مجلة جامعة تشرين – سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية

اسم المقال: تقييم مستوى الإفصاح والشفافية في التقارير السنوية للشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية
اسم الكاتب: د. شادي أحمد زهرة
رابط ثابت: https://political-encyclopedia.org/index.php/library/5550
تاريخ الاسترداد: 2026/11/03 22:36 +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.

تقييم مستوى الإفصاح والشفافية في التقارير السنوية للشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية

الدكتور شادي أحمد زهرة*

(تاريخ الإيداع 15 / 10 / 2020. قُبِل للنشر في 2 / 2 / 2021)

□ ملخّص □

يهدف البحث إلى تقييم مستوى الإفصاح والشفافية في التقارير السنوية للشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية خلال عام 2019 والمنشورة عام 2020. تمّ إجراء البحث على جميع الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية باستثناء شركتي الاتصالات لعدم صدور التقارير السنوية للشركتين حتى نهاية الشهر الثامن عام 2020، وتنتمي الشركات موضوع البحث إلى خمس قطاعات هي المصارف والتأمين والصناعة والزراعة والخدمات، وتمّ استعمال منهجية ستاندرز آند بورز كأداة لقياس مستوى الإفصاح والشفافية من خلال البحث عن مدى توفر 98 سمة في التقارير السنوية للشركات، وتوصل البحث إلى انخفاض مستوى الإفصاح والشفافية في التقارير السنوية للشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية بشكل عام، ويعود ذلك إلى عدم تطبيق الإطار التشريعي الناظم لتعليمات الإفصاح والشفافية من جهة وقصور هذا الإطار من جهة ثانية.

الكلمات المفتاحية: الإفصاح، الشفافية.

* مدرس، قسم المصارف و المؤسسات المالية، جامعة الشام الخاصة، دمشق، سورية.S.ZFoas@aspu.edu.sy

Evaluating The Level Of Disclosure And Transparency In The Annual Reports Of Companies Listed On The Damascus Securities Exchange

Dr Shadi Zahrah *

(Received 15 / 10 / 2020. Accepted 2 / 2 / 2021)

□ ABSTRACT □

The research aims to assess the level of disclosure and transparency in the annual reports of the companies listed on the Damascus Securities Exchange during 2019 and issued in 2020. The research was conducted on all companies listed on the Damascus Securities Exchange with the exception of the two telecommunications companies because the annual reports of the two companies were not issued until the end of the eighth month of 2020. This research covers five sectors, namely banking, insurance, industry, agriculture and services. The Standard and Poor's methodology was used as a tool to measure the level of disclosure and transparency by looking for the availability of 98 features in the annual reports of companies.

The research found that the level of disclosure and transparency in the annual reports of companies listed on the Damascus Securities Exchange is low in general, due to the lack of implementation of the legislative framework governing disclosure and transparency instructions on the one hand, and the deficiency of this framework on the other hand.

Key words: disclosure, transparency.

* **Professor, Department of Banks and Financial Institutions, Al Sham Privet University, Damascus, Syria. S.ZFoas@aspu.edu.sy**

مقدمة:

تسعى الحكومات وبشكل مستمر إلى استقطاب رؤوس الأموال للاستثمار لديها من خلال توفير مناخ استثمار جاذب وتُعتبر سوق الأوراق المالية من مقومات هذا المناخ وتقوم بدورها في إطار ذلك من خلال تخصيص الموارد المالية وتحويلها للجهات الأقدر على استثمارها ويتطلب ذلك توفّر البيانات والمعلومات عن الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية بما يوفر قاعدة معلوماتية ملائمة للمستثمرين تمكّنهم من اختيار الأدوات المالية والشركات الملائمة لتفضيلاتهم الاستثمارية ويحقق العدالة بينهم ويخفض المخاطر التي يمكن ان يتعرضوا لها بما ينعكس إيجاباً على كفاءة السوق ويقلل من احتمال ضياع مدخرات المستثمرين.

وفي سورية، سنّت الجهات المشرفة على تنظيم عمل سوق الأوراق المالية التشريعات واتخذت الإجراءات بهدف رفع مستوى الإفصاح والشفافية في السوق؛ بحيث تكون السوق مكاناً آمناً يحمي حقوق الجهات المتعاملة فيه، وبالتالي من المهم البحث في مدى كفاءة عمل هذه الجهات والإجراءات التي اتخذتها في رفع مستوى الإفصاح والشفافية في سوق دمشق للأوراق المالية وذلك من خلال تقييمها بالاعتماد على المعايير الدولية ومنها منهجية ستاندرز آند بورز وهو الموضوع محل البحث.

الدراسات السابقة:

الدراسات العربية:

1. دراسة (الحالمي، 2018) **بعنوان: قياس مستوى الشفافية في القوائم المالية للشركات المدرجة في سوق الكويت للأوراق المالية (دراسة تحليلية).**

هدفت الدراسة إلى قياس مستوى شفافية القوائم المالية الشركات المدرجة في سوق الكويت للأوراق المالية، واعتمد الباحث على منهجية Standard & Poor لقياس مستوى الشفافية، وتكونت عينة البحث من شركات تنتمي لكل القطاعات المشكلة لسوق الكويت للأوراق المالية، وتوصل البحث إلى أن مستوى الإفصاح والشفافية في القوائم المالية في بورصة الكويت مرتفع ويبلغ 73%. [1]

2. دراسة (دحدوح وحمادة، 2015) بعنوان: **نموذج مقترح لقياس الإفصاح الاختياري وتطبيقه في بيئة الأعمال السورية.**

هدفت الدراسة إلى تقديم نموذج متكامل لمعلومات الإفصاح الاختياري في بيئة الأعمال السورية، ومن ثم اختباره في التقارير المالية للشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية لعام (2012)، واعتمد البحث على المنهج الوصفي التحليلي، وتوصل البحث إلى مجموعة من النتائج أهمها؛ صلاحية النموذج الذي وضعه الباحثان لقياس مستوى الإفصاح الاختياري، كما أن الشركات المساهمة المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية لم تفصح عن المعلومات الواردة بالنموذج بالشكل المقبول، وكانت نسبة الإفصاح منخفضة جداً وبلغت نسبة 10%. [2]

3. دراسة (ملو العين، 2014) **بعنوان: مدى التزام الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية السعودي بمتطلبات الإفصاح المحاسبي في القوائم المالية المنشورة في ضوء حوكمة الشركات من وجهة نظر مدققي الحسابات الخارجيين والمستثمرين.**

هدفت الدراسة إلى التعرف على مدى التزام الشركات المساهمة المدرجة في سوق الأوراق المالية السعودي بمتطلبات الإفصاح المحاسبي في القوائم المالية المنشورة في ضوء حوكمة الشركات، بالإضافة لدراسة المعوقات التي تحول بين

لجان المراجعة وقيامها بأداء عملها بالشكل المطلوب. اعتمدت الدراسة على المنهج الوصفي التحليلي، وتوصلت الدراسة الى عدد من النتائج أهمها: أن هناك التزاماً من قبل الشركات المساهمة المدرجة في سوق الأوراق المالية السعودي بمتطلبات الإفصاح المحاسبي والشفافية للقوائم المالية المنشورة في ظل حوكمة الشركات من وجهة نظر مدققي الحسابات الخارجيين والمستثمرين، وتوصلت الدراسة الى أن هناك معوقات تحول بين لجان المراجعة وقيامها بأداء عملها بالشكل المطلوب وذلك من وجهة نظر المراجعين الخارجيين. [3]

الدراسات الأجنبية:

4. دراسة (Elfeky, 2017) **بعنوان: مدى الإفصاح الاختياري ومحدداته في الأسواق الناشئة، أدلة من مصر.**

M. I. Elfeky, "The extent of voluntary disclosure and its determinants in emerging markets: Evidence from Egypt.

درس البحث الارتباط بين محددات حوكمة الشركات الكبرى ومستوى الإفصاح الاختياري في الشركات المدرجة في البورصة المصرية (EGX). تم اختيار محددات الحوكمة الآتية: حجم الشركة، ربحية الشركة، الرافعة المالية للشركة، حجم مجلس الإدارة، استقلالية المدراء، تعدد الصلاحيات، ملكية كبار المساهمين، مدقق الحسابات. وتمّ قياس الإفصاح الاختياري باستخدام مؤشر الإفصاح النسبي، وأشارت النتائج إلى وجود ارتباط إيجابي معنوي بين: حجم الشركة، ربحية الشركة، الرافعة المالية للشركة، استقلالية المدراء في مجلس الإدارة، ومدقق الحسابات، ومدى الإفصاح الاختياري، وأشارت النتائج أيضاً لوجود ارتباط سلبي معنوي بين ملكية كبار المساهمين ومدى الإفصاح الاختياري.[4]

5. دراسة (Clark, 2016) **بعنوان: الشركات والإفصاح المعلوماتي: نظرة تعريفية.**

C. E. Clark, Corporate and information disclosure: The definitional landscape.

حلل البحث البيانات التعريفة المتعلقة بالإفصاح عن الشركات والإفصاح عن المعلومات والتي تم استخلاصها من مجموعة متنوعة من الأدبيات ذات الصلة والمنشورة في المجلات الأكاديمية المفهرسة بواسطة ABI خلال الفترة (1978، 2012)؛ وذلك لتوفير نظرة مستقبلية حول سؤالين رئيسين: لمن يتم توجيه الإفصاح وما يتعلق بالإفصاح؟ وتوصل البحث إلى أن الإفصاح يتعلق في النهاية بإيصال قيمة المنظمة إلى مختلف أصحاب المصلحة، ويتصف النوع السائد من الإفصاح عن الشركات بأنه إفصاح مالي وإلزامي الشكل وجمهوره الأساسي هو الجمهور العام أو الجهات المنظمة، في حين أن الإفصاح عن المعلومات طوعي الشكل وجمهوره الأساسي هم المستثمرين. [5]

