مجلة جامعة تشرين – سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية

اسم المقال: دور هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية في حماية مصالح المستثمرين
اسم الكاتب: روى باخوص
رابط ثابت: https://political-encyclopedia.org/index.php/library/5100
تاريخ الاسترداد: 2026/11/03 23:19 +03

الموسوعة السياسيّة هي مبادرة أكاديمية غير هادفة للربح، تساعد الباحثين والطلاب على الوصول واستخدام وبناء مجموعات أوسع من المحتوى العلمي العربي في مجال علم السياسة واستخدامها في الأرشيف الرقمي الموثوق به لإغناء المحتوى العربي على الإنترنت.
لمزيد من المعلومات حول الموسوعة السياسيّة – Encyclopedia Political، يرجى التواصل على info@political-encyclopedia.org

استخدامكم لأرشيف مكتبة الموسوعة السياسيّة – Encyclopedia Political يعني موافقتك على شروط وأحكام الاستخدام المتاحة على الموقع https://political-encyclopedia.org/terms-of-use

تم الحصول على هذا المقال من موقع مجلة جامعة تشرين – سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية – ورفده في مكتبة الموسوعة السياسيّة مستوفياً شروط حقوق الملكية الفكريّة ومتطلبات رخصة المشاع الإبداعي التي ينضوي المقال تحتها.

مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية _ سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية المجلد (40) العدد (1) 2018
Tishreen University Journal for Research and Scientific Studies -Economic and Legal Sciences Series Vol. (40) No. (1) 2018

The role of the Syrian Securities and Exchange Commission in protecting the interests of investors

Riwa Bakhos*

(Received 9 / 10 / 2017. Accepted 14 / 2 / 2018)

□ ABSTRACT □

Capital markets play a key role in economic growth. Also, it is well-known that the existence of capital markets and highly efficient stock exchanges provide many benefits to the economy and the financial system. The investment in securities and trading depends mainly on the disclosure of data and information on all the activities of the companies whose securities are traded in the market, in addition to the accuracy of these data and the speed of its publication in a fair, efficient and transparent manner, which greatly affects the interests of investors. So it was necessary to have a body that protects the interests of investors, and encourage them to invest in Damascus Stock Exchange because of its impact on the national economy as a whole. The purpose of this study is to know the extent to which the Syrian Securities and Exchange Commission is in the process of protecting the interests of investors; By designing a questionnaire and distributing it to a sample of persons, in addition to a field tour which included a few meeting of some employees in the Commission and the market as well. The study founded that the Commission has a great role in ensuring the accuracy of the information, simulating the reality of the company, and spreading the information quickly and fairly enough, without delay, and in the absence of any precedence for anyone to obtain this information, at almost no cost. despite the fact that speed is required, there is some delay in the decision when trading in the market. Correspondingly, the researcher noticed few in the number of investors, she attributed this result to the small number of companies whose shares are traded in the market and the lack of investment tools in addition to the lack of people's culture in the financial markets and the existence of previous control of the market through the presence of a representative of the commission as a member of the board of directors of the market, which prevents the realization of large unrealistic losses or profits; thus, protecting the interests of investors and encouraging them to invest in Damascus Stock Exchange because of its impact on the national economy as a whole.

Keywords: Financial Market - Money Market - Capital Market - Disclosure - Financial Institutions - Investment - Speculation - Syrian Securities and Exchange Commission.

*Master - Financial Markets- Jaramana –Damascus-Syria.

مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية _ سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية المجلد (40) العدد (1) 2018
Tishreen University Journal for Research and Scientific Studies -Economic and Legal Sciences Series Vol. (40) No. (1) 2018

دور هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية في حماية مصالح المستثمرين

روى باخوص*

(تاريخ الإيداع 9 / 10 / 2017. قُبِل للنشر في 14 / 2 / 2018)

□ ملخّص □

تلعب أسواق رأس المال دوراً أساسياً في تحقيق النمو الاقتصادي، ومن المعروف أن وجود أسواق رأس المال وبورصات أوراق مالية ذات كفاءة عالية تمنح مزايا عديدة للاقتصاد والنظام المالي. ويعتمد الاستثمار في الأوراق المالية، وتداولها بالدرجة الأساس على الإفصاح عن البيانات والمعلومات عن جميع أنشطة الشركات التي يتم التعامل بأوراقها المالية في السوق، بالإضافة إلى دقة هذه البيانات وسرعة نشرها بما يحّقق العدالة والكفاءة والشفافية، التي توثر كثيراً على مصالح المستثمرين. لذلك كان لابد من وجود هيئة تقوم بحماية مصالح المستثمرين، وتشجيعهم على الاستثمار في سوق دمشق للأوراق المالية لما له من أثر على الاقتصاد الوطني ككل. هدفت هذه الدراسة إلى معرفة مدى قيام هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية بدورها في حماية مصالح المستثمرين. وذلك من خلال تصميم استبيان وتوزيعه على عينة من الأشخاص، بالإضافة إلى جولة ميدانية تخللها لقاء لبعض الموظفين في الهيئة والسوق. وقد توصلت الدراسة إلى أن للهيئة دور كبير في التأكد من دقة المعلومات، ومحاكاتها لواقع الشركة، وقيامها بنشر المعلومات بالسرعة الكافية، وبدون تأخير، وبعدالة أي لا يوجد أسبقية لأحد بالحصول على هذه المعلومات، وبتكاليف تكاد تكون معدومة، لكن هناك بعض التأخير في اتخاذ القرار عند التداول في السوق رغم أن السرعة هي المطلوبة، كما لاحظت الباحثة قلة عدد المستثمرين، وتعزو الباحثة هذه النتيجة إلى قلة عدد الشركات التي يتم التداول على أسهمها في السوق وقلة الأدوات الاستثمارية، بالإضافة لنقص ثقافة الناس بالأسواق المالية، ووجود رقابة سابقة على السوق وذلك من خلال وجود ممثل عن الهيئة كعضو في مجلس ادارة السوق، وذلك يحول دون تحقيق خسائر أو أرباح كبيرة غير حقيقية، وبالتالي تؤدي إلى حماية مصالح المستثمرين، وتشجيعهم على الاستثمار في سوق دمشق للأوراق المالية لما له من أثر على الاقتصاد الوطني ككل.

