أثر الإفصاح عن معلومات الحاكمية المؤسسية على العوائد غير المحققة لأسهم البنوك التجارية الكويتية

الباحث عايض عبدالله المطيري
جامعة العلوم الاسلامية العالمية

الملخص

هدفت هذه الدراسة لبيان أثر الإفصاح عن معلومات الحاكمية المؤسسية على العوائد غير المحققة لأسهم البنوك التجارية الكويتية، ولتحقيق هذا الهدف تم اجراء الدراسة على عينة تكونت من ثلاث بنوك تجارية تم اختيارها عشوائيا.

توصلت الدراسة إلى عدة نتائج منها وجود أثر ذو دلالة احصائية للافصاح عن معلومات الحاكمية المؤسسية بأبعادها (استقلالية مجلس الإدارة، ازدواجية المنصب، لجان التدقيق) على العوائد غير المحققة لأسهم البنوك التجارية الكويتية، كما بينت النتائج وجود أثر دال احصائياً لكل من استقلالية مجلس الإدارة وازدواجية المنصب ودور لجان التدقيق على العوائد غير المحققة لأسهم البنوك التجارية الكويتيه.

قدمت الدراسة عدة توصيات تمثلت في ضرورة زيادة الاهتمام بالحاكمية المؤسسية والإفصاح عن نشاطاتها وكذلك العمل على تحسين استقلالية المجلس ودور لجان التدقيق باعتبارها عوامل مؤثرة في رفع كفاءة الحاكمية المؤسسية في البنوك التجارية المدرجة في بورصة الكويت.

الكلمات المفتاحية: الإفصاح، الحاكمية المؤسسية، العوائد غير المحققة، البنوك التجارية الكويتية.

The effect of disclosure of corporate governance information on the unrealized returns of Kuwaiti commercial bank shares

ABSTRACT

This study aimed to demonstrate the impact of disclosure of corporate governance information on the unrealized stock returns of Kuwaiti commercial bank. To achieve this goal, the study was conducted on a sample consisting of three randomly selected commercial banks.

The study found several conclusions, including the existence of a statistically significant effect of disclosure of corporate governance information with its dimensions (board independence, , duality, audit committees) on the unrealized stock returns of Kuwaiti commercial bank, and the results also showed that there is a statistically significant impact of the independence of the board of directors, the duality of the position and audit committees on the unrealized stock returns of Kuwaiti commercial banks.

The study made several recommendations, including the necessity of increasing interest in corporate governance and disclosure of its activities, as well as working to improve the independence of the board and the role of audit committees as influential factors in raising the efficiency of corporate governance in commercial banks listed on the Kuwait Stock Exchange.

Key words: disclosure, corporate governance, unrealized returns, Kuwaiti commercial banks

المقدمة

أصبح الأهتمام بالإفصاح عن المعلومات المالية وغير المالية التي تخص الشركات من اولويات أصحاب المصالح لما لهذه المعلومات من أهمية في اتخاذهم لقراراتهم، وحيث إن الحاكمية المؤسسية من المواضيع التي لاقت اهتماما في القطاع العام والخاص بعد ان تكرر حدوث انهيارات مالية في عدة شركات هامة في الاقتصاد الوطني والعالمي على الرغم من خلو بياناتها المالية لما يشير إلى هذه الانهيارات المفاجئة،وبالتالي اصبح تحسين الإفصاح من حيث الكم والنوعية على راس اولويات أصحاب المصالح.

ان الحاكمية المؤسسية الجيدة تساهم في ضبط اداء الإدارة التنفيذية وتوجيهه نحو تحقيق اهداف كافة أصحاب المصالح وكذلك تدعم عملية الإفصاح المحاسبي والذي بدوره يؤثر على الاسعار السوقية للأسهم، مما يحسن من مستويات العوائد السوقية الناتجة عن ارتفاع أسهم البنوك التجارية، من هنا فان هذه الدراسة تسعى لبيان أثر الإفصاح عن معلومات الحاكمية المؤسسية على العوائد غير المحققة لأسهم البنوك التجارية الكويتية.

مشكلة الدراسة

تلعب المعلومات المالية وغير المالية دوراً هاماً في دعم قرارات المستثمرين مما حدى بهم إلى المطالبة بضرورة تماثل معلومات الشركات لدى كافة أصحاب المصالح وحيث ان الحاكمية المؤسسية لها دور مؤثر في توجيه إدارة المنشأة وبمستويات متفاوتة بين الشركات تبعا لجودة الحاكمية من اهتم أصحاب المصالح بمعرفة وضع الحاكمية المؤسسية في الشركات للإطمئنان على استثماراتهم واتخاذ قراراتهم المستقبلية، وحيث ان أسعار الأسهم تتأثر بالعديد من العوامل منها موثوقية البيانات المنشورة فقد تمثلت مشكلة الدراسة بالسؤال: ما أثر الإفصاح عن معلومات الحاكمية المؤسسية على العوائد غير المحققة لأسهم البنوك التجارية الكويتية.

اسئلة الدراسة :

السؤال الرئيسي: ما أثر الإفصاح عن معلومات الحاكمية المؤسسية بأبعادها (استقلالية مجلس الإدارة، ازدواجية المنصب، لجان التدقيق) على العوائد غير المحققة لأسهم البنوك التجارية الكويتية؟

السؤال الفرعي الاول: ما أثر الإفصاح عن استقلالية مجلس الإدارة على العوائد غير المحققة لأسهم البنوك التجارية الكويتية؟

السؤال الفرعي الثاني: ما أثر الإفصاح عن ازدواجية المنصب على العوائد غير المحققة لأسهم البنوك التجارية الكويتية؟

السؤال الفرعي الثالث: ما أثر الإفصاح عن لجان التدقيق على العوائد غير المحققة لأسهم البنوك التجارية الكويتية؟

أهمية الدراسة

تاتي أهمية هذه الدراسة من الدور الذي تلعبه الحاكمية المؤسسية في التاثير على مستويات الاداء في الشركات وتحقيق جودة في المعلومات المقدمة إلى أصحاب المصالح، وكذلك التقليل من عدم تماثل المعلومات لديهم ويأمل الباحث ان يتوصل إلى نتائج وتوصيات تساهم في دعم متخذي القرارات في البنوك التجارية الكويتية.