6. دراسة (Masry, 2015) بعنوان: **قياس الشفافية والإفصاح في البورصة المصرية.**

M. Masry, Measuring Transparency and Disclosure in the Egyptian Stock Market.

تناولت الدراسة أهمية ودور الإفصاح والشفافية في البورصة المصرية وذلك باعتبار أن الإفصاح والشفافية في سوق الأوراق المالية هو شرط مهم لحسن سير العمل في السوق، حيث قد تؤدي المعلومات غير الكافية إلى ردود لا تعكس المبادئ الاقتصادية العقلانية، مما يهدد النمو الاقتصادي ويسبب عدم الكفاءة الاقتصادية. واعتمدت الدراسة على المنهج الاستقرائي والإحصائي وجمعت البيانات باستخدام الاستبيانات التي قدمت آراء بشأن الشفافية والإفصاح في سوق الأسهم، وتمثلت العينة بجميع الشركات المصرية التي تضم EGX30، والذي يضم 30 من الشركات الأكثر نشاطاً في البورصة المصرية، وتوصل البحث إلى بعض النتائج حول معدلات الشفافية والإفصاح في نشر البيانات السنوية والربع سنوية حيث بلغ المعدل بخصوص البيانات المالية 71.6 ٪ ؛ وبخصوص الكشف عن الأحداث الهامة 62.8 ٪ ؛ وبخصوص إخطار البورصة حول التعديلات في بيانات الشركة الرئيسية 65.3 ٪ ؛ وخلصت الدراسة إلى أن متوسط الإفصاح العام هو 66.5 ٪. [6]

اختلاف الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة:

تتمثل أوجه الاختلاف في الحدود المكانية والحدود الزمانية حيث تتناول الدراسة الحالية تقييم مستوى الإفصاح والشفافية للشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية بالاعتماد على التقارير السنوية للشركات لعام 2020 وهو ما لم تتناوله الدراسات السابقة.

مشكلة البحث:

تمثل تعليمات الإفصاح والشفافية إحدى إجراءات تنظيم عمل سوق الأوراق المالية بهدف توفير المعلومات بعدالة للمستثمرين في السوق مما يسهم في منحهم فرص متكافئة لتحقيق الأرباح، وفي هذا الإطار صدر عن الجهات المشرفة على سوق دمشق للأوراق المالية مجموعة من القرارات منها نظام وتعليمات الإفصاح للجهات الخاضعة لرقابة وإشراف الهيئة ونظام الممارسات السليمة لإدارة الشركات وتعليمات الإفصاح والشفافية للجهات الخاضعة لإشراف ورقابة هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية وغيرها من القرارات التي هدفت لضمان جو من الإفصاح والشفافية يحقق العدالة والمساواة بين المستثمرين ويعزز كفاءة سوق دمشق للأوراق المالية وينعكس إيجاباً على حجم الاستثمار فيها، إلا أن مدى نجاح هذه القرارات في تحقيق الهدف منها يبقى محل تساؤل، وللحكم عليها بشكل موضوعي قد يكون من الأفضل تقييم مناخ الإفصاح والشفافية بالاعتماد على معايير دولية، والبحث في إمكانية تطويره، وعليه تثير مشكلة البحث التساؤل الآتي:

ما مستوى الإفصاح والشفافية في التقارير المالية السنوية للشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية خلال عام 2019 والمنشورة عام 2020 وفقاً لمنهجية ستاندرز آند بورز؟ وما هي إمكانية تطويره؟

أهمية البحث وأهدافه:

الأهمية النظرية: تنبع من أهمية البحث في تقييم مستوى الإفصاح والشفافية من خلال إحدى المنهجيات العالمية (مؤشر ستاندرز آند بورز)، وشرح مستويات المقياس وكيفية بنائه.

الأهمية العملية: تتمثل في أن النتائج التي توصل إليها البحث يمكن أن يستفيد منها المستثمر، عند اتخاذ قراره بالاستثمار في إحدى الأوراق المالية في سوق دمشق للأوراق المالية، كما تستفيد منها الجهات المشرفة على عمل السوق (هيئة الأوراق والأسواق المالية) من خلال مقارنة نتائج التقييم وفق المنهجية التي استعملها البحث مع نتائج التقييم المتبعة في الهيئة والعمل على تطوير المنهجية المتبعة بالاستفادة مما قدّمه البحث.

ويهدف البحث إلى:

1. دراسة نظرية لمفهوم الإفصاح والشفافية وأثرها في قرارات المستثمرين وفي كفاءة سوق الأوراق المالية.
2. قياس مستوى الإفصاح والشفافية في التقارير السنوية لعام 2019 والمنشورة عام 2020 للشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.
3. البحث في آفاق تطوير مستوى الإفصاح والشفافية في التقارير السنوية لعام 2019 والمنشورة عام 2020 للشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.

منهجية البحث:

سيتمّ الاعتماد على الأدبيات الاقتصادية ذات العلاقة عند التأصيل النظري للبحث، والاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي، واعتمد البحث على التقارير السنوية 2019 للشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية كمصدر للبيانات والمعلومات والعمل على تحليلها للوصول إلى قياس مستوى الإفصاح والشفافية في هذه التقارير، ويتمثل مجتمع البحث بجميع الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية باستثناء شركتي الاتصالات نظراً لعدم صدور التقارير السنوية للشركتين حتى نهاية الشهر الثامن عام 2020.

فرضية البحث:

يختبر البحث الفرضية الرئيسة التالية:

لا تتمتع التقارير السنوية 2019 والمنشورة 2020 للشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية بمستوى إفصاح وشفافية مرتفع.

وتتفرع عنها الفرضيات الفرعية الآتية:

الفرضية الفرعية الأولى: لا تتمتع التقارير السنوية 2019 والمنشورة 2020 للشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية بمستوى إفصاح وشفافية مرتفع لهيكل الملكية وحقوق المستثمرين.

الفرضية الفرعية الثانية: لا تتمتع التقارير السنوية 2019 والمنشورة 2020 للشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية بمستوى شفافية وإفصاح مرتفع عن المعلومات.

الفرضية الفرعية الثالثة: لا تتمتع التقارير السنوية 2019 والمنشورة 2020 للشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية بمستوى شفافية وإفصاح مرتفع لبنية مجلس الإدارة ونشاطاته.

ويمكن من خلال الاطلاع على الجدول رقم 4 بيان مستويات الإفصاح والشفافية والمتوسط الحسابي الموافق لكل مستوى.

النتائج والمناقشة:

تعد الشفافية والإفصاح جزءاً لا يتجزأ من حوكمة الشركات [7, p. 325] ، ولذلك سيتم بدايةً تعريف الحوكمة وشرح مكوناتها باعتبارها الإطار الذي يضم الإفصاح والشفافية، ثم الانتقال إلى تعريف الإفصاح وتعريف الشفافية ثم العلاقة والتداخل بين المفهومين مع التأكيد على تناول كلا المفهومين ضمن قطاع المال.

أولاً. الحوكمة:

1. **مفهوم الحوكمة:** تُعرّف الحوكمة بأنها نظام للإدارة والرقابة تتبناه الوحدات الاقتصادية سواء كانت هادفة للربح أم غير هادفة للربح، بحيث يشمل توزيع الواجبات والمسؤوليات بين الأطراف المختلفة المشاركة ووضع القوانين والأنظمة والمعايير التي تحافظ على مصالح الوحدة الاقتصادية من جهة ومصلحة الأطراف الأخرى المرتبطة بالوحدة الاقتصادية من جهة أخرى [8, p. 6] . وتتضمن حوكمة الشركات مجموعة من العلاقات بين إدارة الشركة ومجلس إدارتها ومساهميها وأصحاب المصلحة الآخرين. كما توفر حوكمة الشركات الهيكل الذي من خلاله يتم تحديد أهداف الشركة، وسبل تحقيقها [9, p. 11]، وتساعد حوكمة الشركات في بناء بيئة من الثقة والشفافية والمساءلة اللازمة لتعزيز الاستثمار طويل الأجل والاستقرار المالي وسلامة الأعمال، وبالتالي دعم نمو أقوى ومجتمعات أكثر شمولاً [10, p. 7].

2. **مبادئ حوكمة الشركات:** تشمل مبادئ حوكمة الشركات بحسب منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية على ما يلي[10, p. 13] :

المبدأ الأول: ضمان وجود إطار فعال لحوكمة الشركات؛

المبدأ الثاني: المعاملة المتكافئة للمساهمين؛

المبدأ الثالث: المستثمرون المؤسسيون وأسواق الأوراق المالية والوسطاء الآخرون؛

المبدأ الرابع: دور أصحاب المصلحة في حوكمة الشركات؛

المبدأ الخامس: الإفصاح والشفافية؛

المبدأ السادس: مسؤوليات المجلس؛

وبخصوص المبدأ الخامس فقد بيّنت المنظمة ينبغي أن يكفل إطار حوكمة الشركات تحقق الإفصاح الدقيق – وفى الوقت الملائم بشأن كافة المسائل المتصلة بتأسيس الشركة، ومن بينها الموقف المالي، والأداء، والملكية، وأسلوب ممارسة السلطة [10, p. 37] .