الكلمات المفتاحية: السوق المالي – سوق النقد – سوق رأس المال – الافصاح – المؤسسات المالية – استثمار – مضاربة – هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية.

* **ماجستير – الأسواق المالية– جرمانا– دمشق–سورية.**

مقدمة :

إن موضوع أسواق الأوراق المالية يحظى باهتمام بالغ في الدول المتقدمة، والنامية على حد سواء وذلك لما تقوم به هذه الأسواق من دور هام في حشد المدخرات الوطنية، وتوجيهها في قنوات استثمارية تعمل على دعم الاقتصاد وتزيد من معدلات الرفاه لأفراده. وقد ارتبط تطور أسواق الأوراق المالية تاريخياً بالتطور الاقتصادي والصناعي الذي مرت به معظم دول العالم، ولاسيما في الدول الرأسمالية وجاء انتشار الشركات المساهمة، وإقبال الحكومات على الاقتراض ليخلق حركة قوية للتعامل بالصكوك المالية، والذي أدى إلى ظهور بورصات الأوراق المالية. حيث وجدت هذه الأسواق في الأساس لتشبع رغبات، وحاجات المتعاملين، ومن ثم أضحت ضرورة حتمية استلزمتها المعاملات الاقتصادية بين البشر، والمؤسسات، والشركات. وتعمل تلك الأسواق على تحقيق موازنة فعالة ما بين قوى الطلب، والعرض وتتيح الحرية الكاملة لإجراء كافة المعاملات والمبادلات(حسان خضر،2004، ص1). وتلعب أسواق رأس المال دوراً أساسياً في تحقيق النمو الاقتصادي، ومن المعروف أن وجود أسواق المال، وبورصات الأوراق المالية ذات كفاءة عالية تمنح مزايا عديدة للاقتصاد والنظام المالي، ويعد تنظيم تداول الأوراق المالية المهمة الأولى لهذه الأسواق إذ أنها ستخفض تكاليف التمويل بالملكية والدين وتوفر السيولة للاستثمارات الجديدة، وتخفض من درجة الخطر المالي وتوفر أدوات مالية تساعد على تكوين الادخارات، وتساهم في رفع كفاءة الإدارات باتجاه زيادة الأرباح، وتسريع معدلات النمو الاقتصادي(FRASER D, R&P .S, Rose, 1987 pp.590:593). وبما أن الاستثمار في الأوراق المالية، وتداولها يعتمد بالدرجة الأساس على الافصاح عن البيانات، والمعلومات عن جميع أنشطة الشركات التي يتم التعامل معها في السوق المالي، وهي العنصر الأساسي في تحديد أسعار الأوراق المالية، وإن دقة هذه البيانات، والمعلومات المنشورة تؤثر كثيراً على قرارات المستثمرين، وإن أي خلل في هذه البيانات، والمعلومات يؤدي إلى انخفاض كفاءة السوق المالي، وينعكس بصورة مباشرة على سعر السهم في السوق المالي، ونتيجة لذلك يتحقق الابتعاد بين سعر السهم في السوق المالي، وبين القيمة الحقيقية لهذا السهم، لذلك، ولحماية مصالح المستثمرين في سوق رأس المال لابد من وجود هيئة للأوراق والأسواق المالية، تقوم بمراقبة، وتنظيم عمليات التداول في الأسواق المالية لحماية مصالح المستثمرين لأنه على الرغم من توفر كافة الشروط المناسبة لتحديد عمليات التداول، ومراقبتها إلا أن الواقع أثبت وجود ثغرات يستطيع بعض المستثمرين المرور من خلالها، وتحقيق أرباح غير حقيقية بالإضافة للمخالفات التي ترتكبها الشركات، وخاصة بموضوع دقة البيانات، والمعلومات، وسرعة وصولها للمستثمرين، وأثر ذلك على السوق المالي، والاقتصاد الوطني.

مشكلة البحث:

يعتبر وجود سوق أوراق مالية قادر على حشد وتخصيص الموارد المالية بكفاءة لخدمة الأغراض المنتجة من المتطلبات الأساسية لتحقيق معدلات نمو عالية وقابلة للاستمرار، ولتحقيق ذلك لابد من وجود هيئة للأوراق والأسواق المالية تقوم بمراقبة وتنظيم عمليات التداول في السوق المالي وحماية مصالح المستثمرين، وتشجيعهم على الاستثمار. فإن السؤال الجوهري الذي تحاول هذه الدراسة الإجابة عليه يمكن صياغته على النحو التالي:

هل تقوم هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية بدورها بمراقبة أعمال السوق من أجل حماية مصالح المستثمرين، والتأكد من أن التعامل يتم على أسس عادلة وسليمة؟

ومن خلال هذه الإشكالية الرئيسية يمكن طرح الأسئلة الجزئية الآتية:

_هل لهيئة الأوراق والأسواق المالية السورية دور فعال في مراقبة سير عمل السوق؟

_هل لهيئة الأوراق والأسواق المالية السورية دور في تنظيم عملية الافصاح المتعلقة بالمعلومات الخاصة بالشركات؟

_ هل لهيئة الأوراق والأسواق المالية السورية دور في منع أي محاولة للغش أو التدليس؟

الدراسات السابقة:

1) الحماية القانونية لعمليات التداول في أسواق المال وفقاً للنظام السعودي، المركز القومي للاصدارات القانونية، القاهرة، طارق عفيفي صادق، 2015.

