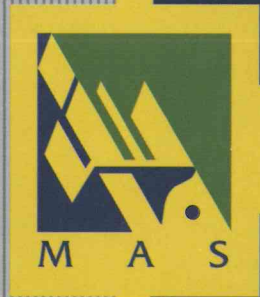


# تعزير حوكمة الشركات في فلسطين

عدنان قباجة  
مهنا حامد  
إبراهيم الشقاقي

معهد أبحاث السياسات الاقتصادية الفلسطيني (ماس)



2008



معهد أبحاث السياسات الاقتصادية الفلسطيني (ماس)

## تعزيز حوكمة الشركات في فلسطين

عدنان قباجة

مهند حامد

إبراهيم الشقافي

2008

## معهد أبحاث السياسات الاقتصادية الفلسطينية (ماس)

تأسس في القدس عام 1994 كمؤسسة مستقلة، غير ربحية متخصصة في أبحاث السياسات الاقتصادية والاجتماعية. يوجه عمل ماس من قبل مجلس أمناء يضم شخصيات مرموقة من أكاديميين ورجال أعمال من فلسطين والدول العربية.

### رسالة المعهد

معهد أبحاث السياسات الاقتصادية الفلسطينية (ماس)، ملتزم بعمل أبحاث السياسات الاقتصادية والاجتماعية وفق أولويات التنمية في فلسطين بهدف المساعدة في صناعة السياسات الاقتصادية والاجتماعية وتعزيز المشاركة العامة في مناقشتها وصياغتها.

### الأهداف الاستراتيجية

- ✧ عمل أبحاث ودراسات وفق أولويات واحتياجات صانعي القرار للمساعدة في اتخاذ قرارات ورسم سياسات مستندة للمعرفة.
- ✧ تقييم السياسات الاقتصادية والاجتماعية وتبيان تأثيرها على مختلف المستويات، وذلك لمراجعة وتصحيح السياسات المطبقة.
- ✧ توفير منبر حر للنقاش العام والديمقراطي حول قضايا السياسات الاقتصادية والاجتماعية للمهتمين وأصحاب الشأن.
- ✧ تقديم ونشر معلومات ونتائج الأبحاث الحديثة عن القضايا الاقتصادية والاجتماعية.
- ✧ تقديم الدعم الفني والمشورة المتخصصة لمؤسسات السلطة الوطنية الفلسطينية، والقطاع الخاص والمنظمات غير الحكومية لدعم مشاركتهم وانخراطهم في عملية صياغة السياسات.
- ✧ تقوية القدرات والمصادر لعمل أبحاث السياسات الاقتصادية والاجتماعية في فلسطين.

### مجلس الأمناء

إسماعيل الزبيري (الرئيس)، غانية ملحيس (نائب الرئيس)، سامر خوري (أمين الصندوق)، غسان الخطيب (أمين السر)، نبيل قدومي، هبة حندوسة، جورج العبد، رجا الخالدي، رامي الحمد الله، رضوان شعبان، طاهر كنعان، لؤي شبانة، محمد نصر (المدير العام).

حقوق الطبع والنشر محفوظة © 2008 معهد أبحاث السياسات الاقتصادية الفلسطينية (ماس)

ص.ب. 19111، القدس وص.ب. 2426، رام الله

تلفون: 2987053/4، فاكس: 2987055، بريد إلكتروني: [info@pal-econ.org](mailto:info@pal-econ.org)

الصفحة الإلكترونية: <http://www.pal-econ.org>



معهد أبحاث السياسات الاقتصادية الفلسطيني (ماس)

# تعزيز حوكمة الشركات في فلسطين

عدنان قباجنة

مهند حامد

إبراهيم الشقافي

2008

## تعزير حوكمة الشركات في فلسطين

أعدت هذه الدراسة من قبل فريق الباحثين في معهد أبحاث السياسات الاقتصادية الفلسطينية (ماس)، وقد شارك بصورة مباشرة في إعدادها كل من:

الباحثان الرئيسيان: د. عدنان قباجة، رئيس فريق البحث، وأستاذ مساعد في كلية التمويل والإدارة في جامعة الخليل. مهند حامد، باحث مشارك في (ماس).

الباحث المساعد: إبراهيم الشقاقي (ماس).

المراجعة والتقييم: د. عاطف علاونة، مدير عام هيئة سوق رأس المال الفلسطينية. د. باسم مكحول، خبير اقتصادي.

التدقيق اللغوي: عبد الرحمن أبو شمالة (عربي)

التنسيق الفني: ليلى عبد الله

التمويل: تم إنجاز هذه الدراسة بدعم مشكور من قبل مركز بحوث التنمية الدولية-كندا (IDRC).

معهد أبحاث السياسات الاقتصادية الفلسطينية (ماس)

القدس ورام الله

2008

حقوق الطبع والنشر محفوظة © (ماس)

## تقديم

تلعب حوكمة الشركات دوراً هاماً في رفع تنافسية الشركات المساهمة من خلال تعزيز الشفافية، وتحسين إدارة الشركة، وضمان اتخاذ قرارات إستراتيجية سليمة، والتعامل بطريقة عادلة مع المساهمين والعاملين والدائنين والأطراف الأخرى ذات المصالح، مما ينعكس على خفض كلفة رأس المال وتحسين الأداء المالي للشركات. وعلى المستوى الكلي فإن الحوكمة تسهم في طمأنة المستثمرين، وفي توفير بيئة مواتية تضمن عائداً مجزياً ومخاطر مقبولة، وبالتالي فإنها تعزز قدرة الاقتصاد على جذب الاستثمارات.

تهدف هذه الدراسة إلى تقدير مدى ممارسة الشركات المساهمة الفلسطينية لحوكمة الشركات، بناءً على مبادئ منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD)، وتقييم أثر ذلك على الأداء المالي لتلك الشركات. كما تهدف إلى دراسة محددات توفير نظام حوكمة في فلسطين والمعوقات التي تواجه وجود بنية تحتية لترسيخ هذا النظام، والخطوات التي يمكن تبنيها في هذا المجال. ونأمل أن تسهم التوصيات التي تقدمها الدراسة في بلورة السياسات الملائمة لتعزيز حوكمة الشركات في فلسطين، وبالتالي رفع قدرتها التنافسية، مما سينعكس بشكل كبير على جاذبيتها للاستثمار المحلي والأجنبي.

أود أن أتقدم بالشكر الجزيل إلى كل من أسهم في إعداد هذه الدراسة، بالإضافة إلى فريق البحث، أود أن أشكر السادة وزارة الاقتصاد الوطني، وهيئة سوق رأس المال، وسوق فلسطين للأوراق المالية، والائتلاف من أجل النزاهة والمساءلة (أمان)، ومركز تطوير القطاع الخاص، والشركات المساهمة الفلسطينية، والخبراء الذين تمت

مقابلتهم والاستفادة من آرائهم. كما اشكر كل من الدكتور عاطف  
علاونة والدكتور باسم مكحول على مراجعة وتقييم الدراسة، وأشكر  
جميع المشاركين في ورشة العمل التي عقدت لمناقشة الدراسة، والذين  
أثروها بملاحظاتهم القيمة. وأخيراً، أتقدم بالشكر الجزيل والتقدير  
لمركز البحوث للتنمية الدولي الكندي (IDRC) على تمويلهم لهذه  
الدراسة ولدعمهم المتواصل لأنشطة المعهد.

د. محمد نصر  
المدير العام

## المحتويات

1	1- مقدمة
1	1-1 تمهيد
3	2-1 أهداف الدراسة
4	3-1 أهمية الدراسة
5	4-1 منهجية الدراسة
5	1-4-1 منهج بناء مؤشر الحوكمة
6	2-4-1 مجتمع الدراسة والعينة
8	3-4-1 المعالجة الإحصائية
10	5-1 محتويات الدراسة
11	2- نشأة حوكمة الشركات وتطورها
11	1-2 حوكمة الشركات في الدول المتقدمة
14	2-2 حوكمة الشركات في الدول النامية
15	3-2 حوكمة الشركات في العالم العربي
23	4-2 حوكمة الشركات في فلسطين
29	3- الإطار المفاهيمي لحوكمة الشركات
29	1-3 تطور مفهوم حوكمة الشركات
32	2-3 أهداف حوكمة الشركات
33	3-3 الأطراف ذات العلاقة بتطبيق حوكمة الشركات
34	1-3-3 المساهمون (Shareholders)
35	2-3-3 مجلس الإدارة (Board of Director)
35	3-3-3 الإدارة (Management)
36	4-3-3 أصحاب المصالح (Stakeholders)
37	4-3 محددات تطبيق نظام حوكمة الشركات
37	1-4-3 المحددات الخارجية

38	2-4-3 المحددات الداخلية
39	5-3 مقومات نظام حوكمة الشركات
40	6-3 مبادئ منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD) للحوكمة:
49	4- البعد النظري لحوكمة الشركات وأثرها على أداء الشركات
49	1-4 العلاقة بين حوكمة الشركات وأدائها:
52	2-4 الأدبيات والدراسات السابقة
59	5- قياس حوكمة الشركات الفلسطينية وأثرها على الأداء المالي
59	1-5 المقدمة
60	2-5 عرض خصائص عينة الدراسة وتحليلها
61	3-5 عرض المؤشرات الفرعية للحوكمة في الشركات وتحليلها
63	4-5 عرض مؤشر الحوكمة (Corporate Governance Index) وتحليله
67	5-5 أثر ممارسة الحوكمة على الأداء المالي
68	1-5-5 نتائج الانحدار البسيط
69	2-5-5 نتائج الانحدار المتعدد
71	6- النتائج والتوصيات
71	1-6 النتائج
74	2-6 التوصيات
77	المراجع

## قائمة الجداول

7	جدول 1: مجتمع الدراسة وعينتها
7	جدول 2: عدد الاستبيانات المستردة من المكلفين بممارسة الحوكمة في عينة الدراسة
60	جدول 2: عدد الاستبيانات المستردة من المكلفين بممارسة الحوكمة في عينة الدراسة
61	جدول 3: الخبرة العملية لعينة الدراسة
63	جدول 4: متوسط مؤشر الحوكمة للقطاعات في العينة (0~50)
64	جدول 5: متوسط مؤشر الحوكمة للشركات حسب الإدراج (0~50)
64	جدول 6: المؤشر الفرعي (Sub index 0~10) لمبدأ مسؤوليات مجلس الإدارة ومهامه
65	جدول 7: المؤشر الفرعي (Sub index 0~10) لمبدأ الإفصاح والشفافية
65	جدول 8: المؤشر الفرعي (Sub index 0~10) لمبدأ حقوق المساهمين والمعاملة العادلة بينهم
66	جدول 9: المؤشر الفرعي (Sub index 0~10) لمبدأ دور أصحاب المصالح
66	جدول 10: المؤشر الفرعي (Sub index 0~10) لمبدأ التدقيق والرقابة الداخلية

## قائمة الأشكال

9	شكل 1: المتغيرات المستقلة والتابعة في نموذج الدراسة
34	شكل 2: الأطراف ذات العلاقة بتطبيق الحوكمة
37	شكل 3: محددات تطبيق نظام حوكمة الشركات

## ملخص تنفيذي

تحلل هذه الدراسة معالم حوكمة الشركات في فلسطين، من خلال استعراض نشأة وتطور الحوكمة وأهدافها ومقوماتها، وقياس مدى ممارسة الشركات المساهمة العامة الفلسطينية لمبادئ الحوكمة الصادرة عن منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD). وتسعى الدراسة أيضاً إلى تحليل أثر هذه الممارسة على الأداء المالي للشركات، واقتراح بعض السياسات والتوصيات، بعضها متعلق بالشركات نفسها، ويهدف الآخر إلى تزويد الجهات الفلسطينية المسؤولة والمهتمة بالأسس الرئيسية بإجراءات سليمة للحوكمة وإنشاء نظام حوكمة فلسطيني متكامل. ومن المأمول، أن يساهم التحليل والتوصيات في زيادة القدرة التنافسية لهذه الشركات، مما يساعد جميع الأطراف في اتخاذ قراراتها الاستثمارية والائتمانية والخدماتية والإدارية والمالية، بشكل صائب في المديين القصير والطويل.

تعاظم الاهتمام بمفهوم حوكمة الشركات في العديد من الاقتصاديات المتقدمة والناشئة خلال العقود القليلة الماضية، وخاصة في أعقاب الانهيارات الاقتصادية والأزمات المالية التي شهدتها عدد من الشركات في عدة دول. وعزت العديد من الدراسات تلك الانهيارات والأزمات إلى ضعف هياكل الحوكمة أو عدم ممارستها في تلك الشركات. ونظراً للتزايد المستمر في الاهتمام بهذا المفهوم، فقد حرص عدد من المؤسسات الدولية على تناوله بالدراسة والتحليل وتقديم عدد من الخطوط الإرشادية لتدعيم إدارة الشركات من جوانبها المتعددة، والذي سيكون له آثاره الإيجابية على الشركات نفسها وأسواق المال المدرجة فيها وعلى الاقتصاد بشكل عام.