ثانياً. الإفصاح:

1. تعريف الإفصاح: يُعرف الإفصاح بشكل عام بأنه الإعلان عن شيء أو نشره [11, p. 17] ، ومن ناحية الأوراق المالية فيُقصد بالإفصاح الإعلان عن المعلومات ذات الصلة بمشتري الأوراق المالية [11, p. 20] ، ويقصد به أيضاً إعلام المجتمع المالي بالتقارير المالية للشركات سواء كان ذلك في صلب هذه التقارير أم إيضاحات مرفقة به [2, p. 17] ، وورد تعريفه في نظام الإفصاح والشفافية للجهات الخاضعة لإشراف ورقابة هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية بأنه: الكشف عن المعلومات المالية وغير المالية، سواء بشكل كمي أم وصفي، من خلال البيانات المالية أو الإيضاحات أو الأشكال والرسوم التوضيحية المختلفة أو أية وسائل أخرى ملائمة لإيصال المعلومات ذات الصلة من خلال القنوات الإلكترونية وغيرها لأطراف خارجية لا تملك سلطة الاطلاع على البيانات والمعلومات، وذلك بغرض المساعدة في اتخاذ القرار الاستثماري المناسب. وبالنسبة للإفصاح المالي فإنه يتعلق بالكشف عن وثائق أو تقارير متضمنةً بيانات ومعلومات وتفاصيل مالية حول شركة أو شخص إلى الحكومة أو المستثمرين أو الجمهور بشكل عام، وتعد نظم الافصاح القوية بمثابة سمة أساسية من سمات متابعة الشركات المستندة إلى قوى السوق، وهي أيضاً على جانب كبير من الأهمية بالنسبة لقدرة المساهمين على ممارسة حقوقهم التصويتية. وتشير تجارب الدول التي توجد بها أسواق كبيرة وفعالة لحقوق الملكية إلى أن الافصاح يمكن أن يمثل أداة قوية للتأثير على سلوك الشركات وحماية المستثمرين. ومن شأن نظم الافصاح القوية المساعدة على جذب رؤوس الأموال والحفاظ على الثقة في أسواق رأس المال [9, p. 49] ، ويمكن تعريف الإفصاح المالي بأنه عرض وتقديم البيانات والمعلومات المالية للمؤسسة أو الوحدة الاقتصادية والتي تتضمنها القوائم والتقارير المالية وملاحقها التوضيحية شريطة أن تكون تلك البيانات والمعلومات كاملة الوضوح وغير معقدة وتتسم بالكمال والصدق والشفافية وعلى ان تُقدم للمستفيدين في الوقت المناسب [11, p. 13].

2. مضمون الإفصاح: جاء مصطلح الإفصاح ليعبر بمفهومه العام عن تقديم معلومات إلى الأطراف المعنية لتقوم على أساسه باتخاذ رأي معين بشأن موضوع محدد، وغالباً ما تكون هذه المعلومة غير معلنة سابقاً أو على الأقل غير معروفة لدى أحد الأطراف [11, p. 21]، وعليه يتعلق مضمون الإفصاح بالتقارير المالية وتوقعات الأرباح والتقارير البيئية والمسوحات وغيرها من المعلومات [5, p. 231]، وأشار نظام الإفصاح والشفافية للجهات الخاضعة لإشراف ورقابة هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية عن ماهية البيانات المالية المطلوب الإفصاح عنها كالآتي:

أ. قائمة المركز المالي في نهاية الفترة.

ب. قائمة الدخل عن الفترة.

ج. قائمة التغيرات في حقوق الملكية عن الفترة.

د. قائمة التدفقات النقدية عن الفترة.

هـ. الملاحظات والإيضاحات حول البيانات المالية.

وبحسب منظمة التعاون والتنمية يجب أن يشتمل الإفصاح على المعلومات الأتية دون أن يقتصر عليها [9, p. 22]:

أ. النتائج المالية والتشغيلية للشركة.

ب. أهداف الشركة.

ج. ملكية الأسهم الرئيسية وحقوق التصويت.

د. أعضاء مجلس الإدارة، والمديرين التنفيذيين الرئيسين، والمرتبات والمزايا الممنوحة لهم.

هـ. المعاملات مع الأطراف ذات العلاقة.

و. عوامل المخاطرة المتوقعة.

ز. المسائل المتصلة بالعاملين وبغيرهم من أصحاب المصالح.

ح. هياكل وسياسات حوكمة الشركات.

وبالنظر لمضمون الإفصاح أعلاه يمكن القول إن الإفصاح يتم من خلال الكشف على كل المعلومات والبيانات التي يمكن أن تؤثر في قرارات المتعاملين في سوق الأوراق المالية.

3.أهمية الإفصاح: تتمثل أهمية الإفصاح في مجموعة من النقاط منها:

أ. يزيد الإفصاح من ثقة المستثمرين بإدارة الشركة وقدرتها.

ب. يُعتبر الإفصاح والشفافية الأساس في صناعة القرار الاستثماري على المستوى الفردي [6, p. 17].

ج. يؤدي الإفصاح على مستوى الاقتصاد الوطني إلى الحد من ظاهرة عدم تماثل المعلومات وتقليل انسحاب المتعاملين من السوق وزيادة عددهم، ومن ثم زيادة حجم التداول وانخفاض تكلفة رأس المال وهذا يؤدي إلى زيادة معدلات التنمية [2, p. 19].

د. يسهل الإفصاح عملية الاطلاع والمتابعة لصاحب العلاقة بالشركة [12, p. 19].

هـ. يعد الإفصاح أمراً مهماً لخفض التكلفة ورفع الكفاءة [5, p. 230].

و. يساعد الإفصاح أيضاً على تحسين فهم الجمهور لهيكل المؤسسات وأنشطتها، وسياسات الشركات والأداء فيما يتعلق بالمعايير البيئية والأخلاقية، وعلاقات الشركات مع المجتمعات التي يعملون فيها [9, p. 49].

ز. يمكّن المساهمين من ممارسة حقوقهم الأساسية وحمايتها على أسس مدروسة ومعلن عنها مسبقاً [1, p. 204].

ثالثاً. الشفافية:

1.تعريف الشفافية: تُعتبر الشفافية نقيض الغموض أو الإبعاد [13, p. 211]، وورد تعريفها في نظام الإفصاح والشفافية للجهات الخاضعة لإشراف ورقابة هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية بأنها: الكشف بعدالة ودقة وبجلاء وفي الوقت الملائم عن المعلومات والبيانات المتعلقة بأنشطة الشركة المختلفة واستراتيجياتها وأدائها المالي والتشغيلي لأصحاب المصالح المختلفين.

2. شروط الشفافية: يمكن استخلاص الشروط الآتية الواجب توفرها في الشفافية كما يلي:

أ. التوقيت: أي أن يتم نشر المعلومات والبيانات والإفصاح عنها في التوقيت المناسب؛ ويُقصد بالتوقيت المناسب هنا توفر المعلومة في الوقت الذي يُعطي فيه قيمة لهذه المعلومة بحيث يجعل التأخير هذه المعلومة لا قيمة لها؛ وكمثال على ذلك قد تتعمد شركة ما تنوي بيع أسهم للاكتتاب العام (طرح ثانوي) بتأخير الكشف عن بياناتها للسنة السابقة باعتبار أن هذه البيانات قد تؤثر سلباً في سعر السهم السوقي وبالتالي تنخفض حصيلة الإصدار الجديد من الأسهم.

ب. العمومية: تعني أن تكون المعلومات والبيانات متاحة للجميع بشكل عادل ولا يسمح لأفراد بتحقيق مكاسب على حساب آخرين؛ فعلى سبيل المثال إن معرفة البعض بمعلومة حول عملية استحواذ ستقوم بها الشركة سيمكنهم من تحقيق مكاسب عن طريق بيع أسهم الشركة وشراء أسهم الشركة التي سيتم الاستحواذ عليها ومن الطبيعي أن ذلك سيكون غير ممكن في حال كانت هذه المعلومة متاحة للجميع.

ج. الوضوح: أي أن تكون المعلومات والبيانات غير غامضة وتتوفر فيها كافة الشروحات والتفاصيل فقد تنشر بعض الشركات قوائمها المالية بالصحف استيفاءً للشكل القانوني بدون مرفقات أو تفصيل بنود [1, p. 204]، مع الانتباه ألا يكون الوضوح بشكل مبالغ فيه ويضر بسرية العمل.

د. المتابعة: أن يعقب الشفافية مساءلة، وهذا بحد ذاته يوضح أحد أهداف الشفافية في الكشف عن مواطن الخلل ومعاقبة من تسبب بها، فالشفافية وسيلة وليست هدف.

رابعاً. العلاقة بين الإفصاح والشفافية:

يوجد ترابط وتداخل بين مفهومي الإفصاح والشفافية، وغالباً ما يرد المصطلحين معاً، ويمكن تلخيص العلاقة بين المفهومين باعتبار أن الإفصاح يتعلق بالكشف في حين تتعلق الشفافية بماهية هذه الكشف، وتتضح العلاقة أكثر عند النظر لأثر كل منهما في الأخر؛ حيث لا يمكن أن يحقق الإفصاح هدفه بدون الشفافية فليس هناك فائدة من الكشف إذا كان هذا الكشف دون المستوى المطلوب، ومن ناحية أخرى لا يمكن الحديث عن شفافية بدون الحديث أولاً عن إفصاح إذا أن تحقق الإفصاح هو شرط لازم – ولكن غير كافي – لتحقق الشفافية.