عنيت هذه الدراسة بآليات حماية عمليات التداول في السوق المالية السعودية، عن طريق دراسة المسؤوليات القانونية التي تثار في مواجهة الأشخاص المرخص لهم في هذه السوق، عند مخالفتهم للقواعد والأحكام المنظمة لهذه السوق، وقد تناول الباحث الأحكام القانونية المتعلقة بتنظيم، وضبط عمليات التداول، وبيان الهيئات القائمة عليها، وماهية الأوراق المالية المتداولة فيها. وأهم ماتوصل إليه الباحث هو أن السوق المالية السعودية مازالت في مرحلة التطور، فإنها تحتاج لمزيد من التدخل لضبط عمليات التداول، والعمل على سن تشريع واحد جامع يضمن تناسق، واتفاق الأحكام المنظمة لسوق الأوراق المالية، والحيلولة دون تشتت قواعدها، وأحكامها.

2) فعالية الأسواق المالية في تنشيط الاستثمارات دراسة مقارنة: الجزائر، المغرب، و تونس، سامي مبارك (2004).

درس فيها الباحث مساهمة الأسواق المالية في استقطاب الرساميل محلياً ودولياً، الدور الذي تلعبه هذه الأسواق يتفاوت بين الدول. ففي حين تساهم هذه الأسواق في استقطاب الاستثمارات في الدول المتقدمة فإن دورها لا يزال يواجه عقبات كثيرة في الدول النامية ومنها الدول المغربية الثلاثة الجزائر، المغرب، وتونس التي هي محل هذه الدراسة.

3) مدى فهم واستخدام المعلومات المحاسبية من قبل المستثمرين الأفراد في سوق بغداد للأوراق المالية "دراسة ميدانية"، جرش، محمد هاتف وفراس الزبيدي، 2000.

وهدفت دراسته للكشف عن فهم، واستخدام المعلومات المحاسبية من قبل المستثمرين الأفراد في سوق بغداد للأوراق المالية، وتوصلت الدراسة أن المستثمرين يفهمون، ويدركون المعلومات المحاسبية، وهي كافية لهم. وأن مصادر المعلومات غير المالية تؤثر بشكل كبير في قراراتهم الاستثمارية، مثل نصائح الوسطاء، ونشرات السوق، والمجلات، والإعلانات.

4) "أهمية المعلومات المحاسبية ومدى كفايتها لخدمة قرارات الاستثمار في الأوراق المالية" دراسة تحليلية لسوق الأوراق المالية بدولة الكويت، المجلة العربية للمحاسبة، وائل إبراهيم الراشد، 1999.

كما دلت نتائج دراسته على أهمية المعلومات المحاسبية، ومدى كفايتها لخدمة قرارات الاستثمار، وأن المشترين مقارنة بالمحللين الماليين يهتمون بدرجة أكبر بالقيمة السوقية للسهم، والعائد المتوقع على السهم في المستقبل. بينما اتفق المستثمرون، والمحللون الماليون حول أهمية متغيرات المعلومات غير المحاسبية الأخرى.

أهمية البحث و أهدافه:

يستمد البحث أهميته من خلال:

أهمية نظرية:

_محاولة التأكيد على أهمية وجود هيئة تقوم بمراقبة سير عمل السوق، وتنظيم عملية الافصاح المتعلقة بالشركات، ومنع أي محاولة للغش أو التدليس.

أهمية عملية:

_الاضاءة على مدى قيام هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية بدورها بمراقبة أعمال السوق من أجل حماية مصالح المستثمرين، والتأكد من أن التعامل يتم على أسس عادلة وسليمة.

–الرغبة في تقديم إسهامات لتفعيل دور هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية لحماية مصالح المستثمرين.

5_أهداف البحث :

تتلخص أهداف البحث بما يلي:

–تقديم مساهمة لتوضيح واقع هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية وآلياتها ودورها في حماية مصالح المستثمرين.

–معرفة مدى قيام هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية بدورها في تنظيم عمليات التداول، وحماية مصالح المستثمرين.

–تحديد أهم النتائج والدروس والحلول المتعلقة بموضوع البحث.

منهجية البحث :

إن المنهج المستخدم في هذه الدراسة هو المنهج الوصفي، والمنهج الوصفي هو أسلوب من أساليب التحليل المرتكز على المعلومات الكافية، والدقيقة عن ظاهرة، أو موضوع محدد، أو فترة زمنية معلومة، وذلك من أجل الحصول على نتائج علمية، ثم تفسيرها بطريقة موضوعية بما ينسجم مع المعطيات الفعلية للظاهرة أو الموضوع المدروس، حيث يعتمد هذا المنهج على الدقّة في الوصف، والتفصيل لظاهرة، أو موضوع محدّد على صورة كمية أو نوعية (رحيم يونس كرو العزاوي، 2008، ص101). وبالتالي كان هذا المنهج ملائماً لموضوع البحث الحالي الذي يحاول التعرف على دور هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية في حماية مصالح المستثمرين. حيث تم إجراء دراسة ميدانية بواسطة استبيان صُمم من أجل البحث الحالي بهدف جمع معلومات عن دور هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية في حماية مصالح المستثمرين، واستخدمت الباحثة مقياس ليكرت الخماسي للإجابة عن أسئلة الاستبانة، وتمت الدراسة خلال الربع الأول من عام 2017، ثم تم تبويب الاجابات، وتحليلها، وتصوير أهم النتائج التي تم التوصل إليها على أشكال رقمية معبّرة يمكن تفسيرها، واستخلاص بعض النتائج، والتوصيات.

فرضية البحث :

يتمحور البحث حول فرضية أساسية تتمثل بوجود دور فعال لهيئة الأوراق والأسواق المالية السورية من أجل حماية مصالح المستثمرين، يمكن أن نعرضها بالشكل التالي:

_إن لهيئة الأوراق والأسواق المالية السورية دور فعال في مراقبة سير عمل السوق.

_إن لهيئة الأوراق والأسواق المالية السورية دور في تنظيم عملية الافصاح المتعلقة بالمعلومات الخاصة بالشركات.

