

## مدى استجابة مجالس الإدارة في الشركات المساهمة العامة الأردنية المتعثرة لمعالجة مخاطر الأزمة المالية وتداعياتها

محمد عطيه مطر\* وزيد جميل النعيمات\*\*

### ملخص

هدفت هذه الدراسة إلى استكشاف مدى استجابة مجالس الإدارة في الشركات المساهمة العامة الأردنية المتعثرة لمعالجة مخاطر الأزمة المالية العالمية وتداعياتها، مع بيان انعكاسات هذه الأزمة على أرباحها وأسعار أسهمها ومحاولة الكشف عن أهم المحاولات التي قامت بها تلك الشركات من أجل تخفيف أعباء تلك الأزمة وتبعاتها وتداعياتها والتمكن من استيعاب نتائجها. وفقاً لمنهجية البحث، شملت عينة الجزء الاختباري من الدراسة (36) شركة تعثرت بفعل الأزمة المالية العالمية في حين شملت عينة الجزء المسحي منها (98) فرداً من فئات ثلاث ذات صلة هي: المساهمون، ومدققو الحسابات الخارجيون، وجهات الرقابة والإشراف. في تحليل بيانات الدراسة، تم استخدام اساليب التحليل الوصفي مثل: الأوساط الحسابية والإنحرافات المعيارية، والنسب المئوية والنسبة لاختبار فرضياتها تم استخدام اختبار (T) للعينة الواحدة، واختبار التباين الأحادي (ANOVA). بالإضافة إلى اختبار Scheffee. إذ كشفت الدراسة عن مجموعة من النتائج أهمها أن الأزمة المالية العالمية أثرت في القطاعات الاقتصادية المختلفة ولو بنسب متفاوتة إذ بالمقارنة بين عامي 2007، 2010 كان القطاع الصناعي هو الأكثر تضرراً فانخفضت ارباحه بنسبة بلغت 637% بلية القطاع الخدمي بنسبة انخفاض بلغت 580%، في حين كان القطاع المالي هو الأكثر استيعاباً لتداعيات الأزمة عندما انخفضت ارباحه بنسبة 280% فقط. ومن جانب آخر لم تقم مجالس الإدارة بما كان من المفروض أن تقوم به لاستيعاب تداعيات الأزمة المالية العالمية وإخراج شركاتها من حالة التعثر، حيث أظهرت الدراسة أن تلك المجالس ترى من وجهة نظرها أنها نفذت فعلاً ما يقارب 42% مما كان مطلوباً منها تحقيقه في مجالات (هيكلية التنظيم، هيكلية الرواتب، الحوكمة) في حين يرى المساهمون وأصحاب المصالح الأخرى (المدققون الخارجيون، وجهات الرقابة والإشراف) أنها لم تقم بأكثر من 26.3% مما يفترض القيام به؛ مما شكل فجوة ثقة بين الطرفين بلغت نسبتها 15.7%. ولتجاوز هذه الحالة خرج الباحثان بعدة توصيات، أهمها: تعزيز نظم الحوكمة في تلك الشركات بما فيها التأكيد على تطعيم مجالس الإدارة بأعضاء مستقلين، وتفعيل الدور الرقابي لكل من مراقبة الشركات وهيئة الأوراق المالية في مجال متابعة الشركات المتعثرة ثم بعد ذلك وهو الأهم ضرورة إحالة المخالفين قواعدها إلى القضاء لينالوا جزاء الإهمال والتقصير.

الكلمات الدالة: الأزمة المالية العالمية، الشركات المساهمة العامة الأردنية المتعثرة، مجالس الإدارة، فجوة الثقة.

### المقدمة

اقتصاديات العالم اجمع، ففي 15 ايلول عام 2008 توجه وزير الخزانة الأمريكي إلى البيت الأبيض لإعلام الرئيس الأمريكي بوش الابن عن حدوث انهيار مالي، بعد أن أعلن بنك Lehman Brothers إفلاسه، وأن أصوله قد خسرت 94% من قيمتها في نهاية اليوم، كما أن قيمة أسهمه لم تعد تساوي شيئاً، وانخفض مؤشر داو جونز 500 نقطة وخسرت شركة AIG العملاقة 1.1 ترليون دولار من أصولها، وكان هذا بمثابة إعلان عن بداية إعصار مالي هز العالم اجمع. (Albert, 2010)، وحسب (Jickling, 2008)

تركت الأزمة المالية العالمية لدى حدوثها آثاراً خطيرة على الاقتصاد الأمريكي سرعان ما امتدت تداعياتها إلى

\* قسم المحاسبة، كلية الأعمال، جامعة الشرق الأوسط، طريق المطار، عمان.  
Profmatar40@gmail.com  
\*\*طالب دراسات عليا، كلية الأعمال، جامعة الشرق الأوسط.  
Zaid.nauimat@yahoo.com  
تاريخ استلام البحث 2013/2/20 وتاريخ قبوله 2013/10/7.

في بورصة عمان للأوراق المالية في 31-12-2008 بقطاعاتها كافة فبلغ متوسط نسبة الهبوط فيها 48%، وقد انعكس ذلك الهبوط على حجوم تداول اسهم تلك الشركات فهبطت هي الأخرى بنسبة 62% في المتوسط، ليمتد هذا الأثر إلى قيمها السوقية التي هبطت بنسبة 55% في المتوسط (حمدان، 2010)

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

ومع أن بعضهم حاول الالتزام بتنفيذ تلك الإجراءات، إلا أن الغالبية العظمى من المساهمين والجهات الأخرى ذات المصلحة ليست راضية عن مستوى الانجاز الفعلي الذي حققته مجالس الإدارة في تلك المجالات مما خلق نوعاً من فجوة الثقة بين الطرفين. وقد نشأت هذه الفجوة بفعل الشك القائم لدى الجهات ذات العلاقة حول مدى جدية مجالس الإدارة ومصداقيتها في تلك الشركات المتعثرة من إجراء الإصلاحات اللازمة.

وبناءً على ما تقدم، يمكن صياغة مشكلة البحث من خلال محاولة الإجابة عن التساؤلات الآتية:

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

**السؤال الرئيس الثاني:** ما مدى استجابة مجالس الإدارة في الشركات المساهمة العامة الأردنية التي تعثرت بسبب الأزمة المالية العالمية لمعالجة مخاطر تلك الأزمة وتداعياتها من خلال هيكلة الرواتب، وهيكله التنظيم، والحوكمة والرقابة المالية ؟

**السؤال الرئيس الثالث :** هل توجد فجوة ثقة بين مجالس الإدارة في الشركات المساهمة العامة الأردنية المتعثرة من جهة والأطراف ذات العلاقة، وهم (المساهمون، ومدققو الحسابات الخارجيون، وجهات الرقابة والإشراف) ومن جهة أخرى بشأن مدى جدية تلك المجالس ومصداقيتها بتنفيذ الإصلاحات المطلوبة المشار إليها أعلاه للحد من مخاطر

خلقت الأزمة المالية العالمية حالة من الاضطراب الكبير في النظام المالي العالمي، بل ان مؤسسات غاية في التنوع وفي اسواق مختلفة عبر العالم خسرت خسارة كبرى نتيجة لذلك حيث كانت دورة الائتمان وعلاقتها الحتمية بالسيولة المصدر الرئيس لمجمل هذه الأزمة

وقد تبارى العديد من الباحثين والخبراء مثل (Moises,2009) بتحليل آثار تلك الأزمة على الشركات المساهمة العامة ومحاولة تشخيص أسبابها واقتراح الحلول الملائمة لمعالجتها، فألقت بالجزء الأكبر من مسؤولية تعثر الكثير منها على الإدارة التنفيذية ومجالس الإدارة في تلك الشركات لكونها حادت عن قواعد الحوكمة الرشيدة وتحيزت بشكل مفرط إلى مصالحها الخاصة على حساب مصالح الملاك وغيرهم من اصحاب المصالح.

ولم يكن الاقتصاد الأردني بمنأى عن تداعيات هذه الأزمة، فمנית الشركات الخاصة والمساهمة على حد سواء بخسائر متلاحقة عانت منها لعدة سنوات متلاحقة، وقد انعكس ذلك على اسعار أسهمها المتداولة في البورصة، وفي دراسة (حمدان 2010) انخفض المؤشر العام المرجح بالأسهم الحرة بنسبة 24.9%.

### مشكلة الدراسة وأسئلتها:

ما زالت الأزمة المالية العالمية وما لحقها من تبعات وآثار على صعيد بيئة الأعمال سواء كانت بيئة داخلية أم خارجية من أهم الموضوعات مدار البحث في وقتنا الحاضر على الرغم من عدم قدرة المحللين على تحديد اسبابها وتداعياتها بشكل دقيق لدرجة أن رئيس الاحتياطي الفيدرالي الامريكي اعترف أنة اخطأ عندما توقع مسبقاً أن الأزمة المالية لن تستمر لفترة طويلة (Mpises,2009) في حين باتت الشركات في مواجهة حتمية لمخاطر تلك الأزمة وتداعياتها التي تهدد في بعض الحالات بقاءها واستمرارها إن لم تستجيب وتتأقلم مع تلك التداعيات أو التهديدات.

فمنذ أن انفجرت تلك الأزمة في أيلول من عام 2008 انعكست تبعاتها وتداعياتها على الاقتصاد الأردني في قطاعاته كافة. وكان من أهم مظاهر تلك التداعيات الهبوط الحاد في أرباح الشركات المساهمة العامة الأردنية المدرجة

عليها القيام به في ثلاث مجالات رئيسية: هيكلية التنظيم، وهيكلية الرواتب، والحوكمة والرقابة المالية، وذلك وصولاً إلى قياس فجوة الثقة بين الطرفين من خلال المقارنة بين الانجازات التي تدعي مجالس الادارة تنفيذها فعلاً في المجالات السابقة من جهة وبين الانجازات المحققة في تلك المجالات من وجهة نظر المساهمين واصحاب المصالح من جهة اخرى.

#### أهمية الدراسة:

تأتي أهمية هذا الدراسة من كونها لم تقف عند مجرد القاء الضوء على آثار الأزمة المالية العالمية وتداعياتها وأرباح الشركات المساهمة العامة الأردنية كما فعل كل من: (شحاتة، 2009) (حمدان، 2010)، وانما تجاوزت ذلك إلى استكشاف عما إذا قامت مجالس الإدارة في الشركات المساهمة العامة الأردنية التي تعثرت بفعل هذه الأزمة بالإجراءات المطلوبة منها بعد ذلك في مجال مكافحة الفساد المالي والإداري؛ للحد من آثار وتداعيات تلك الأزمة على هذه الشركات ومن ثم تقييم فجوة الثقة القائمة بين تلك المجالس من جهة، والمساهمين واصحاب المصالح من جهة اخرى الى ترتيب على تقاعس مجالس الإدارة في الوفاء بالتزاماتها المنوطة بها في هذا المجال.

#### فرضيات الدراسة:

فيما يخص السؤالين الرئيسيين الاول والثاني، تمت الاجابة عنهما من خلال بيانات ومعلومات فعليه تم الحصول عليها من مصدرين رئيسيين هما البيانات المالية المنشورة للشركات المشمولة في عينة الدراسة، وكذلك من خلال صحيفة المقابلة التي وزعت على افراد عينة الدراسة ولم يتطلب الامر صياغة فرضيتين مقابلتين لهما.