خامساً. أثر الإفصاح والشفافية في قرارات المستثمرين:

يُتوقف القرار الاستثماري للأفراد على حجم العائد ومعدله المتوقعين بالدرجة الأولى؛ ويتطلب الوصول إلى توقع صحيح توفر بيانات ومعلومات حول الاستثمار والجهة المشرفة عليه، وبقدر ما تكون هذه البيانات وافية وصحيحة يقترب التوقع من الواقع، وبالنظر إلى مضمون الإفصاح والشفافية الذي سبق مناقشته يمكن القول: يسهم توفر مستوى عالي من الإفصاح والشفافية في تقديم البينات والمعلومات التي يعتمد عليها المستثمر في تقدير الإيرادات المتعلقة بقرار استثماري ما وبالتالي اتخاذ القرار بتنفيذ هذا الاستثمار أو النظر إلى بدائل أخرى، "ولغياب الشفافية تأثير سلبي على النمو الاقتصادي إذ أن تغيير المعلومات الصحيحة والدقيقة عن المستثمرين سيدفع هؤلاء إلى توجيه استثماراتهم إلى بلدان أخرى حيث الشفافية لا تحجب أي معلومة عن مساهميها" [14, p. 17].

سادساً. أثر الإفصاح والشفافية في كفاءة السوق المالية:

تعني كفاءة السوق المالية أن سعر الورقة المالية يعكس المعلومات المرتبطة بالسهم، حتى تصبح التكلفة الحدية للحصول على المعلومات والتداول عليها مساوية للمنفعة الحدية لتداول الورقة المالية [15, p. 299]. يُشير التعريف السابق إلى متطلبات السوق المالي الكفء وهي كفاءة التسعير وكفاءة التشغيل وكفاءة التخصيص، ويُقصد بكفاءة التسعير Price Efficiency – التي تُعْرف أيضاً بالكفاءة المعلوماتية – أن المعلومات الجديدة تصل إلى السوق بسرعة

وبدون فاصل زمني كبير مما يجعل أسعار الأسهم مرآة تعكس كافة المعلومات المتاحة وبدون تكلفة أي أن الفرصة متاحة للجميع للحصول على المعلومات وبذلك تصبح السوق عادلة أمام الجميع [15, p. 300]، إذ أن لدى الجميع نفس الفرصة لتحقيق الأرباح، كما أنه يصعب على أي منهم تحقيق أرباح غير عادية على حساب الآخرين. وبمقارنة مفهوم كفاءة السوق المالية ومتطلباتها من جهة ومفهوم الإفصاح والشفافية وشروطها من جهة ثانية يمكن استنتاج العلاقة بين هذه المفاهيم من خلال أن توفر مستوى ملائم من الإفصاح والشفافية في السوق المالية يساهم بشكل كبير في وصول المعلومات إلى جميع المتعاملين في السوق بعدالة ودون تمييز وبالتالي لن تُتاح لأي منهم فرصة تحقيق أرباح غير عادية على حساب آخرين وهذا يتوافق مع مفهوم كفاءة السوق المالية وتحديداً مع كفاءة التشغيل.

سابعاً. قواعد الإفصاح والشفافية في سوق دمشق للأوراق المالية:

تحكم بيئة الإفصاح والشفافية في سوق دمشق للأوراق المالية مجموعة من القواعد والأحكام أهمها نظام الإفصاح والشفافية للجهات الخاضعة لرقابة هيئة الأوراق والأسواق المالية والذي يحتوي على القواعد والتعليمات الواجب تطبيقها والبيانات والمعلومات الواجب تضمينها في التقارير الصادرة عن الشركات المساهمة الخاضعة لإشراف هيئة الأوراق والأسواق المالية ومنها الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية، وبالإضافة لذلك نظام الممارسات السليمة لإدارة الشركات – قواعد حوكمة الشركات المساهمة الصادر بالقرار رقم 31 لعام 2008، ونظام معايير السلوك المهني في سوق دمشق للأوراق المالية الصادر بالقرار رقم 71 لعام 2008، قواعد النشر الفوري المنتظم للمعلومات الصادرة بالقرار رقم 91 لعام 2009، وسيتم تقييم كفاءة هذه القوانيين والتشريعات والأنظمة والأدلة من خلال تقييم مستوى الإفصاح والشفافية في التقارير السنوية للشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية باعتبار مضمون التقارير السنوية يعكس ما هو مطلوب من قبل هذه القواعد والأحكام، وسيتم ذلك وفقاً لمنهجية ستاندرز آند بورز للإفصاح والشفافية.

ثامناً. مؤشر ستاندرز آند بورز S&P لقياس مستوى الإفصاح والشفافية:

تأسست شركة ستاندرد آند بورز عام 1860 كشركة خدمات مالية ومقرها الولايات المتحدة الأمريكية، وهي فرع لشركات مكغروهيل التي تنشر البحوث والتحليلات المالية للأسهم والسندات. تقدم شركة ستاندرز آند بورز Standard & Poor's مجموعة من تحليلات وخدمات حوكمة الشركات أهمها درجة حوكمة الشركات Corporate Governance Score (CGS)، وتستند CGSs على تقييم الجوانب النوعية لممارسات حوكمة الشركات في الشركة ومنها قياس الإفصاح والشفافية T&D، وتمّ الاعتماد على المقياس من قبل الكثير من الباحثين، ويتيح تقييم S&P لمستوى الإفصاح والشفافية إمكانية الاستفادة منه لكل الباحثين نظراً لوضوح منهجية الحساب وسهولتها.

منهجية مقياس ستاندرز آند بورز للإفصاح والشفافية S&P's T&D: تمّ تطوير مقياس S&P T&D's من تحليل أحدث التقارير السنوية المتاحة، وتقييم مستوى الشفافية والإفصاح عن الشركات في الأسواق الناشئة (آسيا، أمريكا اللاتينية والوسطى وأوروبا الشرقية وأفريقيا) وكذلك الأسواق المتقدمة (أوروبا الغربية وآسيا المتقدمة والولايات المتحدة). ويتم تقييم الشفافية والإفصاح عن طريق البحث في التقارير السنوية للشركة للحصول على إجابة عن 98 سؤال تمثل معلومات عن 98 سمة محتملة مقسمة على ثلاث فئات رئيسة و12 فئة فرعية، الفئات الرئيسة هي: هيكل الملكية وحقوق المستثمر؛ الشفافية المالية والإفصاح عن المعلومات؛ بنية مجلس الإدارة ونشاطاته، وتُعبر الأسئلة عن مدى توفر سمات معيّنة تخص الإفصاح والشفافية، وفيما يلي عرض تفصيلي للفئات الرئيسة والفئات الفرعية [7, p. 327]:

الفئة الأولى: هيكل الملكية وحقوق المستثمرين وتحتوي 3 فئات فرعيّة بمجموع 28 سؤال كما يلي:

شفافية الملكية: 11 سؤال، تركز هيكل الملكية: 8 أسئلة، إجراءات التصويت واجتماعات المساهمين: 9 أسئلة.

الفئة الثانية: الشفافية المالية والإفصاح عن المعلومات وتحتوي على 5 فئات فرعيّة بمجموع 35 سؤال كما يلي:

اتجاهات الشركة: 15 سؤال، السياسات المحاسبية: 9 أسئلة، تفصيلات السياسات المحاسبية 3 أسئلة، هيكلة وتعاملات الأطراف ذات العلاقة: 4 أسئلة، معلومات عن المدققين 4 أسئلة.

الفئة الثالثة: بنية مجلس الإدارة ونشاطاته وتحتوي على 4 فئات فرعيّة بمجموع 35 سؤال كما يلي:

بنية مجلس الإدارة وتكوينه: 8 أسئلة، دور مجلس الإدارة: 12 سؤال، تدريب المديرين في مجلس الإدارة وحوافزهم: 6 أسئلة، حوافز المديرين التنفيذيين وتقييمهم: 9 أسئلة.

يتم الإجابة عن كل سؤال على أساس ثنائي، وفيما يخص الشركات موضوع البحث تمّ استخدام المنهجية من خلال الاطلاع على التقارير السنوية للشركات (وفي بعض الأسئلة يتم اللجوء لغير التقارير السنوية كالافصاحات الربعية) والبحث عن إجابات الأسئلة ضمن التقارير السنوية وبيان الإجابة بنعم أو لا ومن ثم سيتم جمع الإجابات وبيان نسبة الإجابة بنعم في كل فئة فرعية بحيث يتكون 12 نتيجة ومن ثم يتم تجميع الفئات الفرعية المكونة لكل فئة رئيسة – مع التثقيل بعدد الأسئلة لكل فئة فرعية – بحيث يتكّون ثلاث نتائج رئيسة ومن ثم يتم تجميع – مع التثقيل بعدد الأسئلة لكل فئة رئيسة – الإجابات للوصول إلى تقييم مستوى الإفصاح والشفافية في الشركة ككل، ويمكن الحكم على مستوى الإفصاح والشفافية من خلال الاستعانة بالجدول:

الجدول رقم (1) مستويات الإفصاح والشفافية وفقاً لمؤشر S&P

مستوى الإفصاح والشفافية	منخفض	متوسط	جيد	مرتفع
نسبة الإجابة بنعم (%)	أقل من 40	بين 41 و60	بين 61 و70	أكثر من 70

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على [7, p. 329]

