مرتفعة ، متجاهلة في نفس الوقت مصالح المساهمين والأطراف الأخرى ذات العلاقة.

### اختبار الفرضية الفرعية الثالثة (h01.3)

لا توجد فجوة ثقة بين مجالس الإدارة في الشركات المساهمة العامة الأردنية المتعثرة من جهة ، وبين تلك الجهات ( المساهمون ، ومدققو الحسابات الخارجيون ، وجهات الرقابة والإشراف ) فيما يخص الحوكمة والرقابة المالية .

باستخدام اختبار T لعينة واحدة One Sample T-test، كانت النتائج الموضحة في الجدول التالي (4 – 11).

### جدول (4 – 11)

نتائج اختبار T لعينة واحدة لاستجابة الشركات المساهمة العامة الأردنية المتعثرة لمخاطر وتداعيات الأزمة المالية المتمثلة بالحوكمة والرقابة المالية

المجال	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	درجات الحرية DF	قيمة T المحسوبة	مستوى الدلالة Sig.*	نتيجة الاختبار
مدى استجابة مجالس الإدارة في مجال الحوكمة والرقابة المالية	3.555	0.657	73	7.269	0.000	رفض

$$\alpha \leq 0.05$$

تشير البيانات الموضحة في الجدول (4 – 11) أعلاه بأن قيمة (T) المحسوبة تساوي (7.269) كما أن مستوى الدلالة (Sig) = صفرًا 0.00 . مما يوجب رفض الفرضية الصفرية (h03) وقبول الفرضية



البديلة لها (ha3) وبما يعني أن عينة الدراسة جميعها كوحدة واحدة ليست مقتنعة بأن مجالس الإدارة في تلك الشركات لم تستجب كما يجب عليها لتجنب مخاطر وتداعيات الأزمة المالية العالمية بما يعني انها لم تنفذ كما كان يفترض منها تنفيذ الإجراءات اللازمة في مجال الحوكمة والرقابة المالية .

وتؤكد نتيجة هذا الاختبار ما سبق وكشفت عنه نتائج التحليل الوصفي لإجابات أفراد العينة في الاستبانة الموزعة عليهم بوجود هذه الفجوة .

وهذا يدل من وجهة نظر الباحث إلى أن تلك المجالس لم تسع بالشكل الكافي لتطبيق مبادئ الحوكمة والرقابة المالية لديها علما بأن تطبيقها يسهم في الحفاظ على مصالح المساهمين ويزيد من ثقتهم في تلك المجالس بل ويسهم في جلب استثمارات مالية جديدة للشركة .

### اختبار الفرضية الرئيسة الثانية (HO<sub>2</sub>)

لا توجد فروقات معنوية ذات دلالة إحصائية بين آراء الفئات الثلاث المشمولة في عينة الدراسة (المساهمون ، مدققو الحسابات الخارجيون ، جهات الرقابة والاشراف ) حول وجود فجوة ثقة بينهم من جهة و مجالس إدارة الشركات المساهمة العامة الأردنية المتعشرة من جهة أخرى بشأن مدى جدية ومصداقية تلك المجالس في تنفيذ الإجراءات المطلوبة للحد من مخاطر وتداعيات الأزمة المالية العالمية في كل من

المجالات الثلاثة ( هيكلية التنظيم ، هيكلية الرواتب ، الحوكمة والرقابة المالية ) .

لاختبار هذه الفرضية تم تقسيم الفرضية الرئيسية إلى ثلاث فرضيات فرعية وتم استخدام تحليل التباين الأحادي لقياس الاختلاف بين وجهات نظر أفراد عينة الدراسة (المساهمون ؛ المدققون الخارجيون ؛ وجهات الرقابة والإشراف) حول مدى استجابة الشركات المساهمة العامة المتعثرة لمخاطر وتداعيات الأزمة المالية العالمية وبمستوى دلالة إحصائية ( $\alpha \leq 0.05$ ).

#### اختبار الفرضية الفرعية الأولى (h02-1)

لا توجد فروقات معنوية ذات دلالة إحصائية بين آراء الفئات الثلاث المشمولة في عينة الدراسة (المساهمون ؛ المدققون الخارجيون ؛ وجهات الرقابة والإشراف) حول مدى استجابة الشركات المساهمة العامة المتعثرة في مجال هيكلية التنظيم.

لاختبار هذه الفرضية تم استخدام تحليل التباين الأحادي وبموجب قاعدة القرار نفسها المشار إليها سابقاً للتحقق من الاختلاف بين وجهات نظر أفراد عينة الدراسة (المساهمون ؛ المدققون الخارجيون ؛ وجهات الرقابة والإشراف) حول مدى استجابة الشركات المساهمة العامة المتعثرة لهيكلية التنظيم وبمستوى دلالة إحصائية ( $\alpha \leq 0.05$ ).

وكما مبين في جدول (4-12).

## جدول (4 - 12)

نتائج اختبار تحليل التباين الأحادي للفروقات بين وجهات نظر الفئات المشمولة في عينة الدراسة حول استجابة الشركات المساهمة العامة المتعثرة لهيكله التنظيم

المجال	مصدر التباين S.O.V	مجموع المربعات SOS	درجات الحرية DF	متوسط مجموع المربعات MS	قيمة F المحسوبة	Sig* مستوى الدلالة	نتيجة الاختبار
استجابة الشركات المساهمة العامة المتعثرة لهيكله التنظيم	بين المجموعات	0.662	2	0.331	2.107	0.129	قبول
	داخل المجموعات	11.157	71	0.157			
	المجموع	11.819	73				

$$\alpha \leq 0.05$$

يتبين من خلال النتائج الموضحة في الجدول (4 - 12) عدم وجود اختلاف ذي دلالة إحصائية حول استجابة الشركات المساهمة العامة المتعثرة لهيكله التنظيم عند مستوى الدلالة ( $\alpha \leq 0.05$ ). حيث كانت قيمة (F) المحسوبة وهي (2.107) غير دالة إحصائياً. وعليه تقبل الفرضية البديلة التي تنص على :

عدم وجود فروقات معنوية ذات دلالة إحصائية بين آراء الفئات الثلاث المشمولة في عينة الدراسة (المساهمون ، المدققون الخارجيون ، وجهات الرقابة والإشراف) حول مدى استجابة الشركات المساهمة العامة المتعثرة لهيكله التنظيم.

وهذه نتيجة تتفق مع ما كشفت عنه نتائج التحليل الوصفي في الجدول ( 4 - 4 ) إذ كان مستوى الاستجابة لهذه الفئات على التوالي ( %74 ، %73 ، %73 )

وهذا يدل من وجهة نظر الباحث إلى اتفاق الفئات الثلاث حول رأيهم بأن تلك المجالس لم تقم بما يفترض عليها القيام به من إجراءات لازمة لإعادة هيكلة تنظيمها وبما يسهم في الحد من تداعيات الأزمة المالية العالمية عليها وبما يحقق مصلحة المساهمين والأطراف الأخرى ذات العلاقة

#### اختبار الفرضية الفرعية الثانية (h02-2) :

لا توجد فروقات معنوية ذات دلالة إحصائية بين آراء الفئات الثلاث المشمولة في عينة الدراسة (المساهمون ؛ المدققون الخارجيون ؛ وجهات الرقابة والإشراف) حول مدى استجابة الشركات المساهمة العامة المتعثرة لهيكله الرواتب.

لاختبار هذه الفرضية تم استخدام تحليل التباين الأحادي ومن خلال الاحصاءة F لقياس الاختلاف بين وجهات نظر أفراد عينة الدراسة (المساهمون ، المدققون الخارجيون ، وجهات الرقابة والإشراف) حول مدى استجابة الشركات المساهمة العامة المتعثرة لهيكله الرواتب وبمستوى دلالة إحصائية ( $\alpha \leq 0.05$ ). وكما مبين في جدول ( 4 - 13 ).