اهداف الدراسة

تهدف هذه الدراسة إلى :

- **بيان أثر الإفصاح عن معلومات الحاكمية المؤسسية على العوائد غير المحققة لأسهم البنوك التجارية الكويتية.**
- **بيان أثر الإفصاح عن استقلالية مجلس الإدارة على العوائد غير المحققة لأسهم البنوك التجارية الكويتية.**
- **بيان أثر الإفصاح عن ازدواجية المنصب على العوائد غير المحققة لأسهم البنوك التجارية الكويتية.**
- **بيان أثر الإفصاح عن لجان التدقيق على العوائد غير المحققة لأسهم البنوك التجارية الكويتية.**

فرضيات الدراسة

للاجابة على اسئلة الدراسة تمت صياغة الفرضيات الاتية :

الفرضية الرئيسية

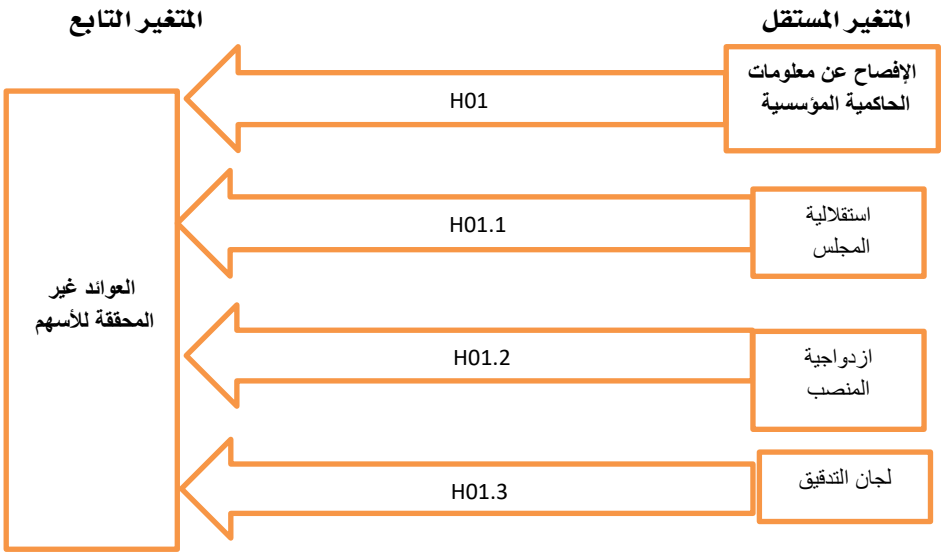
H01: لا يوجد أثر ذو دلالة احصائية عند مستوى دلالة ($\alpha \leq 0.05$) للافصاح عن معلومات الحاكمية المؤسسية بأبعادها (استقلالية مجلس الإدارة ، ازدواجية المنصب، لجان التدقيق) على العوائد غير المحققة لأسهم البنوك التجارية الكويتية.

H01.1: لا يوجد أثر ذو دلالة احصائية عند مستوى دلالة ($\alpha \leq 0.05$) للافصاح عن استقلالية مجلس الإدارة على العوائد غير المحققة لأسهم البنوك التجارية الكويتية.

H01.2: لا يوجد أثر ذو دلالة احصائية عند مستوى دلالة ($\alpha \leq 0.05$) للافصاح عن ازدواجية المنصب على العوائد غير المحققة لأسهم البنوك التجارية الكويتية.

H01.3: لا يوجد أثر ذو دلالة احصائية عند مستوى دلالة ($\alpha \leq 0.05$)للافصاح عن لجان التدقيق على العوائد غير المحققة لأسهم البنوك التجارية الكويتية.

انموذج الدراسة



المصدر من اعداد الباحث بالاستناد إلى (Lourenco et al,2014).

الاطار النظري والدراسات السابقة

ادى التوسع في نشر المعلومات للعامة عبر شبكة الانترنت إلى زيادة وعي المجتمع المالي حول أهمية المعلومات في دعم قراراتهم بالاضافة إلى قدرته على تحديد نوعية وكم المعلومات المطلوبة، ونظرا لارتباط الإفصاح عن الحاكمية المؤسسية بشكل كبير بمؤشرات التزام الشركات بالشفافية والموضوعية فقد اتجهت الادارات لتخصيص اجزاء كاملة من تقاريرها لبيان دور الحاكمية المؤسسية وقامت اخرى باصدار تقرير مستقل حول الحاكمية وعلى الرغم من ذلك فقد بقيت مستويات الإفصاح عن الحاكمية المؤسسية ضمن الإفصاحات الاختيارية للشركات.

قام (Shleifer & Vishny,1997) بتعريف الحاكمية المؤسسية على انها الطرق والآليات، يتم فيها تقليل تكاليف الوكالة بحيث تكون الفوائد بين أعضاء الهيئة الرقابية والتنفيذية والمساهمون متوازنة.

كما قدم (Terol,2001) تعريفا اوسع لأصحاب المصالح بحيث شمل المجتمعات المحلية والعاملين والمقرضين والعملاء، واشار إلى ضرورة امتلاك المستثمرون القدرة على تقييم سياسات الحاكمية والتاكد من مستوى قبولها وخاصة في ظروف تخفيض تكاليف الوكالة.

وقد ورد في الاطر النظرية للمحاسبة العديد من المؤشرات التي تستخدم في قياس مستويات الحاكمية المؤسسية حيث اتفق معظمها استقلالية مجلس الإدارة وازدواجية المنصب وكذلك لجان التدقيق والملكية الاجنبية وقد وردت مقاييس اخرى.