نشأ نظام الحوكمة تدريجياً خلال العقود الماضية ومن خلال تجارب دول مختلفة، بدءاً بالدول المتقدمة وانتهاءً بالدول النامية، بما في ذلك الدول العربية وفلسطين. نشأ نظام الحوكمة وإطار عملها للممارسات في المؤسسات نتيجة حاجات مختلفة في هذه المؤسسات. وقد عزز نشأتها التفاعلات ما بين المؤسسات في القطاعات المختلفة،

والحاجة الماسة لوجود معيار للممارسات يجنب المؤسسات الوقوع في أزمات مالية، والتي كان من الممكن أن تجر بلدانها إلى تلك الأزمات.

وعلى الرغم من عدم الاتفاق على مصطلح وتعريف موحد للحوكمة، إلا أن هنالك أهدافاً للحوكمة تحددت معالمها، ومنها تدعيم عنصر الشفافية، وتحسين وتطوير إدارة الشركة، وضمان اتخاذ قرارات إستراتيجية سليمة، وتجنب حدوث أزمات مصرفية، وضمان التعامل بطريقة عادلة بالنسبة للمساهمين والعمالين والدائنين أو الأطراف الأخرى ذات المصالح، وتحسين الأداء المالي للشركات، وتعزيز المسؤولية الاجتماعية، وخفض كلفة رأس المال للشركات. وتم الاتفاق على محددات، خارجية وداخلية، لتطبيق الحوكمة. تشير الخارجية إلى المناخ العام للاستثمار كالتشريعات والرقابة، بينما تشمل الداخلية على القواعد والأساليب التي تطبق داخل الشركات.

وانبثق عن هذه الأهداف والمحددات مقومات لنظام الحوكمة، تكفل للشركة تحقيق أهدافها باعتبارها شخصية معنوية مستقلة تسعى للمنافسة. لعل من أهم هذه المقومات؛ وجود قوانين وتشريعات تعنى بحقوق المساهمين، ووجود لجنة تدقيق داخل الشركة، ووجود أنظمة إدارية داخلية على درجة عالية من الكفاءة، وتحديد صلاحيات ومسؤوليات كل عضو في الشركة.

لم تكن فلسطين بعيدة عن التوجه العالمي في هذا الشأن، فقد شكلت هيئة سوق رأس المال الفلسطينية اللجنة الوطنية للحوكمة. وتمثلت مهمة اللجنة في وضع نظام خاص للحوكمة ومحاولة تثبيته في فلسطين. كما لعب مركز تطوير القطاع الخاص وجمعية رجال الأعمال الفلسطينيين دوراً ريادياً في محاولة نشر ثقافة الحوكمة في فلسطين، التي تعتبر قاعدة أساسية لانتهاج الحوكمة ك معايير للممارسات الإدارية والمالية. وقد أعد المركز مجموعة من التقارير وعقد مجموعة كبيرة من ورشات العمل واللقاءات وفي عدة مناطق لنشر هذه الثقافة.

اعتمدت الدراسة أسلوب الاستطلاع عن طريق توزيع استمارة محكمة على عينة من الشركات المساهمة، وتشمل الاستمارة بشكل رئيسي مبادئ حوكمة الشركات لترصد

مدى ممارسة الشركات المساهمة العامة الفلسطينية لنظام الحوكمة. وتبين نتائج التحليل أن مؤشر الحوكمة لعينة الدراسة قد تراوح ما بين 27 نقطة إلى 42 نقطة (corporate governance index 0^50). أما إذا حسبنا النقاط على الصورة النسبية فإن قيمة المؤشر تتراوح بين 54% و84%.

كما تشير نتائج التحليل أن هنالك تقارباً كبيراً بين القطاعات الاقتصادية المختلفة، وقد برز من التحليل أن متوسط المؤشر للشركات المدرجة يفوق غير المدرجة بسبع نقاط من خمسين (14%). وتؤكد هذه النتائج ما توصلت إليه دراسات سابقة؛ أن لدى الشركات المدرجة في الأسواق للتداول درجات ممارسة حوكمة أعلى من غيرها. وباستعراض المتوسط العام للمؤشرات الفرعية للممارسة، نجد أن مبدأ الإفصاح والشفافية كان المبدأ الأكثر ممارسة، يليه مسؤوليات ومهام مجلس الإدارة، فالتدقيق والرقابة الداخلية، ثم حقوق المساهمين والمعاملة العادلة بينهم وأخيراً دور أصحاب المصالح.

اختبرت الدراسة أثر الحوكمة على الأداء المالي للشركات على مرحلتين. تمثلت المرحلة الأولى باستخدام الانحدار البسيط (Simple Regression) لتحديد أثر التغيير في المتغير المستقل ممثلاً في ممارسة الحوكمة على المتغير التابع (الأداء المالي). وتمثلت المرحلة الثانية باستخدام الانحدار المتعدد (Multiple Regression)، وذلك عن طريق إدخال المتغيرات الضابطة في معادلة الانحدار ليصبح الهدف معرفة أثر ممارسة الحوكمة والمتغيرات الضابطة على المتغير التابع.

أظهرت نتائج الانحدار البسيط وجود علاقة طردية بين ممارسة الحوكمة و كل من العائد على الاستثمار، والنمو في الأرباح، ونسبة الدين إلى حق الملكية. كما أظهرت نتائج الانحدار المتعدد وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين ممارسة الحوكمة والعائد على الاستثمار والنمو في الأرباح، ونسبة الدين إلى حق الملكية في ظل وجود المتغيرات الضابطة.

وقد توصلت الدراسة إلى أن الحوكمة وسيلة تمكن المجتمع من التأكد من حسن إدارة الشركة المساهمة بطريقة تحمي المستثمرين، وتساعد في اتخاذ قراراتهم الاستثمارية. وأن الحوكمة ليست مجرد وسيلة للبقاء، وإنما إستراتيجية للازدهار تحدد بدرجة كبيرة مصير الشركات والاقتصادات من خلال الأثر المحتمل للحوكمة على الأداء المالي للشركات ودورها في خفض كلفة الوكالة.

وهذا يعني أن ممارسة الحوكمة بمستويات مرتفعة في الشركات، سيزيد من قدرتها على جذب الاستثمارات ودعم الأداء المالي والقدرة على المنافسة في الأجل الطويل، والتخصيص الأفضل للموارد وتعظيم العائد على الاستثمار، وإمكانية الوصول لمصادر التمويل الخارجي وخفض كلفة التمويل، وزيادة النمو في الإيرادات والأرباح وتعظيم القيمة التي يخلقها المشروع، وخفض التذبذب في عائداتها والذي يمكنها من الاعتماد على الاقتراض لقدرتها على الوفاء بالتزامات نقدية محددة في المستقبل، ويزيد اعتمادها على التمويل عن طريق الاقتراض للاستفادة من الإعفاء الضريبي نتيجة استخدام الاقتراض.

يعتبر مستوى الحوكمة لدى الشركات المساهمة الفلسطينية جيداً مقارنة بدول أخرى، ولكن مؤشرها لا يزال منخفضاً. ويمكن أن يعزى ذلك لأسباب تتعلق بعضها بممارسات الشركات نفسها، بينما يتعلق البعض الآخر بأسباب خارجية لا بد من أخذها بالاعتبار. وبناءً على هذه النتائج فقد خرجت الدراسة بعدد من التوصيات أهمها:

- ✧ نشر ثقافة الحوكمة وتعزيزها، من خلال قيام الجهات ذات العلاقة بعمل برامج تدريبية تعزز ثقافة الحوكمة وممارستها.
- ✧ الإسراع في إصدار دليل حوكمة الشركات من قبل اللجنة الوطنية للحوكمة، ليكون بذلك مقياساً لممارسة حوكمة الشركات في فلسطين ومرجعاً معتمداً.
- ✧ قيام الشركات خصوصاً المدرجة منها برفع مستوى ممارسة الحوكمة للحد من مظاهر المخاطرة في السوق وتقليل الأثر السلبي لحالة عدم التأكد وعدم الاستقرار السياسي والاقتصادي في فلسطين.

- ✧ أن يتجه المستثمرون إلى دراسة مستوى ممارسة الشركة لمبادئ الحوكمة، ولو بشكل مبدئي، لاتخاذ قراراتهم الاستثمارية.
- ✧ تُنصح مجالس إدارة الشركات بتشكيل اللجان التالية: لجنة الحوكمة، ولجنة الإفصاح، ولجنة إدارة المخاطر، ولجنة الرقابة الداخلية، مع ضرورة إلزام مدققي الحسابات الخارجيين إضافة فقرة في تقريرهم السنوي حول الحوكمة.
- ✧ إجراء دراسات لاحقة لهذه الدراسة لمحاولة قياس الحوكمة لكل قطاع على حدة، وذلك للأخذ بالاعتبار الأوزان النسبية للشركات العاملة داخل هذا القطاع. كما يجب البدء بدراسة مدى الانسجام في البيئة القانونية والمؤسسية مع مبادئ حوكمة الشركات، وذلك لتكوين قاعدة قانونية قوية لنظام حوكمة فعال.



## 1- مقدمة

### 1-1 تمهيد

تعاظم الاهتمام بمفهوم الحوكمة (Corporate Governance) في العديد من الاقتصاديات المتقدمة والناشئة خلال العقود القليلة الماضية، وبخاصة في أعقاب الانهيارات الاقتصادية والأزمات المالية التي شهدتها عدد من دول شرق آسيا وأمريكا اللاتينية وروسيا في عقد التسعينيات من القرن العشرين، وكذلك ما شهده الاقتصاد الأمريكي من تداعيات الانهيارات المالية والمحاسبية لعدد من أقطاب الشركات الأمريكية مثل شركة (Enron)، أو شركة (world com) خلال العام 2002، حيث عزتها العديد من الدراسات لهشاشة هياكل الحوكمة وضعف ممارستها.

ونظراً للتزايد المستمر الذي يكتسبه هذا المفهوم، فقد حرص عدد من المؤسسات الدولية على تناول هذا المفهوم بالدراسة والتحليل، وعلى رأس هذه المؤسسات كل من صندوق النقد الدولي، والبنك الدولي، ومنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD) التي أصدرت في العام 1999 مبادئ الحوكمة لكل من الشركات العامة والخاصة؛ سواء المتداولة أم غير المتداولة في أسواق المال، من خلال تقديم عدد من الخطوط الإرشادية لتدعيم إدارة الشركات وكفاءة أسواق المال واستقرار الاقتصاد.

وقد أدت الأزمات الأخيرة التي فجرها الفساد الإداري والمالي، وسوء الإدارة، والفجوة بين مرتبات ومكافآت التنفيذيين والإدارة لتلك الشركات، إلى أن تتسم عملية جذب المستويات الكافية من رأس المال بقدر كبير من الصعوبة، فتكبد كثير من المساهمين خسائر مالية، دفعتهم، وبخاصة المؤسسات الاستثمارية، إلى أن يعلنوا بوضوح أنهم ليسوا على استعداد لتحمل نتائج الفساد وسوء الإدارة، حتى أصبح المستثمرون قبل قيامهم بالاستثمار يطالبون بالأدلة والبراهين على أن الشركات التي ترغب في جذب استثماراتهم، تتم إدارتها وفقاً للممارسات السليمة للأعمال.

وتكمن أهمية الحوكمة في:

- ✧ الربط بين الممارسة السليمة للحوكمة والأداء للشركات؛ فالممارسة السليمة ستساعد الشركات والاقتصاد بشكل عام على جذب الاستثمارات ودعم الأداء الاقتصادي، والقدرة على المنافسة على المدى الطويل، من خلال التأكيد على الشفافية في معاملات الشركة، وإجراءات المحاسبة والمراجعة المالية، لتقف في مواجهة أحد طرفي الفساد الذي يؤدي إلى استنزاف موارد الشركة وتآكل قدرتها التنافسية.
- ✧ بتبني معايير الشفافية في التعامل مع المستثمرين والموظفين، تساعد الحوكمة على منع حدوث الأزمات المالية، حتى في الدول التي لا يوجد تعامل نشط في معظم شركاتها في أسواق الأوراق المالية.
- ✧ حماية الأقليات من المساهمين يفتح الأبواب أمام عدد أكبر من أسواق رأس المال والوصول لمصادر التمويل الخارجي الذي يقود إلى فرص استثمارية أكبر، ونمو أعلى، وارتفاع في نسب الاستخدام.
- ✧ تكلفة تمويل أقل مرتبطة بارتفاع في قيمة الشركة، ما يجعل الاستثمار أكثر جذباً للمستثمرين.
- ✧ علاقة أفضل مع أصحاب المصالح، ما يساعد على تحسين العلاقات مع كل من المجتمع المحلي والعمالة وحماية البيئة.
- ✧ أداء تشغيلي أفضل ناجم عن تخصيص أفضل للموارد.