## جدول (4 – 13)

نتائج اختبار تحليل التباين الأحادي للفروقات بين وجهات نظر الفئات المشمولة في عينة الدراسة حول استجابة الشركات المساهمة العامة المتعثرة لهيكل الرواتب

المجال	مصدر التباين S.O.V	مجموع المربعات SOS	درجات الحرية DF	متوسط مجموع المربعات MS	قيمة F المحسوبة	Sig* مستوى الدلالة	نتيجة الاختبار
استجابة الشركات المساهمة العامة المتعثرة لهيكل الرواتب	بين المجموعات	0.710	2	0.355	1.403	0.253	قبول
	داخل المجموعات	17.966	71	0.253			
	المجموع	18.676	73				

$$\alpha \leq 0.05$$

يتبين من خلال النتائج الموضحة في الجدول (4 – 13) عدم وجود اختلاف ذي دلالة إحصائية حول استجابة الشركات المساهمة العامة المتعثرة لهيكل الرواتب عند مستوى الدلالة ( $\alpha \leq 0.05$ ). حيث كانت قيمة (F) المحسوبة غير دالة بقيمة بلغت (1.403). وعليه تقبل الفرضية البديلة التي تنص على:

عدم وجود فروقات معنوية ذات دلالة إحصائية بين آراء الفئات الثلاث المشمولة في عينة الدراسة (المساهمون ، المدققون الخارجيون ، وجهات الرقابة والإشراف) حول مدى استجابة الشركات المساهمة العامة المتعثرة لهيكل الرواتب.

وتتفق هذه النتيجة مع تلك التي كشفت عنها التحليل الوصفي في الجدول ( 4 - 5 ) ، إذ كان مستوى الاستجابة لتلك الفئات على التوالي ( 79% ، 78% ، 74% )

وهذا يدل من وجهة نظر الباحث إلى اتفاق الفئات الثلاث حول رأيهم بأن تلك المجالس لم تقم بما يفترض عليها القيام به من إجراءات لازمة لإعادة هيكلة الرواتب ، بل تمسك تلك الإدارات بما تحصل عليه من امتيازات ومكافآت ، وبما يتعارض مع مصلحة المساهمين والأطراف الأخرى ذات العلاقة .

#### اختبار الفرضية الفرعية الثالثة (h02.3) :

لا توجد فروقات معنوية ذات دلالة إحصائية بين آراء الفئات الثلاث المشمولة في عينة الدراسة (المساهمون ، المدققون الخارجيون ، وجهات الرقابة والإشراف) حول مدى استجابة الشركات المساهمة العامة المتعثرة للحوكمة والرقابة المالية.

لاختبار هذه الفرضية تم استخدام تحليل التباين الأحادي ومن خلال الاحصاءة F لقياس الاختلاف بين وجهات نظر أفراد عينة الدراسة (المساهمون ، المدققون الخارجيون ، وجهات الرقابة والإشراف) حول مدى استجابة الشركات المساهمة العامة المتعثرة للحوكمة والرقابة المالية وبمستوى دلالة إحصائية  $(\alpha \leq 0.05)$ . وكما مبين في جدول (4 - 14).

## جدول (4 – 14)

نتائج اختبار تحليل التباين الأحادي للفروقات بين وجهات نظر الفئات المشمولة في عينة الدراسة حول استجابة الشركات المساهمة العامة المتعثرة للحوكمة والرقابة المالية

المجال	مصدر التباين S.O.V	مجموع المربعات SOS	درجات الحرية DF	متوسط مجموع المربعات MS	قيمة F المحسوبة	Sig* مستوى الدلالة	نتيجة الاختبار
استجابة الشركات المساهمة العامة المتعثرة للحوكمة والرقابة المالية	بين المجموعات	4.236	2	2.118	5.504	0.006	رفض
	داخل المجموعات	27.320	71	0.385			
	المجموع	31.556	73				

$$\alpha \leq 0.05$$

يتبين من خلال النتائج الموضحة في الجدول (4 – 14) وجود اختلاف ذي دلالة إحصائية حول استجابة الشركات المساهمة العامة المتعثرة للحوكمة والرقابة المالية عند مستوى الدلالة ( $\alpha \leq 0.05$ ). إذ كانت قيمة (F) المحسوبة غير دالة بقيمة بلغت (5.504). وعليه ترفض الفرضية (الصفريية) ( $H_0$ ) وتقبل الفرضية البديلة التي تنص على:

وجود فروقات معنوية ذات دلالة إحصائية بين آراء الفئات الثلاث المشمولة في عينة الدراسة (المساهمون ؛ المدققون الخارجيون ؛ وجهات الرقابة والإشراف) حول مدى استجابة الشركات المساهمة العامة المتعثرة للحوكمة والرقابة المالية.

وتتفق هذه النتيجة مع ما كشفت عنه بيانات الجدول ( 4 - 6 ) حيث كانت نسب الاستجابة على التوالي ( 74% ، 76% ، 65% )

ولمعرفة مصدر الاختلاف حول الحوكمة والرقابة المالية فيما بين الفئات المشمولة بالدراسة، استُخدم اختبار Scheffee للمقارنات البعدية بين المتوسطات الحسابية ، للكشف عن مصدر هذا الاختلاف . وكما هو موضح بالجدول ( 4 - 15 ) تبين أن هناك اختلافاً ذا دلالة إحصائية حول استجابة الشركات المساهمة العامة المتعثرة للحوكمة والرقابة المالية بين المساهمين وجهات الرقابة والإشراف بقيمة بلغت (0.449\*) وذلك لصالح المساهمين بمتوسط حسابي بلغ (3.69) بالمقارنة مع المتوسط الحسابي لجهات الرقابة والإشراف البالغ (3.24)؛ كما أن هناك اختلافاً ذا دلالة إحصائية حول استجابة الشركات المساهمة العامة المتعثرة للحوكمة والرقابة المالية بين المدققين الخارجيين وجهات الرقابة والإشراف بقيمة بلغت (0.530\*) وذلك لصالح المدققين الخارجيين بمتوسط حسابي بلغ (3.77) بالمقارنة مع المتوسط الحسابي لجهات الرقابة والإشراف البالغ (3.24).

وهذا يدل من وجهة نظر الباحث إلى اتفاق المساهمين والمدققين الخارجيين حول رأيهم بأن تلك المجالس لم تقم بما يفترض عليها القيام به من إجراءات لازمة لتطبيق مبادئ الحوكمة والرقابة المالية لديها فيما كان الرأي متحفظاً لدى جهات الرقابة والإشراف حول تطبيق تلك المبادئ وربما يعود ذلك التحفظ إلى اطلاع تلك الجهات بشكل مكثف على مدى تطبيق



مبادئ الحوكمة ونظرتها إلى حداثة هذه الإجراءات وما تتطلبه من جهود في تطبيقها وفرضها على الشركات .

جدول (4 – 15)

نتائج اختبار Scheffee للمقارنات البعدية بين المتوسطات الحسابية حول استجابة الشركات المساهمة العامة المتعثرة للحوكمة والرقابة المالية

الفئة	المتوسط	المساهمون	المـدققون الخارجيون	جهات الرقابة والإشراف
المساهمون	3.69		3.77	3.24
المـدققون الخارجيون	3.77			* 0.449
جهات الرقابة والإشراف	3.24			* 0.530

\* عند مستوى دلالة إحصائية ( $\alpha \leq 0.05$ )