وبناء عليه اقتصر الامر على صياغة الفرضيات ذات العلاقة بالسؤالين الرئيسيين الثالث والرابع على النحو الآتي:  
الفرضيه الأولى Ho1: لا توجد فجوة ثقة بين مجالس الإدارة في الشركات المساهمة العامة الأردنية المتعثرة بفعل الأزمة المالية العالمية من جهة، وبين الأطراف الثلاثة اصحاب العلاقة، هم: (المساهمون، ومدققو الحسابات

الأزمة المالية وتداعياتها على أداء تلك الشركات؟  
وقد تفرع عن هذا السؤال الرئيس ثلاثة أسئلة فرعية هي:

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

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

3/3. هل توجد فجوة ثقة بين مجالس الإدارة في الشركات المساهمة العامة الأردنية المتعثرة، وبين تلك الأطراف فيما يخص الحوكمة والرقابة المالية ؟

السؤال الرئيس الرابع: هل توجد فروقات معنوية ذات دلالة إحصائية فيما يخص فجوة الثقة القائمة بين مجالس الإدارة من جهة وتلك الأطراف من جهة أخرى فيما يخص الإجراءات الواجب عملها للحد من مخاطر الأزمة في المجالات الثلاثة معاً (هيكلية التنظيم، وهيكلية الرواتب، والحوكمة والرقابة المالية) ؟

ويتفرع عن هذا السؤال الرئيس ثلاثة أسئلة فرعية هي:

1 / 4. هل توجد فروقات معنوية ذات دلالة إحصائية فيما يخص فجوة الثقة بين مجالس الإدارة من جهة وتلك الأطراف من جهة أخرى فيما يخص هيكلية التنظيم ؟

2 / 4. هل توجد فروقات معنوية ذات دلالة إحصائية فيما يخص فجوة الثقة بين مجالس الإدارة من جهة وتلك الأطراف من جهة أخرى فيما يخص هيكلية الرواتب ؟

3 / 4. هل توجد فروقات معنوية ذات دلالة إحصائية فيما يخص فجوة الثقة بين مجالس الإدارة من جهة وتلك الأطراف من جهة أخرى فيما يخص الحوكمة والرقابة المالية ؟

#### أهداف الدراسة:

تهدف هذه الدراسة إلى استكشاف طبيعة ومدى الاجراءات التي نفذتها مجالس الادارة في الشركات المساهمة العامة الاردنية التي تعثرت بسبب الأزمة المالية العالمية من اجل معالجة الآثار التي انعكست على ادائها بفعل تلك الأزمة، بالإضافة إلى تقييم مدى اقتناع مساهمي تلك الشركات واصحاب المصالح أن تلك المجالس قد اوفت فعلا بما يتوجب

## الإطار النظري:

## التعريف بالأزمة المالية العالمية:

يرى (ظبيان، 2009) أن الأزمة المالية العالمية التي انفجرت في صيف عام 2008 لم تكن وليدة لحظتها، بل كانت محصلة تراكمات ظهرت على الساحة الأمريكية بدءاً من عام 2001 بحدوث هجمات إيلول خلال ذلك العام وما تبعها من انهيارات كبيرة أصابت العديد من الشركات العملاقة: شركتي Enron، Worldcom.

وفيما يرى (مطر، 2008) و (Bodie, etal. 2011:46) أن هذه الأزمة تمتد بجذورها إلى السياسة النقدية التي اتبعتها (جريسأن) رئيس البنك الفدرالي الأمريكي وذلك من خلال سلسلة التخفيضات المتتالية والمتسارعة لأسعار الفائدة وبما أدى إلى التوسع المفرط في القروض العقارية عالية المخاطر Subprime Loans، فإن (poole, 2008) يرى أن جذور هذه الأزمة تعود أساساً إلى سوء إدارة مخاطر القروض والائتمان المصرفي بسبب اعتماد سياسات غير حكيمة فيما يتصل باستراتيجيات مواجهة المخاطر، كما يرى (فريد، 2009) وكذلك مسعد (2010، 18) أن من العوامل لحدوث الأزمة هو ضعف الحاكمية المؤسسية، وغياب الدور الرقابي الفاعل لجهات الرقابة، والإشراف في الولايات المتحدة، وشيوع ظاهرة الفساد الإداري والمالي الذي مارسه المديرون التنفيذيون في الشركات العقارية وبنوك الاستثمار.

أما (المناصير والكساسية، 2009) فيعزوان حدوث الأزمة إلى أصول فلسفة النظام الرأسمالي وقواعده التي كانت تحكم النظام الاقتصادي في الولايات المتحدة وغيرها من الدول التي أطلقت العنان لفلسفة الحرية الاحتكارية عابرة القارات، وبما أدى حسب رأي كل من (Douglas, 2009) و (Hellwing, 2008) إلى استفحال خطر ظاهرة الاقتصاد الوهمي القائم على تعاظم دور المشتقات المالية والتوريق الذي هو أقرب ما يكون إلى الهرم الذي يقف على رأسه ويمثل قيمة الأصول الحقيقية بينما القاعدة التي يرتكز عليها ليست سوى أصول ورقية فقدت قيمتها بحدوث الأزمة، وقد تعمقت الآثار السلبية لتلك الظاهرة حسب (katz, 2008) وكذلك (Shaked, 2008) بفعل سوء استخدام منهج القيمة العادلة في المحاسبة عن تلك المشتقات فيمجرد بروز ظواهر الأزمة

الخارجيون، وجهات الرقابة والإشراف) فيما يخص هيكلية التنظيم.

الفرضية الثانية Ho2: لا توجد فجوة ثقة بين مجالس الإدارة في الشركات المساهمة العامة الأردنية المتعثرة بفعل الأزمة المالية العالمية من جهة، وبين الأطراف الثلاث ذات العلاقة (المساهمون، ومدققو الحسابات الخارجيون، وجهات الرقابة والإشراف) فيما يخص هيكلية الرواتب.

الفرضية الثالثة Ho3: لا توجد فجوة ثقة بين مجالس الإدارة في الشركات المساهمة العامة الأردنية المتعثرة بفعل الأزمة المالية العالمية من جهة، وبين الأطراف الثلاث ذات العلاقة (المساهمون، ومدققو الحسابات الخارجيون، وجهات الرقابة والإشراف) فيما يخص الحوكمة والرقابة المالية.

الفرضية الرابعة Ho4: لا توجد فروقات معنوية ذات دلالة إحصائية لفجوة الثقة بين مجالس الإدارة من جهة وتلك الأطراف من جهة أخرى فيما يخص هيكلية التنظيم؟

الفرضية الخامسة Ho5: لا توجد فروقات معنوية ذات دلالة إحصائية لفجوة الثقة بين مجالس الإدارة من جهة وتلك الأطراف من جهة أخرى فيما يخص هيكلية الرواتب؟

الفرضية السادسة Ho6: لا توجد فروقات معنوية ذات دلالة إحصائية لفجوة الثقة بين مجالس الإدارة من جهة وتلك الأطراف من جهة أخرى فيما يخص الحوكمة والرقابة المالية ؟

## محددات الدراسة:

نظراً لحدوث الأزمة المالية العالمية وقربها الزمني من تاريخ الشروع في إعداد هذه الدراسة، فقد تم الاعتماد على البيانات الواردة من وزارة الصناعة والتجارة الأردنية لمعرفة شريحة الشركات المساهمة العامة الأردنية التي تعثرت بفعل الأزمة المالية العالمية، وقد تم حصر تلك الشركات في تلك التي هبطت كل من أرباحها وأسعار أسهمها السوقية بنسبة 50% وأكثر ومن جميع القطاعات الاقتصادية الثلاثة جميعها: المالي والصناعي والخدمي. هذا بالإضافة إلى أن عدم توفر بيانات مالية للبعض من تلك الشركات المتعثرة للسنة المنتهية أعمالها في 31/12/2010 أدى إلى استبعادها من عينة الدراسة.

على النفط ولضخامة استثماراتها الأجنبية الموظفة في صناديقها السيادية التي خسرت بسبب الأزمة وفقاً لصحيفة الايكونومست البريطانية الصادرة في 2008/10/12 ما يقارب 400 مليار دولار.

ومن الجهة الاخرى، كانت آثار تلك الأزمة في بدايتها على الاقتصاد الأردني الكلي مختلطة بين ايجابية تمثلت في انخفاض ملموس في قيمة فاتورة المحروقات بسبب الانخفاض الكبير الحادث في أسعار النفط وكذلك، انخفاض ملموس أيضاً في قيمة فاتورة الواردات من دول الاتحاد الأوروبي واليابان والصين بفعل انخفاض سعر صرف اليورو والعملات الأجنبية الأخرى مقابل الدولار الأمريكي، وسلبية تمثلت في انخفاض ملموس أيضاً في قيم الاستثمارات والمنح الأجنبية، وقيم حوالات العاملين في الخارج وكذلك الدخل السياحي (مطر، 2008)

أما على مستوى الاقتصاد الجزئي؛ فقد تفاوتت الآثار السلبية للأزمة على الشركات المساهمة العامة العاملة في القطاعات الثلاثة الرئيسة المالي والصناعي والخدمي. فمن جانبها كشفت دراسة (حمدان، 2010) التي كانت ربما الدراسة المحلية الأولى التي عالجت الآثار السلبية للأزمة المالية العالمية بعد حدوثها مباشرة على الأداء التشغيلي للشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية خلال الفترة الممتدة من 2007 - 2009، وكان من أهم النتائج التي كشفت عنها تلك الدراسة هو حدوث تراجع في ارباح الشركات العاملة في القطاعين المالي والخدمي للعام 2008 بنسبة 48%، 20% على التوالي، في حين حققت الشركات العاملة في القطاع الصناعي نمواً في ارباحها لذلك العام بنسبة 30% بسبب وانخفاض كلفة المحروقات، لكنّ هذا التحسن المؤقت سرعان ما انقلب إلى خسارة بنسبة 41% في عام 2009 بعد أن عادت أسعار النفط للارتفاع.

ومن جانب آخر باعتباره مرآة عاكسة للأداء الاقتصادي بجانبية الكلي والجزئي انعكست الآثار السلبية للأزمة المالية العالمية على أداء سوق عمان المالي، إذ كشفت الدراسة السابقة نفسها عن تراجع حجم تداول اسهم الشركات المساهمة العامة المدرجة في البورصة في نهاية عام 2008 بفعل الأزمة بنسبة 42% للقطاع المالي، و63% للقطاع الصناعي، و79% للقطاع

قامت مؤسسات الإقراض في الولايات المتحدة ببيع قروضها لشركات الرهن العقاري التي قامت بدورها ببيعها لشركات التامين وصناديق الإستثمار في سياق ما يسمى سياسة التوريق او بيع الديون التي ادت إلى إعلان تعثر اكبر شركة تأمين في الولايات المتحدة الأمريكية وهي شركة (AIG) بسبب عجزها عن تسديد التزاماتها تجاه (64) مليون عميل، مما دفع الحكومة الأمريكية إلى تأمينها من خلال شراء حوالي 79.9% من رأسمالها بمبلغ 85 مليار دولار (شحاتة، 2009) وبسبب العولمة، سرعان ما انتقلت آثار الأزمة المالية وتدايها من امريكا إلى كل دول العالم، ففي دول الاتحاد الأوروبي مثلاً ظهرت بوادر الأزمة على مجموعة (Fortis) التي توظف حوالي 85 ألف موظف، كما أعلنت بريطانيا عن تأمين بنك (براد فورد اند بيجلي) قبيل أن تنتقل العدوى إلى ألمانيا فاضطر بنك (Commerz) ثاني اكبر البنوك الألمانية إلى إحداث اكبر عملية اعادة هيكلة في القطاع المصرفي ترتب عليها الاستغناء عن 9000 موظف، وعندما امتدت آثار الأزمة إلى دول شرق آسيا تراجعت الأسهم في بورصات اندونيسيا وتايلاند وسنغافورة وتايوان وهونج كونج وشنغهاي بنسب تتراوح بين 30 - 50% (صيام، 2010) ويعمل (ابو صالح، 2009) شيوع الأزمة وسرعة انتشارها على مستوى العالم بعدة اسباب، اهمها:

الأهمية النسبية لمساهمة الاقتصاد الأمريكي في الاقتصاد العالمي التي لا تقل عن 30%، ومن ثم اعتماد معظم الدول على الدولار الأمريكي غطاءً نقدياً لعملاتها، ولكون سندات الخزينة الأمريكية تشكل القاعدة الأساسية في صناديق الاستثمار السيادية لتلك الدول، ثم بعد ذلك الهيمنة السياسية التي للولايات المتحدة الأمريكية على قطاع كبير من أنظمة الحكم في العالم لا سيما في دول العالم الثالث.