فيما يتعلق باستقلالية مجلس الإدارة فقد وردت العديد من التعريفات للاستقلالية حيث اشار (Cooke &Haniffa,2002) بانها تقاس بنسبة المستقلين من اعضاء المجلس إلى العدد الكلي، وقد بين ان هذه النسبة كلما ارتفعت تكون هناك استقلالية بمستوى اعلى اما اذا تم ملاحظة انخفاض النسبة فهذا مؤشرا على عدم استقلالية المجلس او وجود ضعف في الاستقلالية، وقد بين (Fama & Jensen,1983) ان الاعضاء المستقلين يعملون كآلية حوكمة داخلية لتقليص فجوة التضاربات بين المالكين والوكلاء من خلال تشجيعهم على الكشف عن مزيد من المعلومات .

واشار(Cerboini & Parbonetti,2007) إلى اشارة العديد من الدراسات إلى ان هناك علاقة ايجابية بين استقلالية المجلس والإفصاح عن راس المال الفكري واكد على امكانية تعزيز آليات حوكمة الشركات من خلال وجود عدد من الاعضاء المستقلين في مجالس الإدارة من جهة اخرى بينت دراسة (Hidalgo et al,2011) عدم وجود علاقة بين استقلالية المجلس ومدى الإفصاح عن راس المال الفكري، ويشير ذلك إلى استمرارية الجدل في الفكر المحاسبي وعدم الارتقاء في الاطر النظرية إلى وجود نموذج نظري متكامل.

كما اشار (Sobhan &Werner,2003) إلى شكلية إستقلالية اعضاء مجلس الإدارة في بعض الدول خاصة النامية واستدل على ذلك بفشلهم في معظم الاحيان بالإفصاح عن معظم الظروف أو الاحداث ذات التأثير الهام، وبين ان معظم اعضاء مجلس الإدارة يكونون بيرقراطيون سابقون أو أصحاب مصالح ذاتية في الشركات التي يعملون بها او ممن يعينون لغايات الترضية وتحقيق منافع محددة .

ويشير (Choudhury & Uddin,2008)إلى تبعية المديرين المستقلين الذين يعينون بسبب العلاقات الشخصية بدلا من المهارات والخبرات إلى الجهات التي قامت بتعيينهم وبالتالي فان استقلالهم سيكون شكلي مما يؤثر على اداء الشركات ويساهم في زيادة سوء الإدارة وفشل عملية الإفصاح بحيث توجه المعلومات إلى فئة دون اخرى مما ينعكس سلبا على المنشأة وقد يودي إلى تصفيتها وافلاسها .

اما عنصر القياس الثاني فيتمثل في ازدواجية المنصب والتي تخص بالذات المدير التنفيذي عندما يشغل رئيس مجلس الإدارة بالاضافة إلى وظيفته الاصلية وفي مثل هذه الحالة يتم تعزيز الهيمنة الإدارية بشكل كبير مما يؤثر على توجهات بقية اعضاء المجلس ويدفعهم للتعاون مع الإدارة التنفيذية ومسايرتها على حساب مصالح المساهمين.

من هنا فان ازدواجية المدير التنفيذي ستخفض استقلالية المجلس وتقلل من قدرته على تنفيذ أدواره الرقابية والحوكمة (Finkelstein & Daveni,1994) كما ان كذلك ازدواجية المنصب للمديرين التنفيذيين تمنحهم القدرة على التفاوض مع المجالس وقد تفسح المجال لهم لتحقيق منافع ذاتية، وقد اشار (Gul & Leung,2004)

إلى أن ازدواجية الرئيس التنفيذي قد تساهم في تخفيض مستوى الإفصاح الاختياري والانعكاس السلبي على فاعلية المجلس في مراقبة الإدارة وتراجع مستويات الشفافية، وفي مجال العلاقة بين ازدواجية المنصب والإفصاح عن راس المال الفكري وردت اراء متناقضة حيث اشارت دراسة (Cerboini & Parbonetti,2007) إلى وجود علاقة سلبية بين ازدواجية الرئيس التنفيذي والإفصاح عن راس المال الفكري، في حين بينت دراسة (Hidalgo et al,2011) عدم وجود علاقة كبيرة بين ازدواجية الرئيس التنفيذي ومدى الإفصاح عن راس الفكري.

اما المقياس الثالث للحاكمية المؤسسية فتثمل في الملكية الاجنبية حيث بين (Akra et al,2010) أن هناك تاثير إلى النسبة المئوية للملكية الأجنبية في الشركات على مدى الإفصاح الاختياري واشار إلى ان ذلك قد يعزى إلى الحواجز اللغوية، ونقص المعرفة المحلية لدى الملاك الاجانب وكذلك الفصل الجغرافي بين الإدارة والمالكين، وبين انه من المرجح أن يواجه المستثمرون الأجانب مستوى أعلى من عدم التماثل في المعلومات وبالتالي، من المتوقع أن يطالب المستثمرون الأجانب بالمزيد من الإفصاحات الاختيارية، بما في ذلك راس المال الفكري، بالاضافة إلى وجود حالة من الشك لدى المستثمرين الاجانب في كفاءة وجودة المعلومات المنشورة في الاسواق الناشئة يدفع بهم للمطالبة بالتوسع في الإفصاح وتقديم معلومات اضافية اخرى لتقليص فارق عدم التماثل بالمعلومات مع المستثمرين المحليين (Akra et al,2010).

وتعد لجنة التدقيق المقياس الرابع للحاكمية المؤسسية حيث تعتبر اللجنة اداة فاعلة لحوكمة الشركات (Turley & Zaman,2007) يجب على لجنة التدقيق تحسين الرقابة الداخلية، والعمل كوسيلة التخفيف من تكاليف الوكالة، وأن تكون أداة داعمة للافصاح عن راس المال الفكري (Li et al,2012) كما أن لجان التدقيق تساهم في تحسين موثوقية التقارير المالية، كذلك تحسن الجودة وزيادة الإفصاح حيث تبين وجود علاقة ايجابية بين خصائص لجنة التدقيق، بما في ذلك الحجم وتكرار الاجتماعات ومدى الإفصاح الاختياري، كذلك بينت دراسة (Pomeroy & Thornton,2008) أن هناك علاقة إيجابية بين لجنة التدقيق وجودة التقارير المالية.