جدول (4 – 16)  
ملخص نتائج اختبار الفرضيات

نتيجة الاختبار	نص الفرضية الصفرية	رقم الفرضية
رفض	لا توجد فجوة ثقة بين مجالس الإدارة في الشركات المساهمة العامة الأردنية المتعثرة من جهة والجهات ذات العلاقة ( المساهمون، ومدققو الحسابات الخارجيون ، وجهات الرقابة والإشراف ) من جهة أخرى بشأن مدى جدية ومصداقية تلك المجالس بتنفيذ الاصلاحات المطلوبة للحد من مخاطر وتداعيات الأزمة المالية على أداء تلك الشركات .	HO1
رفض	لا توجد فجوة ثقة بين مجالس الإدارة في الشركات المساهمة العامة الأردنية المتعثرة من جهة ، وبين تلك الجهات فيما يخص هيكله التنظيم .	ho1
رفض	لا توجد فجوة ثقة بين مجالس الإدارة في الشركات المساهمة العامة الأردنية المتعثرة من جهة ، وبين تلك الجهات فيما يخص هيكله الرواتب .	ho2
رفض	لا توجد فجوة ثقة بين مجالس الإدارة في الشركات المساهمة العامة الأردنية المتعثرة من جهة ، وبين تلك الجهات فيما يخص الحوكمة والرقابة المالية .	ho3
قبول	لا توجد فروقات معنوية ذات دلالة إحصائية لفجوة الثقة بين مجالس الإدارة من جهة وتلك الجهات من جهة أخرى وذلك فيما يخص هيكله التنظيم ؟	ho2-1
قبول	لا توجد فروقات معنوية ذات دلالة إحصائية لفجوة الثقة بين مجالس الإدارة من جهة وتلك الجهات من جهة أخرى وذلك فيما يخص هيكله الرواتب ؟	ho2-2
رفض	لا توجد فروقات معنوية ذات دلالة إحصائية لفجوة الثقة بين مجالس الإدارة من جهة وتلك الجهات من جهة أخرى وذلك فيما يخص الحوكمة والرقابة المالية ؟	ho2-3

## الفصل الخامس

### النتائج والتوصيات

أولاً : نتائج الدراسة

ثانياً : التوصيات

ثالثاً : مراجع الدراسة

## أولاً : نتائج الدراسة :

تم من خلال هذه الدراسة استخلاص النتائج التالية :

1- أثرت الأزمة المالية العالمية على أرباح الشركات المساهمة العامة وبشكل واضح حيث شمل هذا التأثير كافة القطاعات الاقتصادية وكان أكبر الأثر له في القطاع الصناعي إذ بلغت نسبة الانخفاض 637% مقارنة بين عامي 2007 و2010 يليه القطاع الخدمي بنسبة انخفاض بلغت 580% ولنفس الفترة ثم يليه القطاع المالي الأقل تأثراً بنسبة انخفاض 280% ولنفس الفترة .

2- اثرت الأزمة المالية العالمية على أسعار اسهم الشركات المساهمة العامة وقد تفاوتت نسب الانخفاض فكان القطاع المالي الأقل تأثراً بتلك الأزمة إذ كان المتوسط الحسابي لسعر إغلاق السهم للعام 2007 ما يقارب ( 1.6 دينار) في حين بلغ سعر الإغلاق في نهاية عام 2010 ما يقارب (0.57 دينار) وبنسبة انخفاض(65%) ، وجاء في المرتبة الثانية من حيث الانخفاض القطاع الصناعي حيث كان المتوسط الحسابي لسعر إغلاق السهم للعام 2007 ما يقارب ( 2.48 دينار) في حين بلغ سعر الإغلاق في نهاية عام 2010 ما يقارب (0.87 دينار) وبنسبة انخفاض(65%) . وجاء في المرتبة الثالثة القطاع الخدمي وهو الأكثر تأثراً حيث كان الوسط الحسابي لسعر إغلاق السهم في عام 2007 (3.08 دينار) ثم انخفض سعر السهم ليغلق على وسط حسابي في نهاية عام 2010 بلغ ( 0.56 دينار) بهبوط نسبته ( 82%) .

2- أن مجالس الإدارة في تلك الشركات لم تنفذ كما يجب الإجراءات اللازمة في المجالات الثلاثة (هيكلية التنظيم ، وهيكلية الرواتب ، والحوكمة ) وذلك للحد من تداعيات الأزمة المالية عليها ، حيث ترى تلك المجالس بأنها نفذت مانسبته 44% من ما هو مطلوب منها في مجال **هيكلية التنظيم** بينما يرى المساهمون والأطراف الأخرى ذات العلاقة بأنها لم تقم بأكثر من 26.8% من ما هو مطلوب منها مما شكل فجوة ثقة بنسبة 17.2% في هذا المجال ، كما وترى تلك المجالس بأنها نفذت مانسبته 34% مما هو مطلوب منها في مجال **هيكلية الرواتب** بينما يرى المساهمون والأطراف الأخرى ذات العلاقة بأنها لم تقم بأكثر من 23% مما هو مطلوب منها مما شكل فجوة ثقة بنسبة 11% في هذا المجال ، أما فيما يخص مجال **الحوكمة** فترى تلك المجالس بأنها تطبق ما نسبته 42% من مبادئها بينما يرى المساهمون والأطراف الأخرى ذات العلاقة بأنها لم تقم بأكثر من 29% من ما هو مطلوب منها مما شكل فجوة ثقة بنسبة 11% في هذا المجال

ومن خلال ذلك يتبين لنا وبشكل إجمالي وجود **فجوة ثقة** بين مجالس الإدارة من جهة وبين المساهمين وأصحاب المصالح من جهة ثانية نسبته 15.7%. والذي أفقدها ثقة الجمهور مما دفع العديد من المساهمين لسحب استثماراتهم .

3- عجز الحكومة وتباطؤها في فرض سيطرتها ومراقبة وحماية أموال المستثمرين الأمر الذي أسهم في هز ثقة المستثمرين وبالتالي هروب رؤوس الأموال إلى الخارج .

4- تمسك أعضاء مجالس الإدارة بما لديها من مكآفات وامتيازات وإن كان ذلك على حساب مصلحة الشركة ومستقبلها .

5- عدم الدقة في تقييم القيمة العادلة للأصول إذ كانت تعتمد على تقييم مجالس الإدارة لها ، وعدم اللجوء إلى مقيمين ذوي خبرة ، ناهيك عن تغاضي مكاتب التدقيق في الكشف عن مثل تلك التجاوزات .

## ثانياً : التوصيات :

1- ضرورة توفر قيادات إدارية كفوءة و واعية قادرة على التنبؤ بالمخاطر المستقبلية ومتابعتها ولديها المقدرة على مجابعتها والتصدي لها مع امتلاكها لسمات النزاهة والمصداقية.

2- تفعيل دور العضو المستقل وجعله شرطاً أساسياً في تشكيلة مجالس ادارة الشركات المساهمة العامة.

3- تفعيل دور مراقبة الشركات ودور هيئة الأوراق المالية في مراقبة أداء الشركات المساهمة العامة وذلك من خلال تعيين موظف حكومي يكون احد أعضاء مجالس الإدارة أو أن يكون احد أعضاء لجان التدقيق الداخلي بالإضافة إلى سن القوانين الرادعة والمتشددة للحد من استغلال أعضاء مجالس الإدارة لمناصبهم بطريقة تسيء للمنظمة.

4- إلزام الشركات بتخصيص احتياطي مالي وبنسبة محسوبة من الأرباح السنوية في سنوات تحقق الربح لمواجهة مشاكل نقص السيولة والاضطرابات المالية في أوقات الأزمات .

5- مواجهة الأزمات والأوضاع الاقتصادية الانكماشية المتردية من خلال إعادة هيكلة التنظيم وإعادة هيكلة الرواتب بما يتلاءم مع الظروف الصعبة التي تمر بها الشركات ، وبما يضمن استمراريتها .

6- الالتزام بتطبيق مبادئ حوكمة الشركات لما فيها من قواعد وشروط تضمن حقوق كافة الأطراف المتعاملة .

## ثالثاً : مراجع الدراسة

أولاً : المراجع العربية:

1- ابو فارة , يوسف (2009)، إدارة الأزمات , أثراء للنشر والتوزيع , عمان ، الأردن .