ولم يكن الاقتصاد الأردني بالطبع بمنأى عن آثار الأزمة المالية العالمية وتدايها وإن اختلف مدى تلك الآثار واتجاهها في بداية الأزمة عما كان عليه الحال بالنسبة لغيرها من الدول فمن جهة- وبالمقارنة مع دول الجوار خصوصاً دول الخليج العربي- كان تأثير الأزمة على الاقتصاد الأردني بشكل عام اقل نسبياً من تأثيرها على اقتصاديات تلك الدول وذلك بسبب محدودية هيكل الاقتصاد الأردني بالمقارنة مع اقتصاديات تلك الدول التي تعتمد

شهر آب 2012 بالمقارنة مع ما كان عليه قبل حدوث الأزمة حوالي 50% ليرتبط على ذلك خسائر اجمالية للسوق بلغت 22.2 مليار دولار

### منهج الدراسة:

اتبع الباحثان في دراستهما منهجين، وهما:

**المنهج النوعي القائم على تحليل المحتوى والمضمون** بتنفيذ دراسة اختبارية انصبت على البيانات المالية الفعلية المنشورة للشركات المساهمة العامة الأردنية التي تعثرت بسبب الأزمة المالية العالمية، بالإضافة إلى محاولة التحقق من أن مجالس الإدارة فيها قد نفذت فعلاً الإجراءات والسياسات الكفيلة بعلاج الآثار السلبية لتلك الأزمة على أنشطتها.

**المنهج الوصفي التحليلي:** سعى الباحثان من خلاله باستخدام الأسلوب المسحي القائم على استبانة وزعت على مساهمي الشركات المتعثرة وأصحاب المصالح فيها؛ من أجل الوقوف على آرائهم حول الفجوة القائمة بينهم من جهة ومجالس الإدارة في تلك الشركات من جهة أخرى، أي الوقوف على ما إذا كانت هذه الفئات تثق أن مجالس الإدارة في الشركات المتعثرة بفعل الأزمة المالية قد نفذت فعلاً ما تدعيه من إجراءات للحد من مخاطر الأزمة وتداعياتها.

اما بالنسبة للدراسة المسحية التي شملت المساهمين والأطراف الأخرى ذات المصلحة؛ فقد تكون مجتمعها من ثلاث فئات هي على صلة مباشرة بموضوع الدراسة، وهذه الفئات هي:

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

الخدمي كما رافق ذلك انخفاض ملموس في القيم السوقية لتلك الاسهم التي وصلت في نهاية عام 2008 إلى 25.4 مليار دينار اي انخفاض قدرة 13% بالمقارنة مع ما كانت عليه عام 2007، وقد انعكس ذلك التندني لأداء البورصة على قيمة كل من المؤشر العام لأسعار الأسهم المرجح بالاسهم الحرة الذي انخفض بنسبة 24.9% والمؤشر العام لأسعار الأسهم المرجح بالقيمة السوقية الذي انخفض هو الآخر بنسبة 17% (حمدان، 2010).

ولعل ما يثير الدهشة والتساؤل، هو انه في الوقت الذي بدأت اقتصاديات الكثير من الدول تتخلص من تداعيات الأزمة المالية العالمية وآثارها، الا ان آثارها السلبية على الاقتصاد الأردني وبنوعية الكلي والجزئي ما زالت تتعمق وفق ما يراه المحللون والخبراء المحليون. فعلى مستوى الاقتصاد الكلي مثلاً، اشار تقرير للبنك المركزي الأردني نشرت مقتطفات منه في ملحق سوق ومال الصادر عن صحيفة الغد في 2011/7/25 إلى انة بالمقارنة مع ماكانت عليه خلال العام 2010 استمر التراجع في تدفق الاستثمارات الخارجية بنسبة 10% وفي عائدات السياحة بنسبة 26.5% وفي حولات العاملين في الخارج بنسبة 13.5% في حين تصاعدت قيمة العجز في الميزان التجاري بما يقارب 20%.

وعلى مستوى الاقتصاد الجزئي ايضاً استمرت تلك الآثار والتداعيات وربما بقدر اعماق، وقد تجلى ذلك بالهبوط الكبير والمستمر في اسعار اسهم الشركات المتداولة في بورصة عمان للاوراق المالية الذي اوصلها إلى مستويات غير مسبوقة وفقاً للبيانات الصادرة عن هيئة الاوراق المالية ونشر مقتطفات منها (الفانك، والدباس، والخاروف وعكروش في ملحقى الرأي الاقتصادي 15311، 15312 بتاريخ 23 - 24 / 9 / 2012، إذ بلغ عدد الشركات المتعثرة في قطاعات موزعة على التامين والخدمات والصناعة 50 شركة، كما بلغ عدد الشركات المحولة إلى القضاء بسبب مخالفتها لقانون الشركات 118، شركة اما بالنسبة لاسعار الأسهم المتداولة في البورصة فإن ما يقارب 55% من تلك الاسهم تم تداولها باسعار تقل عن القيمة الدفترية بعد ان بلغ مجموع الهبوط الكلي في الرقم القياسي للأسعار حتى

## الجدول (1)

## جدول توزيعات الاستبانة وحجم الاستجابة لها

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

## مجتمع الدراسة وعينتها

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

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

من جانب آخر لم يتمكن الباحثان من تنفيذ المقابلة المباشرة سوى مع مسؤولي (22) شركة منها بنسبة 61% تقريباً إذ تم كما أشرنا إليه اعلاه استبعاد الشركات التي لم تقم بنشر بياناتها المالية للعام 2010 وكذلك استبعاد بعض الشركات التي أغلقت تماماً وتمت تصفيتهما أو ما تزال تحت التصفية، وتخوف المسؤولين في بعضها الآخر من التصريح بأية معلومات خصوصاً تلك التي حول بعض أعضاء مجالس الإدارة فيها إلى هيئة مكافحة الفساد كما تم التركيز في القطاع المالي على شركات التأمين بعد تعذر إجراء المقابلة مع إدارة

البنك العربي. وعليه تم استبعاده من عينة الدراسة فأصبحت حصيلة العينة (22) شركة فقط موزعة على النحو الآتي:

1. قطاع المال (البنوك والتأمين) 3 شركات
2. قطاع الصناعة 11 شركة
3. قطاع الخدمات 8 شركات

## أسلوب جمع البيانات:

**بيانات أولية:** تم جمع معلومات الدراسة وبياناتها من خلال التقارير المالية المنشورة على مدار السنوات (2007 - 2010) لعينة الدراسة وتحليلها للحصول على إجابات لبعض أسئلة الدراسة، كما تم الحصول على المعلومات الخاصة بأسعار الأسهم من خلال النشرة الصادرة عن هيئة الأوراق المالية، كذلك تم تصميم صحيفة مقابلة للحصول على إجابات لبعض أسئلة الدراسة ذات العلاقة للوقوف على مدى الالتزام الفعلي لمجالس إدارة تلك الشركات بإجراء المتطلبات اللازمة لمعالجة آثار الأزمة المالية وتداعياتها، وذلك بالإضافة إلى استبانة وزعت على الفئات الثلاث المشمولة في عينة الدراسة من أجل استكشاف آرائهم حول مدى اقتناعهم بقيام تلك المجالس فعلاً بتنفيذ تلك المتطلبات.

## نتائج الدراسة (التحليل الإحصائي و اختبارالفرضيات)

خصص الباحثان هذا الجزء من الدراسة لتحقيق الأهداف الرئيسية الأربعة للدراسة وهي: تقييم أثر الأزمة المالية العالمية وتداعياتها على أرباح الشركات المساهمة العامة المتعثرة المشمولة في عينة الدراسة والأسعارالسوقية لأسهم تلك

تحديد فجوة الثقة القائمة بين الطرفين.

### 1. تقييم أثر وتداعيات الأزمة المالية العالمية على أرباح الشركات المشمولة في عينة الدراسة.

من خلال مقارنة نتائج الأعمال لتلك الشركات الموضحة في بيان الدخل للسنة المالية المنتهية في 2007/12/31 بنتائجها المنشورة في بيان الدخل للسنة المالية المنتهية في 2010/12/31 كان التغيير الحادث بفعل الأزمة المالية العالمية على النحو الموضح في الجدول (2) الآتي:

#### الجدول (2)

##### التغيير الحادث في الأرباح بفعل الأزمة المالية العالمية

النسبة المئوية	التغيير بالزيادة او (النقص)	الأرباح والخسائر السنوية بالآلاف		القطاع
		2010	2007	
-280%	(1,041,920)	(669,271)	372,649	المالي
-637%	(11,812,094)	(9,956,496)	1,855,598	الصناعي
-580%	(12,362,591)	(10,230,525)	2,132,066	الخدمي
-601%	(25,216,605)	(20,856,292)	4,360,313	العينة جميعها كوحدة واحدة

بلغت (280%) وهذا مؤشر على أن هذا القطاع قد تمكن أكثر من غيره من استيعاب آثار الأزمة المالية العالمية على أدائه في السنوات التي تلت الأزمة، وهذا يعود إلى اتباع سياسات مالية تحفظية من قبل البنك المركزي بالإضافة إلى سن قانون ضمان الودائع. ويليهِ من حيث الانخفاض القطاع الخدمي، فقد كانت مجموع الأرباح المتحققة للعام 2007 ما يقارب (2,132,066 دينار) في حين بلغت خسائره في نهاية عام 2010 ما يقارب (10,230,525 ديناراً) وبنسبة انخفاض (580%). وقد شهد هذا القطاع العديد من التجاوزات التي أفرزتها مجالس إدارات تلك الشركات من ممارسات خاطئة وتجاوزات بالملايين أهلكت رأسمالها وأودت بها إلى الانهيار، بالإضافة إلى حالة الركود الاقتصادي العامة، وتردي الأوضاع الاقتصادية. وجاء في المرتبة الأخيرة القطاع الصناعي وهو الأكثر تأثراً، حيث كانت نتائج أعماله خلال العام 2007 تشير إلى تحقق أرباح

والشركات وكذلك تقييم مدى استجابة مجالس الإدارة في تلك الشركات لمخاطر الأزمة المالية العالمية وتداعياتها على أنشطتها وذلك من خلال الإجراءات التي نفذتها فعلاً في مجالات: هيكلية التنظيم، وهيكلية الرواتب، والحوكمة والرقابة المالية بالإضافة إلى استكشاف آراء المساهمين والأطراف الأخرى ذات العلاقة (مدققو الحسابات الخارجيون، وجهات الرقابة والإشراف)، بشأن مدى جدية مجالس الإدارة ومصداقيتها في تنفيذ الإجراءات المشار إليها إعلاه ومن ثم

بالاطلاع على نتائج الجدول أعلاه المستخلصة من النشرات الصادرة عن هيئة الأوراق المالية للعامين 2007، 2010 يتضح ما يأتي:

1. على مستوى العينة جميعها كوحدة واحدة كانت للأزمة المالية العالمية آثار جسام على أرباح الشركات المشمولة بالدراسة في القطاعات الثلاثة معاً، حيث كان مجموع الأرباح للعام 2007 (4,360,313) ديناراً، في حين هبطت تلك الأرباح بسبب تلك الأزمة لتتحول إلى خسائر بلغت في نهاية عام 2010 (20,856,292) دينار؛ أي بنسبة انخفاض (601%)
2. أما بالنسبة للقطاعات الثلاثة كل على حدة، فقد تفاوتت نسب الانخفاض بينها حيث كان القطاع المالي الأقل تأثراً بتلك الأزمة حين انخفضت أرباحه من (372,649) ديناراً للعام 2007 لتتحول إلى خسارة في نهاية عام 2010 بلغت (669,271) ديناراً وبنسبة انخفاض

التي كانت قد كشفت عنها دراسة (حمدان، 2009) بهذا الخصوص تتأكد الحقيقة التي سبق وان اشار اليها الباحثان ضمن الاطار النظري للدراسة وهو أن الآثار السلبية للأزمة المالية العالمية على الاقتصاد الاردني تتعمق عاما بعد عام وذلك في اتجاه معاكس للمسار الذي سلكته اقتصاديات الدول الاخرى التي بدأت تتعافى من آثار الأزمة وتداعياتها.