من هنا يمكن للحوكمة السليمة مساعدة المستثمرين من خلال ما ترسله من إشارات حول الأداء المالي في اتخاذ قرارات رشيدة، ولعل المستثمرين في الأسواق الناشئة أحوج لمثل هذه الإشارات والمعلومات، وبخاصة في فلسطين التي تعاني من حالة عدم الاستقرار السياسي والاقتصادي.

ونظراً لنقص المعلومات وعدم توفر الكثير من الدراسات حول الحوكمة، وأثرها على الأداء للشركات، ولما لهذا الموضوع من أهمية في قرارات المستثمرين، تأتي هذه الدراسة للكشف عن أثر ممارسة الحوكمة السليمة على الأداء للشركات المساهمة العامة المدرجة وغير المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية، انسجاماً مع توصية دراسة

أعدّها المعهد بعنوان "تعزيز دور سوق الأوراق المالية في فلسطين في جذب الاستثمارات الخارجية" والتي دعت إلى تعزيز الحوكمة وتطبيق قواعدها في سوق الأوراق المالية الفلسطيني، وفي الشركات المساهمة العامة. كما أن هذه الدراسة تأتي انسجاماً مع رؤية المعهد المتمثلة في المبادرة بإعداد وإنجاز الدراسات المتعلقة بالسياسات الاقتصادية والاجتماعية ذات العلاقة بالمجتمع الفلسطيني، في إطار تعزيز القدرة التنافسية للقطاع الخاص.

## 1-2 أهداف الدراسة

لعل ممارسة الحوكمة في الشركة انعكاس لنوع الإدارة، فالشركة الممارسة للحوكمة ستصبح أكثر جذباً للمستثمرين، وبما أن المستثمرين ليسوا محصورين أو محددين بأسواق معينة، ويمكن أن يتجنبوا الأسواق التي تضعف بها الحوكمة، فهم أكثر اهتماماً بالاستثمار في شركات تتمتع بالمستوى المقبول من معايير الحوكمة، لتصبح الحوكمة بعد ذاتها معياراً استثمارياً، فقد أصبح المستثمرون يطالبون بمستويات أكثر جودة في ممارسة الحوكمة، وأصبح على الشركات أن توفر تلك المستويات، وإلا أصبحت هذه الشركات غير جاذبة للمستثمرين، فالالاقتصاد الناجح نتاج للشركات الناجحة والحوكمة السليمة، فقد أثبتت الأسواق أن الحوكمة السليمة توفر فرص التنمية الاقتصادية، وتجنب الوقوع في الأزمات المالية، من خلال تجسيد معايير الأداء لهذه الشركات مثل الربحية، وقد أصبح من الواضح تماماً أن تطبيق مفهوم الحوكمة يحدد بدرجة كبيرة مصير الشركات ومصير اقتصاديات الدول في عهد العولمة.

من هنا جاءت هذه الدراسة لمساعدة المستثمر الفلسطيني في اتخاذ قراره الاستثماري، انطلاقاً من الأثر المحتمل للممارسة السليمة للحوكمة على الأداء المالي، لأن قدرة الشركة على توليد الأرباح وتقليل المخاطر وزيادة القيمة السوقية، محدد أساسي لقرار المستثمر بالاستثمار، وللتنبؤ باستمرار الشركة أو فشلها على الأجل الطويل. وبناء على ذلك، فقد هدفت الدراسة إلى:

- ✧ عرض نشأة الحوكمة وتطورها وأهدافها ومقوماتها.
- ✧ قياس مدى ممارسة الشركات الفلسطينية لمبادئ (OECD) حول حوكمة الشركات.
- ✧ دراسة أثر هذه الممارسة على الأداء المالي للشركات المساهمة العامة الفلسطينية.
- ✧ تعزيز ممارسة الحوكمة في المؤسسات الفلسطينية.
- ✧ اقتراح بعض السياسات على الشركات المساهمة العامة الفلسطينية لزيادة قدرتها التنافسية.

### 1-3 أهمية الدراسة

لعل أهمية ممارسة الحوكمة تؤكد الأبحاث التي قامت بها شركة (Mickinsey, 2002) لاستقراء آراء المستثمرين بخصوص ممارسة الحوكمة في الشركة، فالمستثمرون في مختلف دول العالم أقرروا بأن السعر الذي يقبلون دفعه للحصول على أسهم شركات تمارس الحوكمة بكفاءة أفضل أعلى من السعر الذي يدفعونه لأسهم شركات تمارس الحوكمة بكفاءة أقل، لما لهذه الكفاءة من انعكاس على الأداء المالي للشركة، الذي يمكن قياسه من خلال مجموعة مؤشرات مثل العائد على الاستثمار، والعائد على حق الملكية، ونسبة النمو في المبيعات، وهامش الربح، وغيرها من المؤشرات التي تثير اهتمام المستثمرين وكسب ثقتهم، وتساعدهم في قراراتهم، لذا فإن أهمية الدراسة تكمن في:

- ✧ تزويد المستثمر الفلسطيني بالمعلومات حول مستوى ممارسة الشركات المساهمة العامة الفلسطينية للحوكمة، وعلاقة هذا المستوى من الممارسة بالأداء، لتمكينهم من التنبؤ بمستقبل الشركة وقدرتها على البقاء.
- ✧ إظهار أثر الممارسة السليمة للحوكمة على مؤشرات الأداء.
- ✧ تزويد الجهات الرقابية التي تعني بمهام الإشراف وتنظيم أعمال الشركات في مختلف القطاعات بتصنيف تدريجي لمستويات ممارسة الشركات المساهمة العامة الفلسطينية للحوكمة، من خلال بناء مؤشر الحوكمة (Corporate -Index Governance) الذي يستخدم وكيلاً (Proxy) لقياس مستوى الممارسة.

- ✧ تزويد الهيئات التشريعية الفلسطينية التي تقوم بإصدار العديد من القوانين والأنظمة بالأساس لتطوير إجراءات سليمة للحوكمة.
- ✧ فتح المجال أمام الدراسات الأخرى، نظراً لحدائثة الموضوع على المستوى النظري والتطبيقي.

## 1-4 منهجية الدراسة

### 1-4-1 منهج بناء مؤشر الحوكمة

إن الهدف الأساسي للدراسات التجريبية في حقل الحوكمة يتمثل في دراسة العلاقة بين الحوكمة والأداء المالي، وللوصول لهذا الهدف، فقد بنت الدراسات الحديثة مؤشرات للحوكمة (Corporate Governance – Index) وضعت تحت مقياس واحد كافية المعلومات المرتبطة والمتعلقة بسلسلة آليات الحوكمة المتمثلة في هذه الدراسة في: حقوق المساهمين والمساواة بينهم، الإفصاح والشفافية، دور أصحاب المصالح والأطراف ذات العلاقة، مسؤوليات مجلس الإدارة، التدقيق الداخلي والرقابة. ولتحقيق ذلك، تم اتباع مجموعة من الخطوات كالاتي:

1. إجراء مراجعة للجهود الدولية والعربية بشأن الحوكمة مع تسليط الضوء على إسهامات الحوكمة في أداء الشركات.
2. بناء مؤشر للحوكمة (Corporate Governance – Index) لقياس مستوى ممارسة الشركات الفلسطينية للحوكمة، عبر استنباه من 50 فقرة، تمت الإجابة عليها (بنعم أو لا) (World Bank, 2007)، (World Bank, 2006)، (Klapper & Love)، (Gilbert et al, 2005)، (Inter-America Development Bank, 2005)، (Baek, et al, 2004)، (Shaheen & Nishat, 2005)، (Jinarat, 2003)، (Asian )، (Black et al, 2003)، (Development Bank Institute, 2004)، (Craig et al, )، (Durnev 2003) للتقليل من تحيز المحلل في مثل هذا النوع من الدراسات (& Kim, 2003).

3. بناء 5 مؤشرات فرعية (Sub-indices 0~10) تشكل في مجموعها المؤشر الكلي للحوكمة (Corporate Governance Index 0~50)، وقياس كل مؤشر من المؤشرات الخمسة بواسطة 10 فقرات في الاستبانة، لتحديد مدى التزام الشركات المدرجة في العينة بمبادئ الحوكمة الممثلة في المبادئ الخمسة الرئيسية التالية:

- ◇ حقوق المساهمين والمعاملة العادلة بين كبارهم وصغارهم.
- ◇ دور أصحاب المصالح.
- ◇ الإفصاح والشفافية.
- ◇ مسؤوليات مجلس الإدارة.
- ◇ التدقيق والرقابة الداخلية.

4. تم استخلاص البيانات الخاصة بالأداء المالي من قوائم الشركات في الفترة (2005 - 2007).

5. استخدام المنهج التجريبي لاختبار العلاقة بين ممارسة الحوكمة والأداء للشركات المساهمة العامة الفلسطينية.

6. إلى جانب استبانته تلاءمت مع طبيعة الدراسة، هدفت بالأساس إلى قياس مستوى ممارسة الحوكمة في الشركات المساهمة العامة الفلسطينية، تم إجراء بعض المقابلات الشخصية مع بعض الجهات المختصة.

7. عقد ورشة عمل متخصصة، دعيت إليها الأطراف المهتمة، بهدف التعرف على الأداء والتوجهات لتلك الأطراف، وتوسيع دائرة المشاركة في النقاشات والتحليل.

#### 1-4-2 مجتمع الدراسة والعينة

يتكون مجتمع الدراسة من الشركات المساهمة العامة المدرجة وغير المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية، والمسجلة لدى وزارة الاقتصاد الوطني قبل العام 2005، والبالغ عددها (101) شركة. ولغايات الدراسة، فقد تم اختيار عينة عشوائية طبقية من 31 شركة، شكلت ما نسبته 30.6% من مجتمع الدراسة لتمثل القطاعات كافة في السوق، ويوضح جدول 1 مجتمع الدراسة وعينتها.

جدول 1: مجتمع الدراسة وعينتها

القطاع	العدد في مجتمع الدراسة	النسبة المئوية %	العدد في العينة
الصناعة	30	29.7	9
الخدمات	37	36.7	11
البنوك	13	12.8	4
التأمين	9	8.9	3
الاستثمار	12	11.9	4
المجموع	101	%100	31

ولأن الدراسة لم تقتصر على استجواب شخص واحد في الشركة لبناء مؤشر الحوكمة لكل منها، بل شملت الأشخاص المكلفين بممارسة الحوكمة (أعضاء مجلس الإدارة، والمديرين التنفيذيين، المدقق الخارجي، المدقق الداخلي)، تم احتساب الوسط الحسابي لإجابات المشاركين للوصول لمؤشر الحوكمة للشركة (Corporate Governance Index) الذي استخدم كممثل لقياس مدى ممارسة الحوكمة (Jinarat, 2003)، حيث تم توزيع 123 استبانة على المكلفين بممارسة الحوكمة في عينة الدراسة، تم استرداد (84) منها صالحة للتحليل، كما هو مبين في جدول 2.

جدول 2: عدد الاستبيانات المستردة من المكلفين بممارسة الحوكمة في عينة الدراسة

الوظيفة الحالية	التكرار	النسبة (%)
عضو مجلس إدارة	25	29.8
مدقق داخلي	21	25
مدقق خارجي	15	17.9
مدير تنفيذي	23	27.3
<b>المجموع</b>	<b>84</b>	<b>100</b>

### 1-4-3 المعالجة الإحصائية

إن مؤشر الحوكمة (Corporate Governance - Index) الذي استخدم ممثلاً (Proxy) لقياس مدى ممارسة الحوكمة، عبارة عن المتغير المستقل، أما المتغير التابع فهو الأداء المالي للشركات الذي قيس من خلال مجموعة مؤشرات، تمثلت في: العائد على الاستثمار، النمو في الأرباح، نسبة الدين إلى حق الملكية.

أما المتغيرات الضابطة (Control Variables) التي استخدمت بالتحديد لاختبار ما إذا كانت العلاقة بين ممارسة الحوكمة والأداء المالي سببها متغيرات أخرى تم استبعادها ويفترض أنها مرتبطة بمستوى الأداء المالي، فتمثلت في لوغاريتم قيمة الأصول، ولوغاريتم العمر الزمني للشركة، إضافة إلى نوع القطاع (Miyajima et al, 2003).

وقد تمثلت المعالجة الأولى وبعد بناء مؤشر الحوكمة استخدام الانحدار البسيط (Simple Regression) لتحديد أثر التغير في المتغير المستقل ممثلاً في ممارسة الحوكمة على المتغير التابع (الأداء المالي)، بحيث يكون النموذج العام على النحو الآتي:

$$\text{"Financial Performance"} = \alpha + \beta \text{ Govi} + e \dots \dots \dots (1)$$

حيث:

Financial Performance: مؤشرات الأداء المالي (العائد على الاستثمار، والنمو في الأرباح، ونسبة الدين غالى حق الملكية).

Govi: مؤشر الحوكمة للشركة.