2- ابو صالح ، علي (مقالة بعنوان أثر الأزمة المالية العالمية على البلدان العربية . علي ابو صالح maktoob.com)

3- الحمد ، جواد (2009) مجلة دراسات شرق اوسطية الصادرة عن مركز دراسات الشرق الأوسط ندوة بعنوان " الأزمة المالية الدولية وانعكاساتها على أسواق المال والاقتصاد العربي " عدد 46 - 47 صفحة (81 - 101)

4- السعدي ، ابراهيم, (2011) : حوكمة الشركات ورفع مستوى الإفصاح وأثرها في

معالجة الأزمة المالية المعاصرة . ورقة عمل قدمت ضمن المؤتمر السادس : الأزمة المالية العالمية والآفاق المستقبلية ، جامعة فيلادلفيا ، عمان - الأردن

5- الأعرج، عدنان (2008). الأزمة المالية وانعكاساتها على اقتصاديات

الدول ، ندوة عقدت في جامعة الشرق الوسط . (28-29-4-2009)

6- البصيري ،فهيّد محسن (2009) : مدققو الحسابات والأزمة

الاقتصادية العالمية. في إطار مؤتمر الأزمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي العربي والإسلامي . جامعة الجنان :طرابلس ،

لبنان ، 13-14 آذار 2009



7 - حنا ، وليد (2010) : السياسة المالية في الأردن والأزمة المالية

الاقتصادية العالمية . ورقة عمل قدمت ضمن المؤتمر السادس : الأزمة

المالية العالمية والآفاق المستقبلية ، جامعة فيلادلفيا ، عمان - الأردن

8 - حمدان، شذى ربحي (2010) : أثار وتداعيات الأزمة المالية

العالمية على أداء الشركات المساهمة العامة الأردنية المدرجة في بورصة

عمان . رسالة ماجستير غير منشورة ، جامعة الشرق الأوسط ، عمان ،

الأردن

9- شحاته، حسين (2009) : كيف النجاة من أثر الأزمة المالية

الرأسمالية على أسواق المال العربية ؟ سلسلة بحوث في الفكر

الاقتصادي الإسلامي ، جامعة الأزهر ، مصر

10 - الشمري ، ناظم (2007) : الأزمة المالية المعاصرة ، أزمة

سيولة أم أزمة نظام... مآل الأزمة وتداعياتها. بحث مقدم لجامعة العلوم

التطبيقية الخاصة

11 - الشيخ ، داوي (2009) : الأزمة المالية العالمية انعكاساتها

وحلولها . ورقة عمل قدمت ضمن أعمال مؤتمر : الأزمة المالية العالمية

وكيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي العربي والإسلامي ، جامعة

الجنان ، طرابلس - لبنان ، 13-14 آذار 2009

12 - صيام ، احمد (2010) : تداعيات الأزمة المالية العالمية على

الجهاز المصرفي الأردني . ورقة عمل قدمت ضمن المؤتمر السادس :

الأزمة المالية العالمية والآفاق المستقبلية ، جامعة فيلادلفيا ، عمان - الأردن

13 - ظبيان ، معاوية مجلة دراسات شرق اوسطية الصادرة عن مركز

دراسات الشرق الأوسط ، ندوة بعنوان "الأزمة المالية الدولية وانعكاساتها

على أسواق المال والاقتصاد العربي " عدد 46-47 صفحة (81 - 95)

14 - العاني، فيصل نافع (2010) : تأثير الأزمة المالية العالمية على

الأداء التشغيلي والمالي للبنوك الأردنية. رسالة ماجستير غير منشورة كلية

الأعمال ، جامعة الشرق الأوسط.

15 - العكر، معتز برهان (2009) : أثر مستوى الإفصاح المحاسبي

في البيانات المالية المنشورة على تداعيات الأزمة المالية في القطاع

المصرفي الأردني. رسالة ماجستير غير منشورة ، كلية الأعمال ، جامعة

الشرق الأوسط .

16 - عواد، روهي وجدي (2010) : محاسبة القيمة العادلة وأثرها

على الأزمة المالية العالمية. رسالة ماجستير غير منشورة ، جامعة الشرق

الأوسط

17- مسعد، محيي محمد (2010) ، صياغة جديدة لدور الدولة في ظل

الأزمة المالية العالمية، مؤسسة رؤية للطباعة و النشر والتوزيع، المعمورة

،الإسكندرية.

18- مطر، محمد (2008) : الأزمة المالية العالمية وتأثيرها على الأردن،

قدمت ضمن أعمال ندوة عقدتها جامعة الشرق الأوسط ، حول أسباب

وتداعيات الأزمة المالية العالمية بتاريخ 28 - 29 /4/ 2009

19 - مطر، محمد و نور، عبد الناصر و القشي، ظاهر (2009) : العلاقة

المتبادلة بين معايير القيمة العادلة والأزمة المالية العالمية. ورقة عمل

قدمت في المؤتمر العلمي الثالث بعنوان "الأزمة المالية العالمية

وانعكاساتها على اقتصاديات الدول "التحديات والأفاق المستقبلية" الذي تم

بتنظيم كلية العلوم الإدارية والمالية، جامعة الاسراء ، الأردن

20 - المناصير ،علي فلاح و الكساسبة ،وصفي عبد الكريم (2009) الأزمة

المالية العالمية حقيقتها ، أسبابها ، تداعياتها وسبل العلاج. " المؤتمر

العلمي الدولي السابع ، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية ، جامعة الزرقاء

تحت عنوان " تداعيات الأزمة الاقتصادية على منظمات الأعمال "

21 - الوقفي ، علي عوض (2008) : تغيير ثقافة المنظمة كمدخل

إستراتيجي للنهوض بمنظمات الأعمال في ظل الأزمات المعاصرة.

22 - اليوسف ، يوسف مجلة دراسات شرق اوسطية الصادرة عن

مركز دراسات الشرق الأوسط ، ندوة بعنوان "اتجاهات تطور الأزمة

المالية الدولية المؤشرات والدلالات عام 2010 "عدد 52 صفحة (107 -

ثانياً : المواقع الكترونية :

On Line Available : [www.alghad.com](http://www.alghad.com) (

On Line Available : [www.books.google.com](http://www.books.google.com)

On Line Available : [www.wikipedia.org](http://www.wikipedia.org)

On Line Available : [Www. Alrai.com](http://Www.Alrai.com)

ثالثاً : الصحف والمجلات :

1- جريدة الغد 25- 7- 2011

2- جريدة الغد 15- 10- 2011

3- جريدة الغد 18- 10- 2011

4- جريدة الرأي 16-10-2011

رابعاً : المراجع الأجنبية:

1- Albert D. Halm -Addo (2010). **The 2008 Financial Crisis: The Death of an Ideology**, Dorrance Publishing Co, Inc Pennsylvania U.S.A

2- Cecchetti, Stephen G. (2007) **Liquidity Crises of 2007 How Should Policymakers Respond?** International Business School, Brandeis University

3- Lin, Justin Yifu (2008) **The impact of the Financial Crisis on Developing Countries**, Korea Development Institutes, Seoul, October 31,

[WWW.CNN.COM](http://WWW.CNN.COM)2008

4- Want, P (2009) "lessons from Swedish bank crisis. **GARP Research Center**. February 14, 2009

5-Maizel, S.A (2009) "The Financial Crisis Facing Americas Hospital Industry", **American Bankruptcy Institute Journal**, Dec 2008 Jan 2009, 27, 10 p p 16-30

6-Naim Moises (2009). "**An Intellectual Bailout**" **Foreign Policy** Jan/Feb -Robert J. Shiller, *The Subprime Solution: How Today's Global Financial Crisis Happened and What to Do about It* (Princeton, NJ: Princeton University Press.