## 2. تقييم أثر الأزمة المالية العالمية وتداعياتها على أسعار أسهم الشركات المشمولة في عينة الدراسة.

من خلال مقارنة أسعار الإغلاق لأسهم تلك الشركات الموضحة في نشرة سوق عمان المالي كما في 2007/12/31 بتلك المنشورة في 2010/12/31 كان التغيير الحاصل فيها بفعل الأزمة المالية العالمية على النحو الموضح في الجدول (3) الآتي:

### الجدول (3)

#### التغيير الحادث في الأسعار السوقية للأسهم بفعل الأزمة المالية العالمية

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

في البورصة قد هبطت عن قيمها الإسمية.  
2. أما بالنسبة للقطاعات كل على حدة، فقد تفاوتت نسب الانخفاض بينها، حيث كان القطاع المالي الأقل تأثراً بتلك الأزمة، وكان النقص في قيمته 1.03 دينار وبنسبة 65%.  
وجاء في المرتبة الثانية من حيث الانخفاض القطاع الصناعي، وكان الوسط الحسابي لسعر إغلاق السهم للعام 2007 ما يقارب (2.48 ديناراً) في حين بلغ في نهاية عام 2010 ما يقارب (0.87 دينار) وبنسبة انخفاض (65%) .  
وجاء في المرتبة الثالثة القطاع الخدمي وهو الأكثر تأثراً

بلغت (1,855,598 ديناراً) لتدهور أوضاعه في نهاية عام 2010 وتصل الخسائر الى (9,956,496 ديناراً) بنسبة انخفاض (637%) وكان القطاع الصناعي قد تأثر كثيراً بارتفاع أسعار النفط وبحالة الركود الاقتصادي وحالة الانكماش السائدة في المملكة التي كانت من أهم تبعات الأزمة المالية العالمية على المنطقة ككل فلم يعد بمقدور تلك الشركات الاستمرار في عمليات إنتاج لا توجد له أسواق للتصريف سواء كانت أسواقاً محلية أو خارجية ومع ارتفاع تكاليف الإنتاج أصبح العديد منها غير قادر على تغطية مصاريفه الأساسية الأمر الذي دفع الكثير منها للخروج من السوق، هذا بالإضافة إلى تمسك إدارات تلك الشركات بحقوقها وامتيازاتها ووجود العديد من الأخطاء والتجاوزات الإدارية والمالية. وبمقارنة النتائج المشار إليها أعلاه حول مدى الهبوط الحاد في ارباح الشركات المساهمة العامة الأردنية للعام 2010 بالنتائج

بالاطلاع على بيانات الجدول أعلاه يتضح ما يأتي:

1. على مستوى العينة جميعها كوحدة واحدة أثرت الأزمة المالية العالمية على أسعار الإغلاق لأسهم الشركات المشمولة بالدراسة وفي القطاعات الثلاثة معاً حيث كان الوسط الحسابي لسعر إغلاق السهم للعام 2007 (2.58 ديناراً) في حين هبطت تلك الأسعار بسبب تلك الأزمة في نهاية عام 2010، وبلغ الوسط الحسابي لها ما يقارب (1.87 ديناراً) أي بنسبة انخفاض (72%)، علماً بأن الأسعار السوقية التي لم يتجاوز 50% من مجموع الشركات المدرجة

الأوساط الحسابية المستخلصة من اجابات عينة الدراسة عن فقرات الاستبانة الموزعة عليهم كما يأتي:

استجابته مرتفعة جداً من 4.2 – 5

استجابته مرتفعة من 3.4 – 4.2

استجابته متوسطة من 2.6 – 3.4

استجابته ضعيفة من 1.8 – 2.6

استجابته ضعيفة جداً أقل من 1.8

ومن أجل التصنيف المبني على المقياس المؤي المستخدم لتقييم مدى الانجاز الفعلي المحقق حسب المعلومات المستخلصة من صحيفة المقابلة، كان لابد من تحويل المدى المشار اليه سابقا وهو 0.8 إلى نسبة مئوية على النحو الآتي:

$$\text{المدى} = \frac{100 * 0.8}{5} = 16$$

وهكذا تم تصنيف مستوى استجابة مجالس الإدارة في المجالات الثلاثة المحتواه في صحيفة المقابلة على النحو الآتي:

استجابته مرتفعة جدا من 84 – 100 نقطة

استجابته مرتفعة من 68 – 84 نقطة

استجابته متوسطة من 52 – 68 نقطة

استجابته ضعيفة من 36 – 52 نقطة

استجابته ضعيفة جدا اقل من 36 نقطة

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

أ. إجراءات في مجال هيكلية التنظيم: وتشمل مقارنة على مدار فترة الدراسة من عام 2007-2010، اي ما قبل الأزمة وما بعدها تغطي العناصر الآتية: عدد أعضاء مجلس الإدارة، نسبة ملكية كل منهم في رأس المال، وعدد من يشغل منهم وظيفة تنفيذية، وذلك بالإضافة إلى عدد الدوائر والاقسام الرئيسية الموضحة على الهياكل التنظيمية للشركات.

ب. إجراءات في مجال هيكلية الرواتب وتتضمن تبيان ما يأتي على مدار فترة الدراسة: إجمالي الرواتب التي تقاضاها أعضاء مجلس الإدارة، أي قبل الأزمة وبعدها، وإجمالي الرواتب الإضافية للذين يشغلون

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

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

من أجل تقييم مدى استجابة مجالس الادارة في الشركات المشمولة في عينة الدراسة وتقييم انجازاتها الفعلية في المجالات الرئيسية الثلاثة: وهيكلية التنظيم، وهيكلية الرواتب، والحوكمة والرقابة المالية تم تصميم صحيفة المقابلة المرفقة في الملحق، حيث حدد الوزن النسبي لكل من تلك المجالات على اساس عدد النقاط المحدده لكل منها على تلك الصحيفة وذلك على النحو الآتي:

1. هيكلية التنظيم بوزن نسبي قدره 35 نقطة.

2. هيكلية الرواتب بوزن نسبي قدره 30 نقطة.

3. الحوكمة بوزن نسبي قدره 35 نقطة.

4. المجموع 100 نقطة

ومن أجل تقييم مدى اقتناع مساهمي تلك الشركات واصحاب المصالح فيها أن مجالس الادارة قد نفذت فعلا ما تدعيه من انجازات في تلك المجالات تم توزيع الاستبانة المرفقة هي الاخرى في الملحق على العينة التي تم اختيارها منهم ليعبروا عن مدى هذة القناعة بموجب مقياس ليكرت خماسي الدرجات، حيث حدد المدى Range المستخدم في التصنيف القنوي الحماس، على النحو الآتي:

$$\text{المدى} = \frac{1 - 5}{5} = 0.8$$

وبناء على ذلك، كان مقياس التصنيف المبني على

حال وجود وحدة خاصة بالرقابة والتدقيق الداخلي، هل توجد لجنة تدقيق؟ و لمن تقدم تلك اللجان تقاريرها؟.

- كذلك معرفة تواريخ تقديم البيانات المالية المدققة للشركة إلى وزارة الصناعة والتجارة على مدار الأعوام التي تلت الأزمة وهل تمت في الوقت المحدد؟ من أجل تقييم العناصر أنفة الذكر المشمولة في المجالات الثلاثة أنفة الذكر استخدم الباحثان المقياس المشار إليه في صحيفة المقابلة، وكانت النتائج الموضحة في الجدول الآتي:

وظيفة إدارية تنفيذية و إجمالي المكافآت التي تقاضاها أعضاء مجلس الإدارة وإجمالي الرواتب التي تقاضاها المديرين التنفيذيين و إجمالي المكافآت الأخرى التي تقاضاها المديرين التنفيذيين للشركة و إجمالي رواتب الموظفين في الشركة

ج. إجراءات الحوكمة والرقابة المالية وذلك للتحقق من ما يأتي:

- هل يوجد في الشركة نظام للحوكمة؟ وهل توجد بها وحدة خاصة بالرقابة والتدقيق الداخلي؟ وفي

#### الجدول (4)

مدى استجابة مجالس الإدارة في الشركات المساهمة العامة الأردنية المتعثرة لمخاطر الأزمة المالية العالمية وتداعياتها

مدى الاستجابة	المجموع 100	النقاط المجمعه			اسم الشركة	القطاع	الرقم	
		الحوكمة	هيكل الرواتب	هيكل التنظيم				
		35الوزن النسبي	30الوزن النسبي	35الوزن النسبي				
ضعيف	42	19	6	17	الضامنون العرب	المالي	1	
ضعيف جداً	29	16	0	13	الأردنية الفرنسية للتأمين		2	
ضعيف	50	33	5	12	الأردن الدولية للتأمين		3	
	<b>121</b>	<b>68</b>	<b>11</b>	<b>42</b>	<b>مجموع النقاط للقطاع</b>			
<b>ضعيف</b>	<b>40.33</b>	<b>22.67</b>	<b>3.67</b>	<b>14.00</b>	<b>الوسط الحسابي للقطاع كوحدة واحدة</b>			
ضعيف جداً	33	11	8	14	مجمع الشرق الاوسط للصناعات الهندسية	صناعة	4	
متوسط	60	17	20	23	القرية للصناعات الغذائية والزيتون النباتية		5	
ضعيف	45	17	9	19	الالبسة الأردنية		6	
ضعيف	38	13	10	15	رم علاء الدين للصناعات الهندسية		7	
متوسط	54	21	15	18	المصانع العربية الدولية للأغذية والاستثمار		8	
ضعيف جداً	36	12	11	13	القدس للصناعات الخرسانية		9	
ضعيف جداً	35	17	5	13	العربية للصناعات الكهربائية		10	
ضعيف	45	17	13	15	مصانع الخزف الأردنية		11	
ضعيف	46	21	13	12	الباطون الجاهز والتوريدات الانشائية		12	
متوسط	52	24	13	15	مصانع الورق والكرتون الأردنية		13	
ضعيف	38	23	5	10	الوطني لصناعة الكوابل والاسلاك الكهربائية		14	
	<b>482</b>	<b>193</b>	<b>122</b>	<b>167</b>	<b>مجموع النقاط للقطاع</b>			
<b>ضعيف</b>	<b>43.82</b>	<b>17.55</b>	<b>11.09</b>	<b>15.18</b>	<b>الوسط الحسابي للقطاع كوحدة واحدة</b>			
ضعيف	44	13	17	14	الأردنية للتعمير		خدمات	15
ضعيف جداً	36	12	8	16	درويش الخليبي وأولاده	16		
ضعيف	41	14	12	15	الكفاء للاستثمارات العقارية	17		

مدى الاستجابة	المجموع 100	النقاط المجمع			اسم الشركة	القطاع	الرقم
		الحوكمة	هيكل الرواتب	هيكل التنظيم			
		35الوزن النسبي	30الوزن النسبي	35الوزن النسبي			
ضعيف جداً	32	10	15	7	اموال انفس	18	
ضعيف	49	17	15	17	الشرق العربي للاستثمارات العقارية	19	
ضعيف	49	14	13	22	المتكامله لتطوير الاراضي والاستثمار	20	
ضعيف	37	8	12	17	بيت المال للادخار والاستثمار للاسكان	21	
ضعيف جداً	23	5	0	18	العرب للتنمية العقارية	22	
	311	93	92	126	مجموع النقاط للقطاع		
ضعيف	38.88	11.63	11.50	15.75	الوسط الحسابي للقطاع جميعه كوحدة واحدة		
	914	354	225	335	مجموع النقاط للعينة جميعها كوحدة واحدة		
ضعيف	41.55	16.09	10.23	15.23	الوسط الحسابي للعينة جميعها كوحدة واحدة		
		%48	%34	%44	النسبة المئوية		

جاء القطاع الصناعي في المرتبة الأولى بمتوسط حسابي لمجموع النقاط في المجالات الثلاثة معاً 43.82 نقطة وبمستوى ضعيف، يليه في ذلك القطاع المالي بمتوسط حسابي بلغ 40.33 نقطة وبمستوى ضعيف، في حين جاء القطاع الخدمي في المرتبة الأخيرة وبمتوسط حسابي 38.88 نقطة ومستوى ضعيف.