وبعد قراءة التقارير السنوية لعام 2019 (تُنشر عام 2020) للشركات مدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية تمّ التوصل إلى النتائج الآتية بخصوص مستوى الإفصاح والشفافية حسب القطاعات المكونة لسوق دمشق للأوراق المالية:

الجدول رقم (2) مستويات الإفصاح والشفافية وفقاً لمؤشر S&Pحسب القطاعات في سوق دمشق للأوراق المالية

الفئة الرئيسة	الفئة الفرعية	قطاع المصارف	قطاع التأمين	قطاع الصناعة	قطاع الخدمات	قطاع الزراعة	النسبة
هيكل الملكية وحقوق المستثمرين	**شفافية الملكية**	34.4%	24.2%	27.3%	27.3%	36.4%	30.91%
	تركز هيكل الملكية	44.6%	64.6%	37.5%	50.0%	62.5%	50.00%
	إجراءات التصويت واجتماعات المساهمين	28.6%	18.5%	11.1%	0.0%	0.0%	21.33%
	المجموع	35.5%	33.9%	25%	25.0%	32.1%	33,29%
الشفافية المالية والإفصاح عن المعلومات	**اتجاهات الشركة**	68.6%	86.7%	76.7%	73.3%	53.3%	73.33%
	السياسات المحاسبية	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
	تفصيلات السياسات المحاسبية	57.1%	66.7%	66.7%	66.7%	66.7%	61.33%

	هيكلة وتعاملات الأطراف ذات العلاقة	73.2%	62.5%	75%	25.0%	50.0%	66.0%
	معلومات عن المدققين	100.0%	100.0%	100.0%	50.0%	50.0%	94.0%
	المجموع	79.8%	73.7%	72.9%	71.4%	65.7%	77.47%
بنية مجلس الإدارة ونشاطاته	بنية مجلس الإدارة وتكوينه	84.8%	45.8%	43.8%	43.8%	50.0%	67.50%
	دور مجلس الإدارة	70.2%	55.6%	12.5%	25.0%	0.0%	55.67%
	تدريب المديرين في مجلس الإدارة وحوافزهم	40.5%	41.7%	50.0%	50.0%	0.0%	40.67%
	حوافز المديرين التنفيذيين وتقييمهم	38.9%	24.1%	33.3%	38.9%	0.0%	33.33%
	المجموع	60.4%	55.5%	31.4%	37.1%	11.4%	53.09%
مستوى الإفصاح والشفافية		60.2%	55.9%	44.4%	45.9%	36.7%	56.14%

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على منهجية S&P's T&D والتقارير السنوية 2019 والمنشورة عام 2020 للشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.

بالنظر للأرقام الواردة في الجدول رقم (2) يمكن استنتاج ما يلي:

1. لا يُعتبر مستوى الإفصاح والشفافية في التقارير السنوية للشركات مرتفعاً حيث بلغ المستوى في جميع الشركات أقل من 70% وفي المتوسط بلغ 56.14% تقريباً وهو مستوى متوسط.
2. يُعتبر الإفصاح والشفافية في قطاع المصارف هو الأعلى نسبياً بين القطاعات المكونة لسوق دمشق للأوراق المالية ويُعزى ذلك إلى الالتزام النسبي للمصارف بمعايير الحوكمة المتعلقة بمقررات مؤتمر بازل.
3. يُعتبر مستوى الإفصاح والشفافية المتعلق بفئة الشفافية المالية والإفصاح عن المعلومات هو الأفضل بين الفئات الرئيسة ويعود ذلك إلى الالتزام بالمعايير الدولية في إعداد البيانات المحاسبية من قبل الشركات.
4. سجلت الفئتين الرئيستين "هيكل الملكية وحقوق المستثمرين" و"بنية مجلس الإدارة ونشاطاته" القيمة الأقل في مستوى الإفصاح والشفافية للفئات الرئيسة ويمكن رد ذلك إلى سمات هاتين الفئتين المتعلقتين بمعلومات شخصية ومالية لا يرغب الكثيرون في الكشف عنها.
5. بالنظر للتقارير السنوية يوجد بعض الغموض وكمثال على ذلك ذكر الكتلة الإجمالية لتعويضات مجلس الإدارة أو المدراء التنفيذين دون ذكر التفاصيل عما يتقاضاه كل منهم.
6. يُعاب أيضاً على الشركات المدرجة تأخر إصدار التقارير السنوية 2020 (والمتضمن أعمال الشركة عن عام 2019) لبعد منتصف عام 2020.
7. يمكن رد مستوى الإفصاح والشفافية الذي تمّ الوصول إليه إلى أحد عاملين:

أ. عدم توفر إطار تشريعي مناسب للإفصاح والشفافية.

ب. توفر إطار تشريعي ولكن عدم الاهتمام بتطبيقه بشكل جيد من قبل الشركات المساهمة.

ولمحاولة التوصل إلى السبب في ذلك؛ سيتم حساب مستوى الإفصاح والشفافية وفقاً لمنهجية S&P's T&D في الإطار القانوني الناظم لعمل الشركات المساهمة فيما يتعلق بتعليمات الإفصاح والشفافية وهو نظام الإفصاح والشفافية للجهات الخاضعة لإشراف ورقابة هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية رقم 110/م عام 2019، بالإضافة لحساب

مستوى الالتزام بتطبيق مضمون القرار 110 من خلال قسمة مستوى الإفصاح والشفافية في السوق على مستوى الإفصاح والشفافية في القرار 110، فكانت النتائج كما يلي:

الجدول رقم (3) مستويات الإفصاح والشفافية وفقاً لمؤشر S&P في القرار رقم 110/م لعام 2019 ومستوى الالتزام بتطبيق مضمون القرار

الفئة الرئيسة	الفئة الفرعية	القرار 110/م	السوق	مستوى الالتزام بتطبيق القرار 110
هيكل الملكية وحقوق المستثمرين	شفافية الملكية	45.5%	30.91%	
	تركز هيكل الملكية	37.5%	50.00%	
	إجراءات التصويت واجتماعات المساهمين	33.3%	21.33%	
هيكل الملكية وحقوق المستثمرين		**39.3%**	**33.29%**	**84.7%**
الشفافية المالية والإفصاح عن المعلومات	اتجاهات الشركة	73.3%	73.33%	
	السياسات المحاسبية	100%	100%	
	تفصيلات السياسات المحاسبية	66.6%	61.33%	
	هيكلة وتعاملات الأطراف ذات العلاقة	100%	66.0%	
	معلومات عن المدققين	100%	94.0%	
الشفافية المالية والإفصاح عن المعلومات		**82.9%**	**77.47%**	**93.45%**
بنية مجلس الإدارة ونشاطاته	بنية مجلس الإدارة وتكوينه	75%	67.50%	
	دور مجلس الإدارة	91.2%	55.67%	
	تدريب المديرين في مجلس الإدارة وحوافزهم	50%	40.67%	
	حوافز المديرين التنفيذيين وتقييمهم	33.3%	33.33%	
تكملة الجدول رقم (3)				
بنية مجلس الإدارة ونشاطاته		**65.7%**	**53.09%**	**80.8%**
الإجمالي		**64.3%**	**56.14%**	**87.3%**

المصدر: من إعداد الباحث

بالنظر للجدولين رقم 2 ورقم 3 يمكن استنتاج ما يلي:

1. بالنسبة لفئة هيكل الملكية وحقوق المستثمرين: سجل مستوى الإفصاح والشفافية في القرار 110/م قيمة منخفضة جداً وإن كانت أعلى من القيمة المسجلة في السوق لنفس الفئة وبالتالي للعمل على رفع مستوى الإفصاح والشفافية لهذه الفئة بشكل ملحوظ يتوجب تعديل الإطار التشريعي المتعلق بها.
2. بالنسبة للشفافية المالية والإفصاح عن المعلومات: بلغ مستوى الإفصاح والشفافية في القرار 110/م وفي السوق قيمة مرتفعة؛ ويعود ذلك إلى توافق التعليمات المتعلقة بهذه الفئة والواردة في القرار 110/م مع ما هو مطلوب وفقاً

لمنهجية S&P's T&D وباعتبار أن مستوى الالتزام بتنفيذ القرار 110/م بلغ 93.45% فمن الأفضل العمل على تطوير الإطار التشريعي لرفع مستوى الإفصاح فيما يتعلق بهذه الفئة.

3. بالنسبة لبنية مجلس الإدارة ونشاطاته؛ سجل مستوى الإفصاح والشفافية في السوق مستوى 53.09% في مقابل 65.7% للقرار 110/م (بفرق 12.61%)، ويمكن تغطية هذا الفرق من خلال التشدد في تطبيق ما جاء في القرار 110/م (حيث بلغت نسبة الالتزام 80.8%)، ويمكن رفع مستوى الإفصاح والشفافية أكثر من 65.7% من خلال تعديل القرار 110/م.

4. بشكل عام ومن خلال الأرقام الإجمالية الواردة في الجدول رقم 3 يمكن القول إنه لرفع مستوى الإفصاح والشفافية في التقارير السنوية للشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية ينبغي التركيز على:

أ. التشدد في تطبيق القرار 110/م وهذا يساهم في رفع مستوى الإفصاح والشفافية بقيمة .168% (يمثل الفرق بين مستوى الإفصاح في السوق ومستوى الإفصاح في القرار 110) ليصل إلى مستوى الإفصاح والشفافية في القرار 110/م.

ب. تعديل مضمون القرار 110/م وهذا يساهم في رفع مستوى الإفصاح والشفافية بقيمة 100-64.3= 35.7%.