_إن لهيئة الأوراق والأسواق المالية السورية دور في منع أي محاولة للغش أو التدليس.

مجتمع وعينة البحث :

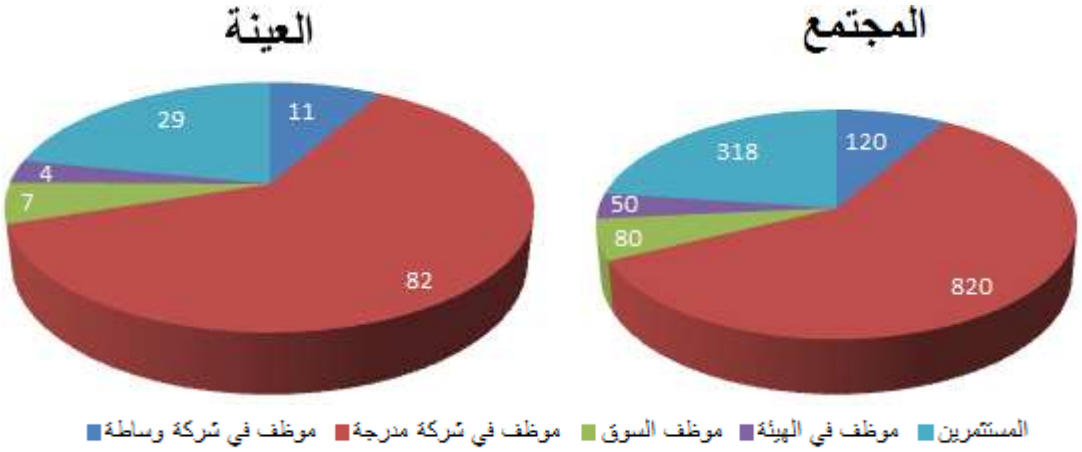
مجتمع البحث :

يشمل مجتمع البحث ما يقارب (1388 شخص) موزعين بين موظفين في سوق دمشق للأوراق المالية السورية وموظفين في الهيئة وموظفين في الشركات المدرجة أسهمها في السوق وشركات الوساطة المالية والمستثمرين الذين يتداولون الأسهم في السوق.

عينة البحث :

اشتملت عينة البحث على 150 مفردة سحبت عشوائياً من مجتمع الدراسة حيث تم توزيع الاستمارات بعدد 150 وعاد للباحث 138 استمارة صالح منها 133 أي بنسبة 89% وبناء عليه تم التحليل.

حيث تم سحب عينة عشوائية من المجتمع الأصلي بنسبة 10% من مفردات المجتمع حسب متغير المهنة، حيث كانت مفردات المجتمع الأصلي تتوزع وفق المخطط التالي:



الشكل رقم (1) يبين التوزع التكراري لأفراد المجتمع والعينة وفقاً لمتغير المهنة

الجدول رقم (1) يبين التوزع التكراري والنسبي لأفراد العينة حسب المهنة

المهنة	التكرار	النسبة المئوية
مستثمر	29	21.80%
موظف في السوق	7	5.26%
موظف في الهيئة	4	3.01%
موظف في شركة مدرجة	82	61.65%
موظف في شركة وساطة	11	8.27%
المجموع	133	100.00%

الاطار النظري :

ماهية هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية:

حيث جاء القانون /22/ لعام 2005 القاضي بإحداث هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية، وهي هيئة رسمية رقابية منظمة لسوق رأس المال الوطني، ولها شخصية اعتبارية، وتتمتع باستقلال مالي واداري، وترتبط برئيس الوزراء،

وذلك تعزيزاً لاستقلالها، وحتى تعمل بكفاءة وفعالية لتحقيق الأهداف التي أنشئت من أجلها. حيث تعتبر الهيئة حجر الأساس في بناء قطاع الأوراق المالية الذي ظل غائباً عن الساحة الاقتصادية، وكذلك عن اعتبارات التنمية لفترة طويلة. تعرف هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية بأنها هيئة ناظمة لعمل الأسواق المالية ترتبط برئيس مجلس الوزراء، وتتمتع بالشخصية الاعتبارية، وبالاستقلال المالي، والاداري ولها جميع الصلاحيات اللازمة للقيام بالمهام والوظائف المنوطة بها وبما يحقق أهدافها. بالإضافة إلى أنها هيئة رقابية فهي تصدر التعليمات وتشرف، وتراقب، وتتخذ الإجراءات اللازمة لحماية حقوق حملة الأوراق المالية. تتألف الهيئة العامة للسوق من كافة الأعضاء المسددين لبدلات الانتساب للسوق، وبدلات الاشتراك السنوية فيها، ويحدد النظام الداخلي للسوق شروط، ومتطلبات العضوية ومسؤولياتها. وتتمثل صلاحيات الهيئة العامة للسوق في النظر في كافة الأمور المتعلقة في السوق وتطويرها. وتعمل الهيئة على تطوير قطاع الأوراق والأسواق المالية، والأنشطة، والفعاليات الملحقة بها وفق المعايير، والممارسات الدولية، ومن خلال ضمان مبادئ العدالة، والشفافية، وتنمية الوعي الاستثماري لتعزيز فرص الإصلاح، والتنمية لتوطيد مناخ الاستثمار الآمن (القانون 22 لعام 2005).