ولدى تحليل بيانات كل قطاع على حدة لمعرفة مدى استجابته في المجالات الثلاثة معاً (هيكل التنظيم، هيكل الرواتب، الحوكمة والرقابة المالية) كانت المخرجات كما يأتي:  
**أولاً: القطاع المالي:** تبين أن هنالك إقبالاً من الشركات المدرجة ضمن العينة على تطبيق مبادئ الحوكمة وصياغة نظام وقواعد مهنية تضمن هذا التوجه فجاءت الحوكمة في المرتبة الأولى من حيث الأهمية بمتوسط حسابي 22.67 نقطة تليه في الأهمية هيكل التنظيم إذ جاء في المرتبة الثانية بمتوسط حسابي 14.0 نقطة إذ سعت الشركات في هذا القطاع إلى محاولة إعادة هيكلة بنائها الداخلي للتخفيف من آثار الأزمة المالية العالمية عليها، في حين كانت الاستجابة لهيكل الرواتب هي الأقل إذ بلغ المتوسط الحسابي لها 3.67 نقطة.

**ثانياً: القطاع الصناعي:** تبين أن هنالك إقبالاً من الشركات الصناعية المدرجة ضمن العينة على تطبيق مبادئ

من خلال دراسة البيانات الموضحة في الجدول (4) حول مدى استجابة الشركات المساهمة العامة الأردنية المشمولة في عينة الدراسة يتضح ما يأتي:

1. على مستوى العينة جميعها باعتبارها وحدة واحدة وإذا ما أخذت المجالات الثلاثة معاً، كانت نسبة الاستجابة للشركات المشمولة في عينة الدراسة في القطاعات الثلاثة، 41.55% بمستوى ضعيف.

لكن على مستوى كل مجال على حدة تفاوتت نسب الإنجاز على النحو الآتي: لهيكل التنظيم استجابة ضعيفة حيث بلغ الوسط الحسابي لها 15.23 نقطة اي بنسبة 44%، و لهيكل الرواتب كانت الاستجابة ضعيفة جداً إذ بلغ الوسط الحسابي لمدى الاستجابة 10.23 نقطة وبنسبة 34% وهو الأقل، في حين كانت الاستجابة أفضل نسبياً لمجال الحوكمة مقارنة بالمجالات الأخرى إذ بلغ الوسط الحسابي 16.09 نقطة وبنسبة 48% إلا أنه يبقى أيضاً مستوى ضعيفاً.

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

2. أما على مستوى القطاعات المشمولة في الدراسة كل على حدة فقد تفاوتت نسب الاستجابة بين تلك القطاعات إذ

النشاط الاقتصادي كما كان عليه قبل الأزمة.  
4. تمسك الموظفين من فئة الإدارة التنفيذية والعليا بالمزايا الكبيرة التي طالما تمتعوا بها قبل حدوث الأزمة.

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

لتحقيق هذا الهدف تم توزيع (98) استبانة على الفئات الثلاث المشمولة في عينة الدراسة، وهم: (المساهمون، ومدققو الحسابات الخارجيون، وجهات الرقابة والإشراف) أي من الأفراد العاملين في مراقبة الشركات وهيئة الأوراق المالية والبنك المركزي.

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

أولاً: بخصوص السؤال الأول الذي ينص على ما يأتي:  
هل استجابت مجالس إدارات الشركات المساهمة العامة الأردنية فعلاً لمخاطر الأزمة المالية العالمية وتداعياتها وذلك بتنفيذ الإجراءات الخاصة في مجال هيكلية التنظيم ؟

لتقييم مدى اقتناع الفئات الثلاث المشمولة في عينة الدراسة أن مجالس الإدارة في الشركات المتعثرة، قد نفذت فعلاً الإجراءات اللازمة في مجال هيكلية التنظيم كانت النتائج الموضحة في الجدول (5) الآتي.

الحوكمة وصياغة نظام وقواعد مهنية تضمن هذا التوجه فجاءت الحوكمة في المرتبة الأولى من حيث الأهمية بمتوسط حسابي 17.55 نقطة تليه في الأهمية هيكلية التنظيم إذ جاء في المرتبة الثانية بمتوسط حسابي 15.18 نقطة حيث سعت الشركات في هذا القطاع إلى محاولة إعادة هيكلية بنائها الداخلي للتخفيف من آثار الأزمة المالية العالمية عليها، في حين كانت الاستجابة لهيكلية الرواتب هي الأقل حيث بلغ المتوسط الحسابي لها 11.09 نقطة.

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

ويرى الباحثان أن القاسم المشترك بين القطاعات الثلاثة هو عدم استجابتها بقوة لمحور هيكلية الرواتب، والأمر قد يعود إلى عدة أسباب:

1. التزام الشركات بقوانين العمل ومتطلباته.
2. التزام معظم هذه الشركات بتحقيق الحد الأدنى من الزيادات السنوية لموظفيها.
3. إبقاء مجالس الإدارة لمعظم تلك الشركات على حالها على أمل أن تتحسن الأوضاع الاقتصادية ويعود

الجدول (5)

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

العينة جميعها كوحدة		جهات الرقابة والإشراف			المدققون الخارجيون			المساهمون			الفقرة	
الترتيب	مستوى الاستجابة	الوسط الحسابي	مستوى الاستجابة	الانحراف المعياري	المتوسط الحسابي	مستوى الاستجابة	الانحراف المعياري	المتوسط الحسابي	مستوى الاستجابة	الانحراف المعياري		
3	مرتفع	3.93	متوسط	0.75	3.78	مرتفع	1.12	3.92	مرتفع	0.89	4.14	1. إن عدد الأعضاء المستقلين في معظم مجالس إدارات الشركات المتعثرة منخفض نسبياً وبما لا يحقق أهداف هيكلية التنظيم
7	متوسط	2.76	متوسط	0.89	2.52	متوسط	0.72	2.76	متوسط	1.13	3.05	2. إن الغالبية العظمى من أعضاء مجالس إدارات الشركات المتعثرة غير مؤهلين جامعياً
2	مرتفع	3.95	متوسط	0.78	3.67	مرتفع	0.73	3.96	مرتفع جداً	0.70	4.27	3. إن عدداً لا بأس فيه من أعضاء مجالس تلك الإدارات يشغل وظائف إدارية تنفيذية فيها وهو ما لا يحقق أهداف هيكلية التنظيم
1	مرتفع	4.07	متوسط	0.65	4.04	مرتفع	0.73	3.88	مرتفع جداً	0.78	4.32	4. استغل معظم أعضاء مجالس الإدارة والمديرون التنفيذيون فيها مراكزهم لتوظيف أقرانهم وأصدقاءهم في مراكز عليا في تلك الشركات أو شركات أخرى ذات صلة
4	مرتفع	3.85	متوسط	0.73	4.07	مرتفع	0.69	3.84	مرتفع	0.91	3.59	5. قامت الغالبية العظمى من تلك الشركات بعد حدوث الأزمة المالية العالمية بإجراء هيكلية خفضت بموجبها أعداد صغار الموظفين من غير أن يمس ذلك كبار الموظفين

الترتيب	العينة جميعها كوحدة		جهات الرقابة والإشراف			المدققون الخارجيون			المساهمون			الفقرة
	مستوى الاستجابة	الوسط الحسابي	مستوى الاستجابة	الانحراف المعياري	المتوسط الحسابي	مستوى الاستجابة	الانحراف المعياري	المتوسط الحسابي	مستوى الاستجابة	الانحراف المعياري	المتوسط الحسابي	
6	مرتفع	3.53	متوسط	0.80	3.48	مرتفع	0.77	3.56	مرتفع	0.74	3.55	6. لم تقم تلك الشركات بإجراء هيكلية للتنظيم تقضي بإغلاق الأقسام والوحدات التي لا تتناسب مع تزددي أنشطة تلك الشركات بعد حدوث الأزمة
5	مرتفع	3.55	متوسط	0.80	3.52	مرتفع	0.77	3.44	مرتفع	0.70	3.73	7. قام أعضاء مجلس الإدارة والمديرين التنفيذيين فيها ببيع أسهمهم جميعها في الوقت غير المناسب وبشكل غير مناسب مما أثر سلباً في أسعار أسهم تلك الشركات في البورصة
-	مرتفع	3.66	مرتفع	0.77	3.64	مرتفع	0.79	3.64	مرتفع	0.84	3.72	المتوسط الحسابي والانحراف المعياري العام
		73.2%			73%			73%			74.4%	نسبة الاستجابة

جهة والفئات المشمولة في عينة الدراسة من جهة أخرى قدرها 44% - 26.8% = 17.2%، وعلى مستوى الفئات المشمولة بالدراسة كل على حدة، تفاوتت درجة الاقتناع وتفاوتت معها مدى فجوة الثقة على النحو الآتي:

- بالنسبة لفئة المساهمين ووسطها الحسابي (3.72) أي بنسبة 75% تقريباً مما يعني أنهم مقتنعون أن تلك المجالس نفذت فعلاً 25% من المطلوب منها. وبذلك تبلغ فجوة الثقة 44% - 25% = 19%
- بالنسبة لفئة المدققين الخارجيين ووسطها الحسابي (3.64) أي بنسبة 73%. فإن درجة اقتناعهم 27% مما يعني أن فجوة الثقة هنا تعادل 44% - 27% = 17%.
- بالنسبة لفئة جهات الرقابة والإشراف ووسطها الحسابي هي الأخرى (3.64) فإن الفجوة ستكون

تشير بيانات الجدول (5) وفقاً لآراء الفئات المشمولة في عينة الدراسة إلى اقتناعهم بشكل عام بأن مجالس الإدارة في تلك الشركات لم تنفذ كما يجب الإجراءات اللازمة في مجال هيكلية التنظيم وذلك للحد من تداعيات الأزمة المالية عليها وذلك كما يأتي:

1. على مستوى العينة بفئاتها الثلاث باعتبارها واحدة كان اقتناعها وبمستوى مرتفع أن ما مارسته مجالس الإدارة فعلاً بعد الأزمة لمتطلبات هيكلية التنظيم لم يكن بالمستوى المطلوب، إذ إن الوسط الحسابي لإجاباتهم وهو (3.66) وبنسبة 73.2% تقريباً يعني أن ما نفذته تلك المجالس فعلاً من إجراءات في مجال إعادة هيكلية التنظيم لا تتجاوز (100% - 73.2%) أي 26.8% فقط وهذا أقل مما ادعته تلك المجالس أنها أنجزته في هذا المجال والموضح في الجدول (4) وهو 35 / 15.23 = 44% تقريباً. وهذا يعني وجود فجوة ثقة بين مجالس الإدارة من

ثانياً: بخصوص السؤال الثاني الذي ينص على ما يأتي:  
هل استجابت مجالس إدارات الشركات المساهمة العامة الأردنية فعلاً لمخاطر الأزمة المالية العالمية وتداعياتها وذلك بتنفيذ الإجراءات الخاصة في مجال هيكل الرواتب؟  
لوصف مدى اقتناع الفئات الثلاث المشمولة في عينة الدراسة أن مجالس الإدارة في الشركات المتعثرة قد نفذت فعلاً الإجراءات اللازمة في مجال هيكل الرواتب كانت النتائج الموضحة في الجدول (6) الآتي.