أما المعالجة الثانية، فتمثلت في استخدام الانحدار المتعدد (Multiple Regression)، نظراً لإدخال المتغيرات الضابطة في معادلة الانحدار، ليصبح الهدف معرفة أثر ممارسة الحوكمة والمتغيرات الضابطة على المتغير التابع، ليكون النموذج المراد اختباره على النحو الآتي:

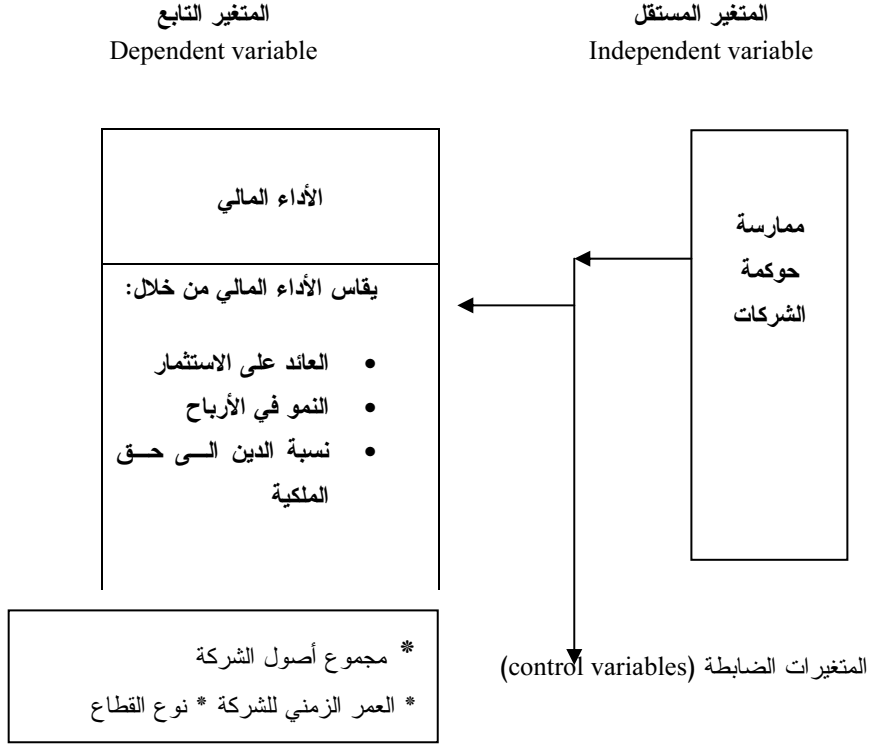
$$\text{Financial Performance} = \alpha + \beta_1 \text{ Gov}_i + \beta_2 \text{ C}_i t + e \dots \dots \dots (2)$$

حيث:

C<sub>it</sub>: عبارة عن متغيرات ضابطة (Control Variables).

وقد كان نموذج الدراسة على النحو الآتي:

شكل 1: المتغيرات المستقلة والتابعة في نموذج الدراسة



وقد استخدمت الدراسة الأساليب الإحصائية التالية في تحليل البيانات:

✧ اختبار مصداقية أداة القياس (Reliability Analysis)، وقد تم ذلك من خلال:

1. عرض الاستبانة على عدد من المحكمين.
2. قياس درجة الثبات الداخلي لمتغيرات الاستبانة، والاتساق الداخلي بين ردود المشتركين.

- ❖ الأسلوب الوصفي التحليلي (Descriptive Analysis)، من خلال استخدام مقاييس النزعة المركزية كالوسط، وحساب التكرارات، والنسب المئوية.
- ❖ اختبار التوزيع الطبيعي (Samirnov - Kolmogov)، وقد تم من خلال قياس التوزيع الطبيعي للبيانات.
- ❖ اختبار قوة النموذج (Multicolliniarity)، حيث تم استخدامه للتأكد من عدم وجود تداخل بين المتغير المستقل والمتغيرات الضابطة.

## 1-5 محتويات الدراسة

تتكون الدراسة من ستة فصول، تطرق الفصل الأول إلى أهداف الدراسة، وأهميتها، ومنهجيتها. أما الفصل الثاني فتناول نشأة حوكمة الشركات وتطورها، وتجارب الدول المتقدمة منها والنامية، وبتركيز على الدول العربية وفلسطين. وفي الفصل الذي يليه تم تناول الإطار المفاهيمي لحوكمة الشركات، بدءاً بتطورها كمفهوم، وأهداف، والأطراف ذات العلاقة بتطبيق حوكمة الشركات، وانتهاءً بمحددات تطبيق نظام حوكمة الشركات ومقوماته. وفي الفصل الرابع تم تناول البعدين النظري والتطبيقي لحوكمة الشركات وأثرهما على أداء الشركات. وفي الفصل الخامس، تم قياس مستوى ممارسة حوكمة الشركات، وفقاً للقطاع ولالإدراج من عدمه، وفي الجزء الأخير من هذا الفصل، تم ربط مستوى ممارسة حوكمة الشركات بالأداء المالي للشركات. أما الفصل الأخير، فقد تناول النتائج والتوصيات التي خرجت بها الدراسة.

## 2- نشأة حوكمة الشركات وتطورها

يمكن تناول الحوكمة كنظام نشأ تدريجياً خلال العقود الماضية، ومن خلال التجارب التي حدثت في الدول المختلفة، فالحوكمة -كنظام أو إطار للممارسات في المؤسسات- نشأت نتيجة حاجات مختلفة في هذه المؤسسات، وقد عزز نشأتها التفاعلات ما بين المؤسسات في القطاعات المختلفة، وفي الوقت نفسه كانت الحاجة ماسة لوجود معيار للممارسات تجنب المؤسسات الوقوع في أزمات مالية، كان من الممكن أن تجر بلدانها إلى تلك الأزمات. وفي هذا الفصل، سيتم تناول نشأة الحوكمة من خلال الأحداث التي أنشأتها في الدول المختلفة.

### 2-1 حوكمة الشركات في الدول المتقدمة

إذا بحثنا في الأدبيات الاقتصادية للحوكمة نجد أن شركة (Berle and Means) في العام 1932 أول من تناول قضية فصل الملكية عن الإدارة في الولايات المتحدة، وما يتبع ذلك من مشاكل نتيجة هذا الفصل ممثلة في:

- ✧ تأكد الممولين من أن مديري الشركات لن يهدروا رأسمال الشركة.
- ✧ تأكد الممولين من أن أعضاء مجلس إدارة الشركة لا يصبحون ذوي سلطة ويستخدمون هذه السلطة بطرق لا تخدم مصالح الشركة أو الممولين.

بعد ذلك تطرق (Mecling, 1976)، (Jensen and Fama, 1980)، إلى مشكلة الوكالة وحتمية الصراع بين الإدارة والمالكين في حالة الفصل بينهما، ولتخفيف هذه الفجوة، رأى (William, 1978) أن الممارسة السليمة للحوكمة تأتي لسد هذه الفجوة بشكل يعظم قيم الشركة، ويحدث التوازن بين أطراف العلاقة كافة.

ولكن الحوكمة لم تكن ظاهرة بشكل كبير كظهورها الآن بعد انهيار شركات عملاقة عدة، ذات طابع دولي، حيث تعرضت العديد من الشركات (وبخاصة الأمريكية) لفضائح مالية، ونتيجة للعديد من التحديات المتعاقبة، فقد تمكنت الهيئات التشريعية والقانونية من تحديد بعض أسباب الفشل، منها فشل الرقابة المالية، وتحديد الإسهامات غير المشروعة مثل تقديم الرشاوى، الأمر الذي دفع الجهات القانونية في الولايات المتحدة إلى إصدار قانون العام 1977 ليتضمن قواعد محدودة الصياغة، ومراجعة نظام الرقابة الداخلية في الشركات.

وفي العام 1987، قامت اللجنة الوطنية الخاصة بالانحرافات في إعداد القوائم المالية في الولايات المتحدة، بإصدار تقريرها (Tread way) الذي تضمن مجموعة من التوصيات الخاصة بتطبيق قواعد الحوكمة، وما يرتبط بها من منع حدوث الفشل والتلاعب في إعداد القوائم المالية.

ونظراً لارتباط الاقتصاد الأمريكي بالاقتصاد في المملكة المتحدة، وانهيار الشركات في أواخر الثمانينيات وأوائل التسعينيات، الذي أدى إلى زيادة القلق لكل من المساهمين والمصارف على استثماراتهم، ظهرت العديد من التقارير التي تؤكد الالتزام بمبادئ الحوكمة، وكان لبورصة لندن دور بارز في هذا المجال، حيث صدر تقرير كادبري (Cadbury Report) العام 1992 ليؤكد أهمية الحوكمة في زيادة ثقة المستثمرين في عملية إعداد القوائم المالية ومراجعتها، وقد شمل التقرير مجموعة من المبادئ تتعلق بمجلس الإدارة والإبلاغ المالي.

وفي العام 1993، ظهر تقرير روتمان (Rutteman, 1993) الذي أوصى بضرورة شمول تقارير الشركات على تقرير الرقابة الداخلية للمحافظة على أصول الشركة وموجوداتها. وفي العام 1995، ظهر تقرير (Green bury) الذي اهتم بموضوع المكافآت والمزايا التي يحصل عليها أعضاء مجلس إدارة الشركات، وأوصى التقرير بضرورة إنشاء لجنة مكافآت تقوم بمراجعة اللوائح والأسس التي يتم على أساسها تحديد شكل المكافآت، بحيث تتناسب مع الأداء الخاص بهم. وفي أعقاب الانهيارات المالية

الكبرى للشركات الأمريكية في العام 2002، تم إصدار (Sarbaney - Oxley) الذي يركز على دور الحوكمة في القضاء على الفساد المالي والإداري الذي يواجه العديد من الشركات، من خلال تفعيل الدور الذي يلعبه الأعضاء غير التنفيذيين في مجالس إدارة الشركات، مع تحديد مسؤولياتهم داخل مجلس الإدارة.

وفي فرنسا، نجد مجموعة من العوامل جعلت أطراف السوق أكثر اهتماماً بقواعد الحوكمة، ومن أبرز تلك العوامل زيادة وجود مساهمين أجانب، وظهور مفهوم صناديق المعاشات، والرغبة في تحديث سوق المال. وقد تولى ذلك أهم منظمين لأصحاب الأعمال في فرنسا هي المجلس الوطني لأصحاب الأعمال، والجمعية الفرنسية للمنشآت الخاصة، حيث قامتا بإعداد تقرير "قينو" العام 1995.

وفي روسيا، قامت الحكومة بإصدار قانون الحوكمة العام 2003، الذي ساعد في رفع معايير الحوكمة لشركاتها إلى المستويات المقبولة لدى المستثمرين الدوليين، ويعد الإفصاح والشفافية من أبرز مجالات التقدم في روسيا، حيث كشفت تقارير الحكومة الروسية السنوية والربع سنوية المزيد من التفاصيل عن الأداء المالي وغير المالي للشركات الروسية الكبرى. وفي اليابان، أصدرت لجنة الحوكمة تقريراً بشأن مبادئ الحوكمة العام 1997، وتم تعديله العام 2001، وأهم ما تضمنه المساءلة والإفصاح (أبو زر، 2006). وفي كندا، تم تأسيس المجلس العام للمحاسبة العام 2002، حيث عني بتقديم إرشادات جديدة بالإجراءات التي يمكن تبنيها من قبل الشركات لتحقيق حوكمة كفاءة.

أما على مستوى منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD)، ففي العام 1998 طلب مجلس منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية أن تقوم المنظمة بالاشتراك مع الحكومات الوطنية لأعضاء المنظمة وغيرها من المنظمات الدولية والقطاع الخاص، بوضع مجموعة من المبادئ والإرشادات الخاصة بالحوكمة، كما تمت الاستفادة من جهودات عدد من الدول غير الأعضاء في المنظمة، بالإضافة إلى جهودات البنك الدولي وصندوق النقد الدولي وقطاع الأعمال وغيرها من الأطراف المعنية بالحوكمة، بإصدار

مبادئ الحوكمة، التي تعتبر الأساس الذي تستند إليه الدول والشركات عند قيامها بوضع الأسس المناسبة لتطبيق مفهوم الحوكمة.

في العام 2004، وافقت الدول الأعضاء في منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD) على صياغة معدلة للمبادئ التي تضمنت العديد من التعديلات لمبادئ العام 1999.