عوائد الأسهم غير المحققة

تعد الأسهم احد اهم الادوات المالية الخاصة بالملكية التي يتم تداولها من قبل المستثمرين بحيث بدأت بالانتشار مع ظهور الشركات المساهمة العامة وقد استخدمت بشكل كبير في تفتت ملكية الشركات وتنوعها وعلى الرغم من انها اداة ملكية الا ان علاقة المالك بالمنشأة التي يمتلك فيها أسهم محددة بحقه بالتصويت في اجتماع الهيئة العامة وحصوله على التوزيعات النقدية وتوزيعات الأسهم بالاضافة إلى امكانية بيعها في السوق المالي متى شاء، وقد تنوعت انواع الأسهم التي يتم اصدارها فمنها الأسهم العادية التي تحصل على التوزيعات في الارباح ويتم تدولها بيعا وشراءً.

وقد اشار (السرطاوي، 2015) إلى وجود سيطرة على الاصوات من قبل فئة محددة بالنسبة للأسهم العادية، كذلك لهم حق الافضلية في الاكتتاب فاحيانا تقوم الشركة بطرح أسهم باسعار مخفضة لحملة الأسهم بحيث تكون اسعار هذه الأسهم اقل من القيمة السوقية لها، وكذلك حق الحصول على توزيعات الارباح النقدية او الأسهم او البضائع وتتم عملية التوزيع وفقا لسياسات توزيع الارباح المتبعة من قبل المنشأة وذلك بعد ان تقوم الشركة بتسديد كافة التزاماتها المستحقة تجاه الاخرين ومنها الأسهم الممتازة التي تاخذ الاولوية في الارباح ويكون لها نسب محددة من الارباح وهي تشابه السندات وينظر اليها احيانا باعتبار كجزء من الالتزامات على المنشأة.

كما بين (حداد، 2009) ان الأسهم العادية قد تكون ذات ملكية خاصة او عامة، فالأسهم الخاصة تكون لشخص واحد او مجموعة من الاشخاص تربطهم علاقات معينة كالعائلة، وعادة لا يتم تداول هذا النوع من الأسهم في الاسواق المالية، اما الأسهم ذات الملكية العامة فيتم طرحها للجمهور حيث يكون المساهمون على شكل اشخاص او مؤسسات ويتم تداولها في الاسواق المالية حيث يحدد سعرها بموجب قانون العرض والطلب.

وقد ورد في الفكر المحاسبي نوعين من الارباح التي يمكن ان تحصل عليها الأسهم العادية وهي الارباح التي يحصل عليها المساهمون كتوزيعات وتكون على شكل نقدي او أسهم جديدة تضاف إلى حصصهم، اما النوع الثاني فهي الارباح غير المحققة والناتجة عن اعادة تقييم الأسهم والتي تتم بشكل دوري عادة تكون الفترة نهاية السنة، بحيث

يتم الاسترشاد بنشرات الاصدار المتضمنه الاسعار السوقية للأسهم والتي تكون مرشدا ودليلا موثقا للاستناد له في عملية اعادة التقييم، يتم التعامل مع مكاسب اعادة التقييم طبقا للاساس الذي تم الاستثمار في الأسهم وفقا له،فاذا كانت الأسهم المستثمر بها لغايات المتاجرة والتداول في السوق بيعا وشراء وتتم في الاغلب من قبل المضاربين في السوق المالي فيتم الاعتراف بالمكاسب التي يحققها رصيد الأسهم نهاية العام كارباح ضمن قائمة الدخل، اما اذا كالنت الغاية من الاستثمار هي الاحتفاظ بالأسهم للبيع فيتم الاعتراف بالمكاسب الناتجة عن اعادة التقييم نهاية العام في قائمة الدخل الشامل الاخر.

وقد بينت دراسة (Huang et al,2015) انه في بعض الاحيان يوجه المستثمرون اهتمامهم نحو المعلومات على مستوى السوق بدلا من التركيز على الشركات نتيجة وقوع حدث معين يكون لهم حجة على أن أسعار الأسهم قد تأثرت نتيجة لهذا الحدث واصبح فيها تشتيت كبير للانتباه، مما ادى إلى المزيد من التركيز على معلومات الأسعار المتعلقة بالسوق، بدلاً من المعلومات المتعلقة بالشركات، ونتيجة لذلك سيتم ملاحظة الحركة المشتركة المرتفعة لعائد السهم ذات العلاقة بالحدث.

كما وجدت الدراسات السابقة ان هناك علاقة كبيرة بين القيمة السوقية للأسهم والمعلومات غير المالية واشارت إلى ذلك عدد كبير من الدراسات التي تطبق اختباراً لمدى أهمية المعلومات البيئية للشركات (Al-tuwaijri et al,2004) .

المنهجية :

لتحقيق اهداف الدراسة تم اتباع المنهج الوصفي التحليلي حيث تم تقديم وصفا لمتغيرات الدراسة من خلال الاطر النظرية التي تناولتها بالاضافة إلى نتائج الاحصاء الوصفي، وكذلك تحليل البيانات المتعلقة باختبار فرضيات الدراسة ومناقشتها.

المجتمع والعينة

يتكون مجتمع الدراسة من البنوك التجارية الكويتية البالغ عددها خمسة بنوك اما عينة الدراسة فقد تكونت من ثلاثة بنوك تم اختيارها عشوائيا من مجتمع الدراسة.

اداة الدراسة:

تم اعداد قائمة (Index) لجمع البيانات اللازمة من التقارير السنوية للبنوك اما العوائد غير المحققة فقد تم استخراجها باستخدام نشرات الاصدار باسعار الأسهم الصادرة عن بورصة الكويت، وقد غطت الدراسة بيانات الفترة (2015-2019).