اختبار الفرضيات:

سيتم اعتماد مقاييس النزعة المركزية للتعرّف على مدى توفر متغيرات الدراسة والقيام باختبارها، وسيتم إعطاء قيمة 1 لتقابل عدم توفر السمة في التقرير (الإجابة بـ لا)، والقيمة 2 تقابل توفر السمة في التقرير (الإجابة بـ نعم)، وسيتم تحديد الوسط الافتراضي المعياري 1.5.

وللحكم على مستوى توفر السمة تمّ اعتماد القيم المعيارية التالية:

الجدول رقم (4) أوزان منهجية S&P للشفافية والإفصاح

مستوى الإفصاح والشفافية	منخفض	متوسط	جيد	مرتفع
متوسط قيمة الإجابة	1 – 1.4	1.41 – 1.6	1.61- 1.7	1.71-2
النسبة المقابلة (%)	أقل من 40	بين 41 و60	بين 61 و70	أكثر من 70

لاختبار الفرضية الفرعية الأولى تمّ حساب المتوسط الحسابي والانحراف المعياري للعبارات المفسرة للفئة الرئيسة هيكل الملكية وحقوق المستثمرين، وضمن هذه الفئة الرئيسة سيتم حساب المتوسط الحسابي والانحراف المعياري لكل فئة فرعية (متغير) على حدى.

وبالنسبة لمتغير شفافية الملكية، وجاءت النتائج كما هو موضح في الجدول 5:

الجدول رقم (5) المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية لفقرات هيكل الملكية وحقوق المستثمرين – شفافية الملكية

م	الفقرة	الوسط الحسابي	الانحراف المعياري
1	هل يحتوي التقرير السنوي وصفا لأنواع أسهم الشركة (عادية، ممتازة، أو غيرها)؟	1	0
2	هل يزود التقرير السنوي عن المساهمين حسب النوع؟	1,08	0.27
3	هل يحتوي التقرير السنوي على عدد الأسهم العادية المصدرة؟	2	0
4	هل يحتوي التقرير السنوي على عدد الأسهم العادية المصرح بها وغير المصدرة؟	1	0
5	هل يحتوي التقرير السنوي على القيمة الأسمية للأسهم العادية المصدرة؟	2	0
6	هل يحتوي التقرير السنوي على القيمة الأسمية للأسهم العادية المصرح بها وغير	1	0

	مصدرة؟		
7	هل يحتوي التقرير السنوي على عدد كل من الأسهم الممتازة المصدرة والأسهم التي لا تنطوي على حقوق تصويت وغيرها من الفئات؟	1	0
8	هل يحتوي التقرير السنوي على عدد الأسهم المصرح بها والغير مصدرة بتلك الأنواع في البند السابق؟	1	0
9	هل يحتوي التقرير السنوي على القيمة الأسمية لكل من الأسهم الممتازة المصدرة والأسهم التي لا تنطوي على حقوق تصويت وغيرها من الفئات؟	1	0
10	هل يحتوي التقرير السنوي على القيمة الأسمية للأسهم المصرح بها وغير المصدرة بتلك الأنواع في البند السابق؟	1	0
11	هل تفصح الشركة في تقريرها السنوي عن حق التصويت لكل نوع من أنواع الأسهم الموجودة لديها (عادية، ممتازة، غيرها)؟	1,04	0.2
	شفافية الملكية	**1.2**	**0.02**

المصدر: من إعداد الباحث

بالنظر للجدول رقم 5 يتضح أن قيمة المتوسط الحسابي 1.2، وهي أقل من المتوسط الحسابي الافتراضي 1.5 وبانحراف معياري مقبول بلغ 0.02 مما يشير إلى اتساق وتركز البيانات المستخرجة من التقارير السنوية للشركات المدرجة، وبالتالي يمكن القول بأنه لا تتوفر شفافية الملكية في التقارير السنوية 2019 والمنشورة عام 2020 للشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية. وبمقارنة المتوسط الحسابي المحسوب مع القيمة المعيارية المعتمدة وفقاً للجدول رقم 4 يُلاحظ أنها ضمن مستوى المنخفض. وبالعودة للبنود التفصيلية يُلاحظ توفر شفافية ملكية جزئي ضمن الفقرتين 3 و5 فقط في حين لم تتوفر شفافية الملكية ضمن باقي الفقرات.

وفيما يخص متغير "تركز هيكل الملكية" جاءت النتائج كما يلي:

الجدول رقم (6) المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية لفقرات هيكل الملكية وحقوق المستثمرين – تركّز هيكل الملكية

م	الفقرة	الوسط الحسابي	الانحراف المعياري
12	هل تفصح الشركة في تقريرها السنوي عن أكبر مساهم فيها؟	1,92	0,27
13	هل تفصح الشركة في تقريرها السنوي عن أكبر ثلاثة مساهمين فيها؟	1,68	0,47
14	هل تفصح الشركة في تقريرها السنوي عن أكبر خمسة مساهمين فيها؟	1,4	0,5
15	هل تفصح الشركة في تقريرها السنوي عن أكبر عشرة مساهمين فيها؟	1,2	0,4
16	هل تفصح الشركة في تقريرها السنوي عن المساهمين الذين يملكون أكثر من ثلاثة بالمئة؟	1,2	0,4
17	هل تفصح الشركة في تقريرها السنوي عن المساهمين الذين يمتلكون أكثر من خمسة بالمئة؟	1,76	0,43

18	هل تفصح الشركة في تقريرها السنوي عن المساهمين الذين يمتلكون أكثر من عشرة بالمئة؟	1,84	0,37
19	هل تفصح الشركة في تقريرها السنوي عن نسبة الملكية المزدوجة) التي يملكها أشخاص من العاملين في الشركة؟	1	0
	تركز هيكل الملكية	**1,5**	**0,029**

بالنظر للجدول رقم 6 يتضح أن قيمة المتوسط الحسابي 1.5، وهي تماثل المتوسط الحسابي الافتراضي 1.5 وبانحراف معياري مقبول بلغ 0.029، وبالتالي يمكن القول بأنه تتوفر شفافية تركز هيكل الملكية في التقارير السنوية 2019 والمنشورة عام 2020 للشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية. وبمقارنة المتوسط الحسابي المحسوب مع القيمة المعيارية المعتمدة وفقاً للجدول رقم 4 يُلاحظ أنها ضمن مستوى المتوسط. وبالعودة للبنود التفصيلية يُلاحظ توفر شفافية تركز هيكل ملكية جزئي ضمن الفقرات 12، 13، 17، 18 مما يشير أن الشركات عينة الدراسة تفصح عن أكبر مساهم وعن أكبر ثلاثة مساهمين فيها ويرتبط ذلك مع الإفصاح عمن يمتلك أكثر من خمسة بالمئة من الأسهم وأكثر من عشرة بالمئة وهذا يفسر الاتساق في نتائج المتوسط الحسابي بين هذه الفقرات، في حين لم تتوفر شفافية الملكية ضمن الفقرات 14،15،16،19.

وفيما يخص متغير "إجراءات التصويت واجتماعات المساهمين"، جاءت النتائج كما يلي:

الجدول رقم (7) المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية لفقرات هيكل الملكية وحقوق المستثمرين – إجراءات التصويت واجتماعات المساهمين

م	الفقرة	الوسط الحسابي	الانحراف المعياري
20	هل يوجد تقويم بالمواعيد الهامة للمساعدين (جدول اجتماعات الجمعية العمومية مثلاً)؟	1,2	0,4
21	هل تتم مراجعة اجتماعات المساهمين (قد تكون محاضر اجتماع)؟	1	0
22	هل يوجد وصف للإجراءات المتبعة في تقديم المقترحات في اجتماعات المساهمين في مجلس الإدارة؟	1	0
23	هل تفصح الشركة عن كيفية عقدها أو توقيت اجتماع الهيئة العامة غير العادي؟	1	0
24	هل تفصح الشركة عن كيفية ترشيح المساهمين بأعضاء مجلس الإدارة؟	1,12	0,32
25	هل يوجد وصف لعملية وضع استفسار لمجلس الإدارة؟	1	0
26	هل يتضمن التقرير السنوي إشارة إلى أسس وقواعد حوكمة الشركات؟	1,8	0,4
27	هل يتضمن التقرير السنوي إشارة إلى قواعد أفضل الممارسات؟	1,84	0,37
28	هل تم نشر نظام الشركة المساهمة العامة الأساسي أو عقد تأسيس الشركة؟	1,04	0,2
	إجراءات التصويت واجتماعات المساهمين	**1,22**	**0,12**

بالنظر للجدول رقم 7 يتضح أن قيمة المتوسط الحسابي 1.22، وهي أقل من المتوسط الحسابي الافتراضي 1.5 وبانحراف معياري مقبول بلغ 0.12، وبالتالي يمكن القول بأنه لا تتوفر شفافية إجراءات التصويت واجتماعات

المساهمين في التقارير السنوية 2019 والمنشورة عام 2020 للشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية. وبمقارنة المتوسط الحسابي المحسوب مع القيمة المعيارية المعتمدة وفقاً للجدول رقم 4 يُلاحظ أنها ضمن مستوى المنخفض. وبالعودة للبنود التفصيلية يُلاحظ توفر شفافية إجراءات التصويت واجتماعات المساهمين ضمن الفقرات 27، 28 ما يشير أن الشركات عينة الدراسة تشير في تقاريرها السنوية إلى اتباعها أسس وقواعد الحوكمة وقواعد أفضل الممارسات مع الانتباه إلى أن هذه الإشارة تبقى مسألة نظرية ولا تعني بالضرورة تطبيقها بالفعل لهذه القواعد، في حين لم تتوفر شفافية الملكية ضمن باقي الفقرات.