## 2-2 حوكمة الشركات في الدول النامية

أما في الأسواق النامية، فإن الممارسة السليمة للحوكمة أكثر تحدياً منها في أسواق الدول المتقدمة، وذلك لتركز الملكية في أيدي عدد قليل من المساهمين، وصغر حجم الأسواق أو عدم وجودها، وضعف الأطر القانونية والأدوات الملزمة للشركة لممارسة الحوكمة. وقد حاولت العديد من الأسواق الناشئة اتخاذ مجموعة من الإجراءات لتعزيز ممارسة الحوكمة كانت على النحو الآتي (Enaggar, 2006):

- ✧ في آسيا، حيث يمثل الأعضاء المستقلون والمؤهلون الأقلية في مجالس إدارة الشركات، عملت جمعية المستثمرين في الأوراق المالية في سنغافورة، وبالتعاون مع الشركات، على مواجهة الظاهرة من خلال تعيين أعضاء مجالس إدارة مستقلين، بالتعاون مع المديرين الماليين لتحسين مستوى ممارسة الحوكمة للشركات التي تستثمر بها.
- ✧ في الصين، أجبرت هيئة تنظيم الأوراق المالية الشركات على تغيير مدققها الخارجي كل خمس سنوات، كذلك الأمر في هونغ كونغ، وتايلاند، والهند.
- ✧ في سنغافورة، اتخذت إجراءات تلزم البنوك بممارسة الحوكمة السليمة، كفصل الأعمال المالية عن غير المالية، واستبدال المدقق كل خمس سنوات.
- ✧ في ماليزيا، عملت الحوكمة على تطبيق الأنظمة والقيم الإسلامية من خلال إلزام العاملين باتباع التعاليم الإسلامية، إضافة إلى الإفادة من القيم البوذية والمسيحية،

كحث العاملين على اتباع هذه التعاليم في محاولة لتأسيس نموذج سلوكي يقود للشفافية والمساءلة، إلى جانب سياسات إدارية لمواجهة الخارجين عن هذه التعاليم.

✧ في دول الشرق الأوسط وشمال أفريقيا، أخذت العديد من المجموعات في القطاع الخاص زمام المبادرة منذ العام 2000 لتطبيق الحوكمة المؤسسية في العالم العربي، حيث قام المنتدى العالمي لحوكمة الشركات في البنك الدولي، ومركز المشروعات الدولية الخاصة، إلى جانب شركات محلية في مصر، والأردن، والمغرب، ولبنان في العام 2003، بإطلاق مبادرة إقليمية لتقييم الحوكمة في دول مختارة في الشرق الأوسط وشمال أفريقيا، حيث عقدت اجتماعات في بيروت وعمان بمشاركة القطاعين العام والخاص، إلى جانب مدققين ومشرعين من هذه الدول. أما اللقاء الإقليمي الثاني للحكومة، فقد عقد في بيروت العام 2004، مركزاً على تحسين الشفافية والإفصاح كأحد أهم التحديات لتطبيق ممارسة الحوكمة في القطاعين العام والخاص، واقترح الملتي مجموعة من التوصيات منها: ضرورة اعتبار الحوكمة الحجر الأساس للتطوير والنمو الاقتصادي في القرن 21، وضرورة التفاعل بين الدولة والقطاع الخاص ومؤسسات المجتمع المدني، لإحداث التوازن الضروري للتنمية المستدامة، وضرورة إيجاد إطار مؤسسي للإشراف على تنفيذ الحوكمة.

✧ في أمريكا اللاتينية، نفذ مركز المشروعات الدولية الخاصة برنامجاً شاملاً للشفافية ومكافحة الفساد، إلى جانب برنامج تدريبي لتشجيع الشركات على التمسك بالشفافية والمحاسبة، وأخذ زمام المبادرة لتطور حوكمة الشركات، كما عمل المركز مع مركز البحوث الاقتصادية في جواتيمالا على تطوير الديمقراطية والقدرة التنافسية في السلفادور، وهندوراس، ونيكاراغوا، من خلال اتباع سياسات اقتصادية سليمة وتطبيق معايير دولية متكاملة للحوكمة.

## 2-3 حوكمة الشركات في العالم العربي

زاد الاهتمام في الآونة الأخيرة بتطبيق مفهوم الحوكمة، وبخاصة بعد الانهيارات المالية التي شهدتها الأوساط المالية التي شملت العديد من دول العالم. وتتشابه الحوكمة في

الدول العربية مع الحوكمة في الكثير من الدول ذات الاقتصاديات الناشئة، في أن هناك فجوة كبيرة بينها وبين الدول الصناعية في مجال تطبيق مبادئ الحوكمة، وتوفير الظروف والمناخ المناسبين للذين يضمنان التطبيق السليم لتلك المبادئ، وبالشكل الذي يؤدي إلى تشجيع الاستثمار بتلك الدول، وجذب رأس المال الأجنبي لها. وقد أدى ذلك إلى قيام الكثير من الهيئات والمنظمات الدولية بالعمل على إرساء تلك المبادئ في الدول العربية، التي أصدرتها منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD)، وذلك عن طريق قيام كل من المنتدى الدولي للحوكمة، ومركز المشروعات الدولية الخاصة، والكثير من المهتمين بمفهوم الحوكمة في الدول العربية بتنظيم مجموعة مؤتمرات وندوات ونشرات اقتصادية وثقافية، تحت على توفير البيئة المناسبة لعملية تطبيق الحوكمة، ونشر الوعي لدى الأفراد، والمستثمرين، ومتخذي القرارات، وإبراز الدور الذي تلعبه الحوكمة على مستوى الشركات، والاقتصاد القومي، وهو ما لم تحققه الدول العربية؛ فالمنطقة العربية فشلت في جذب الاستثمارات الأجنبية اللازمة للتصدي لمشاكلها الديموغرافية والاقتصادية، الأمر الذي عزته الكثير من الدراسات في الدول النامية إلى ضعف هياكل الحوكمة في هذه الدول.

وفيما يلي استعراض لتطور أوضاع الحوكمة في بعض الدول العربية، ففي دراسة قام بها (CIPE, 2003)، تم تقسيم الدول العربية إلى ثلاث مجموعات:

**المجموعة الأولى:** وهي مجموعة الدول التي قامت بعمليات ساعدت في تطبيق برامج الخصخصة والإصلاح الاقتصادي منذ منتصف الثمانينيات، وهي مصر، والأردن، والمغرب. وتعد هذه الدول من الدول الجاذبة والمستوردة لرأس المال، وتمتاز بأنها قامت بإنشاء أسواق للأسهم لكي تكون أداة رئيسة لجذب الاستثمار المتوسط وطويل الأجل.

**المجموعة الثانية:** مجموعة الدول المصدرة للبترو، وبصفة عامة مجموعة الدول الأعضاء في مجلس التعاون الخليجي، وهذه الدول تمكنت من تحقيق استقرار في اقتصادياتها يرجع لارتفاع أسعار النفط، وهي من الدول المصدرة لرأس المال. ومن الملاحظ أن الاستثمار في

تلك الدول كان مقتصرًا في الماضي على المواطنين الذين ينتمون لدول المجلس، ومنذ العام 2000 فتحت هذه الدول باب الاستثمار أمام رأس المال الأجنبي.

**المجموعة الثالثة:** وهي الدول التي لديها عدم استقرار اقتصادي ناجم عن غياب الاستقرار السياسي؛ مثل فلسطين، والعراق، وأيضاً الدول التي لا تزال في بداية الإصلاح الاقتصادي مثل لبنان، وسوريا، والجزائر، والسودان، واليمن، فأسواق رأس المال بتلك الدول غير موجودة، وإن وجدت فهي صغيرة.

فعلى مستوى الأردن، فإن بيئة الأعمال الأردنية تتطوي نسبياً على أسس وقواعد مناسبة لاعتماد نظام حوكمة فعال، نظراً لتوافر البيئة التشريعية، والنظام المصرفي السليم، وسوق رأس المال المنظم، ومعايير الإفصاح والشفافية، ومعايير المحاسبة الدولية، والمعايير الدولية للتدقيق، وإفصاح وشفافية عملية الخصخصة، وتوفير حماية لحقوق الملكية، ونظام قضائي متطور، ورقابة صادقة على غسل الأموال (الهينيني، 2005). وفي المؤتمر الخاص بالحوكمة الذي انعقد في عمان يوم 14 شباط 2005، ورعته هيئة الأوراق المالية، تناول البنك الدولي حالة الحوكمة المؤسسية في الشركات الأردنية بالذات، من حيث مقارنتها بالمستويات المعمول بها في دول (OECD)، وبالمتوسط العالمي كانت النتائج (World Bank, 2005):

- ✧ أن الأردن متفوق على المتوسط العالمي في خمسة عشر معياراً للبنك الدولي، ومعادل لمنظمة الدول الصناعية في أحدها، إلا أن هناك مجالات لا تزال بحاجة إلى تطوير فيما يتعلق بقانون الشركات، وحقوق المساهمين، ومسؤوليات أعضاء مجلس الإدارة.
- ✧ في مجال البيئة التنظيمية، تم تحقيق تقدم واسع، وجرى تعزيز سلطة هيئة الأوراق المالية بموجب القانون الصادر في العام 2002، وبدأت الهيئة فعلاً بممارسة تلك السلطات لرفع مستوى الإفصاح.

✧ اقترح البنك الدولي وضع قانون (كود) الحوكمة، وتدريب المديرين وأعضاء مجالس الإدارة، بشكل يحدد أدوارهم وواجباتهم، ويوضح مسؤولياتهم القانونية، وإيجاد معهد للإدارة العليا، وتنظيم تدقيق الحسابات.

أما في مصر، فقد بدأ الاهتمام بالحوكمة العام 2001 بمبادرة وزارة الاقتصاد والتجارة الخارجية، حيث وجد أن برنامج الإصلاح الاقتصادي الذي بدأ في مصر منذ أوائل التسعينيات لا يكتمل إلا بوضع إطار تنظيمي ورقابي، يحكم عمل القطاع الخاص في ظل السوق الحرة. وقد أعد البنك الدولي، بالتعاون مع وزارة التجارة الخارجية، وهيئة سوق المال، وبورصة الأوراق المالية، بالإضافة إلى عدد من المراكز البحثية، وشركات المحاسبة والمراجعة، والمهنيين من الاقتصاديين والقانونيين، أول تقرير لتقييم الحاكمية المؤسسة في مصر، وكان من أهم نتائج التقرير (World Bank, 2004):

✧ إن القواعد المنظمة لإدارة الشركات المطبقة في مصر تتماشى مع المبادئ الدولية في سياق 39 مبدأ، من إجمالي 48 مبدأ من مبادئ الحوكمة استخدمها فريق العمل الدولي.

✧ لا يتم تطبيق بعض المبادئ الواردة في الحوكمة في السوق المصرية بشكل عملي، وقد يرجع ذلك إلى ضعف وعي المساهمين أو إدارات الشركات بتلك المعايير. كذلك لا تتماشى هذه القواعد عملياً مع سبعة مبادئ من إجمالي 48 مبدأ، وهناك اثنان من المبادئ لا تطبق نهائياً في السوق المصرية.

وفي العام 2005، تم نشر قواعد الحوكمة للشركات المصرية، وذلك في الندوة التي عقدت بمشاركة 400 مشارك حول الحاكمية المؤسسية والخصخصة، وهي أولى النسخ التي تم كتابتها باللغة العربية، وتطبق على الشركات المقيدة بالبورصة، والشركات العائلية، والمؤسسات المالية، والشركات المساهمة (مركز المشروعات الدولية الخاصة، 2005).

أما في لبنان، وعلى الرغم من أن بورصة بيروت تم إنشاؤها العام 1918، فإن الأحداث التي ألمت بلبنان قد ضربت هذه البورصة، فالشركات المدرجة لم تتجاوز 13

شركة في العام 2003 و 15 شركة في العام 2006. ولدى استعراض البيئة المحيطة بالشركات العاملة في لبنان يلاحظ (اليافي، 2003):

- ✧ تركيز كبير في بنية الملكية، ففي العام 2001 امتلك كبار المساهمين المسيطرين 65% من إجمالي أسهم الشركات غير المالية المدرجة في بورصة بيروت، وفي العام 1999 شكلت مساهمات البنوك 40%، ومساهمات الشركات غير المالية 12%، ومساهمات المؤسسات المالية 13%، أما مساهمات الأفراد 14%، في حين شكلت المساهمات الأخرى 21% من أسهم الشركات المدرجة في بورصة بيروت.
- ✧ في مجال مجالس الإدارة، يسيطر المساهمون على مجالس إدارة الشركات، وهم غالباً ما يمثلون مصالح العائلات وأقرباء لهم مع إغفال صغار المساهمين.
- ✧ في العام 2004، نظم مركز المشروعات الدولية الخاصة (CIPE) مؤتمراً في العاصمة اللبنانية بيروت بالاشتراك مع المنتدى العالمي لحوكمة الشركات (GCGF)، ومجموعة عمل الحوكمة في القطاع الخاص اللبناني، وجمعية الشفافية اللبنانية، وتم تبني اثني عشر معياراً من المعايير الدولية العامة المعترف بها في الأنظمة المالية السليمة، وتدرج هذه المعايير تحت ثلاثة مجالات عريضة:

1. سياسية الاقتصاد الكلي وشفافية البيانات.
2. البيئة السياسية للمؤسسات والأسواق.
3. اللوائح المالية والإشراف المالي.