نتائج الدراسة

الاحصاء الوصفي

للتمكن من وصف متغيرات الدراسة تم استخراج الاوساط الحسابية والانحرافات المعياري للبيانات المجمعة من التقارير السنوية للبنوك عينة الدراسة حيث كانت النتائج كما يلي:

المتغير المستقل: الإفصاح عن معلومات الحاكمية المؤسسية وقد تكون من ثلاثة أبعاد هي استقلالية مجلس الإدارة وازدواجية المنصب ولجان التدقيق.

- **استقلالية مجلس الإدارة**

جدول رقم (1) الاوساط الحسابية والانحرافات المعيارية للفقرات الخاصة بالإفصاح استقلالية مجلس الإدارة

	الفقرة	الوسط الحسابي	الانحراف المعياري	الترتيب
1	يتم الإفصاح عن عدد اعضاء مجلس الإدارة	0.851	0.234	2
2	يتم الإفصاح عن طبيعة عمل مجلس الإدارة	0.635	0.023	4
3	يتم الإفصاح عن العلاقات التجارية بين اعضاء المجلس والبنك.	0.921	0.862	1
4	يتم الإفصاح عن ارتباطات عضو مجلس الإدارة مع الشركات الخارجية.	0.754	0.462	3
5	يتم الإفصاح عن اسماء اقارب اعضاء المجلس ممن يشغلون مواقع هامة في البنك	0.633	0.167	5

بينت نتائج الجدول (1) ان اعلى الاوساط الحسابية فقد بلغ (0.921) وبانحراف معياري قدره (0.862) وتعود للفقرة التي نصت على يتم الإفصاح عن العلاقات التجارية بين اعضاء المجلس والبنك.، وفي المركز الثاني للاوساط الحسابية

جاء الوسط (0.851) وبانحراف معياري قدره (0.234) ويعود للفقرة التي نصت على يتم الإفصاح عن عدد اعضاء مجلس الإدارة ثم جاء في المركز الثالث الوسط الحسابي البالغ (0.754) وبانحراف معياري قدره (0.462) ويخص الفقرة التي نصت على يتم الإفصاح عن ارتباطات عضو مجلس الإدارة مع الشركات الخارجية، ثم جاء رابعا الوسط الحسابي البالغ (0.653) وبانحراف معياري قدره (0.023) ويخص الفقرة التي نصت على يتم الإفصاح عن طبيعة عمل مجلس الإدارة، ثم جاء ادنى الاوساط بقيمة (0.633) وبانحراف معياري قدره (0.167) ويخص الفقرة التي نصت على يتم الإفصاح عن اسماء اقارب اعضاء المجلس ممن يشغلون مواقع هامة في البنك.

ازدواجية المنصب

جدول رقم (2) الاوساط الحسابية والانحرافات المعيارية للفقرات الخاصة بالإفصاح ازدواجية المنصب

	الفقرة	الوسط الحسابي	الانحراف المعياري	الترتيب
1	لا تسمح التشريعات القانونية بان يكون المدير العام عضو مجلس ادارة.	0.361	0.236	5
2	لا تسمح التشريعات بان يكون عضو مجلس الإدارة موظفا في الشركة.	0.631	0.452	3
3	لا يكلف عضو مجلس الإدارة بمهمتين مترابطتين.	0.720	0.230	2
4	يتم الإفصاح عن المهام الرئيسية المناطة باعضاء مجلس الإدارة	0.851	0.162	1
5	يتم الإفصاح عن اليات توزيع المهام في المجلس	0.583	0.237	4

بينت نتائج الجدول (2) ان اعلى الاوساط الحسابية فقد بلغ (0.851) وبانحراف معياري قدره (0.162) وتعود للفقرة التي نصت على يتم الإفصاح عن المهام الرئيسية المناطة باعضاء مجلس الإدارة، وفي المركز الثاني للاوساط الحسابية جاء الوسط (0.720) وبانحراف معياري قدره (0.230) ويعود للفقرة التي نصت على لا يكلف عضو مجلس الإدارة بمهمتين مترابطتين، ثم جاء في المركز الثالث الوسط الحسابي البالغ (0.631) وبانحراف معياري قدره (0.452) ويخص الفقرة التي نصت على لا تسمح

التشريعات بان يكون عضو مجلس الإدارة موظفا في الشركة، ثم جاء رابعا الوسط الحسابي البالغ (0.583) وبانحراف معياري قدره (0.237) ويخص الفقرة التي نصت على يتم يتم الإفصاح عن اليات توزيع المهام في المجلس ، ثم جاء ادنى الاوساط بقيمة (0.361) وبانحراف معياري قدره (0.236) ويخص الفقرة التي نصت على لا تسمح التشريعات القانونية بان يكون المدير العام عضو مجلس ادارة..

- لجان التدقيق

جدول رقم (3) الاوساط الحسابية والانحرافات المعيارية للفقرات الخاصة بالإفصاح عن لجنة التدقيق

	الفقرة	الوسط الحسابي	الانحراف المعياري	الترتيب
1	يتم الإفصاح عن دور لجنة التدقيق	0.628	0.733	3
2	يتم الإفصاح عن اللجان التي تشارك فيها لجنة التدقيق	0.824	0.975	2
3	يتم الإفصاح عن علاقة لجنة التدقيق بالرقابة	0.532	0.258	4
4	يتم الإفصاح عن اسماء اعضاء لجنة التدقيق وخبراتهم	0.891	0.141	1
5	يتم الإفصاح عن المزايا التي تتمتع بها لجنة التدقيق	0.425	0.405	5