دور هيئة الأوراق والأسواق المالية في حماية مصالح المستثمرين:

وفقاً لمفهوم الكفاءة يتوقع أن تستجيب أسعار الأسهم في السوق على وجه السرعة لكل معلومة ترد إلى المتعاملين فيه، ويكون من شأنها تغيير نظرتهم في المنشأة المصدرة للسهم، طبعاً هذا ينتج عن كون سعر السهم الصادر عن أي منشأة ما هو إلا انعكاس للمعلومات المتاحة عنها أياً كان مصدرها (وسائل الإعلام، السجل التاريخي لسعر السهم، أو التقارير الدورية عن حالة المنشأة...) (نضال الشعار، 2002، ص 134). وكي نتمكن من وصف السوق المالي بالكفاءة، يجب أن تتوفر فيه المقومات الأساسية للسوق الكفؤ من حيث العمق، والاتساع أي وجود عدد كبير من أوامر البيع، والشراء، ومستعدة للتداول بأعلى الأسعار، وأدناها لمنع التغيرات الكبيرة في أسعار الاوراق المالية، والاستمرار في تداول الأوراق المالية على مدار الساعة، وأن تتوفر العدالة في السوق المالي، ونقصد بالعدالة هي عدالة توفر المعلومات بنفس الكلف وبنفس الوقت إلى كافة المتعاملين في السوق، وعدم فسح المجال لأي مستثمر أن يحقق أرباح أعلى من تلك التي يحققها باقي المتعاملين بشكل مستمر، وارتفاع طلبات أوامر الشراء والبيع مع وجود عرض متنوع من الأوراق المالية في السوق(جيمس بي اركابور ، رون شولتر، 1999)، أي وجود بائعين ومشترين لهذه الأوراق، مع زيادة عدد ونوعية المتعاملين في السوق، فكلما كان عدد المتعاملين كبير كلما أدى ذلك الى زيادة النشاط في السوق، والعكس صحيح، وكذلك الحال بالنسبة لنوعية المتعاملين، وتوفر الخبرة، والاختصاص، والكفاءة. فالمتعامل الجيد يساعد على الوصول إلى تحقيق أسعار حقيقية للأوراق المالية، والعكس صحيح، وهذا ما تعمل على تحقيقه هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية من خلال التأكيد على أهمية الإفصاح المحاسبي في صنع القرار الاستثماري في السوق المالية، كما يلاحظ ازدياد اهتمام المعاهد، والجمعيات العلمية والمهنية المتخصصة بمعايير الإفصاح، والتأكيد على كمية ونوعية المعلومات الواجب توافرها(Akintoye Ishola,2008). حيث يشكل الإفصاح في الأسواق المالية الضمانة الأساسية لضبط السلوك، ومنع انحرافه، ويساعد في تقييم الاجراءات، والنتائج بموضوعية وواقعية، والذي من خلاله يمكن السيطرة على العوامل السلبية أو العوامل غير المرغوبة، وهو الأساس الذي يكفل قيام الهيئة بمهامها بالشكل الأمثل. والجدير بالذكر أن مفهوم الافصاح المحاسبي في الأسواق المالية، قد تطور بشكل ملحوظ نتيجة لتجارب عديدة مرت بها الأسواق المالية المختلفة (مطر، محمد وآخرون ،2000،ص80). وفي عام 2001 قام مجلس معايير المحاسبة المالية الأمريكي (FASB) بتشكيل عمل يضم 14 عضواً لدراسة متطلبات

الافصاح المحاسبي في المعايير المحاسبة الدولية، لتقليل الازدواجية بين هذه المتطلبات، وذلك حرصاً منه على توفير الجهود، وتحسين نوعية البيانات الواجبة الافصاح، حيث قامت هذه المجموعة بمراجعة شاملة لمعايير المحاسبة الدولية ومتطلبات الافصاح في هيئة الأوراق المالية الأمريكية وقدمت توصياتها للمجلس بهذا الخصوص. لكن بعد افلاس شركة (World Com) للاتصالات، والذي مثل صدمة كبيرة لأسواق المال داخل الولايات المتحدة وخارجها، حث الرئيس الأمريكي الكونغرس على صياغة قانون يفرض عقوبات على الشركات، ويعزز الرقابة على أنشطتها المحاسبية، ثم تم إقرار من قبل لجنة مشتركة من مجلس الشيوخ والنواب مشروع القانون الجديد الذي يدور حول اصلاح المعايير المحاسبية، وتشديد العقوبات على المديرين التنفيذيين المتورطين، والمهتمين بإخفاء أو تزوير بيانات الشركات، كما نص القانون على انشاء هيئة مستقلة للإشراف على شركات التدقيق المحاسبية، وتتولى تحديد قواعد العمل، وتنظيم نشاط جميع الشركات الأمريكية، ووضع القواعد الخاصة بعدم استفادة أعضاء مجالس إدارة الشركات، ومديريها من مناصبهم في تحقيق مكاسب استثمارية خاصة. ومن المقرر أن تشرف لجنة سوق الأوراق المالية على الهيئة الجديدة غير أن الهيئة ستتمتع بالاستقلال التام فيما يتعلق بالتمويل، واختيار الأعضاء. وأطلق عليه قانون الاصلاح (Lyman Johns & Mark. A. Sides, Sarbanes–Oxley Act – Internet). وكانت أيضاً منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية التي أصدرت مبادئ الحوكمة المؤسساتية. قد أفردت باباً كاملاً للافصاح، والشفافية ليشكل أحد مبادئها الخمسة، ومما جاء فيه أنه ينبغي أن يكفل إطار الحوكمة المؤسسية تحقق الافصاح الدقيق، وفي الوقت الملائم بشأن كافة المسائل المتصلة بالشركات، ومن بينها الموقف المالي، والأداء، والملكية، وأسلوب حوكمتها (مبادئ منظمة التعاون الاقتصادي بشأن حوكمة الشركات، ص16)، وذلك من خلال إعداد، وتدقيق المعلومات، وكذلك الافصاح عنها بأسلوب يتفق ومعايير المحاسبة المعترف بها دولياً، وذات جودة عالية سواء بالافصاح المالي أو غير المالي، والقيام بعملية التدقيق السنوية عن طريق مدقق مستقل مدرب، ومؤهل بهدف تقديم تأكيد خارجي، وموضوعي لمجلس الإدارة، والمساهمين بطريقة إعداد، وعرض القوائم المالية. وينبغي أن تكفل قنوات توزيع المعلومات إمكانية حصول مستخدمي المعلومات عليها في الوقت الملائم، وبالتكلفة المناسبة. ويجب على المحللين، والوسطاء، وغيرهم ممن يقدم التحليل والنصح لمتخذي القرار من المستثمرين الافصاح عن أية أمور جوهرية قد ينشأ عنها تضارب في المصالح التي قد تمس أمانتهم تجاه تحليلاتهم، ونصحهم، وعليهم كذلك الافصاح عن الاجراءات المتبعة في إدارة هذا النزاع (OECD Principles of Corporate Governance, 2004, Internet). لذلك لابد من وجود هيئة فعالة تقوم بتنظيم، وتطوير الأسواق المالية، والأنشطة، والفعاليات الملحقة بها، وذلك بما يضمن تحقيق العدالة والكفاءة، والشفافية، ويساهم في الحد من المخاطر المرتبطة بمعاملات الأوراق المالية. وكذلك حماية المواطنين، والمستثمرين في الأوراق المالية من الممارسات غير العادلة أو غير السليمة أو التي تنطوي على احتيال أو غش أو تدليس أو تلاعب. وأيضاً تشجيع النشاط الادخاري، والاستثماري بما يخدم مصلحة الاقتصاد الوطني.