وفي المغرب، بدأت الحوكمة في العام 1993 عندما تمت خصخصة بورصة كازابلانكا وتحديثها. وفي العام 1995، صدر قانون الشركات الذي قضى بضرورة وجود مجلس إدارة مستقل، ووجود هيكل مزدوج ذي مجلس إشرافي ولجنة إدارة وزيادة الشفافية، والإفصاح وإعطاء حماية أكبر لمساهمي الأقلية. وقد أصبح المغرب أكثر اهتماماً بالمعايير الدولية منذ العام 1997، عندما تم إنشاء شركة إيداع مركزية للأوراق المالية لمراقبة المعايير الدولية وتنفيذها (CIPE, 2003).

وفي العام 2004، قام الاتحاد العام للمنشآت المغربية بإجراء دراسة حول الحوكمة لغاية مراجعة واستعراض ممارسة الحوكمة المؤسسية وفقاً لمبادئ (OECD)، وقياس مدى الفهم الحالي للحوكمة. وقد أجريت الدراسة على 40 شركة مغربية من قطاعات عدة، ولم يستجب للدراسة سوى 45% فقط من الشركات في العينة، كان من بينها 14 من الشركات المدرجة بالبورصة.

وقد لوحظ (مركز المشروعات الدولية الخاصة):

1. إن أغلب تلك الشركات لم تحصل على معلومات صحيحة عن مبادئ منظمة التعاون الاقتصادي حول الحوكمة.
2. هناك احترام لحق المساهمين في الحصول على معلومات عن حقوقهم.
3. عدم قيام مجلس الإدارة والمديرين التنفيذيين بالإفصاح عن مصالحهم المادية في أي عملية أو موضوع يؤثر على الشركة بشكل مباشر.
4. ضعف الشفافية فيما يتعلق بعمليات الترشيح والانتخابات ومكافآت مجالس الإدارة.
5. فيما يتعلق بدور أصحاب المصالح، وجد أن الشركات الرئيسة تقوم بتنفيذ قانون العمل، ولديها آليات لحماية البيئة وحقوق المستهلكين.

أما في دول الخليج العربي، نجد أن (Saidi, 2005):

1. الشركات العائلية تشكل 85% من حجم الشركات، وهي تمتاز بقصر العمر إذا ما قورنت بالشركات في دول (OECD).
2. أغلب قوانين الشركات لا تسمح بالفصل بين رئيس مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية.
3. محدودية الوعي الاستثماري الذي يؤدي إلى حالة عدم استقرار الأسواق، وتحول عدد كبير من المستثمرين إلى مضاربين.
4. تعاني الأسواق من تراجع الاستثمارات الأجنبية على الرغم من رفع القيود بشكل كامل في بعض الأسواق، وجزئي في بعضها الآخر، إلا أنها لا تزال تمتاز بانخفاض مستوى الإفصاح والشفافية وصغر الحجم، وعدم وجود خدمات مالية متطورة.
5. ضعف البيئة القانونية والتشريعية المناسبة للاستثمار.

وفي مسح أجراه معهد حوكمة التابع لمركز دبي المالي العالمي، ومعهد التمويل الدولي العام 2005، وجد أن شركات دول مجلس التعاون الخليجي تطبق 50% من المعايير الدولية المتعلقة بالحوكمة، متوقعاً أن ترتفع هذه النسبة إلى 85% خلال السنوات القادمة. وعلى الرغم من أن نتائج المسح سجلت تحسناً ملحوظاً في معايير الحاكمية المؤسسية في دول الخليج العربي، فإنها رصدت فروقاً من كل دولة خليجية وأخرى، إذ جاءت عمان في مقدمة الدول الخليجية الأفضل في تطبيق معايير الحاكمية المؤسسية، ونفذت 70% منها على خلفية إصدارها قانوناً يخصص الحاكمية المؤسسية في العام 2002 (Saidi, 2005).

وتتمثل جوانب ضعف الحوكمة، في معظم الأقطار العربية في الآتي ( Union of Arab Banks, 2005) و (Musa, 2003):

- ✧ فشل مجالس إدارة الشركات في العديد من الدول العربية بالعمل كجسم نيابة عن حملة الأسهم وحماية مصلحة أقلية المساهمين.
  - ✧ ضعف معايير الإفصاح والشفافية يشكل عائقاً أمام المساهمين والمقترضين لممارسة الرقابة على الشركات.
  - ✧ مشاركة أقلية المساهمين في القرارات، والرقابة محدودة نظراً للعوائق الكثيرة من قبل كبار المساهمين.
  - ✧ ضعف الحماية القانونية اللازمة للحفاظ على مصالح صغار المساهمين.
  - ✧ الفصل بين الملكية والإدارة ما هي إلا اسمية، فكبار المالكين إما أنهم أعضاء مجلس إدارة وإما أنهم يقومون بتعيينهم.
- وقد لعبت عوامل عدة دوراً مهماً في تكوين صورة الحوكمة في المنطقة العربية ومؤسساتها تمثلت في:
- ✧ معظم الشركات الرئيسية في الدول العربية بدأت كمؤسسات مدارة من قبل عائلات، ولا تزال هذه المؤسسات تحت سيطرة مؤسسيها أو وراثتها.

- ✧ خلال الفترات الماضية، قامت حكومات هذه الدول بلعب دور أساسي في تنمية بعض الصناعات، وفي تحويل الموارد إليها، ما حد من درجة المنافسة.
  - ✧ معظم هذه الدول أفرطت منذ عقد التسعينيات في سياسات الإصلاح والتحرير المالي والاقتصادي وتنمية أسواق المال، لكن هذه الأسواق لا تزال غير متطورة بالمقاييس العالمية.
  - ✧ وجود الفساد والإهمال والرشوة وغياب الشفافية.
  - ✧ ارتفاع عدد المشروعات الصغيرة والمتوسطة مقارنة بالكبيرة التي تجد صعوبة في تنفيذ معايير الحوكمة نظراً لارتفاع كلفة تطبيقها.
  - ✧ إن الحوكمة في نهاية المطاف تعتمد على التعاون بين القطاعين العام والخاص لتطبيقها أو مدى قوة السلطة التشريعية على إرغام تلك الشركات على تطبيقها، لذا فمن المتوقع أن يكون هناك نوع من عدم التجارب مع الشركات الخاسرة، إلا أن ما شهده العالم العربي هو تدخل السلطات في كثير من الأحيان لمساعدة الشركات الخاسرة، ما أثر سلباً على ممارسة الحوكمة.
  - ✧ إعاقة المستثمرين والمضاربين تنفيذ إصلاحات الحوكمة التي يعتبرونها حجر عثرة في طريقهم، لأنها تحرمهم من استغلال المعلومات وتضعف ربحيتهم في الأسواق، فهم يسعون دائماً إلى الاستثمار في أصول تقييم بأقل من قيمتها الحقيقية، وتدر عائداً كبيراً على المدى القصير.
  - ✧ ضعف ثقافة الحوكمة إلى جانب عدم وجود برامج تدريبية للقطاع الخاص ليكون داعماً ومسانداً للتغيير.
- ونظراً لأن مفهوم الحوكمة أصبح مطلباً ضرورياً، وذلك للإسهام في إنجاح ونمو سوق رأس المال الذي يقود إلى تنمية الاقتصاد الوطني الناتج عن نجاح الشركات في أدائها المالي والإداري، ولتعزيز مبدأ الشفافية، فإن الكثير من الدول العربية عملت على إصدار قوانين تحكم:
- ✧ إصدار الأوراق المالية والاتجار بها، وتحديد مسؤوليات والتزامات مصدري الأوراق المالية والوسطاء على أساس من الشفافية.

- ✦ شروط الإدراج للشركات على أساس معايير الشفافية والإفصاح.
- ✦ وضع سجلات منظمة للأسهم.
- ✦ حماية حقوق الأقلية من المساهمين والمعاملة العادلة لهم.
- ✦ جهاز حكومي مزود بعدد من المستقلين وتخويلهم سلطة تنظيم عمليات الأوراق المالية.
- ✦ حماية أصحاب المصالح، وخلق التعاون بما يعمل على استدامة الشركات السليمة مالياً.
- ✦ دور لجان المراجعة كأحد الإدارات الفاعلة في رقابة الشركات الخاصة.

## 2-4 حوكمة الشركات في فلسطين

كما ذكرنا آنفاً، فقد اكتسبت حوكمة الشركات أهمية بالنسبة للاقتصاديات الناشئة، وذلك لأسباب عدة، أهمها ضعف النظام القانوني، الذي لا يمكن معه تنفيذ العقود وحل المنازعات بطرق فعالة، وضعف نوعية المعلومات التي تؤدي إلى منع الإشراف والرقابة بالشكل الكفء، وتعمل على انتشار الفساد وانعدام الثقة من جميع الأطراف؛ سواء أكانوا مساهمين أم أصحاب مصالح أم غيرهم.

وفي إطار الجهود الدولية لنشر ثقافة الحوكمة، أطلق مركز المشروعات الدولية الخاصة (CIPE)، بالتعاون مع مبادرة شراكة الشرق الأوسط (MEPI)، مشروعاً إقليمياً خلال شهر كانون الأول من العام 2003 مدته عامان، يهدف إلى تحديث قطاع الأعمال والاقتصاد، وقد تم التركيز على قضية حوكمة الشركات بصفتها أساساً في تنمية القطاع الخاص والإصلاح المؤسسي.

ولم تكن فلسطين بعيدة عن التوجه العالمي في هذا الشأن، فقد شكلت هيئة سوق رأس المال الفلسطينية اللجنة الوطنية للحوكمة، وتتمثل مهمة اللجنة في وضع نظام للحوكمة خاص بفلسطين، كما أن من مهامها محاولة تثبيت هذا النظام في فلسطين، وبخاصة للشركات المساهمة العامة ولبعض المؤسسات الأخرى. ويعد النظام المزمع إعداده

نظاماً إجبارياً في بعض النواحي واسترشادياً في نواح أخرى، ويهدف بشكل عام إلى وضع الخطوط العريضة لنظام الإدارة الرشيدة والحكم الرشيد في القطاع الخاص بشكل أساسي. وقد شكلت اللجنة فريقاً فنياً من المؤسسات المعنية بالموضوع، وهي هيئة سوق رأس المال، وسلطة النقد، وسوق فلسطين للأوراق المالية، والمجلس التنسيقي لمؤسسات القطاع الخاص، ومراقب الشركات، حيث كلفت هذه الجهات الخمس بإعداد قواعد الحوكمة ضمن برنامج وخطوط عريضة أقرتها اللجنة الوطنية.

وعلى الرغم من الاهتمام الواسع بتطبيق الحوكمة في الشركات المساهمة العامة الفلسطينية، فإن تبني الحوكمة الحديثة يتطلب مشاركة كل أنواع المنشآت، بما في ذلك الشركات المساهمة الخاصة والملكيات الفردية، التي هي أيضاً بحاجة إلى الحوكمة، وبخاصة في نواحي الشفافية والإفصاح والمساءلة، وتحديث الأوضاع المحاسبية فيها، وذلك لأن ضعف الحوكمة يؤدي إلى ضعف في أدائها، وبالتالي ضعف في قدرتها التنافسية مع الشركات المنافسة محلياً وفي البلدان الأخرى المجاورة.

من جهة أخرى، يلعب مركز تطوير القطاع الخاص، وجمعية رجال الأعمال الفلسطينيين، دوراً ريادياً في محاولة نشر ثقافة الحوكمة في فلسطين، ونشر ثقافة الحوكمة هو من النواحي المهمة جداً في البداية لانتهاج الحوكمة كمعايير للممارسات الإدارية والمالية، فقد أعد المركز دراسة في العام 2003 تمحورت حول البنية الهيكلية للمنشآت التجارية الفلسطينية، ومستوى الحوكمة السائد فيها، كما أعد مجموعة من الدراسات من أهمها دراسة أنجزت العام 2006 بعنوان "تحديث الحوكمة في المنشآت التجارية الفلسطينية". كما عقد المركز مجموعة من ورش العمل حول "تحديث الحوكمة في البنوك التجارية"، بالتعاون مع سلطة النقد الفلسطينية، و"تحديث الحوكمة في الشركات المدرجة"، و"الحوكمة في المنشآت التجارية الفلسطينية"، بالإضافة إلى مجموعة من اللقاءات التثقيفية في الجامعات الفلسطينية كجامعة النجاح، وبيرزيت، وبيت لحم، والخليل، والجامعة العربية الأمريكية في جنين. كما عقد المركز مجموعة من ورش العمل واللقاءات من أجل نشر ثقافة الحوكمة في المناطق التي تشتهر بالمنشآت التجارية العائلية، وتم إلقاء الضوء على الانتشار الواسع للمؤسسات العائلية

في فلسطين، حيث أن الطابع العائلي الذي يسيطر على هيكل القطاع الخاص من نواحي ملكية رأس المال والإدارة، بالإضافة إلى قلة التوجه لدى الشركات في التحول إلى الشركات المساهمة العامة، يعتبر من المعوقات الرئيسية في تطبيق حوكمة الشركات في القطاع الخاص الفلسطيني.