بينت نتائج الجدول (3) ان اعلى الاوساط الحسابية فقد بلغ (0.891) وبانحراف معياري قدره (0.080) وتعود للفقرة التي نصت على يتم الإفصاح عن اسماء اعضاء لجنة التدقيق وخبراتهم، وفي المركز الثاني للاوساط الحسابية جاء الوسط (0.824) وبانحراف معياري قدره (0.975) ويعود للفقرة التي نصت على يتم الإفصاح عن اللجان التي تشارك فيها لجنة التدقيق ثم جاء في المركز الثالث الوسط الحسابي البالغ (0.628) وبانحراف معياري قدره (0.773) ويخص الفقرة التي نصت على يتم الإفصاح عن دور لجنة التدقيق، ثم جاء رابعا الوسط الحسابي البالغ (0.532) وبانحراف معياري قدره (0.258) ويخص الفقرة التي نصت على يتم الإفصاح عن علاقة لجنة التدقيق بالرقابة، ثم جاء ادنى الاوساط بقيمة (0.425) وبانحراف معياري قدره (0.405) ويخص الفقرة التي نصت على يتم الإفصاح عن المزايا التي تتمتع بها لجنة التدقيق.

المتغير التابع : العوائد غير المحققة للأسهم

جدول رقم (4) العوائد غير المحققة

	ادنى مشاهده	اعلى مشاهده	الوسط الحسابي	الانحراف المعياري	الترتيب
2015	-0.021	0.015	0.026	0.782	5
2016	-0.033	0.142	0.094	0.023	4
2017	-0.026	0.642	0.213	0.018	2
2018	-0.044	0.311	0.132	0.116	3
2019	-0.016	0.420	0.341	0.080	1

بينت نتائج الجدول (4) ان ادنى مشاهدات العوائد غير المحققة قد بلغت (-0.044) وتعود للعام 2018 ،وبالمقابل بلغت اعلى المشاهدات (0.642) وتعود للعام 2017، اما اعلى الاوساط الحسابية فقد بلغ (0.341) وبانحراف معياري قدره (0.080) وتعود للعام 2019 ، وفي المركز الثاني للاوساط الحسابية جاء الوسط (0.213) وبانحراف معياري قدره (0.018) ويعود للعام 2017، ثم جاء في المركز الثالث الوسط الحسابي البالغ (0.132) وبانحراف معياري قدره (0.116) ويخص العوائد غير المحققة للأسهم لعام 2018، ثم جاء رابعا الوسط الحسابي البالغ (0.094) وبانحراف معياري قدره (0.023) ويخص العوائد عام 2016، ثم جاء ادنى الاوساط بقيمة (0.026) وبانحراف معياري قدره (0.782) ويخص العوائد عام 2015.

نتائج اختبار فرضيات الدراسة

نتائج اختبار الفرضية الرئيسية والتي نصت على :

H01: لا يوجد أثر ذو دلالة احصائية عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$) للافصاح عن معلومات الحاكمية المؤسسية بأبعادها (استقلالية مجلس الإدارة، ازدواجية المنصب، لجان التدقيق) على العوائد غير المحققة لأسهم البنوك التجارية الكويتية

جدول رقم (5) نتائج اختبار الفرضية الرئيسية

المتغير التابع	ملخص النموذج Model Summery*		تحليل التباين ANOVA		جدول المعاملات Coeffecient				
	R معامل الارتباط	R^2 معامل التحديد	F المحسوبة	Sig F	البيان	B	الخطأ المعياري	T	Sig t
العوائد غير المحققة للأسهم	0.490	0.240	6.241	0.000	ثابت	-.263	0.312	-3.12	0.000
					استقلالية المجلس	0.097	0.052	2.191	0.023
					ازدواجية المنصب	0.442	0.046	4.622	0.010
					لجان التدقيق	0.129	0.023	1.526	0.040

بينت نتائج الجدول (5) ان هناك علاقة ارتباط ايجابية بين الإفصاح عن معلومات الحاكمية المؤسسية بأبعادها (استقلالية مجلس الإدارة، ازدواجية المنصب، لجان التدقيق) والعوائد غير المحققة لأسهم البنوك التجارية الكويتية، حيث بلغت قيمة معامل الارتباط بينهما (0.640) كما بلغت قيمة معامل التحديد (24%) مما يعني ان المتغير المستقل الإفصاح عن معلومات الحاكمية المؤسسية بأبعادها (استقلالية مجلس الإدارة، ازدواجية المنصب، لجان التدقيق) قد تمكنت من تفسير هذه النسبة من تباين المتغير التابع العوائد غير المحققة لأسهم البنوك التجارية الكويتية، اما النسبة غير المفسرة فتعود لعوامل اخرى لم تتناولها الدراسة الحالية.

كما بين الجدول ان قيمة f قد بلغت (6.241) وبمستوى دلالة احصائية قدره (0.000) مما يعني رفض الفرضية الصفرية التي نصت على انه لا يوجد أثر ذو دلالة احصائية عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$) للافصاح عن معلومات الحاكمية المؤسسية بأبعادها (استقلالية مجلس الإدارة، ازدواجية المنصب، لجان التدقيق) على العوائد غير المحققة لأسهم البنوك التجارية الكويتية وقبول الفرضية البديلة والقول انه:

يوجد أثر ذو دلالة احصائية عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$) للافصاح عن معلومات الحاكمية المؤسسية بأبعادها (استقلالية مجلس الإدارة، ازدواجية المنصب، لجان التدقيق) على العوائد غير المحققة لأسهم البنوك التجارية الكويتية.

نتائج اختبار الفرضية الفرعية الاولى والتي نصت على

H01.1: لا يوجد أثر ذو دلالة احصائية عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$) للافصاح عن استقلالية مجلس الإدارة على العوائد غير المحققة لأسهم البنوك التجارية الكويتية.