7- Rotheli, T. (2010) Causes of the Financial Crisis: Risk Misperception, Policy, Mistakes, and Banks Bounded Rationality, **Journal of Socio-Economics**, Volume 3, Issue 2, and p p 287-305

8- Sekaran. Uma,( 2007), "**Research Methods for Business** " john wiley & Sons

الملاحق

---

ق

## ملحق رقم ( 1 ) أسماء الشركات المشمولة في مجتمع الدراسة

الاسم	م	القطاع
البنك العربي	1	بنوك
الضامنون العرب	2	تأمين
الأردنية الفرنسية للتأمين	3	
الأردن الدولية للتأمين	4	
مجمع الشرق الاوسط للصناعات الهندسية	5	صناعة
الصناعات والكبريت الأردنية - جيمكو	6	
القرية للصناعات الغذائية والزيوت النباتية	7	
الالبسة الأردنية	8	
رم علاء الدين للصناعات الهندسية	9	
المصانع العربية الدولية للاغذية والاستثمار	10	
القدس للصناعات الخرسانية	11	
العربية للصناعات الكهربائية	12	
مصانع الخزف الأردني	13	
مجمع الضليل الصناعي العقاري	14	
الباطون الجاهز والتوريدات الانشائية	15	
مصانع الورق والكرتون الأردني	16	
الوطني لصناعة الكوابل والاسلاك الكهربائيه	17	
العامه لصناعة وتسويق الخرسانه الخفيفه	18	
الأردنية للتعمير	19	خدمات
درويش الخليلي وأولاده	20	
ميثاق للاستثمارات العقارية	21	
اعمار للتطوير والاستثمار العقاري	22	
الكفاءه للاستثمارات العقارية	23	
تطوير العقارات	24	
اتحاد المستثمرون العرب للتطوير العقاري	25	
اموال انفست	26	
الشرق العربي للاستثمارات العقارية	27	
المستثمرون العرب المتحدون	28	
عاليه - الخطوط الجوية الملكية الأردنيه	29	
المتكامله لتطوير الاراضي والاستثمار	30	
بيت المال للادخار والاستثمار للاسكان	31	
الشرق العربي للاستثمارات الماليه والاقتصادية	32	
العرب للتنمية العقارية	33	
بيت الاستثمار للخدمات الماليه	34	
الثقه للاستثمارات الأردنيه	35	
بندار للتجاره والاستثمار	36	

## ملحق رقم ( 2 )

صحيفة مقابله

تحية طيبة وبعد

تشكل صحيفة المقابلة هذه جزءاً من أدوات جمع المعلومات الأزمة لدراسة بعنوان :  
**" مدى استجابة مجالس الإدارة في الشركات المساهمة العامة الأردنية لمعالجة  
 مخاطر وتداعيات الأزمة المالية العالمية "**

فيرجى التكرم بالإجابة على الأسئلة المطروحة على الصفحات التالية بكل دقة  
 وموضوعية علماً بأن المعلومات التي تقدمونها ستعامل بكل سرية ولن تستخدم إلا  
 لأغراض البحث العلمي

أسم الشركة : \_\_\_\_\_  
 اسم الموظف ( اختياري ) : \_\_\_\_\_  
 الوظيفة : \_\_\_\_\_

المؤهل العلمي :

دبلوم  بكالوريوس  
 ماجستير  دكتوراه  
 أخرى: حددها -----

التخصص الأكاديمي :

محاسبة  علوم مالية ومصرفية أو تمويل  
 إدارة أعمال  اقتصاد  أخرى: اذكرها من فضلك -----

عدد سنوات الخبرة:

دون خمس سنوات  من 5 إلى أقل من 10 سنوات  
 من 10 إلى أقل من 15 سنة  15 سنة فأكثر



**السؤال الأول :**

ما الأرباح الصافية للشركة لأقرب الف دينار ؟

للعام 2007 ( )  
للعام 2008 ( )  
للعام 2009 ( )  
للعام 2010 ( )

**السؤال الثاني :**

ما السعر السوقي لسهم الشركة كما في 12/31 ؟

2007 ( )  
2008 ( )  
2009 ( )  
2010 ( )

**السؤال الثالث : ( 15 علامة )**

أ - كم يبلغ عدد أعضاء مجلس الإدارة في 12/31 من عام ؟ ( 5 علامات )

2007 ( )  
2008 ( )  
2009 ( )  
2010 ( )

ب - نسبة ملكية أعضاء مجلس الإدارة في رأس مال الشركة في 12/31 من الأعوام : ( 5 علامات )

2007 \_\_\_\_\_ %  
2008 \_\_\_\_\_ %  
2009 \_\_\_\_\_ %  
2010 \_\_\_\_\_ %

ج - كم تبلغ نسبة من يشغل منهم وظيفة إدارية تنفيذية في الشركة في 12/31 من عام ؟ ( 5 علامات )

2007 ( )  
2008 ( )  
2009 ( )  
2010 ( )

**السؤال الرابع : ( 10 علامات )**

أ - عدد موظفي الشركة في 12/31 من عام : ( 5 علامات )

2007 ( )  
2008 ( )  
2009 ( )  
2010 ( )

ب - عدد موظفي الشركة ممن يحملون مؤهلات جامعية في 12/31 من عام : ( 5 علامات)

( ) 2008	( ) 2007
( ) 2010	( ) 2009

**السؤال الخامس : ( 10 علامات )**

أ - عدد الدوائر الرئيسية في الشركة في 12/31 من عام : ( 5 علامات)

( ) 2008	( ) 2007
( ) 2010	( ) 2009

ب - عدد الأقسام الرئيسية في الشركة في 12/31 من عام : ( 5 علامات)

( ) 2008	( ) 2007
( ) 2010	( ) 2009

**السؤال السادس : ( 30 علامة )**

أ - إجمالي الرواتب التي يتقاضاها أعضاء مجلس الإدارة في 12/31 من عام : ( 5 علامات)

( ) 2008	( ) 2007
( ) 2010	( ) 2009

ب - إجمالي الرواتب الإضافية للذين يشغلون وظيفة إدارية تنفيذية في 12/31 من عام : ( 5 علامات)

( ) 2008	( ) 2007
( ) 2010	( ) 2009

ج - إجمالي المكافآت التي تقاضاها أعضاء مجلس الإدارة في 12/31 من عام : ( 5 علامات)

( ) 2008	( ) 2007
( ) 2010	( ) 2009

د - إجمالي الرواتب التي تقاضاها المدبرون التنفيذيون للشركة في 12/31 من عام : ( 5 علامات)

( ) 2008	( ) 2007
( ) 2010	( ) 2009

هـ- إجمالي المكافآت التي تقاضاها المديرون التنفيذيون للشركة في 12/31 من عام : ( 5 علامات)

2007 ( ) 2008 ( )  
2009 ( ) 2010 ( )

و - إجمالي رواتب الموظفين في الشركة في 12/31 من عام : ( 5 علامات)

2007 ( ) 2008 ( )  
2009 ( ) 2010 ( )

السؤال السابع: ؟ ( 20 علامة )

أ - هل يوجد في الشركة نظام للحوكمة ؟

نعم ( ) لا ( ) ( 5 علامات)

ب- هل توجد في الشركة وحدة خاصة بالرقابة والتدقيق الداخلي ؟

نعم ( ) لا ( ) ( 5 علامات)

ج - إذا كانت توجد وحدة خاصة بالرقابة والتدقيق الداخلي لمن تقدم تقاريرها ؟

للمدير التنفيذي ( ) لرئيس مجلس الإدارة ( ) لرئيس لجنة التدقيق ( )

د - هل توجد في الشركة لجنة تدقيق ؟

نعم ( ) لا ( )

هـ - لمن تقدم اللجنة تقاريرها ؟

للمدير التنفيذي ( ) لرئيس مجلس الإدارة ( ) للهيئة العامة للمساهمين ( )

و - ما تاريخ إنعقاد الهيئة العامة لمساهمي الشركة وكم كانت نسبة الحضور ؟ ( 5 علامات)

عام 2008 عقدت في	/ /	20	وكانت نسبة الحضور ( % )
عام 2009 عقدت في	/ /	20	وكانت نسبة الحضور ( % )
عام 2010 عقدت في	/ /	20	وكانت نسبة الحضور ( % )

ز - تاريخ تقديم البيانات المالية المدققة للشركة إلى وزارة الصناعة والتجارة : ( 5 علامات)

عام 2008	_____
عام 2009	_____
عام 2010	_____

### السؤال الثامن :

أ - من هو المدقق الخارجي لحسابات الشركة ؟

عام 2007	_____	وأتعابها بلغت ( دينار )
عام 2008	_____	وأتعابها بلغت ( دينار )
عام 2009	_____	وأتعابها بلغت ( دينار )
عام 2010	_____	وأتعابها بلغت ( دينار )

ب- ماذا كانت طبيعة الرأي الذي أبداه المدقق الخارجي على البيانات المالية للشركة المنتهية في 12/31 ؟

عام 2007	نظيف ( )	متحفظ ( )	معاكس ( )
عام 2008	نظيف ( )	متحفظ ( )	معاكس ( )
عام 2009	نظيف ( )	متحفظ ( )	معاكس ( )
عام 2010	نظيف ( )	متحفظ ( )	معاكس ( )