وبنفس الطريقة يتم معالجة بافي الفئات وباقي الفقرات المبيّنة في الملحق رقم 1 ليتم الحصول على النتائج الإجمالية الخاصة بالفئات الرئيسة كما يلي:

الجدول رقم (8) المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية للفئات الرئيسة

الفئة الرئيسة	الوسط الحسابي	الانحراف المعياري	مستوى الإفصاح والشفافية حسب الجدول (4)
هيكل الملكية وحقوق المستثمرين	1,29	0,078	منخفض
الشفافية المالية والإفصاح عن المعلومات	1,81	0,077	مرتفع
بنية مجلس الإدارة ونشاطاته	1,51	0,16	متوسط
السوق	1,56	0,078	متوسط

بالنظر للجدول رقم 8، يمكن الوصول للنتائج الآتية بخصوص اختبار الفرضيات:

1. صحة الفرضية الفرعية الأولى: لا تتمتع التقارير السنوية 2019 والمنشورة عام 2020 للشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية بمستوى إفصاح وشفافية مرتفع لهيكل الملكية وحقوق المستثمرين.

2. عدم صحة الفرضية الفرعية الثانية، وبالتالي يمكن القول: تتمتع التقارير السنوية 2019 والمنشورة عام 2020 للشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية بمستوى شفافية وإفصاح مرتفع عن المعلومات.

3. صحة الفرضية الفرعية الثالثة: لا تتمتع التقارير السنوية 2019 والمنشورة عام 2020 للشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية بمستوى شفافية وإفصاح مرتفع لبنية مجلس الإدارة ونشاطاته.

4. صحة الفرضية الرئيسة للبحث: لا تتمتع التقارير السنوية 2019 والمنشورة عام 2020 للشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية بمستوى إفصاح وشفافية مرتفع.

آفاق تطوير مستوى الإفصاح والشفافية في سوق دمشق للأوراق المالية:

يمكن تطوير مستوى الإفصاح والشفافية في التقارير السنوية للشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية باستخدام أحد إجراءين:

1. التشدد في تطبيق القرار 110/م الناظم لعملية الإفصاح والشفافية في التقارير السنوية للشركات المساهمة.

2. تعديل القرار 110/م بهدف توسيع البيانات والمعلومات المطلوب تضمينها في التقارير السنوية للشركات المساهمة.

ويوضح الجدول رقم 9 المقترحات الممكن إجرائها لتحسين مستوى الإفصاح والشفافية في التقارير السنوية للشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية ولكل فئة من فئات الإفصاح، مع الإشارة أن عملية حساب النسب تمت كما يلي:

1. مستوى الإفصاح والشفافية في التقارير السنوية للشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية، وفي القرار رقم 110/م لعام 2019 وفقاً لمنهجية S&P's T&D (العمودان الثاني والثالث في الجدول 9): تمّ وضعها بالاعتماد على بيانات الجدول رقم 3.

2. مساهمة التشدد في تطبيق القرار 110/م لعام 2019 برفع مستوى الإفصاح والشفافية (العمود الرابع في الجدول 9): تم حسابها بطرح مستوى الإفصاح والشفافية للشركات المدرجة من مستوى الإفصاح والشفافية في القرار رقم 110/م لعام 2019.

3. مساهمة تعديل القرار 110/م لعام 2019 برفع مستوى الإفصاح والشفافية (العمود الخامس في الجدول 9): تمّ حسابها بطرح مستوى الإفصاح والشفافية وفقاً لـ S&P's T&D في القرار 110/م لعام 2019 من المستوى التام للإفصاح والشفافية وفقاً لـ S&P's T&D وهو 100%.

الجدول رقم 9 المقترحات الممكن إجرائها لتحسين مستوى الإفصاح والشفافية في التقارير السنوية للشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية

الفئة الرئيسة	مستوى الإفصاح والشفافية في التقارير السنوية للشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية وفقاً لمنهجية S&P's T&D	مستوى الإفصاح والشفافية في القرار رقم 110/م لعام 2019 وفقاً لمنهجية S&P's T&D	يساهم التشدد في تطبيق القرار 110/م برفع مستوى الإفصاح والشفافية بنسبة:	يساهم تعديل القرار 110/م برفع مستوى الإفصاح والشفافية بنسبة:
هيكل الملكية وحقوق المستثمرين	33.29%	39.3%	6.01%	%60.7
الشفافية المالية والإفصاح عن المعلومات	77.47%	82.9%	%7.01	%17.1
بنية مجلس الإدارة ونشاطاته	53.09%	65.7%	%11.05	%34.3
السوق	56.14%	64.3%	%8.57	%35.3

المصدر: من إعداد الباحث.

الاستنتاجات و التوصيات:

1. تتصف التقارير السنوية لعام 2019 والمنشورة عام 2020 للشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية بمستوى إفصاح وشفافية متوسط وفقاً لـS&P's T&D ويرجع ذلك بشكل أساسي إلى تراجع مستوى الإفصاح والشفافية لهيكل الملكية وحقوق المستثمرين

2. يعود سبب تراجع مستوى الإفصاح والشفافية في التقارير السنوية لعام 2019 والمنشورة عام 2020 للشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية في جانب منه إلى قصور الإطار التشريعي حيث يمكن تحسين مستوى الإفصاح والشفافية بنسبة 35.7% من خلال تعديل القرار 110/م لعام 2019.

3. يعود سبب تراجع مستوى الإفصاح والشفافية في التقارير السنوية لعام 2019 والمنشورة عام 2020 في جانب أخر منه إلى عدم تطبيق القرار 110/م لعام 2019 بشكل كافٍ حيث يمكن تحسين مستوى الإفصاح والشفافية في السوق بنسبة 8.57% من خلال التشدد في تطبيق القرار 110/م لعام 2019.

4. تأخر العديد من الشركات المساهمة المدرجة في سوق دمشق في إصدار تقاريرها السنوية لبعد منتصف العام ويعود ذلك إلى القرار 110/م لا يوجد تحديد لموعد إصدار التقارير السنوية حيث تمّ ربطه بموعد عقد اجتماع الهيئة العامة.
5. اختلاف طريقة عرض التقارير السنوية بين الشركات مما يسبب صعوبة المقارنة بينها.

التوصيات:

1. تطبيق القرار 110 بشكل أكثر كفاءة وبما ينعكس إيجاباً على مستوى الإفصاح والشفافية.
2. تعديل القرار 110 الناظم لعملية الإفصاح والشفافية للشركات الخاضعة لرقابة هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية، والتركيز على هيكل الملكية وحقوق المستثمرين.
3. التركيز في الإطار التشريعي المقترح على عرض المعلومات المطلوبة بشكل تفصيلي وواضح وبعيد عن الغموض.
4. إلزام الشركات بضرورة نشرة التقارير السنوية في موعد محدد خلال السنة وعدم ربطه بمواعيد أخرى.
5. التزام الشركات بما ورد في التعليمات الصادرة عن سوق دمشق للأوراق المالية بخصوص الالتزام بالمعايير الدولية في إعداد البيانات المالية، بما يسهم في إصدار هذه التقارير السنوية ضمن نمط واحد يسهل عملية المقارنة بين الشركات.

References:

[1] Al-Halimi, S.H.M. *Measuring the level of transparency in the financial statements of companies listed on the Kuwait Stock Exchange (analytical study)*. University of Gezira Journal, Vol.1, No.1, 2018, 197-224.

[2] Dahdouh, H.A, Hamada, R.A. (2015). *A proposed model for measuring voluntary disclosure and its application in the Syrian business environment*. Damascus University Journal of Economic and Legal Sciences, Vol.31, No1, 2015.

[3] Mallu alayen, A M. *The extent to which companies listed on the Saudi Stock Exchange adhere to the requirements of accounting disclosure in the published financial statements in light of corporate governance from the viewpoint of external auditors and investors*. Jordan Journal of Applied Sciences: Humanities Series, Vol.16, No.1, 2014, 99-124.

[4] Elfeky, M.I. *The extent of voluntary disclosure and its determinants in emerging markets: Evidence from Egypt*. J Financ Data Sci [Internet].Vol. 3, No.(1-4), 2017, 45-59. Available from: https://doi.org/10.1016/j.jfds.2017.09.005

[5] Clark, C.E. *Corporate and information disclosure: The definitional landscape*. Public Relat Rev [Internet].;Vol. 42, No. 1, 2016, 229-231. Available from: http://dx.doi.org/10.1016/j.pubrev.2015.09.003

[6] Masry, M. *Measuring Transparency and Disclosure in the Egyptian Stock Market*. J

Financ Bank Manag. Vol. 3, No. 1. 2015, 25-36

[7] Patel, S.A, Balic A, Bwakira L. *Measuring transparency and disclosure at firm-level in emerging markets.* Emerg Mark Rev.Vol. 3, No. 4, 2002, 325–37

[8] Al-Tamimi, N.S.A (2009). T*he role of the auditor in enhancing disclosure of financial reports in light of corporate governance*. Journal of Accounting and Finance Studies, Vol. 3, No. 9, 2009..

[9] OECD, "OECD Principles of Corporate Governance," 2004.

[10] OECD, "G20/OECD Principles of Corporate Governance," 2015.