جدول رقم (6) نتائج اختبار الفرضية الفرعية الاولى

المتغير التابع	ملخص النموذج Model Summery*		تحليل التباين ANOVA		جدول المعاملات Coeffecient				
	R معامل الارتباط	R^2 معامل التحديد	F المحسوبة	Sig F	البيان	B	الخطأ المعياري	T	Sig t
العوائد غير المحققة للأسهم	0.530	0.280	4.231	0.000	ثابت	-0.426	0.021	4.215	0.000
					استقلالية المجلس	0.059	0.462	5.325	0.000

تبين نتائج الجدول (6) ان هناك علاقة ارتباط ذات اتجاه ايجابي بين الإفصاح عن استقلالية مجلس الإدارة والعوائد غير المحققة لأسهم البنوك التجارية الكويتية حيث بلغ معامل ارتباط بيرسون (0.530) كما بينت النتائج ان قيمة معامل التحديد قد بلغت (0.2809) مما يعني ان المتغير المستقل الإفصاح عن استقلالية مجلس الإدارة قد استطاع تفسير هذه النسبة من تباين المتغير التابع العوائد غير المحققة لأسهم البنوك التجارية الكويتية.

كما بينت النتائج ان قيمة f قد بلغت (4.231) وبمستوى دلالة احصائية قدرها (0.000) مما يعني رفض الفرضية الصفرية التي نصت على انه لا يوجد أثر ذو دلالة احصائية عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$) للافصاح عن استقلالية مجلس الإدارة على العوائد غير المحققة لأسهم البنوك التجارية الكويتية.

وبالتالي قبول الفرضية والبديلة التي تنص على: يوجد أثر ذو دلالة احصائية عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$) للافصاح عن استقلالية مجلس الإدارة على العوائد غير المحققة لأسهم البنوك التجارية الكويتية.

كما يتضح ان قيمة t قد بلغت (5.325) وبمستوى دلالة احصائية (0.000) مما يؤكد على وجود أثر للافصاح عن استقلالية مجلس الإدارة على العوائد غير المدققة لأسهم البنوك التجارية الكويتية.

نتائج اختبار الفرضية الفرعية الثانية والتي نصت على:

H01.2: لا يوجد أثر ذو دلالة احصائية عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$) للافصاح عن ازدواجية المنصب على العوائد غير المحققة لأسهم البنوك التجارية الكويتية.

جدول رقم (7) نتائج اختبار الفرضية الفرعية الاولى

المتغير التابع	ملخص النموذج Model Summery*		تحليل التباين ANOVA		جدول المعاملات Coeffecient				
	R معامل الارتباط	R^2 معامل التحديد	F المحسوبة	Sig F	البيان	B	الخطأ المعياري	T	Sig t
العوائد غير المحققة للأسهم	0.412	0.169	3.12	0.001	ثابت	-0.625	0.614	4.12	0.000
					استقلالية مجلس الإدارة	0.326	0.526	6.13	0.000

تبين نتائج الجدول (7) ان هناك علاقة ارتباط ذات اتجاه ايجابي بين الإفصاح عن ازدواجية المنصب والعوائد غير المحققة لأسهم البنوك التجارية الكويتية حيث بلغ معامل ارتباط بيرسون (0.412) كما بينت النتائج ان المتغير المستقل الإفصاح عن ازدواجية المنصب قد استطاع تفسير ما نسبته (0.169)من تباين المتغير التابع العوائد غير المحققة لأسهم البنوك التجارية الكويتية.

كما بينت النتائج ان قيمة f قد بلغت (3.12) وبمستوى دلالة احصائية قدرها (0.001) مما يعني رفض الفرضية الصفرية التي نصت على انه لا يوجد أثر ذو دلالة احصائية عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$) للافصاح عن ازدواجية على العوائد غير المحققة لأسهم البنوك التجارية الكويتية.

وبالتالي قبول الفرضية والبديلة التي تنص على: يوجد أثر ذو دلالة احصائية عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$) للافصاح عن ازدواجية المنصب على العوائد غير المحققة لأسهم البنوك التجارية الكويتية.

كما يتضح ان قيمة t قد بلغت (6. 13) وبمستوى دلالة احصائية (0.000) مما يؤكد على وجود أثر للافصاح عن ازدواجية المنصب على العوائد غير المدققة لأسهم البنوك التجارية الكويتية.

نتائج اختبار الفرضية الفرعية الثالثة والتي نصت على:

H01.3: لا يوجد أثر ذو دلالة احصائية عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$) للافصاح عن لجان التدقيق على العوائد غير المحققة لأسهم البنوك التجارية الكويتية.

جدول رقم (8) نتائج اختبار الفرضية الفرعية الثالثة

المتغير التابع	ملخص النموذج Model Summery*		تحليل التباين ANOVA		جدول المعاملات Coeffecient				
	R معامل الارتباط	R^2 معامل التحديد	F المحسوبة	Sig F	البيان	B	الخطأ المعياري	T	Sig t
العوائد غير المحققة للأسهم	0.468	0.219	2.132	0.020	ثابت	-0.236	0.012	3.67	0.00
					لجان التدقيق	0.258	0.163	5.36	0.000

تبين نتائج الجدول (8) ان هناك علاقة ارتباط ذات اتجاه ايجابي بين الإفصاح عن لجان التدقيق والعوائد غير المحققة لأسهم البنوك التجارية الكويتية حيث بلغ معامل ارتباط بيرسون(0.468) كما بينت النتائج ان المتغير المستقل الإفصاح عن لجان التدقيق قد استطاع تفسير ما نسبته (21.9%) من تباين المتغير التابع العوائد غير المحققة لأسهم البنوك التجارية الكويتية.

كما بينت النتائج ان قيمة f قد بلغت (3.12) وبمستوى دلالة احصائية قدرها (0.001) مما يعني رفض الفرضية الصفرية التي نصت على انه لا يوجد أثر ذو دلالة احصائية عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$) للافصاح عن لجان التدقيق على العوائد غير المحققة لأسهم البنوك التجارية الكويتية.

وبالتالي قبول الفرضية والبديلة التي تنص على: يوجد أثر ذو دلالة احصائية عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$) للافصاح عن لجان التدقيق على العوائد غير المحققة لأسهم البنوك التجارية الكويتية.