## السؤال التاسع : ( 10 علامة )

أ- هل توجد على الشركة أو على أي من أعضاء مجلس الإدارة فيها دعاوى قضائية لدى هيئة مكافحة الفساد ؟

( 5 علامات )

لا ( )

نعم ( )

ب- بقصد الحد من الانخفاض الحاد في السعر السوقي لأسهم الشركة هل قامت الشركة بممارسة حقها في شراء أسهم الخزينة ؟

( 5 علامات )

لا ( )

نعم ( )

## السؤال العاشر : ( 5 علامات )

أ- هل تعاني الشركة حالياً من مشاكل في السيولة تحول دون الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل ؟

( 5 علامات )

لا ( )

نعم ( )

ب- إذا كانت توجد ما الأسلوب المتبع لمعالجتها ؟

لا ( )

نعم ( )

1- هل بزيادة رأس المال ؟

لا ( )

نعم ( )

2- هل عن طريق الإقراض من البنوك ؟

لا ( )

نعم ( )

3- هل ببيع بعض أصول الشركة ؟

ج- إذا لم تستجب البنوك لطلب الإقراض هل إن ذلك بسبب ؟

( )

( )



مع خالص الشكر والتقدير لتعاونكم

ملحق رقم ( 3 )

## استبانة بحث

تحية طيبة وبعد

تشكل هذه الاستبانة جزءاً من أدوات جمع المعلومات اللازمة لدراسة بعنوان " مدى استجابة مجالس الإدارة في الشركات المساهمة العامة الأردنية المتعثرة لمعالجة مخاطر وتداعيات الأزمة المالية العالمية " والدراسة هي جزء من متطلبات الحصول على درجة الماجستير في المحاسبة من جامعة الشرق الأوسط .

وباعتباركم أحد المساهمين **Stockholder** في شركة أو أكثر من الشركات التي تعثرت بسبب هذه الأزمة وتضررت مصالحكم فيها إما بسبب الهبوط الحاد والمفاجئ والمستمر في أرباح تلك الشركات ، أو بسبب الهبوط الحاد والمفاجئ والمستمر في أسعار أسهمها في البورصة ، أو باعتباركم واحداً من الأطراف الأخرى ذات المصلحة **Stakeholder** أرجو التكرم بأبداء الرأي بكل دقة وموضوعية على الفقرات المطروحة في الاستبانة والتي تتمحور حول مدى قناعتكم الشخصية بأن مجالس الإدارة في تلك الشركات هي بالإضافة إلى كونها قد أساءت استخدام أموال المساهمين فإنها لم تتحمل أيضاً مسؤولياتها في القيام بالإجراءات الكفيلة لاستيعاب آثار وتداعيات الأزمة المالية العالمية على تلك الشركات .

وأنا إذ اشكركم سلفاً على تعاونكم معي بالجهد الذي تبذلونه في ملئ الاستبانة وأعدكم بأن لا تستخدم المعلومات التي تقدمونها إلا لأغراض البحث العلمي . وتفضلوا بقبول فائق الاحترام،،،

الباحث

زيد جميل النعيمات

ملحوظة :

من أجل الاستفسار عن إي فقرة في الاستبانة أرجو الإتصال بالباحث على الرقم 0799836222

الرجاء التكرم بتعبئة المعلومات أدناه والخاصة بالشخص المدلي بالمعلومات

الاسم ( اختياري ) : .....

يعمل لدى : .....

الوظيفة : .....

المؤهل العلمي :

بكالوريوس

دبلوم

أخرى: حددها ----

دكتوراه

ماجستير

---

التخصص الأكاديمي :

علوم مالية ومصرفية أو تمويل

محاسبة

أخرى: اذكرها من فضلك -----

اقتصاد

إدارة أعمال

---

عدد سنوات الخبرة:

من 5 إلى أقل من 10 سنوات

دون خمس سنوات

15 سنة فأكثر

من 10 إلى أقل من 15 سنة

السؤال الأول :

الفقرات التالية على صلة بالفرضية الأولى ونصها كما يلي :

يرى الكثير من خبراء المال ولإقتصاد في الأردن بأنه توجد فجوة ثقة بين مجالس الإدارة في الشركات المساهمة العامة الأردنية المتعثرة بسبب الأزمة المالية العالمية وبين مساهمي تلك الشركات وغيرهم من الأطراف الأخرى ذات المصلحة بشأن مدى استجابة تلك المجالس للمخاطر والتداعيات التي ترتبت على تلك الأزمة ؟

فيرجى التكرم بإبداء الرأي بوضع اشارة X في الخانة المناسبة

مستوى الموافقة					الفقرات	م
لا اوافق مطلقاً	لا اوافق	محايد	موافق	موافق تماماً		
					إن عدد الأعضاء المستقلين في معظم مجالس إدارات الشركات المتعثرة منخفض نسبياً	1
					إن الغالبية العظمى من أعضاء مجالس إدارات الشركات المتعثرة غير مؤهلين جامعياً	2
					إن عدداً لا بأس به من أعضاء مجالس تلك الإدارات يشغل وظائف إدارية تنفيذية فيها	3
					إستغل معظم أعضاء مجالس الإدارة والمديرون التنفيذيون فيها مراكزهم لتوظيف أقاربهم وأصدقاءهم في مراكز عليا في تلك الشركات أو شركات أخرى ذات صلة	4
					قامت الغالبية العظمى من تلك الشركات بعد حدوث الأزمة المالية العالمية بأجراء هيكلية خفضت بموجبها أعداد صغار الموظفين دون أن يمس ذلك كبار الموظفين	5
					لم تقم تلك الشركات بأجراء هيكلية للتنظيم تقتضي بإغلاق الأقسام والدوائر التي لا تتناسب مع تردي أنشطة تلك الشركات بعد حدوث الأزمة	6
					قام أعضاء مجلس الإدارة والمديرون التنفيذيون فيها ببيع جميع أسهمهم في الوقت غير المناسب وبشكل غير مناسب مما أثر سلباً على أسعار أسهم تلك الشركات في البورصة	7
					الرواتب التي كان يتقاضاها أعضاء مجالس تلك الإدارات والمديرون التنفيذيون قبل الأزمة المالية العالمية كانت مرتفعة جداً	8



م	الفقرات	موافق تماماً	موافق	محايد	لا اوافق	لا اوافق مطلقاً
9	المكافآت المادية والمعنوية التي كان يتقاضاها أعضاء مجالس تلك الإدارات والمديرون التنفيذيون قبل الأزمة المالية العالمية كانت مرتفعة جداً					
10	لم يتم أعضاء مجالس الإدارة والمديرون التنفيذيون بعد حدوث الأزمة بتخفيض رواتبهم إلى حد معقول يتناسب وتداعيات الأزمة المالية العالمية					
11	لم يتم أعضاء مجالس الإدارة والمديرون التنفيذيون بعد حدوث الأزمة بتخفيض مكافآتهم إلى حد معقول يتناسب وتداعيات الأزمة المالية العالمية					
12	قامت الغالبية العظمى من تلك الشركات بعد حدوث الأزمة المالية العالمية بأجراء هيكلية للرواتب إقتصرت على رواتب صغار الموظفين دون أن يمس ذلك كبار الموظفين					
13	إن معظم أسباب شح السيولة التي تعاني منها هذه الشركات نشأت عن قيام أعضاء مجلس الإدارة والمديرون التنفيذيون فيها بتحويل الكثير من الأصول النقدية فيها وغيرها إلى حساباتهم الخاصة بهم أو لحسابات أقاربهم					
14	لا تطبق معظم تلك الشركات شروط ومتطلبات نظم حوكمة الشركات الصادرة عن وزارة الصناعة والتجارة وهيئة الأوراق المالية					
15	إن وحدات الرقابة والتدقيق الداخلي في معظم تلك الشركات ليست فاعلة أو كفوءة					
16	لا يوجد في معظم تلك الشركات لجان تدقيق وإذا ما وجدت فلا يتمتع معظم أعضائها بشروط الإستقلالية					
17	لا يتوفر لمدققي الحسابات الخارجي في معظم تلك الشركات شروط الإستقلالية لإن تعيينهم أو تحديد أتعابهم بيد أعضاء مجالس الإدارة فيها					
18	لم يتم مدققي حسابات تلك الشركات بواجباتهم المهنية بتقديم إنذار مبكر عن تعثر تلك الشركات في الوقت المناسب					