الاطار العملي:

قامت الباحثة بدراسة ميدانية حول دور هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية في حماية مصالح المستثمرين وقد تم استخدام الاستبانة كأداة بحث ميدانية والتي تعد أحد أدوات المنهج الوصفي، حيث صممت الباحثة استبانتها من خلال وضع مجموعة من الأسئلة حول دور الهيئة في حماية مصالح المستثمرين، واستخدمت مقياس ليكرت الخماسي للإجابة عن أسئلة الاستبانة، وتم توجيهها إلى عينة البحث من أجل التعرف على آرائهم، وقد تضمنت الاستبانة 8 بنود.

ثبات الأداة:

يعد الثبات من المتطلبات الرئيسية في أداة البحث، كي تعطي اتساقاً في النتائج عندما تُطبق مرات عديدة، وقد تم اختبار ثبات الأداة من خلال حساب معامل الثبات ألفا كرونباخ للاستبانة، وكما هو مبين في الجدول رقم (2) فإن معامل الثبات مقبول إحصائياً لأغراض البحث لأن قيمة معامل الثبات كانت أكبر من (0.7)، حيث كانت قيمة الثبات (.851)

الجدول رقم (2) يبين قيم معامل ثبات ألفا كرونباخ

استبانة الرأي	عدد البنود	معامل الثبات
دور هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية في حماية مصالح المستثمرين	8	.851

لتحليل نتائج الدراسة تم استخدام البرنامج الاحصائي الspss حيث تمت مقارنة متوسط كل عبارة من العبارات الموجودة بالاستبيان الموزعة مع القيمة المتوسطة (3)، وفقاً لاختبار ت ستيودنت (T-test) لمقارنة متوسط كل عبارة مع القيمة المتوسطة (3) لمعرفة إذا كانت متوسط درجة الاستجابة قد وصلت إلى درجة الحياد (الدرجة المتوسطة) وهي القيمة 3 أم تختلف عنها (أكبر من 3 أو أصغر من 3)، وهذا ما يبينه الجدول التالي:

الجدول رقم (3) يبين المتوسط الحسابي، والانحراف المعياري، وقيمةt، والقيمة المعنوية (Sig) لكل عبارة من عبارات الاستبانة

دور هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية في حماية مصالح المستثمرين	العدد	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	قيمة t	قيمة المعنوية
1_تقوم الهيئة بمراقبة سير عمل سوق دمشق للأوراق المالية.	133	4.09	.74	16.92	.000
2_تعمل الهيئة على تنظيم عملية افصاح الشركات عن المعلومات المتعلقة بالأوراق المالية الخاصة بهم.	133	3.87	.74	13.54	.000
3_تعمل الهيئة على مراقبة اصدار الأوراق المالية والتعامل بها.	133	3.86	.94	10.57	.000
4_تعمل الهيئة على مراقبة أعمال ونشاطات الجهات الخاضعة لرقابتها واشرافها.	133	3.87	.83	12.13	.000
5_تحاول الهيئة منع أي محاولة للغش أو التدليس من قبل العملاء.	133	3.92	.82	12.97	.000
6_تعمل الهيئة على خلق جو من الثقة بين المتعاملين في السوق المالي.	133	3.92	.82	12.97	.000
7_تقوم الهيئة بفرض غرامات على مرتكبي المخالفات.	133	3.69	.96	8.29	.000
8_إعداد التشريعات والأنظمة المتعلقة بالأوراق المالية والتي تنظم عمل السوق.	133	3.85	.94	10.41	.000
تقوم هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية بمراقبة أعمال السوق من أجل حماية مصالح المستثمرين، والتأكد من أن التعامل يتم على أسس عادلة وسليمة.	133	3.89	.62	16.52	.000

المصدر: من اعداد الباحثة بالاعتماد على البرنامج الاحصائي spss

من الجدول السابق تجد الباحثة أن متوسط العبارات ككل كان (3.89) بقيمة معنوية (.000) أصغر من مستوى الدلالة الإحصائية (α = .05) وهذا يدل على وجود فروق ذات دلالة إحصائية بين متوسط العبارة والقيمة المتوسطة (3) أي أن اتجاه إجابات أفراد العينة نحو الموافقة. أي تم قبول الفرضية والتي تنص على " أن لهيئة الأوراق

والأسواق المالية السورية دور فعال بمراقبة أعمال السوق من أجل حماية مصالح المستثمرين والتأكد من أن التعامل يتم على أسس عادلة وسليمة " عند مستوى دلالة إحصائية (α = .05). كما اتفق أفراد العينة ككل على شفافية عمليات التداول أي أن التداول يتم على أسس عادلة وسليمة حيث تعمل الهيئة على تنظيم اصدار الأوراق المالية، والتعامل بها، ومراقبة أعمال، ونشاطات الجهات الخاضعة لها وحماية مصالح المستثمرين المتعاملين في السوق، ومنع أي محاولة للغش أو التدليس من قبل العملاء، وفرض غرامات على مرتكبي المخالفات، وخلق جو من الثقة بين المتعاملين في السوق المالي. وذلك على الرغم من أن أغلب الدراسات دلت على أن الإدارة العليا للشركات لها دوراً فعالاً في التزوير المحاسبي للشركة وفي استمالت الجهات الرئيسية المسؤولة بشكل مباشر أو غير مباشر في تمرير هذه المخالفات، لذلك لابد من إيجاد نصوص قانونية فعالة لتنظيم عمليات التداول بشكل أكبر في السوق المالي لمعالجة مثل هذه الظاهرة مستقبلاً.