مثل ما هي الحال بالنسبة لفئة المدققين الخارجيين أي 17%.

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

### الجدول (6)

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

الترتيب	العينة جميعها كوحدة		جهات الرقابة والإشراف			المدققون الخارجيون			المساهمون			الفقرة
	مستوى الاستجابة	الوسط الحسابي	مستوى الاستجابة	الانحراف المعياري	المتوسط الحسابي	مستوى الاستجابة	الانحراف المعياري	المتوسط الحسابي	مستوى الاستجابة	الانحراف المعياري	المتوسط الحسابي	
1	مرتفع جداً	4.23	مرتفع	0.85	4.04	مرتفع جداً	0.64	4.36	مرتفع جداً	0.78	4.32	8. الرواتب التي كان يتقاضاها أعضاء مجالس تلك الإدارات والمديرون التنفيذيون قبل الأزمة المالية العالمية كانت مرتفعة جداً
2	مرتفع	4.16	مرتفع	0.76	4.04	مرتفع	1.01	4.12	مرتفع جداً	0.79	4.36	9. المكافآت المادية والمعنوية التي كان يتقاضاها أعضاء مجالس تلك الإدارات والمديرون التنفيذيون قبل الأزمة المالية العالمية كانت مرتفعة جداً
3	مرتفع	3.97	مرتفع	0.94	3.74	مرتفع	0.76	4.08	مرتفع	0.83	4.14	10. لم يتم أعضاء مجالس الإدارة والمديرون التنفيذيون بعد حدوث الأزمة بتخفيض رواتبهم إلى حد معقول يتناسب الأزمة المالية العالمية وتداعياتها
4	مرتفع	3.91	مرتفع	0.94	3.74	مرتفع	0.82	4.00	مرتفع	0.76	4.00	11. لم يتم أعضاء مجالس الإدارة والمديرون التنفيذيون بعد حدوث الأزمة بتخفيض مكافآتهم إلى حد معقول يتناسب الأزمة المالية العالمية وتداعياتها
5	مرتفع	3.69	مرتفع	0.68	3.81	مرتفع	0.72	3.76	مرتفع	0.91	3.45	12. قامت العالمية العظمى من تلك الشركات بعد حدوث الأزمة المالية العالمية بإجراء هيكل للرواتب اقتصرت على رواتب

الترتيب	العينة جميعها كوحدة		جهات الرقابة والإشراف			المدققون الخارجيون			المساهمون			الفقرة
	مستوى الاستجابة	الوسط الحسابي	مستوى الاستجابة	الانحراف المعياري	المتوسط الحسابي	مستوى الاستجابة	الانحراف المعياري	المتوسط الحسابي	مستوى الاستجابة	الانحراف المعياري	المتوسط الحسابي	
												صغار الموظفين من غير أن يمس ذلك كبار الموظفين
6	متوسط	3.14	متوسط	1.06	2.96	متوسط	0.76	3.08	متوسط	1.01	3.41	13. إن معظم أسباب شح السيولة التي تعاني منها هذه الشركات نشأت عن قيام أعضاء مجلس الإدارة والمدبرين التنفيذيين فيها بتحويل كثير من الأصول النقدية فيها وغيرها إلى حساباتهم الخاصة بهم أو لحسابات أقاربهم
-	مرتفع	3.85	مرتفع	0.87	3.72	مرتفع	0.78	3.90	مرتفع	0.85	3.95	المتوسط الحسابي والانحراف المعياري العام
		77%			74.4%			78%			79%	نسبة الاستجابة

2. وعلى مستوى الفئات المشمولة بالدراسة كل على حدة تفاوتت درجة الاقتناع وتفاوتت معها مدى فجوة الثقة على النحو الآتي:

- بالنسبة لفئة المساهمين وسطها الحسابي (3.95) أي بنسبة 79% تقريباً مما يعني أنهم مقتنعون أن تلك المجالس نفذت فقط 21% من المطلوب منها. وبذلك تبلغ فجوة الثقة 34% - 21% = 13%
- بالنسبة لفئة المدققين الخارجيين ووسطها الحسابي (3.9) أي بنسبة 78%. فإن درجة اقتناعهم 22% مما يعني أن فجوة الثقة هنا تعادل 34% - 22% = 12%.
- بالنسبة لفئة جهات الرقابة والإشراف ووسطها الحسابي (3.72) أي بنسبة 74%. فإن درجة اقتناعهم 26% مما يعني أن فجوة الثقة هنا تعادل 34% - 26% = 12%.
- إن الانخفاض النسبي للانحرافات المعيارية عن الأوساط الحسابية في التأييد الذي أبدته الفئات

تشير بيانات الجدول (6) وفقاً لآراء الفئات المشمولة في عينة الدراسة إلى اقتناعهم بشكل عام بأن مجالس الإدارة في تلك الشركات لم تنفذ كما يجب الإجراءات اللازمة في مجال هيكل الرواتب وذلك للحد من تداعيات الأزمة المالية عليها وذلك كما يأتي:

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

هل استجابت مجالس إدارات الشركات المساهمة العامة الأردنية فعلاً لمخاطر الأزمة المالية العالمية وتداعياتها وذلك بتنفيذ الإجراءات الخاصة في مجال الحوكمة ؟  
لوصف مدى اقتناع الفئات الثلاث المشمولة في عينة الدراسة أن مجالس الإدارة في الشركات المتعثرة قد نفذت فعلاً الإجراءات اللازمة في مجال الحوكمة كانت النتائج الموضحة في الجدول (7) الآتي.

المشمولة في عينة الدراسة كلا على حدة تجاه تلك الفقرات، يؤشر إلى اتساق إجابات الأفراد المشمولين في عينة الدراسة أو آرائهم حول الفقرات المختلفة وذلك سواء على مستوى الفئة الواحدة أو على مستوى الفئات جميعها وحدة واحدة.

ثالثاً: بخصوص السؤال الثالث الذي ينص على ما يأتي:

### الجدول (7)

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

الترتيب	العينة جميعها باعتبارها وحدة واحدة			جهات الرقابة والإشراف			المدققون الخارجيون			المساهمون			الفقرة
	مستوى الاستجابة	الوسط الحسابي	مستوى الاستجابة	الانحراف المعياري	المتوسط الحسابي	مستوى الاستجابة	الانحراف المعياري	المتوسط الحسابي	مستوى الاستجابة	الانحراف المعياري	المتوسط الحسابي		
1	مرتفع	3.80	مرتفع	1.12	3.48	مرتفع	0.79	3.96	مرتفع	0.87	4.00	14. لا تطبق معظم تلك الشركات شروط ومتطلبات نظم حوكمة الشركات الصادرة عن وزارة الصناعة والتجارة وهيئة الأوراق المالية	
2	مرتفع	3.78	متوسط	1.14	3.33	مرتفع	0.82	4.20	مرتفع	0.99	3.86	15. إن وحدات الرقابة والتدقيق الداخلي في معظم تلك الشركات ليست فاعلة أو ذات كفاءة	
3	مرتفع	3.70	مرتفع	0.84	3.59	مرتفع	0.84	3.72	مرتفع	1.01	3.82	16. لا يوجد في معظم تلك الشركات لجان تدقيق وإذا ما وجدت فلا يتمتع معظم أعضاؤها بشروط الاستقلالية	
7	مرتفع	3.45	متوسط	1.36	3.00	مرتفع	1.16	3.52	مرتفع	1.23	3.91	17. لا يتوافر لمدققي الحسابات الخارجي في معظم تلك الشركات شروط الاستقلالية لأن تعيينهم أو تحديد أتعابهم بيد أعضاء مجالس الإدارة فيها	
8	مرتفع	3.43	متوسط	0.92	3.00	مرتفع	0.94	3.84	مرتفع	1.22	3.50	18. لم يتم مدققي حسابات تلك الشركات بواجباتهم المهنية بتقديم إنذار مبكر عن تعثر تلك الشركات في الوقت المناسب	

الترتيب	العينة جميعها باعتبارها وحدة واحدة			جهات الرقابة والإشراف			المدققون الخارجيون			المساهمون			الفقرة
	مستوى الاستجابة	الوسط الحسابي	مستوى الاستجابة	الانحراف المعياري	المتوسط الحسابي	مستوى الاستجابة	الانحراف المعياري	المتوسط الحسابي	مستوى الاستجابة	الانحراف المعياري	المتوسط الحسابي		
4	مرتفع	3.59	متوسط	1.11	3.19	مرتفع	0.91	3.80	مرتفع	1.13	3.86	19. لم توفر تلك الشركات الإفصاح المناسب في البيانات المالية المنشورة الصادرة عنها قبل حدوث الأزمة وبعدها	
5	مرتفع	3.55	متوسط	1.00	2.93	مرتفع	0.81	4.08	مرتفع	0.70	3.73	20. تتأخر تلك الشركات بنشر بياناتها المالية عن الموعد المحدد وفق نصوص قانون الشركات	
6	مرتفع	3.46	مرتفع	1.01	3.44	مرتفع	1.08	3.52	متوسط	1.14	3.41	21. لا ترسل معظم تلك الشركات تقارير سنوية عن نتائج أعمالها للمساهمين قبل مواعيد عقد اجتماع الهيئة العامة للمساهمين	
9	متوسط	3.23	مرتفع	0.75	3.22	متوسط	0.75	3.32	متوسط	0.77	3.14	22. قامت الشركة بشراء اسهم الخزينة في محاولة منها للحد من الانخفاض المستمر في السعر السوقي لاسهمها	
-	مرتفع	3.56	متوسط	1.03	3.24	مرتفع	0.90	3.77	مرتفع	1.01	3.69		
		71%			65%			76%			74%		

إنها أنجزته في هذا المجال والموضح في الجدول (4) وهو  $35 / 16.09 = 48\%$  تقريباً. وهذا يعني وجود فجوة ثقة بين مجالس الإدارة من جهة والفئات المشمولة في عينة الدراسة من جهة أخرى قدرها  $48\% - 29\% = 19\%$ .

2. وعلى مستوى الفئات المشمولة بالدراسة كل على حدة تفاوتت درجة الاقتناع، وتفاوتت معها مدى فجوة الثقة على النحو الآتي:

- بالنسبة لفئة المساهمين وسطها الحسابي (3.69) أي بنسبة  $74\%$  تقريباً، مما يعني أنهم مقتنعون أن تلك المجالس نفذت فعلاً  $26\%$  من المطلوب منها. وبذلك تبلغ فجوة الثقة  $48\% -$

تشير بيانات الجدول (7) وفقاً لآراء الفئات المشمولة في عينة الدراسة إلى اقتناعهم بشكل عام أن مجالس الإدارة في تلك الشركات لم تنفذ - كما يجب - الإجراءات اللازمة في مجال الحوكمة وذلك للحد من تداعيات الأزمة المالية عليها وذلك كما يأتي:

1. على مستوى العينة بفئاتها الثلاث كوحدة واحدة كان اقتناعها بمستوى مرتفع أن ما مارسته مجالس الإدارة فعلاً لمتطلبات الحوكمة لم يكن بالمستوى المطلوب. إذ بأن الوسط الحسابي لاجاباتهم وهو (3.56) وبنسبة  $71\%$  تقريباً يعني أن ما نفذته تلك المجالس فعلاً من إجراءات في الحوكمة لا تتجاوز ( $100\% - 71\%$ ) أي  $29\%$  فقط وهذا أقل مما تدعيه تلك المجالس من حيث

تعاود 48% - 35% = 13%.