كما يعتبر الائتلاف من أجل النزاهة والمساءلة "أمان" من المؤسسات الفلسطينية التي أخذت على عاتقها نشر مفهوم الحوكمة وتطبيقها، فقد بادر الائتلاف ضمن برنامجه "تعزيز قيم النزاهة ومبادئ الشفافية ونظم المساءلة في القطاع الخاص الفلسطيني"، الذي نفذته بالتعاون مع مركز التجارة الفلسطيني "بال تريد" إلى تنفيذ نشاطات عدة بهدف تعزيز الحوكمة في شركات القطاع الخاص، أهمها تطوير مدونة سلوك خاصة بالشركات المساهمة العامة، تهدف إلى توجيه هذه الشركات نحو تعزيز الحوكمة الرشيدة، من خلال تبني قيم النزاهة وإجراءات الشفافية وأنظمة للمساءلة وغيرها من مبادئ الحوكمة التي تقوم عليها المدونة. هذا بالإضافة إلى جزء خاص بالقواعد العامة للسلوك موجه للعاملين في هذه الشركات، حيث أعلنت الشركات؛ أعضاء المجلس التنسيقي للقطاع الخاص التسع، بالإضافة إلى 18 شركة فلسطينية أخرى في الضفة الغربية وقطاع غزة، تبنيها للمدونة في احتفال الشفافية الذي نظمته "أمان" بذكرى اليوم العالمي لمكافحة الفساد العام 2006.

كما بادر الائتلاف منذ العام 2007 إلى منح شهادة النزاهة لشركة فلسطينية مساهمة عامة مسجلة رسمياً، وتعمل في فلسطين، من أجل تشجيع شركات القطاع الخاص الفلسطيني على نشر وتطوير قواعد الحوكمة والشفافية والمساءلة في عملها. ويعتمد "أمان" في منح هذه الشهادة على عملية منفتحة وشفافة، حيث يقوم بتشكيل فريق فني مكون من خبراء تقنيين متخصصين في القطاع الخاص، يقوم بعملية مراجعة وتدقيق واقع الشركات المتقدمة وفحص مدى استيفائها لمعايير ومتطلبات الشهادة، وترشيح عدد منها لهيئة المحكمين، التي تضم بدورها شخصيات اعتبارية ممثلة عن قطاعات المجتمع الفلسطيني كافة، تمتاز بالمصادقية الوطنية والاجتماعية، وتتولى مهمة مراجعة التقرير المعد من قبل الفريق الفني، وتقوم بمنح الشهادة لإحدى الشركات المتقدمة للترشح خلال

احتفال الشفافية السنوي الذي يعقده "أمان" بمناسبة اليوم العالمي لمكافحة الفساد، الذي يصادف التاسع من كانون الأول من كل عام. ويعتمد "أمان" في تقييمه للشركات المتقدمة للترشح معايير عدة، يجب توفرها في الشركات المرشحة أهمها توفر إجراءات لضمان الشفافية والانفتاح في عمل الشركة، وأنظمة مالية وإدارية ورقابية داخلية معتمدة ومفعلة، ونظام للمساءلة وإجراءات لمنع تضارب المصالح.

بالإضافة إلى ذلك، فإن هناك مجموعة من الاجتماعات وورش العمل التي تُعقد على صعيد المسؤولين وذوي العلاقة فيما يخص حوكمة الشركات، التي تتم عن طريق مجموعة من المؤسسات المعنية كمركز تطوير القطاع الخاص، وهيئة سوق رأس المال، وسلطة النقد الفلسطينية، ومؤسسة التمويل الدولية (IFC) -ذراع القطاع الخاص لمجموعة البنك الدولي- ومنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية الدولية (OECD)، وجمعية البنوك، واتحاد رجال الأعمال، وغيرها من الوزارات أو الجهات المختصة، بالإضافة إلى الدورات التدريبية المنعقدة في مجموعة من الدول العربية الشقيقة.

وعلى الرغم من المحاولات السابقة والشوط الكبير الذي قطعه فلسطين في نشر مبادئ الحوكمة لدى الشركات، فإن هناك مجموعة من المحددات والصعوبات تواجهه واقع الحوكمة في فلسطين، من أهمها:<sup>1</sup>

1. مظاهر الضعف في مجالات المحاسبة، والتدقيق، والإفصاح، والإدارة.
2. قلة الشركات التي من الممكن تصنيفها -بشكل واقعي- إلى مجموعة الشركات المساهمة العامة.
3. الطابع الفردي والعائلي لأغلبية المنشآت التجارية، الأمر الذي يؤثر على الحوكمة:
  - ✧ تشدد البنوك ومصادر التمويل بسبب ضعف الصفة الاعتبارية للمنشأة.
  - ✧ عدم الالتزام الكامل بالمعايير المهنية عند التوظيف.
  - ✧ ضعف مستوى الإفصاح والشفافية.

<sup>1</sup> 'حوكمة الشركات في فلسطين .. التحديات والآفاق المستقبلية'. د. عاطف علاونة، ورشة عمل في جامعة بيرزيت، 27-2008-5.

✧ محدودة دور مجالس الإدارة.

✧ سيطرة شخص أو عدد قليل من الأشخاص على إدارة المنشأة.

4. غياب نسبي لمجموعة من المفاهيم المركزية للحوكمة (الانتخابات الحرة، المساواة والشفافية، حرية الصحافة، الالتزام بالقوانين، توفر آليات مكافحة الفساد).

كما أن البيئة القانونية الفلسطينية وعلى الرغم من الجهود المبذولة لتطويرها لا تزال يكتنفها القصور، ما يفرض ضرورة ترسيخ مجموعة من المفاهيم العامة والمؤسسات التي يجب توافرها كأساس للحوكمة، ففي حين أن قواعد الحوكمة التي تضاف إلى مشاريع القوانين تكون إلزامية، فإن الجزء الأكبر من قواعد حوكمة الشركات ليست متواجدة، وبالتالي فهي طوعية. وبالتالي، فإن الشركات لا تقوم بأي قاعدة مثلى أو أسلوب أمثل طالما أنه غير موجود في القانون، سواء بتعيين جهة التدقيق الداخلي، أو الإفصاح والشفافية، أو في زيادة رأس المال، أو بإطلاع صغار المساهمين على حقوقهم وممارستهم لها. وقد تطرقت اللجنة الوطنية للحوكمة في اجتماعها الذي تم عقده في تشرين الثاني 2007 إلى اعتماد مبدأ الحوافز للشركات التي تطبق القواعد، وناقشت الحوافز المحتملة كمنح شهادة للشركة الملتزمة.

وقد عملت سلطة النقد منذ تأسيسها على أكثر من صعيد من أجل نشر الحوكمة في الجهاز المصرفي الفلسطيني؛ فقد أدخلت معايير الحوكمة في القوانين والأنظمة الحاكمة للقطاع المصرفي الفلسطيني، بالإضافة إلى قيامها بالمشاركة في العديد من ورش العمل المعنية بحوكمة الشركات وحوكمة المصارف، كما قام محافظ سلطة النقد بتقديم ورقة حول "دور الحوكمة في تمكين المهتمين والمستثمرين، واستقرار الأسواق المالية"، وذلك في الملتقى السنوي الأول لسوق رأس المال الفلسطيني. من جهة أخرى، تعمل سلطة النقد على إصدار دليل للمصارف يحتوي على قواعد الحوكمة؛ سواء تلك الإلزامية المتضمنة في قوانين سلطة النقد أم الاختيارية.

ونظراً لتأثر الحوكمة في الشركات بالعديد من التشريعات والأنظمة الصادرة من جهات مختلفة، فقد قامت الدراسة بمراجعة قانون الشركات رقم (12) لسنة 1964، وقانون الأوراق المالية رقم (12) لسنة 2004، ونظام الإفصاح والإدراج المقرين في التاسع

من أيار العام 2005 لدراسة مدى اتساقها مع مبادئ الحوكمة الصادرة عن منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية، وقد لاحظت الدراسة:

1. أن هناك اتساقاً نسبياً في القوانين والتشريعات الفلسطينية مع قواعد ومبادئ الحاكمية المؤسسية الصادرة عن (OECD)، إلا أن الأمر يتطلب إعادة النظر في التشريعات من أجل توحيدها، وذلك للتكرار المتواجد فيها، بحيث تذكر بعض المبادئ في قانون الشركات ثم تكرر مرة أخرى في نظامي الإفصاح والإدراج.
2. عدم وجود نصوص قانونية وصريحة بشأن الموضوعات الآتية:
  - ✧ ما يتعلق بإزالة العوائق لعملية التصويت عبر الحدود.
  - ✧ ما يتعلق بأن تقدم قنوات نشر المعلومات ذات الصلة والعلاقة لمستخدميها بشكل متساوٍ، وفي الوقت المناسب، وبكفاءة في الحصول عليها.
  - ✧ ما يتعلق بالإفصاح عن المعلومات المهمة والجوهرية التي تتعلق بالموظفين وأصحاب المصالح الآخرين.
  - ✧ ما يتعلق بأن تسمح العمليات والإجراءات المتعلقة بالاجتماعات العمومية للمساهمين المعاملة العادلة.
3. ما يتعلق بالإفصاح عن الحوكمة المؤسسية في التقارير السنوية للشركات.

إلا أن هناك محاولات جادة لإدخال أكبر قدر ممكن من مبادئ الحوكمة في القوانين المختصة بقانون الشركات، وقانون المصارف، وقانون الأوراق المالية، وقانون هيئة سوق رأس المال. فقد حظر مشروع قانون الشركات الجديد على رئيس مجلس الإدارة الازدواجية الوظيفية، خوفاً من عملية تضارب المصالح، وأضاف مشروع القانون بنداً جديداً في المادة (113)، يراعي حق اختيار عضو أو عضوين من صغار المساهمين لمجلس الإدارة، على أن يكونوا من ذوي الكفاءات. بالإضافة إلى ذلك، فإن المادة (132) من المشروع تنص بالتفصيل على واجبات مدير عام الشركة وصلاحياته، التي كان القانون القديم قد تجاهلها، وحظر مشروع قانون الشركات الجديد أيضاً في المادة (143)- تداول الأسهم من قبل رئيس وأعضاء مجلس الإدارة والموظفين المتنفذين في الشركة.

### 3- الإطار المفاهيمي لحوكمة الشركات

تعتبر الحوكمة من المفاهيم التي صقلت حديثاً ومازالت في تطور، ومن المهم التطرق إلى الجوانب المرتبطة بهذا المفهوم ليشكل بالتالي نظاماً متكاملًا. وليكون هذا النظام واضح المعالم، فسيتناول هذا الفصل من الدراسة تطور الحوكمة كمفهوم وحاجة، وسيعرض الفصل أهداف الحوكمة وأهميتها، كما سيتم ذكر المقومات والمحددات التي ترتبط بنظام الحوكمة نفسه من جهة، وفي تطبيقه من جهة أخرى.

#### 3-1 تطور مفهوم حوكمة الشركات

تشير الدراسات إلى عدم اتفاق الباحثين حول تعريف محدد أو ترجمة لمصطلح (Corporate Governance)، حيث يرى البعض تسميتها حوكمة، ويرى البعض الآخر تسميتها الإدارة الرشيدة، أو الإدارة الحكيمة، ويرى آخرون تسميتها الإجراءات الحاكمة، وفيما يلي أهم المفاهيم المرادفة لحوكمة الشركات كما وردت في الدراسات:

- ✧ إنها مرادف مفهوم الإجراءات الحاكمة في الشركات لضمان تحقيق التوازن في حقوق أصحاب المصالح المتعارضة (المطيري، 2003).
- ✧ إنها بديل المفهوم "التحكم في المنشأة" لأغراض أحكام الرقابة على مديري منظمات الأعمال من قبل مقدمي الأموال، لضمان عدم قيام إدارة المنظمات باستغلال أموالها ذاتياً، أو باستثمارها في مشروعات غير رشيدة (الجزيري، 1997).
- ✧ إنها تقابل "الحكم المؤسسي"، باعتبارها مجموعة من العلاقات بين إدارة الشركة ومجلس إدارتها ومساهميها، بل وكل المهتمين بشؤونها، وهي تتضمن الهيكل الذي من خلاله يتم وضع أهداف الشركة (اتحاد المصارف العربية، 2002).
- ✧ إنها تستخدم كبديل لمفهوم "التحكم المؤسسي" لأغراض معالجة مشكلة الوكالة وحماية حقوق حائزي الأسهم، وحماية حقوق أصحاب الشأن، والتأكيد على

ضرورة تفعيل المعايير المحاسبية على المستوى الدولي، فضلاً عن تحقيق القيمة الاقتصادية من منظور احتكار السوق (مطر، 2003).