الاستنتاجات والتوصيات :

الاستنتاجات:

1-إن للهيئة دور كبير في التأكد من دقة هذه المعلومات، ومحاكاتها لواقع الشركة مما يجعل هذه الشركات غير قادرة إلا على إعطاء معلومات تعكس وضع الشركة المالي، ومايدور فيها من تطورات جوهرية يمكن أن تؤثر عليها، وبالتالي على سعر السهم التي يتم التداول عليه في السوق، وهذا يؤدي إلى مساعدة المستثمرين في اتخاذ قراراتهم الاستثمارية الرشيدة .

2-قيام الهيئة بنشر المعلومات بالسرعة الكافية، وبدون تأخير، وبعدالة أي لا يوجد أسبقية لأحد بالحصول على هذه المعلومات، وبتكاليف تكاد تكون معدومة حيث لا يوجد عمولة أو ضريبة لقاء حصول المتعاملين على معلوماتهم، بالإضافة لوجود نظام تداول ألكتروني ذو فعالية عالية، وهو ما جعل بيانات أداء الشركات متاحة للجميع وبأقل التكاليف.

3-شفافية عمليات التداول أي أن التداول يتم على أسس عادلة وسليمة حيث تعمل الهيئة على تنظيم اصدار الأوراق المالية، والتعامل بها، ومراقبة أعمال، ونشاطات الجهات الخاضعة لها وحماية مصالح المستثمرين المتعاملين في السوق، ومنع أي محاولة للغش أو التدليس من قبل العملاء، وفرض غرامات على مرتكبي المخالفات، وخلق جو من الثقة بين المتعاملين في السوق المالي.

4-إن عدد المستثمرين غير كبير لكنه مقبول في الوضع الحالي، وتعزو الباحثة هذه النتيجة إلى محدودية عدد الشركات التي يتم التداول على أسهمها في السوق، بالإضافة لنقص ثقافة الناس بالأسواق المالية، وخوفهم من الدخول فيها، وذلك بسبب قلقهم من المجهول. فالأسواق المالية والاستثمار عبرها هي شيء مجهول بالنسبة للشعوب العربية بشكل عام، ولذلك لابد من زيادة وعي الناس بالأسواق المالية، ومحاولة حثهم على الاستثمار فيها من خلال إقامة الندوات العلمية، والمحاضرات عن الأسواق المالية، وإصدار نشرات دورية ربعية أو شهرية توزع على العموم، والاعلان عنها بالصحف، والمجلات.

و من ناحية أخرى لاحظت الباحثة بعض النتائج أثناء الجولة الميدانية وخلال لقائها لبعض الموظفين في الهيئة و السوق ومراقبة إصدار بعض القرارات التي تخص الأسهم المدرجة كإجراء أي تعديلات على أنظمة التداول أو اتخاذ قرارات إيقاف أو تعليق أو إعادة الأوراق المالية للتداول:

1_التأخير في اتخاذ القرار عند التداول في السوق رغم أن السرعة هي المطلوبة كون القرارات في سوق دمشق تتخذ حالياً بعد موافقة المدير التنفيذي ثم مجلس إدارة السوق ثم مجلس مفوضي الهيئة.

2_تدخل الهيئة في عمل السوق أي وجود رقابة سابقة على السوق وذلك من خلال وجود ممثل عن الهيئة كعضو في مجلس ادارة السوق، ومن المؤكد أن ذلك يعيق عمل السوق إلا أنه يحول دون تحقيق خسائر أو أرباح كبيرة غير حقيقية بالنسبة للمستثمرين، وبالتالي تحمي مصالح المستثمرين.

3_مشكلة عدم وجود خبراء مختصين بالأسواق المالية في مكان اتخاذ القرار أي في مجلس مفوضي الهيئة كوجود معاون وزير الاقتصاد أو معاون وزير المالية أو نائب حاكم المصرف المركزي أعضاء فيها.

4_وجود تعليمات ادراج للشركات المساهمة المقفلة، وعدم وجود أي شركة مساهمة مقفلة مدرجة لدى سوق دمشق للأوراق المالية.

التوصيات:

في ضوء النتائج التي توصلت إليها الدراسة قامت الباحثة باقتراح مجموعة من التوصيات التي يمكن تلخيصها بالتالي:

1-وجوب تعزيز إدراك المستثمرين، وقناعتهم بأهمية استخدام المعلومات المالية لترشيد قراراتهم الاستثمارية وتعريفهم بمزايا، وأثر ذلك الاستخدام على قرارتهم المالية، وذلك عبر تحفيز المستثمرين على الالتحاق بالدورات التدريبية لاكتساب المهارات، والخبرة العملية، والمعرفة بالأمور والمعلومات المحاسبية.

2-التركيز على الدراسات والتقارير، والمقارنات التي تسهل على المستثمرين عبر عرضها على الموقع الإلكتروني للسوق اتخاذ القرار الاستثماري السليم، والتوسع في المطبوعات التعليمية من حيث التخصص في المواضيع، والتوسع في الشرح كتخصيص بعضها لشرح الأدوات المالية، والاستثمارية، وكيفية قراءة، وتحليل البيانات المالية، وغيرها. وزيادة ثقة، وقناعة المستثمرين في المعلومات المحاسبية، وطرق إعدادها، وذلك عبر التنظيم السليم لمهنة المحاسبة، وتدقيق الحسابات في سوريا.