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

26% = 22%

- بالنسبة لفئة المدققين الخارجيين ووسطها الحسابي (3.77) أي بنسبة 76%. فإن درجة اقتناعهم 24% مما يعني أن فجوة الثقة هنا تعاود 48% - 24% = 24%.
- بالنسبة لفئة جهات الرقابة والإشراف ووسطها الحسابي (3.24) أي بنسبة 65%. فإن درجة اقتناعهم 35%، مما يعني أن فجوة الثقة هنا

### الجدول (8)

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

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

الأردنية المتعثره من جهة، والجهات ذات العلاقة الممثلة بعينة الدراسة المكونه من: المساهمين، ومدققي الحسابات، وجهات الرقابة والإشراف بشأن مدى الانجاز الفعلي لتلك المجالس في مجالات: هيكله التنظيم، وهيكله الرواتب، والحوكمة والرقابة المالية.

اخضع الباحثان المعلومات المستخلصة من الاسبانة الموزعة على افراد العينة من الفئات المشار اليها أعلاه التي تكشف عن مدى اقتناع تلك الفئات أن مجالس الإدارة قد نفذت فعلاً ما تدعيه من انجازات في تلك المجالات الثلاثة لاختبار (T) للعينة الواحدة وبمستوى معنوية  $\alpha \geq 0.05$  فكانت النتائج الموضحة في الجدول الآتي وذلك بموجب قاعدة القرار الآتية لهذا الاختبار.

ترفض الفرضية الصفرية ( $H_0$ ) وتقبل الفرضية البديلة ( $H_a$ ) إذا كانت: (T) المحسوبة أكبر من قيمتها الجدولية (الدرجة)، أو إذا كان مستوى الدلالة  $(Sig) \geq 0.05$  في حين تقبل الفرضية الصفرية  $H_0$  وترفض الفرضية

تشير بيانات الجدول (8) وفقاً لآراء الفئات الثلاث المشمولة في عينة الدراسة معاً إلى اقتناعهم بشكل عام بأن مجالس الإدارة في تلك الشركات لم تنفذ - كما يجب - الإجراءات اللازمة في المجالات الثلاثة (هيكله التنظيم، وهيكله الرواتب، والحوكمة) وذلك للحد من تداعيات الأزمة المالية عليها، إذ يتبين أن مجالس الإدارة تدعي أنها قامت بشكل إجمالي بتنفيذ 42% من الإجراءات التي تمكنها من خلال المجالات الثلاثة من استيعاب تداعيات الأزمة المالية العالمية بينما يرى المساهمون والأطراف الأخرى ذات العلاقة أنها لم تنفذ سوى 26.3% من المطلوب منها، وهذا شكل فجوة ثقة بينهم نسبتها 15.7%.

### اختبار فرضيات الدراسة:

لاختبار فرضيات الدراسة الثلاث الأولى: ( $H_03$   $H_02$ ) ذات الصلة بالسؤال الرئيس الثالث الخاص بفجوة الثقة القائمة بين مجالس الإدارة في الشركات المساهمة العامة

البديلة Ha إذا كانت: (T) المحسوبة اصغر من قيمتها الجدولية (الدرجة)، أو إذا كان مستوى الدلالة  $(Sig) \leq 0.05$

### الجدول (9)

نتائج اختبار (T) للعينة الواحد بخصوص آراء عينة الدراسة عن مدى قناعتها باستجابة مجالس الإدارة لمعالجة مخاطر الأزمة المالية العالمية وتداعياتها في المجالات الثلاثة

رقم الفرضيه ذات العلاقة	المجال	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	درجات الحرية DF	قيمة T المحسوبة	مستوى الدلالة Sig.*	نتيجة الاختبار
Ho1	هيكله التنظيم	3.669	0.402	73	14.156	0.000	رفض
Ho2	هيكله الرواتب	3.849	0.505	73	14.441	0.000	رفض
Ho3	الحوكمة والرقابة المالية	3.555	0.657	73	7.269	0.000	رفض

$0.05 \geq (Sig)$

ومن جانب آخر فإن الارتفاع النسبي للانحراف المعياري الخاص بالمجال الثالث (الحوكمة والرقابة المالية) على خلاف ما هو عليه بالنسبة للمجالين الاول والثاني يشير إلى ان الاتساق بين آراء الفئات الثلاث تجاه فجوة عدم الثقة الخاصة بالمجال الثالث اقل من الاتساق القائم بين آرائها تجاه فجوة عدم الثقة الخاصة بالمجالين: (الاول والثاني).

بعد ذلك واختبار الفرضيات (HO4, HO5, HO6) ذات العلاقة بالسؤال الرئيس الرابع والخاص باستكشاف مدى الاتساق او التباين القائم بين آراء الفئات الثلاث المشمولة في عينة الدراسة وهم: المساهمون، ومدققو الحسابات، وجهات الرقابة والإشراف في تقييمها لفجوة الثقة حيال الانجازات التي تدعي مجالس الإدارة تحقيقها في مجالات هيكله التنظيم، وهيكله الرواتب، والحوكمة والرقابة المالية، اخضع الباحثان اجاباتهم المتوافرة في استبانة بهذا الخصوص لاختبار التباين الاحادي (ANOVA) وبمستوى معنوية  $(\alpha) \geq 0.05$ . فكانت النتائج الموضحة في الجدول (10) الآتي.

في الجدول (9) أعلاه تم اخضاع البيانات الموضحة في الجداول (5، 6، 7) المستخلصة من إجابة أفراد عينة الدراسة من الاطراف الثلاثة وهم: (المساهمون، المدققون الخارجيون، جهات الرقابة والإشراف) لاختبار (T) للعينة الواحدة. وقد كشف هذا الاختبار عن أن تلك الأطراف مجتمعة ترفض إدعاءات مجالس الإدارة في الشركات المساهمة العامة الأردنية التي تعثرت بسبب الازمة المالية العالمية أنها قد نفذت فعلاً ما كان يجب عليها ان تقوم به للحد من مخاطر تلك الأزمات وتداعياتها في مجالات (هيكله التنظيم، وهيكله الرواتب، والحوكمة الرقابة المالية) لذا تؤكد نتيجة هذا الاختبار وجود فجوة الثقة بين الطرفين والموضحة في البيانات المقارنة في الجدول السابق (8) وهي 17.2%، 11%، 19%، 15.7% على التوالي مما يؤدي أيضاً الى وجوب رفض الفرضيات الصفرية الثلاث ذات العلاقة وهي: Ho3, Ho1, Ho2، وقبول الفرضيات البديله Ha1, Ha2, Ha3 التي تؤكد وجود الفجوة.

الجدول (10)

نتائج اختبار مدى اتساق آراء الفئات الثلاث المشمولة في عينة الدراسة بخصوص تقييم فجوة الثقة

رقم الفرضيه	المجال	مصدر التباين S.O.V	مجموع المربعات SOS	درجات الحرية DF	متوسط مجموع المربعات MS	قيمة F المحسوبة	Sig* مستوى الدلالة	نتيجة الاختبار
Ho4	فجوة الثقة الخاصة بهيكله التنظيم	بين المجموعات	0.662	2	0.331	2.107	0.129	قبول
		داخل المجموعات	11.157	71	0.157			
		المجموع	11.819	73				
Ho5	فجوة الثقة الخاصة بهيكله الرواتب	بين المجموعات	0.710	2	0.355	1.403	0.253	قبول
		داخل المجموعات	17.966	71	0.253			
		المجموع	18.676	73				
Ho6	فجوة الثقة الخاصة بالحوكمة والرقابة المالية	بين المجموعات	4.236	2	2.118	5.504	0.006	رفض
		داخل المجموعات	27.320	71	0.385			
		المجموع	31.556	73				

$\alpha \leq 0.05$

تقييم هذه الفجوة.

وتؤكد النتائج المشار إليها أعلاه ما كشف عنه التحليل الوصفي نفسه في الجدول المقارن (8) حيث تزداد قيمة فجوة الثقة بالنسبة للمجال الثالث وهي (19%) عما هي بالنسبة للمجالين الأول والثاني، كما ان قيمة الانحراف المعياري الموضح في الجدول (9) المرتبط بهذا المجال وهو 0.657 اكبر مما هو عليه بالنسبة للمجالين الأول والثاني

بعد ذلك وللكشف عن مصدر الاختلاف اي اسباب وجود الفروقات التي كشف عنها الاختبار المرفوض، تم استخدام اختبار Scheffee للمقارنات البعدية بين المتوسطات الحسابية، وقد كشف هذا الاختبار عن النتائج الموضحة في الجدول (11).

تكشف بيانات الجدول اعلاه أن قيم (F) المحسوبة الخاصة بالمجالين (الأول والثاني) اقل من قيمها الجدولية، كما ان مستوى الدلالة (Sig) لكل منهما اكبر من 0.05 مما يوجب قبول الفرضيتين (HO5,HO4) وبما يعني اتساق او عدم وجود فروقات معنوية ذات دلالة إحصائية بين آراء الفئات المشمولة بالدراسة فيما يخص تقييم فجوة الثقة ذات العلاقة بهذين المجالين. اما بالنسبة للمجال الثالث وحيث ان قيمة F الجدولية اكبر من قيمتها المحسوبة وكذلك مستوى الدلالة (Sig) وهي (0.006) اصغر من قيمتها المرجعية الخاصة بالاختبار فإنه يتوجب رفض الفرضية السادسة (HO6) وبما يعني وجود عدم اتساق اي (فروقات معنوية ذات دلالة إحصائية) بين آراء الفئات الثلاث في

## الجدول (11)

اختبار Scheffee للمقارنات البعدية بخصوص فجوة الثقة الخاصة بالمجال الثالث (الحوكمة والرقابة المالية)

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

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

القروض المشكوك في تحصيلها التي نجحت فيما بعد باطفاء معظمها.

2. لقد انعكست آثار تلك الأزمة على سوق عمان المالي فانخفضت اسعار اسهم تلك الشركات بشكل كبير وبمتوسط حسابي قارب 72%، إذ كانت اسعار اسهم القطاع الخدمي هي الاكثر تضررا تلاها اسعار اسهم القطاع الصناعي فيما كانت اسعار اسهم البنوك هي الاقل تضررا.