م	الفقرات	موافق تماماً	موافق	محايد	لا اوافق	لا اوافق مطلقاً
19	لم توفر تلك الشركات الإفصاح المناسب في البيانات المالية المنشورة الصادرة عنها قبل حدوث الأزمة وبعدها					
20	تتأخر تلك الشركات بنشر بياناتها المالية عن الموعد المحدد وفق نصوص قانون الشركات					
21	لا ترسل معظم تلك الشركات تقارير سنوية عن نتائج أعمالها للمساهمين قبل مواعيد عقد إجتماع الهيئة العامة للمساهمين					
22	لم تقم الشركة بشراء أسهم الخزينة في محاولة منها للحد من الانخفاض المستمر في السعر السوقي لأسهمها					

السؤال الثاني :

إجراءات أخرى (في رأيك) كان يتوجب على مجالس إدارة تلك الشركات القيام بها لمعالجة مخاطر وتداعيات الأزمة المالية العالمية ولم ترد في الاستبانة أذكرها من فضلك

- 1- .....
- 2- .....
- 3- .....
- 4- .....
- 5- .....



مع خالص الشكر لتعاونكم

## ملحق رقم ( 4 )

أثر الأزمة المالية العالمية على أرباح الشركات المشمولة في عينة الدراسة

نسبة الانخفاض بين 2007 و 2010	صافي الأرباح				الشركة	الرمز		
	2010	2009	2008	2007				
-261%	(1,550,632.00)	(3,533,469.00)	(2,638,631.00)	962,678.00	الضامنون العرب	ARAS	المالي	
71%	(715,169.00)	(243,501.00)	(27,163.00)	(2,455,862.00)	الأردنية الفرنسية للتأمين	JOFR		
-90%	257,986.00	710,255.00	(2,138,462.00)	2,611,131.00	الأردن الدولية للتأمين	JIJC		
<b>-280%</b>	<b>(669,271.67)</b>	<b>(1,022,238.33)</b>	<b>(1,601,418.67)</b>	<b>372,649.00</b>	<b>القطاع كوحدة واحدة</b>			
-1002%	(100,162,058.00)	(24,291,526.00)	5,750,109.00	11,100,274.00	مجمع الشرق الاوسط للصناعات الهندسية	MECE	صناعة	
-412%	(2,078,991.00)	(2,766,936.00)	(2,195,567.00)	666,774.00	القرية للصناعات الغذائية والزيت النباتية	UCVO		
-245%	(387,394.00)	(146,946.00)	236,260.00	266,828.00	الالبسة الأردنية	CJCC		
-1655%	(2,996,553.00)	(1,439,512.00)	116,069.00	192,763.00	رم علاء الدين للصناعات الهندسية	IENG		
-66%	423,736.00	517,450.00	458,715.00	1,233,902.00	المصانع العربية الدولية للاغذية والاستثمار	AIFF		
-85%	(1,039,312.00)	(1,093,049.00)	(1,930,184.00)	(562,319.00)	القدس للصناعات الخرسانية	AQRM		
-138%	(182,209.00)	235,436.00	319,051.00	483,707.00	العربية للصناعات الكهربائية	AEIN		
-37%	(1,284,968.00)	(1,299,392.00)	(970,811.00)	(937,448.00)	مصانع الخزف الأردني	JOCF		
-115%	(506,935.00)	(212,173.00)	1,867,245.00	3,447,780.00	الباطون الجاهز والتوريدات الانشائية	RMCC		
-213%	(2,114,717.00)	(707,600.00)	1,395,840.00	1,878,182.00	مصانع الورق والكرتون الأردني	JOPC		
-69%	807,943.00	1,309,569.00	(2,949,392.00)	2,641,140.00	الوطني لصناعة الكوابل والاسلاك الكهربائي	WIRE		
<b>-637%</b>	<b>(9,956,496.18)</b>	<b>(2,717,698.09)</b>	<b>190,666.82</b>	<b>1,855,598.45</b>	<b>القطاع كوحدة واحدة</b>			
-958%	(33,856,158.00)	(33,856,158.00)	3,953,938.00	(3,200,577.00)	الأردنية للتعمير	TAMR	خدمات	
-9032%	(7,135,277.00)	(1,702,428.00)	456,556.00	79,887.00	درويش الخليلي وأولاده	DKHS		
-146%	(177,747.00)	232,319.00	(140,527.00)	387,980.00	الكفاءه للاستثمارات العقارية	HIPR		
-658%	(28,719,705.00)	8,758,722.00	4,436,660.00	5,146,098.00	اموال انفست	AMWL		
-147%	(3,236,817.00)	(4,609,965.00)	(6,938,041.00)	6,930,500.00	الشرق العربي للاستثمارات العقارية	REAL		
-307%	(2,483,471.00)	(814,201.00)	(630,274.00)	1,200,526.00	المتكامله لتطوير الاراضي والاستثمار	ATTA		
-288%	(2,817,360.00)	(7,567,968.00)	(6,307,559.00)	1,497,874.00	بيت المال للدخار والاستثمار للاسكان	BAMB		
-168%	(3,417,666.00)	(14,251,136.00)	(1,441,097.00)	5,014,244.00	العرب للتنمية العقارية	ARED		
<b>-580%</b>	<b>(10,230,525.13)</b>	<b>(6,726,351.88)</b>	<b>(826,293.00)</b>	<b>2,132,066.50</b>	<b>القطاع كوحدة واحدة</b>			

## ملحق رقم ( 5 )

أثر الأزمة المالية العالمية على أسعار الأسهم للشركات المشمولة في عينة الدراسة

نسبة الانخفاض بين 2007 و 2010	سعر الإغلاق للأسهم				الشركة	الرمز	القطاع	
	2010	2009	2008	2007				
-74%	0.48	0.58	0.89	1.82	الضامنون العرب	ARAS	المالي	
-52%	0.62	0.62	0.86	1.28	الأردنية الفرنسية للتأمين	JOFR		
-65%	0.60	0.73	1.04	1.70	الأردن الدولية للتأمين	JJJC		
<b>-65%</b>	<b>0.57</b>	<b>0.64</b>	<b>0.93</b>	<b>1.60</b>	<b>القطاع كوحدة واحدة</b>			
-83%	0.44	1.53	1.73	2.52	مجمع الشرق الاوسط للصناعات الهندسية	MECE	صناعة	
-66%	0.66	1.63	2.08	1.93	القرية للصناعات الغذائية والزيت النباتية	UCVO		
-59%	1.04	2.76	1.92	2.54	الالبسة الأردنية	CJCC		
-89%	0.35	0.68	4.28	3.10	رم علاء الدين للصناعات الهندسية	IENG		
-56%	1.99	3.93	5.84	4.51	المصانع العربية الدولية للاغذية والاستثمار	AIFF		
-63%	0.38	0.50	0.67	1.04	شركة القدس للصناعات الخرسانية			
-58%	0.49	0.62	0.65	1.18	العربية للصناعات الكهربائيه	AEIN		
-57%	0.29	0.51	0.38	0.68	مصانع الخزف الأردنيه	JOCF		
-51%	2.38	2.05	2.40	4.84	الباطون الجاهز والتوريدات الانشائيه	RMCC		
-79%	0.58	1.12	2.48	2.70	مصانع الورق والكرتون الأردنيه	JOPC		
-59%	0.92	0.94	0.88	2.27	الوطنيه لصناعة الكوابل والاسلاك الكهربائيه	WIRE		
<b>-65%</b>	<b>0.91</b>	<b>1.58</b>	<b>2.26</b>	<b>2.63</b>	<b>القطاع كوحدة واحدة</b>			
-82%	0.40	0.47	0.74	2.21	الأردنية للتعيمير	TAMR		خدمات
-74%	0.31	0.70	1.93	1.20	درويش الخليلي وأولاده	DKHS		
-76%	0.47	0.59	0.75	1.92	الكفاءه للاستثمارات العقاريه	HIPR		
-81%	0.38	1.00	1.57	2.00	اموال انقست	AMWL		
-87%	1.50	1.62	3.71	11.50	الشرق العربي للاستثمارات العقاريه	REAL		
-60%	0.52	0.72	0.66	1.31	المتكامله لتطوير الاراضي والاستثمار	ATTA		
-72%	0.61	0.61	0.67	2.21	بيت المال للادخار والاستثمار للاسكان	BAMB		
-89%	0.25	0.42	2.63	2.30	العرب للتنميه العقاريه	ARED		
<b>-82%</b>	<b>0.56</b>	<b>0.77</b>	<b>1.58</b>	<b>3.08</b>	<b>القطاع كوحدة واحدة</b>			