[11] Alsayed, I.J. . *Financial disclosure and its impact and importance on the growth of Arab businesses inside foreign countries*. Jordan: Ghaidaa Publishing House, 2014

[12] Al Ghazwi, H.A.J. *Factors affecting the adequacy of disclosure in the financial statements of joint stock companies - an empirical study in the Kingdom of Saudi Arabia*. Yemen University of Science and Technology, Yemen, 2007.

[13] Al-Ajili S.A.A, Al-Mandil N.A. *The role of transparency in reducing administrative corruption*. Journal of Legal Sciences, special edition, 2018. 205-246.

[14] Al-Nawas R.O, Al-Tai M.H. *Disclosure and transparency between corporate governance and international accounting standards. The reality of the accounting profession between challenges and ambition*, Arab Administrative Development Organization - League of Arab States, Baghdad, 2014, 1-28.

[15] Suleiman A, Mawsli S. *Financial markets. Damascus*, Syria: Damascus University, 2014.

الملحق (1): منهجية ستاندرز آند بورز لقياس مستوى الإفصاح والشفافية في التقارير السنوية للشركات المساهمة (الفئة الرئيسة الثانية والفئة الرئيسة الثالثة)

الفئة الثانية: الشفافية المالية والإفصاح عن المعلومات			
اتجاهات الشركة			
29	هل يتضمن التقرير السنوي أية مناقشات تتم حول الاستراتيجية التي تتبعها الشركة؟	37	هل تفصح الشركة عن منتجاتها بشكل مادي؟
30	هل يزود التقرير السنوي تفاصيل عن نوع وطبيعة عمل الصناعة التي تعمل بها الشركة؟	38	هل تعطي الشركة تقديرات عن حجم منتجاتها من أي نوع كان؟
31	هل تعطي الشركة لمحة عامة أو معلومات عن الاتجاهات السائدة للصناعة أو الخدمة التي تعمل بها؟	39	هل توضح أو تفصح الشركة عن خصائص الأصول المستخدمة؟
32	هل يزود التقرير السنوي تفاصيل عن منتجاتها أو خدماتها المقدمة؟	40	هل تفصح الشركة عن مؤشرات الكفاءة لديها (العائد على الأصول، العائد على حقوق الملكية وغيرها)؟
33	هل يزود التقرير السنوي تحليل جزئية مفصلة لخطوط الإنتاج؟	41	هل يتضمن التقرير السنوي معلومات عن مؤشرات الكفاءة ومستوياتها بالمقارنة مع شركات في نفس المجال (معيار الصناعة)؟
34	هل تفصح الشركة عن حصتها السوقية لجزء أو لكل منتجاتها (خدماتها)؟	42	هل تفصح الشركة عن خططها الاستثمارية المزمع تنفيذها في السنوات القادمة؟
35	هل تفصح الشركة عن تقديرات الأرباح الأساسية لبعض منتجاتها أو خدماتها بالتفصيل؟	43	هل تفصح الشركة عن تفاصيل هذه الخطط الاستثمارية المزمع تنفيذها في السنوات القادمة؟
36	هل تفصح الشركة عن تقديرات الأرباح الأساسية لبعض منتجاتها أو خدماتها؟		
السياسات المحاسبية			
44	هل تقدم الشركة تقارير مالية على اساس ربع سنوي	49	هل تُعد الشركة قائمة المركز المالي على أساس معايير المحاسبة الدولية المعترف بها؟
45	هل تناقش الشركة سياساتها المحاسبية المطبقة؟	50	هل تُعد الشركة قائمة الدخل على أساس معايير المحاسبة الدولية المعترف بها؟
46	هل تفصح الشركة عن معايير المحاسبية المستخدمة في إعداد محاسباتها؟	51	هل تُعد الشركة قائمة التدفقات النقدية على أساس المحاسبة الدولية المعترف بها؟
47	هل تُعد الشركة حساباتها على أساس معايير المحاسبة الوطنية؟	52	هل تقوم الشركة بعمل توافق (مطابقة) بين معايير المحاسبة المستخدمة محليا مع معايير المحاسبة المعترف بها عالميا؟
48	هل تُعد الشركة محاسباتها بطرق بديلة على أساس معايير المحاسبة الدولية المعترف بها؟		
تفصيلات السياسات المحاسبية			
53	هل تفصح الشركة عن اسلوب تقييم الأصول؟	55	هل تعد الشركة بيانات مالية موحدة في حال وجود شركات تابعة لها؟

54	هل تفصح الشركة عن معلومات عن طرق حساب إهلاك الأصول الثابتة؟		
هيكلة وتعاملات الأطراف ذات العلاقة			
56	هل تقدم الشركة قائمة بنسب ملكياتها بالشركات التابعة لها حتى لو كانت تملك فيها حصة الأقلية؟	58	هل تفصح الشركة عن صفقات الأطراف ذات العلاقة؟
57	هل تفصح الشركة عن هيكل ملكية الشركات التابعة لها؟	59	هل تفصح الشركة عن الصفقات والمعاملات التي تتم بين شركات المجموعة؟
معلومات عن المدققين			
60	هل تفصح الشركة عن اسم المدقق؟	62	هل تفصح الشركة عن الأجور التي تقاضاها المدقق كأتعاب تدقيق القوائم المالية؟
61	لا تقوم الشركة بإعادة إنتاج (صياغة) تقرير المدقق بعد إبداء رأيه بالقوائم المالية؟	63	هل تفصح الشركة عن آية أجور يتقاضاها المدقق لخدمات أخرى غير متعلقة بالتدقيق؟
الفئة الثالثة: بنية مجلس الإدارة ونشاطاته			
بنية مجلس الإدارة وتكوينه			
64	هل هناك رئيس مجلس إدارة مسجل ومفصح عن اسمه؟	68	هل توجد تفاصيل عن الوظائف (المناصب) التي يشغلها أعضاء مجلس الإدارة الحاليون؟
65	هل تفصح الشركة عن التفاصيل عن رئيس مجلس الإدارة غير الاسم واللقب الوظيفي؟	69	هل توجد تفاصيل عن الوظائف (المناصب) السابقة التي كان أعضاء مجلس الإدارة الحاليون يعملون فيها؟
66	هل يوجد قائمة بأسماء أعضاء مجلس الإدارة؟	70	هل تفصح الشركة عن تأريخ انضمام الأعضاء لمجلس الإدارة؟
67	هل يوجد تفاصيل عن أعضاء مجلس الإدارة غير الأسماء والألقاب الوظيفية؟	71	هل يوجد تصنيف لأعضاء مجلس الإدارة كمدراء تنفيذيين أو مدراء خارجيين؟
دور مجلس الإدارة			
72	هل تفصح الشركة تفاصيل عن دور مجلس الإدارة فيها؟	78	هل توجد لجنة للحوافز (المكافئات)؟
73	هل تم الإفصاح عن قائمة بالمهام (المسائل) الموكلة والمسندة لمجلس الإدارة؟	79	هل تفصح الشركة عن أسماء أعضاء لجنة الحوافز (المكافئات)؟
74	هل هناك قائمة بلجان المشكلة التابعة لمجلس الإدارة؟	80	هل توجد لجنة للتعيينات (الوظائف)؟
75	هل تمت مراجعة محضر اجتماع مجلس الإدارة السابق؟	81	هل تفصح الشركة عن أسماء أعضاء لجنة التعيينات؟
76	هل توجد لجنة تدقيق داخلي؟	82	هل يوجد هناك نظام رقاب داخلي يعمل مع لجنة التدقيق؟
77	هل تفصح الشركة عن أسماء أعضاء لجنة التدقيق الداخلي؟	83	هل توجد هناك لجنة للاستراتيجية ولجنة للاستثمار ولجنة للتمويل داخل مجلس الإدارة؟
تدريب المديرين في مجلس الإدارة وحوافزهم			
84	هل تفصح الشركة عما إذا كانت تقوم بتوفير برامج تدريب لأعضاء المجلس أو عن دورات تلقاها الأعضاء؟	87	هل تفصح الشركة عن تفاصيل رواتب أعضاء المجلس المحددة لديها بالأرقام؟

85	هل تفصح الشركة عن عدد الأسهم التي يملكها أعضاء المجلس فيها؟	88	هل تفصح الشركة عن طريقة دفع رواتب أعضاء المجلس (نقد ا أو أسهم أو غيرها)؟
86	هل ثمة نقاش حول عملية اتخاذ قرار بشأن مكافئة أعضاء مجلس الإدارة؟	89	هل تفصح الشركة عن تفاصيل بشأن عملية ربط المكافئات بالأداء لأعضاء المجلس؟
حوافز المديرين التنفيذيين وتقييمهم			
90	هل تفصح الشركة عن قائمة كبار المدراء؟	95	هل تفصح الشركة عن رواتب المدراء؟
91	هل تفصح الشركة عن تفاصيل وخلفيات المدراء؟	96	هل تفصح عن طريقة دفع رواتب المدراء التنفيذيين (نقدي، أسهم،...)
92	هل تكشف الشركة عن أسهم كبار المدراء؟	97	هل يتم الكشف عن تفاصيل الأجور المتعلقة بالأداء المديرين؟
93	هل تفصح الشركة عن الأسهم المملوكة في الشركات التابعة من قبل المدراء التنفيذيين؟	98	هل تفصح الشركة عن تفاصيل عقد المدير التنفيذي؟
94	هل تفصح الشركة عن مناقشة عملية صنع القرار بشأن رواتب المدراء؟		