3. من جانب آخر كشفت الدراسة المسحية التي اجراها الباحثان عن أن مجالس الادارة في تلك الشركات لم ترق إلى المستوى الذي كان يتوقعه منها الجمهور، إذ لم تستجب كما كان يتوجب عليها للتحديات التي فرضتها عليها الأزمة المالية العالمية ولم تتخذ الاجراءات اللازمة لمواجهة المخاطر التي فرضتها عليها تلك الأزمة، بل استمرت في تطبيق سياساتها التي سبقت حدوث الأزمة وما ترتب عليها من هدر مالي وفساد اداري، مما لم يمكنها من جسر فجوة الثقة القائمة بينها وبين المساهمين واصحاب المصالح. فوفقا لما افادت به تلك المجالس في صحيفة المقابلة الموزعة عليها، كانت نسبة الانجازات الفعلية في مجال الاصلاحات التي كان يتوقع منها القيام بها في مجالات: هيكلية التنظيم، وهيكلية الرواتب، والحوكمة والرقابة المالية 42%، في حين رأى المساهمون واصحاب المصالح بموجب اجاباتهم في الاستبانة الموزعة عليهم أن تلك

تكشف بيانات اختبار Scheffee اعلاه أن الاختلاف او الفروقات التي كشف عنها اختبار ANOVA بخصوص فجوة الثقة الخاصة بالمجال الثالث (الحوكمة والرقابة المالية) مصدرها عاملان: اولهما الاختلاف في وجهات النظر القائم حياله بين المساهمين من جهة وجهات الرقابة والإشراف من جهة اخرى. وثانيهما الاختلاف في وجهات النظر حياله بين المدققين الخارجيين من جهة وجهات الرقابة والإشراف ايضا من الجهة الاخرى

## النتائج وتفسيرها والتوصيات:

1. كشف التحليل الاحصائي لأداء الشركات المشمولة في عينة الدراسة من خلال بياناتها المالية المنشورة للعامين 2007، 2010 عن ان الأزمة المالية العالمية وتداعياتها قد اثرت في ربحية تلك الشركات فانخفضت بشكل ملموس بنسبة 601% في المتوسط لكن هذا الانخفاض تفاوت فيما بين القطاعات الاقتصادية الرئيسية الثلاثة إذ كان النصيب الاكبر للشركات العاملة في القطاع الصناعي الذي عانى كثيرا بسبب الارتفاع الكبير الذي حدث في اسعار كل من المحروقات ومدخلات الانتاج، وقد تلاها في ذلك الشركات العاملة في القطاع الخدمي بفعل التدني الكبير في اسعار العقارات مع تراجع الدخل السياحي، وقد كان القطاع المالي هو الاقل تضررا في بداية الأزمة إذ انحصرت الخسائر التي مني بها في ارتفاع قيم المخصصات التي كونتها البنوك لمقابلة خسائر

2. ولعل من أهم الإجراءات التي يلزم اتخاذها تجاه تلك المجالس هو إلزامها بتصويب الأوضاع المالية والتنظيمية للشركات التي تتولى إدارتها وذلك من أجل القضاء على مظاهر الفساد الإداري والمالي التي كانت وما زالت سائدة فيها ان كان في مجال الرواتب والمكافآت المرتفعة جداً التي ما زالوا يتقاضونها هم ومن حولهم من اقارب ومحاسيب او في مجالات هدر الانفاق الذي لا طائل منه، هذا مع مراعاة التشدد في تفعيل نظم الحوكمة الرشيدة التي تضمن عنصر الاستقلالية للمدققين الداخليين ولجان التدقيق ومدققي الحسابات الخارجيين على أن تتم احالة المخالفين قواعدا إلى القضاء لينالوا جزاء الاهمال والتقصير الذي ارتكبه بحق المساهمين والمجتمع بشكل عام

الانجازات هي بنسبة 26% فقط مما ترتب عليه وجود فجوة ثقة بين الطرفين بنسبة 16% وعلى ضوء النتائج المشار إليها اوصى الباحثان بما يأتي:  
1. أن تتخذ جهات الرقابة والاشراف مثل: مراقبة الشركات، وهيئة مكافحة الفساد وغيرهما مواقف اكثر تشدداً تجاه مجالس الادارة التي تحملت الجزء الاكبر من مسؤولية تردي اوضاع الشركات المساهمة العامة التي تعثرت بسبب الأزمة المالية العالمية لانها بالسياسات الادارية والمالية التي كانت تطبقها قبيل حدوث الأزمة وما زالت مستمرة في تطبيقها حتى الآن قد ساهمت في تعميق آثار تلك الأزمة وتداعياتها على تلك الشركات ومن ثم لم تمكنها من التعافي من تلك الآثار حتى الآن

## المراجع

### المراجع العربية

الاقصاح وأثرها في معالجة الأزمة المالية المعاصرة. ورقة عمل قدمت ضمن المؤتمر السادس: الأزمة المالية العالمية والآفاق المستقبلية، جامعة فيلادلفيا، عمان - الأردن  
شحاته، حسين (2009)، كيف النجاة من أثر الأزمة المالية الرأسمالية على أسواق المال العربية ؟ سلسلة بحوث في الفكر الاقتصادي الإسلامي، جامعة الأزهر، مصر  
الشمري، ناظم (2007)، الأزمة المالية المعاصرة، أزمة سيولة أم أزمة نظام... مآل الأزمة وتداعياتها. بحث مقدم لجامعة العلوم التطبيقية الخاصة  
الشيخ، داوي (2009)، الأزمة المالية العالمية انعكاساتها وحلولها. ورقة عمل قدمت ضمن أعمال: مؤتمر الأزمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي العربي والإسلامي، جامعة الجنان، طرابلس - لبنان ، 13-14 آذار، 2009  
صيام، احمد (2010)، تداعيات الأزمة المالية العالمية على الجهاز المصرفي الأردني. ورقة عمل قدمت ضمن المؤتمر السادس: الأزمة المالية العالمية والآفاق المستقبلية، جامعة فيلادلفيا، عمان - الأردن  
ظبيان، معاوية مجلة دراسات شرق اوسطية الصادرة عن مركز دراسات الشرق الأوسط، ندوة بعنوان "الأزمة المالية الدولية

الأعرج، عدنان (2008). الأزمة المالية وانعكاساتها على اقتصاديات الدول، ندوة عقدت في جامعة الشرق الوسط (28-29-4-2009).  
ابو صالح، علي مقالة بعنوان أثر الأزمة المالية العالمية على البلدان العربية. ( maktoob.com )  
ابو فارة ، يوسف (2009)، إدارة الأزمات ، اثراء للنشر والتوزيع ، عمان، الأردن.  
الحمد، جواد (2009) مجلة دراسات شرق اوسطية الصادرة عن مركز دراسات الشرق الأوسط ندوة بعنوان " الأزمة المالية الدولية وانعكاساتها على أسواق المال والاقتصاد العربي " عدد46 - 47 ص (81 - 101)  
حمدان، شذى ربحي (2010)، آثار الأزمة المالية العالمية وتداعياتها على اداء الشركات المساهمة العامة الاردنية المدرجة في بورصة عمان، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعةالشرق الاوسط، عمان، الاردن  
حنا، وليد (2010)، السياسة المالية في الأردن والأزمة المالية الاقتصادية العالمية. ورقة عمل قدمت ضمن المؤتمر السادس: الأزمة المالية العالمية والآفاق المستقبلية، جامعة فيلادلفيا، عمان - الأردن  
السعدي، ابراهيم، (2011): حوكمة الشركات ورفع مستوى

والتوزيع، المعمورة، الاسكندرية.  
مطر، محمد (2008)، *الأزمة المالية العالمية وتأثيرها على الأردن*، قدمت ضمن أعمال ندوة عقدتها جامعة الشرق الأوسط، حول أسباب الأزمة المالية العالمية وتداعياتها بتاريخ 28 - 29 / 4 / 2009  
المناصير، علي فلاح و الكساسبة، وصفي عبد الكريم، (2009) *الأزمة المالية العالمية حقيقتها، أسبابها، تداعياتها وسبل العلاج*. " *المؤتمر العلمي الدولي السابع، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة الزرقاء تحت عنوان " تداعيات الأزمة الاقتصادية على منظمات الأعمال "*  
اليوسف، يوسف *مجلة دراسات شرق اوسطية الصادرة عن مركز دراسات الشرق الأوسط*، ندوة بعنوان " اتجاهات تطور الأزمة المالية الدولية المؤشرات والدلالات عام 2010 " عدد 52، ص (107 - 120).

وانعكاساتها على أسواق المال والاقتصاد العربي " عدد 46-47، (81 - 95)  
العاني، فيصل نافع (2010)، *تأثير الأزمة المالية العالمية على الأداء التشغيلي والمالي للبنوك الأردنية*. رسالة ماجستير غير منشورة كلية الأعمال، جامعة الشرق الأوسط.  
العكر، معتز برهان (2009)، *أثر مستوى الإفصاح المحاسبي في البيانات المالية المنشورة على تداعيات الأزمة المالية في القطاع المصرفي الأردني*. رسالة ماجستير غير منشورة، كلية الأعمال، جامعة الشرق الأوسط.  
فريد - نصر ابو الفتوح (2009)، *الرهون العقارية والأزمة المالية العالمية، المؤتمر السنوي الثالث عشر، الجوانب القانونية والاقتصادية للأزمة المالية العالمية، للفترة من 1-2 ابريل 2009*، جامعة المنصورة  
مسعد، محبي محمد (2010)، *صياغة جديدة لدور الدولة في ظل الأزمة المالية العالمية، مؤسسة رؤية للطباعة والنشر*

#### المواقع الكترونية

(www.alghad.com) :On Line Available  
www.books.google.com: On Line Available  
www.wikipedia.org: On Line Available  
Www. Alrai.com :On Line Available

#### الصحف والمجلات

جريدة الغد 25- 7 - 2011  
جريدة الغد 15- 10 - 2011  
جريدة الغد 18- 10 - 2011  
جريدة الرأي 16-10-2011

#### المراجع الأجنبية

Albert D. Halm -Addo (2010). *The 2008 Financial Crisis: The Death of an Ideology*, Dorrance Publishing Co, Inc Pennsylvania U.S.A  
Bodie,Z.kane,A.and Marcus,A.2011 *Investments and Portfolio Management* ,Mc Graw-Hill  
Douglas ,W.A, (2009), *The Global Credit Crisis of 2009 , cause and consequences The International Lawyer Chicago*, Vol.43, No.1,: 91-137  
Hellwing ,M.,(2008) , *The Financial Crisis of 2008 What*

*Needs to Happen after TARP*. (on line) Available at <http://www.ssrn.com/abstract:1274327>  
Katz.DM, (2008) ,Former FDIC Chief. *Fair Value Caused the crisis*.  
www.cfo.com  
Lin, Justin Yifu (2008)" *The impact of the Financial Crisis on Developing Countries*, Korea Development Institutes, Seoul, October 31, 2008 WWW.CNN.COM  
Naim Moises (2009). *"An Intellectual Bailout" Foreign*

**Policy** Jan/Feb -Robert J. Shiller, The Subprime Solution: How Today's Global Financial Crisis Happened and What to Do about It (Princeton, NJ: Princeton University Press.

Shaked,I,(2008) Financial Crisis of 2008 and preliminary Framework of Analyzing Financial Distressed Frime.*American Bankruptcy Institute Journal* 12/2008, Vol(4),No.48: 65-94

## The Response of The Boards of Directors In the Distressed Jordanian Public Shareholding Companies to The Risk And Repercussions of The Global Financial Crisis

*Mohammad Matar\*, Zaid Nauimat \*\**

### ABSTRACT

This study aimed at determining to what extent the board of directors in distressed Jordanian public shareholding companies addressed the risks and repercussions caused by the Global Financial Crisis. It also aimed at highlighting the impact of this crisis on their profits and their stock prices. The study consisted of two main sections , the first section was an empirical study done by using content analysis on a sample consisting of (36)distressed companies while the second section was a field study done by using descriptive analysis on a sample consisting of (98) person selected from three groups: stockholders , external auditors ,and control vis supervision bodies. The study revealed that (GFC) had significant impact on the performance of companies working in the three main economic sectors. their profits declined for the year 2010 compared with that for the year 2007 as follows: the industrial sector 637% ,the service sector 580% and the financial sector 280%. It also revealed that boards of directors in the distressed companies did not actually response well so as to meet the risk caused by the (GFC). Their actual response to meet those risks were less than that was expected by both the stockholders and the other stakeholders. This created an expectation gap between the two groups amounting 15.7%. So in order to bridge this gap the researchers recommended the need to enforce corporate governance systems and to enhance the role of independent membership in the board of directors.

**KEYWORDS:** Global Financial Crisis, Distressed Jordanian Public Shareholding Companies, Boards of Directors, Expectation Gap.

---

\* Department of Accounting, Faculty of Business, Middle East University, Amman, Jordan.

Profmatar40@gmail.com

\*\* Graduate Studies Student, Faculty of Business, Middle East University, Amman, Jordan.

Zaid.nauimat@yahoo.com

Received on 20/2/2013 and Accepted for Publication on 7/10/2013.