## ملحق رقم ( 6 )

مدى استجابة مجالس إدارة الشركات المساهمة العامة

مدى الاستجابة	المجموع 100	النقاط المجمعة			اسم الشركة	القطاع	ترقية	
		الحوكمة	هيكل الرواتب	هيكل التنظيم				
								35
ضعيف	42	19	6	17	الضامنون العرب	المالي	1	
ضعيف جداً	29	16	0	13	الأردنية الفرنسية للتأمين		2	
ضعيف	50	33	5	12	الأردن الدولية للتأمين		3	
	121	68	11	42	مجموع النقاط للقطاع			
ضعيف	40.33	22.67	3.67	14.00	الوسط الحسابي للقطاع جميعة كوحدة واحدة			
ضعيف جداً	33	11	8	14	مجمع الشرق الاوسط للصناعات الهندسية	صناعة	4	
متوسط	60	17	20	23	القرية للصناعات الغذائية والزيت النباتية		5	
ضعيف	45	17	9	19	الالبسة الأردنية		6	
ضعيف	38	13	10	15	رم علاء الدين للصناعات الهندسية		7	
متوسط	54	21	15	18	المصانع العربية الدولية للاغذية والاستثمار		8	
ضعيف جداً	36	12	11	13	القدس للصناعات الخرسانية		9	
ضعيف جداً	35	17	5	13	العربية للصناعات الكهربائية		10	
ضعيف	45	17	13	15	مصانع الخزف الأردني		11	
ضعيف	46	21	13	12	الباطون الجاهز والتوريدات الانشائية		12	
متوسط	52	24	13	15	مصانع الورق والكرتون الأردني		13	
ضعيف	38	23	5	10	الوطني لصناعة الكوابل والاسلاك الكهربائي		14	
	482	193	122	167	مجموع النقاط للقطاع			
ضعيف	43.82	17.55	11.09	15.18	الوسط الحسابي للقطاع جميعة كوحدة واحدة			
ضعيف	44	13	17	14	الأردنية للتعمير		خدمات	15
ضعيف جداً	36	12	8	16	درويش الخليبي وأولادة	16		
ضعيف	41	14	12	15	الكفاءه للاستثمارات العقارية	17		
ضعيف جداً	32	10	15	7	اموال انفست	18		
ضعيف	49	17	15	17	الشرق العربي للاستثمارات العقارية	19		
ضعيف	49	14	13	22	المتكامله لتطوير الاراضي والاستثمار	20		
ضعيف	37	8	12	17	بيت المال للادخار والاستثمار للاسكان	21		
ضعيف جداً	23	5	0	18	العرب للتنمية العقارية	22		
	311	93	92	126	مجموع النقاط للقطاع			
ضعيف	38.88	11.63	11.50	15.75	الوسط الحسابي للقطاع جميعة كوحدة واحدة			
	914	354	225	335	مجموع النقاط للعبئة جميعها كوحدة واحدة			
	41.55	16.09	10.23	15.23	الوسط الحسابي للعبئة جميعها كوحدة واحدة			
		48%	34%	44%	النسبة المئوية			

## الفرضية الرئيسية الأولى:

### One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
SumTotal	74	3.6695	.45307	.05267

### One-Sample Test

	Test Value = 3					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
SumTotal	12.712	73	.000	.66953	.5646	.7745

الفرضية الفرعية الأولى: لا توجد فجوة ثقة بين مجالس الإدارة في الشركات المساهمة العامة الأردنية المتعثرة من جهة ، وبين تلك الجهات فيما يخص هيكلية التنظيم .

### One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Sum1	74	3.6622	.40238	.04678

### One-Sample Test

	Test Value = 3					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
Sum1	14.156	73	.000	.66216	.5689	.7554

الفرضية الفرعية الثانية: لا توجد فجوة ثقة بين مجالس الإدارة في الشركات المساهمة العامة الأردنية المتعثرة من جهة ، وبين تلك الجهات فيما يخص هيكل الرواتب .

### One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Sum2	74	3.8491	.50580	.05880

### One-Sample Test

	Test Value = 3					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
Sum2	14.441	73	.000	.84910	.7319	.9663

الفرضية الفرعية الثالثة : لا توجد فجوة ثقة بين مجالس الإدارة في الشركات المساهمة العامة الأردنية المتعثرة من جهة ، وبين تلك الجهات فيما يخص الحوكمة والرقابة المالية .

#### One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Sum3	74	3.5556	.65747	.07643

#### One-Sample Test

	Test Value = 3					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
Sum3	7.269	73	.000	.55556	.4032	.7079



## الفرضية الرئيسية الثانية :

الفرضية الفرعية الأولى : لا توجد فروقات معنوية ذات دلالة إحصائية بين آراء الفئات الثلاث المشمولة في عينة الدراسة ( المساهمون ، المدققون الخارجيون ، جهات الرقابة والإشراف ) حول مدى استجابة الشركات المساهمة العامة المتعثرة في مجال هيكله التنظيم .

### ANOVA

Sum1

	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	.662	2	.331	2.107	.129
Within Groups	11.157	71	.157		
Total	11.819	73			

الفرضية الفرعية الثانية : لا توجد فروقات معنوية ذات دلالة إحصائية بين آراء الفئات الثلاث المشمولة في عينة الدراسة ( المساهمون ، المدققون الخارجيون ، جهات الرقابة والإشراف ) حول مدى استجابة الشركات المساهمة العامة المتعثرة في مجال هيكله الرواتب .

### ANOVA

Sum2

	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	.710	2	.355	1.403	.253
Within Groups	17.966	71	.253		
Total	18.676	73			

الفرضية الفرعية الثالثة : لا توجد فروقات معنوية ذات دلالة إحصائية بين آراء الفئات الثلاث المشمولة في عينة الدراسة ( المساهمون ، المدققون الخارجيون ، جهات الرقابة والإشراف ) حول مدى استجابة الشركات المساهمة العامة المتعثرة في مجال الحوكمة .

#### Descriptives

Sum3

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error	95% Confidence Interval for Mean		Minimum	Maximum
					Lower Bound	Upper Bound		
1.00	22	3.6919	.66129	.14099	3.3987	3.9851	2.22	4.67
2.00	25	3.7733	.59618	.11924	3.5272	4.0194	2.67	4.78
3.00	27	3.2428	.60783	.11698	3.0023	3.4832	1.89	4.44
Total	74	3.5556	.65747	.07643	3.4032	3.7079	1.89	4.78

#### ANOVA

Sum3

	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	4.236	2	2.118	5.504	.006
Within Groups	27.320	71	.385		
Total	31.556	73			

#### Multiple Comparisons

Dependent Variable: Sum3

Scheffe

(I) Type	(J) Type	Mean Difference (I-J)	Std. Error	Sig.	95% Confidence Interval	
					Lower Bound	Upper Bound
1.00	2.00	-.08141	.18133	.904	-.5348	.3720
	3.00	.44912*	.17816	.048	.0037	.8946
2.00	1.00	.08141	.18133	.904	-.3720	.5348
	3.00	.53053*	.17217	.012	.1001	.9610
3.00	1.00	-.44912*	.17816	.048	-.8946	-.0037
	2.00	-.53053*	.17217	.012	-.9610	-.1001

\*. The mean difference is significant at the .05 level.