كما يتضح ان قيمة t قد بلغت (6. 13) وبمستوى دلالة احصائية (0.000) مما يؤكد على وجود أثر للافصاح عن لجان التدقيق على العوائد غير المدققة لأسهم البنوك التجارية الكويتية.

مناقشة النتائج والتوصيات

مناقشة النتائج

بينت نتائج الدراسة وجود أثر دال احصائيا عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$) للافصاح عن معلومات الحاكمية المؤسسية بأبعادها (استقلالية مجلس الإدارة، ازدواجية المنصب، لجان التدقيق) على العوائد غير المحققة لأسهم البنوك التجارية الكويتية، كذلك بينت النتائج وجود أثر دال احصائيا عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$) للافصاح عن استقلالية مجلس الإدارة على العوائد غير المحققة لأسهم البنوك التجارية الكويتية، وبالمثل وجود أثر دال احصائيا لكل من ازدواجية المنصب ولجان التدقيق على العوائد غير المحققة لأسهم البنوك الكويتية.

وبهذا يتضح ان هناك أهمية لعملية الإفصاح عن معلومات الحاكمية المؤسسية على العوائد غير المحققة لأسهم البنوك الكويتية مما يعني ان تحسن مستوى الإفصاح عن الحاكمية المؤسسية سوف ينعكس ايجابا على العوائد غير المحققة ،مما يعبر عن وجود ثقافة مالية لدى المستثمرين المضاربين بقيم الأسهم كما ان هناك اعتمادا على المعلومات المنشورة من قبل البنوك التجارية الكويتية وهذا يعد دليلا على قوة السوق المالي في دولة الكويت، وعدم لجوء المستثمرون إلى المعلومات المسربة من السوق.

التوصيات

بناء على نتائج الدراسة تمت التوصية بضرورة زيادة الاهتمام بالحاكمية المؤسسية والإفصاح عن نشاطاتها وكذلك العمل على تحسين استقلالية المدقق ودور لجان التدقيق باعتبارها عوامل مؤثرة في رفع كفاءة الحاكمية المؤسسيةفي البنوك التجارية المدرجة في بورصة الكويت.

قائمة المراجع

1. حداد، فايز سليم (2009). "الإدارة المالية"، الطبعة الثانية، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان. الاردن.
2. السرطاوي، عبد المطلب محمد مصلح (2015) ، " أثر الحاكمية المؤسسية على اداء الشركات المدرجة في الاسواق المالية لدول مجلس التعاون الخليجي ". المجلة الاردنية في ادارة الاعمال ، المجلد 11(3) ،705-725 .
3. Al-Akra M., Eddie I.A., Ali M.J (2010). The influence of the introduction of accounting disclosure regulation on mandatory disclosure compliance: Evidence from Jordan, **The British Accounting Review** 42, 170 -186.
4. Al-Tuwaijri, S.A., Christensen, T., and Hughes, K.E. (2004). The relations among environmental disclosure, environmental performance, and economic performance: A simultaneous approach. **Accounting, Organizations and Society**, 29(5/6), 447-471.
5. Fabrizio Cerbioni & Antonio Parbonetti (2007) Exploring the Effects of Corporate Governance on Intellectual Capital Disclosure: An Analysis of European Biotechnology Companies**, European Accounting Review**, 16:4, 791-826
6. Fama, E.F. and Jensen, M.C. (1983) Agency Problem and Residual Claims. **Journal of Law and Economics**, 26, 301-325.
7. Finkelstein, S., & D'aveni, R. A. (1994). CEO duality as a double-edged sword: How boards of directors balance entrenchment avoidance and unity of command. **Academy of Management Journal**, 37(5), 1079–1108.
8. Gul, F. A., & Leung, S. (2004). Board leadership, outside directors' expertise and voluntary corporate disclosures. **Journal of Accounting and Public Policy**, 23(5), 351–379
9. Haniffa R.M. and Cooke T.E., 2002. Culture, Corporate Governance and Disclosure in Malaysian Corporations, **ABACUS** 38, p. 27-60.

10. Li, J., Mangena, M., & Pike, R. (2012). The effect of audit committee characteristics on intellectual capital disclosure. **The British Accounting Review**, 44(2), 98–110.
11. Peterson,D(2013), Three approaches to valuing a privately held company, **financial executives international**.6(4).220-231.
12. Pomeroy, B., & Thornton, D. B. (2008). Meta-analysis and the accounting literature: The case of audit committee independence and financial reporting quality. **The European Accounting Review**, 17(2), 305–330.
13. Hidalgo, R., García-Meca, E., & Martínez, I. (2011). Corporate governance and intellectual capital disclosure. **Journal of Business Ethics**, 100(3), 483–495.
14. Huang, D., Jiang, F., Tu, J., & Zhou, G. (2015). Investor sentiment aligned: A powerful predictor of stock returns. **Review of Financial Studies**, *28*, 791–837.
15. Lourenco, I.C., Callen, J.L., Branco, M.C., Curto, J.D., (2014). The value relevance of reputation for sustainability leadership. **J. Bus. Ethics,** 119 (1), 17–28.
16. Shleifer, Andrei, and Robert W Vishny. 1997. "A Survey of Corporate Governance**." Journal of Finance** 52 (2): 737-783.
17. Sobhan, F. and Werner, W., 2003. '**Diagnostic study of existing corporate governance scenario in Bangladesh' in Sobhan, F. and Werner,** W. (ed) 'A comparative analysis of corporate governance in South Asia'. Bangladesh Enterprise Institute.
18. Turley,S., and Zaman,M(2007).Audit Committee effectiveness :informal process and behavioral effect, **Accounting ,Auditing &Accountability Journal**,20(5),765-788.
19. Uddin, S., and Choudhury, J., 2008. Rationality, traditionalism and the state of corporate governance mechanisms: illustrations from a less developed country. **Accounting, Auditing, and Accountability Journal** 21(7): 1026-1051.