3-توسيع مجالات التعاون مع وسائل الإعلام كوسيلة للتواصل مع الجمهور، وإيصال المعلومة، والأحداث الهامة المتعلقة بالسوق للمهتمين، وضرورة الاهتمام بنشر معلومات السوق، والمعلومات المحاسبية الجوهرية، وذلك بصفة مستقلة بالصحف الرسمية، أو عبر إصدار صحيفة متخصصة في هذا الموضوع، وتوطيد العلاقات مع البورصات العربية والأجنبية، وتبادل المعرفة والخبرات.

4-الإهتمام بوظيفة تحليل القوائم المالية، وذلك لمساعدة المستثمرين الذين تنقصهم الخبرة المحاسبية لتقديم النصح والمشورة لهم، وذلك من خلال إنشاء مؤسسات مالية تتولى هذه المهمة.

5-الاستمرار بتطوير الأنظمة والتشريعات الداخلية والخارجية، التي تنظم عمل السوق ومديرياتها، والمتوافقة مع القوانين الخاصة بالسوق، بالإضافة إلى تعزيز قانون سوق دمشق للأوراق المالية بتعليمات إفصاح أكثر وضوحاً وإلزاماً للشركات، وتعزيز دور مدققي الحسابات في زيادة دقة وجودة المعلومات المحاسبية المنشورة، كذلك تجهيز وتطوير البنية التشريعية الناظمة لتداول أدوات مالية جديدة مثل سندات الشركات، وصناديق الاستثمار، وتفعيل دور صناع السوق من خلال جذب المؤسسات المحلية والأجنبية للتداول في السوق، والعمل على تطوير تعليمات الاستثمار، وتداول العرب، والأجانب بما يتناسب مع خدمة مصلحة الاقتصاد الوطني بالشكل الأمثل ويؤدي إلى جذب محافظ استثمارية عربية وأجنبية.

6-التطوير المستمر للأنظمة الإلكترونية البرمجية الداخلية الضرورية لعمل السوق بما يلبي احتياجات مديريات السوق (التداول، مركز المقاصة والحفظ المركزي)، وبما يسهل آليات العمل لموظفي، وأعضاء السوق من شركات خدمات، ووساطة مالية، وشركات مدرجة، وللمستثمرين، وتطوير خدمات الموقع الإلكتروني الحالي لسوق دمشق للأوراق المالية بما يلبي احتياجات شركات الوساطة والمستثمرين، وتشغيل الموقع الإلكتروني الرديف للموقع الإلكتروني الأساسي لسوق دمشق للأوراق المالية عبر شبكة الإنترنت لضمان استمرار العمل، وإطلاق موقع السوق الاحتياطي لتشغيل خدمات السوق الأساسية، وخدمات التداول عند الطوارئ.

7-العمل على جذب الشركات المساهمة المقفلة لادراج أسهمها في سوق دمشق للأوراق المالية من خلال الاجتماع معها، والتوصل إلى حلول، وتسهيلات كتخفيض البدلات كونها شركات ذات رأس مال صغير.

المراجع :

المراجع العربية :

1) صادق، طارق عفيفي. الحماية القانونية لعمليات التداول في أسواق المال وفقاً للنظام السعودي، المركز القومي للاصدارات القانونية، القاهرة، ، 2015.

2) مبارك، سامي. فعالية الأسواق المالية في تنشيط الاستثمارات دراسة مقارنة: الجزائر، المغرب، وتونس، (2004).

3) هاتف،محمد. الزبيدي، فراس. مدى فهم واستخدام المعلومات المحاسبية من قبل المستثمرين الأفراد في سوق بغداد للأوراق المالية "دراسة ميدانية"، جرش، 2000.

4) الراشد، وائل ابراهيم. "أهمية المعلومات المحاسبية ومدى كفايتها لخدمة قرارات الاستثمار في الأوراق المالية" دراسة تحليلية لسوق الأوراق المالية بدولة الكويت، المجلة العربية للمحاسبة، 1999.

5) الشعار، نضال . الأسواق المالية " البورصة" ، مطبوعات دار الضاد حلب ، 2002 .

6) العزاوي ،رحيم يونس كرو. منهج البحث العلمي. 2008.

7) جليلاتي، محمد . محمد "دور الإفصاح في صنع القرار الاستثماري في سوق دمشق للأوراق المالية". دمشق – سوريا ، 2009.

8) خضر ،حسان . تحليل الأسواق المالية . سلسلة دورية تعنى بقضايا التنمية في الأقطار العربية . العدد 27 أذار 2004.

9) مبادئ منظمة التعاون الاقتصادي بشأن حوكمة الشركات.

10)مطر، محمد وآخرون . التحليل المالي والائتمان، الأساليب والأدوات والاستخدامات العملية. دار وائل للنشر والتوزيع، عمان. (2000) .

المراجع الأجنبية :

1_ AKINTOYE, I. R . "Optimising Investment Decisions Through Informative Accounting Reporting", 2008, Olabisi Onabanjo University, Nigeria, West – Africa, European Journal of Social Sciences – Volume 7, Number 3 (2008).

2_ FRASER D, R&P .S, Rose, 1987,"Financial Institutions and Market in a Changing World" business, pup, Inc, Tara's, pp.590:593

3_ JOHNS,L ; SIDES, M. A. (Sarbanes-Oxley Act – Internet)

4_ OECD Principles of Corporate Governance, 2004, Internet

5_ اركابور ، جيمس بي ; شولتر، رون . الاكتتاب . الدار الدولية للنشر والتوزيع ، الطبعة الاولى ، 1999، ترجمة ليلى زيدان

المواقع الألكترونية:

1_الموقع الرسمي لهيئة الأوراق و الأسواق المالية السورية

http://www.scfms.sy

2_الموقع الرسمي لسوق دمشق للأوراق المالية http://www.dse.sy/user/edu.php?lang=ar