- ✧ تعامل باحثون آخرون مع مفهوم حوكمة الشركات، نظراً لتناغمه مع لفظي العولمة والخصخصة وشيوع استخدامه في الترجمة (يوسف، 2003).
- ✧ تعامل مجمع اللغة العربية في الأردن مع المصطلح على أنه الحاكمة المؤسسية، لأنها المقابل الأنسب لمصطلح (Corporate Governance).

وعلى الرغم من اتساع دائرة الجدل بين الباحثين حول أنسب ترجمة للمصطلح، فإن هناك اتفاقاً بينهم حول نشأته والغرض منه، حيث ظهر مفهوم الحوكمة بشكل واضح بعد سلسلة الأحداث والأزمات والانهيئات المذهلة لبعض الشركات دولية النشاط، التي وقعت خلال العقدين الماضيين مثل: بنك الاتحاد والتجارة الدولي، وكارثة بنوك الادخار والإقراض في الولايات المتحدة، وأزمة بعض الشركات الأمريكية مثل ارنون، وورلدكوم، وغيرها (مركز المشروعات الدولية الخاصة، 2003).

أما من حيث المضمون، فلا يزال هناك خلاف قائم حول من تمثل إدارة الشركة المساهمة؟ وما مدى نجاحها في تمثيلهم؟ وما هي الضوابط اللازمة لتحقيق التمثيل المناسب الذي يخدم مصالح هذه الأطراف؟ فهناك فريقان، يرى الأول أن الإدارة يجب أن تمثل وتخدم مصالح المساهمين وهذا يمثل المنظور الأنجلو-أمريكي، في حين يرى الفريق الآخر أنها يجب أن تمثل وتخدم مصالح الأطراف المختلفة ذات العلاقة بنشاط الشركة كالعاملين، والزبائن، والموردين، والممولين، والإدارة، وهذا يمثل المنظور الألماني- الياباني، ولكل منظور منهما مبرراته وإجراءاته.

وعليه، فإن الحوكمة تعني: نطاقاً للتوجيه والحكم والرقابة على نشاط الشركات مبنياً على تنظيم عملية اتخاذ القرار في هذه الشركات، وتوزيع الصلاحيات والمسؤوليات، فيما بين الأطراف الرئيسية في الشركة، وذلك لخدمة مصالح المساهمين بشكل خاص، وأصحاب المصالح بشكل عام، ويمثل هذا التوجه نقلة كبيرة يعطي للجهة التشريعية حقاً أكبر في التدخل في شؤون الشركات المساهمة، فالقوانين الدارجة لا تتدخل بصورة

تفصيلية في أمور الشركة، بل تعطي إطاراً عاماً، وتترك التفاصيل للشركة نفسها، ولكن موجة الحوكمة دفعت بالتشريعات القانونية إلى مجالات أكثر تفصيلاً في توجيه عمل الشركات المساهمة كوسيلة لحماية المساهمين وأصحاب المصالح من غير المساهمين (فخر وآخرون، 2003).

وقد حاولت العديد من المنظمات والمؤسسات والدراسات تعريف ظاهرة الحوكمة، فقد عرفها المفكر الإنجليزي (Cadbury, 1992) بأنها الآلية التي تحقق التوازن بين الأهداف الاقتصادية والاجتماعية، وبين الأهداف الفردية والمشاركة. أما (دهمش، وأبو زر، 2003) فقد عرفا الحوكمة بأنها المفهوم الذي يعمل على تطوير العلاقة بين المنشأة والعديد من المهتمين بأمورها كالمستثمرين، والموردين، والموظفين، والمدققين، وأسواق المال، وغيرهم، وذلك بسبب أهميتها للوضع الاقتصادي للشركات المساهمة العامة والمجتمع بشكل عام. أما (Romny et al, 2003)، فقد عرفها بأنها مجموعة من العناصر المترابطة والمتفاعلة مع بعضها لتحقيق هدف معين، أما (Williamson, 1999)، فقد عرفها بأنها النظام الذي يقيس مقدرة الشركة على تحقيق أهدافها، ضمن إطار أخلاقي محدد نابع من داخلها باعتبارها حق هيئة معنوية لها أنظمتها وهيكلها الإدارية، دون الاعتماد على سلطة أي فرد أو نفوذه الشخصي.

أما (Coleman and Biekpe, 2006)، فقد عرف الحوكمة بأنها مجموعة من النظم والإجراءات التي تنظم المناخ التنظيمي للشركة، بما يعظم الأداء المالي، ويقوي المركز التنافسي للشركة، أما (Mangena and Tauringana, 2006)، فقد رأى أن الحوكمة عبارة عن الآليات التي تشجع على التخصيص الأمثل للموارد، ليس على مستوى الشركة فحسب، وإنما على مستوى الاقتصاد الذي بدوره يحسن الأداء طويل الأمد للشركة.

وقد عرفها رئيس البنك الدولي السابق (J. Wolfenson) بأنها الممارسات التي تدور حول العدالة والشفافية ومحاسبة المسؤولين (Mathiesen, 2003). أما (Shleifer and

1997) Vishny) فقد رأى أنها الطريق التي يطمئن بموجبها الممولون للشركة في الحصول على عائد مجزٍ على استثماراتهم.

وقدمت منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD) تعريفاً متطوراً للحوكمة، أشارت فيه إلى أنها:

"نظام يتم بواسطته توجيه منظمات الأعمال ورقابته، حيث أن الحوكمة تحدد هيكل توزيعات الواجبات والمسؤوليات بين المشاركين المختلفين في الشركة المساهمة، مثل مجلس الإدارة، والمديرين، وغيرهم من ذوي المصالح، وتضع القواعد والأحكام لاتخاذ القرارات لشؤون الشركة المساهمة. وبهذا الإجراء، فإن الحوكمة تعطي الهيكل الملائم الذي تستطيع من خلاله الشركة وضع أهدافها والوسائل اللازمة لتحقيق هذه الأهداف والعمل على مراقبة الأداء" (OECD, 1999).

ومن خلال التعريفات السابقة، تتضح معاني أساسية للحوكمة كما يلي:

- ✧ مجموعة من الأنظمة الخاصة بالرقابة على أداء الشركة.
- ✧ تنظيم العلاقات بين مجلس إدارة الشركة والمديرين والمساهمين وأصحاب المصالح.
- ✧ التأكيد على أن الشركة يجب أن تدار لصالح المساهمين وأصحاب المصالح.
- ✧ مجموعة من القواعد يتم بموجبها إدارة الشركة والرقابة عليها، وفق هيكل معين يتضمن توزيع الحقوق والواجبات بين المشاركين في إدارة الشركة.

### 3-2 أهداف حوكمة الشركات

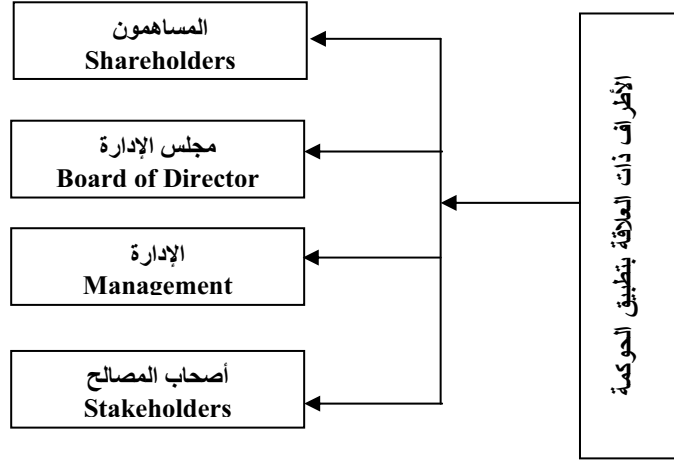
تساعد الحوكمة السليمة للشركات في دعم الأداء، وزيادة العلاقات التنافسية، وجذب الاستثمارات للشركات، وتحسين الاقتصاد بشكل عام، وتدعم استقرار الأسواق المالية والأجهزة المصرفية، وذلك من خلال:

- ✧ تدعيم عنصر الشفافية في كافة معاملات الشركات وعملياتها، وإجراءات المحاسبة والتدقيق المالي على النحو الذي يمكن من ضبط عناصر الفساد في أي مرحلة.
- ✧ تحسين إدارة الشركة وتطويرها، ومساعدة المديرين ومجلس الإدارة على بناء إستراتيجية سليمة، وضمان اتخاذ قرارات الدمج أو السيطرة بناء على أسس سليمة، بما يؤدي إلى رفع كفاءة الأداء.
- ✧ تجنب حدوث أزمات مصرفية نظراً لأثرها الكبير على الاقتصاد المحلي.
- ✧ تقوية ثقة الجمهور في نجاح عمليات الخصخصة، مع ضمان تحقيق الدولة أفضل عائد على استثماراتها، ما يتيح المزيد من فرص العمل وزيادة التنمية الاقتصادية.
- ✧ ضمان التعامل بطريقة عادلة بالنسبة للمساهمين والعمالين والدائنين أو الأطراف الأخرى ذوي المصالح، وبخاصة في حالة تعرض الشركات للإفلاس.
- ✧ تحسين الأداء المالي للشركات، وتقليص فرص وقوعها في العسر المالي والإفلاس أو استيلاء الشركات الأخرى عليها.
- ✧ تحقيق المسؤولية الاجتماعية للشركة بواسطة تطوير سياسات وإجراءات مناسبة لنشاطات الشركة، تعمل من خلالها على خدمة البيئة المحيطة والمجتمع، ويكون ذلك بوضع معايير تتسم بالأمانة والجودة للتعامل مع العملاء بعدالة، وبالمحافظة على البيئة المحيطة من التلوث، والمحافظة على الثروات القومية.
- ✧ خفض كلفة رأس المال للشركات وضمان استمراريتها في أداء أعمالها، حيث تساعد الحوكمة على الحد من هروب رأس المال ومكافحة الفساد المالي والإداري اللذين يقفان عثرة في طريق التنمية الاقتصادية.

### 3-3 الأطراف ذات العلاقة بتطبيق حوكمة الشركات

هناك أربعة أطراف رئيسية تتأثر وتتأثر في التطبيق السليم لقواعد الحوكمة، وتحدد إلى درجة كبيرة مدى النجاح أو الفشل في تطبيق هذه القواعد، ويمكن تلخيص هذه الأطراف بالشكل التالي:

## شكل 2: الأطراف ذات العلاقة بتطبيق الحوكمة



وفيما يلي توضيح لهذه الأطراف ومدى ارتباطها بحوكمة الشركات:

### 1-3-3 المساهمون (Shareholders)

وهم من يقومون بتقديم رأس المال للشركة عن طريق تملكهم أسهمها، وذلك مقابل توقع الحصول على الأرباح المناسبة لاستثماراتهم، وهم بالتالي أيضاً معنيون بتعظيم قيمة الشركة على المدى الطويل، وهذا يحدد مدى استمرارية الشركة من عدمه (حسين، 2005)، ويحدد أرباحهم ونموها في الوقت نفسه. وفيما يتعلق بالحوكمة، فإن اهتمام المساهمين وتحقيق أهدافهم يكون من خلال الإسهام في اختيار أعضاء مجالس الإدارة بصفة جيدة، وحسن الاختيار للإدارة العليا لإدارة شؤون الشركة، ضمن القوانين والسياسيات المطلوبة. كما أن تعزيز الحوكمة يطمئن صغار المساهمين ويشجع الأطراف الأخرى على الاستثمار في الشركات المساهمة، وليست القوانين وحدها كافية لطمأنة المستثمرين في الشركة، (ماس، 2008).

### 3-3-2 مجلس الإدارة (Board of Director)

يمثل المجلس المساهمين، وأيضاً الأطراف الأخرى، ويقوم باختيار المديرين التنفيذيين الذين يوكل إليهم سلطة الإدارة اليومية لأعمال الشركة. بالإضافة إلى ذلك، فإن المجلس يستمر في الرقابة على أدائهم، كما يقوم مجلس الإدارة برسم السياسات العامة للشركة وكيفية المحافظة على حقوق المساهمين.

إن المجلس يجب أن يؤمن توجيهاً إستراتيجياً للمؤسسة، ورقابة فعالة على الإدارة التنفيذية العليا، ومحاسبة أو مساءلة الإدارة تجاه المؤسسة ومساهميها، وهذا يعني أن أعضاء مجلس الإدارة يجب أن يعملوا على أساس معلومات شاملة، وبنية حسنة وبحذر شديد، ولصالح المؤسسة ومساهميها، كما أن على مجلس الإدارة أن يؤمن الالتزام بالقوانين المرعية، أخذاً بعين الاعتبار معاملة المساهمين على أساس متساوٍ، وممارسة الحكم الموضوعي المستقل عن الإدارة، والوصول إلى المعلومات الدقيقة والمهمة في الوقت المناسب (اتحاد المصارف، 2003).

### 3-3-3 الإدارة (Management)

إدارة الشركة هي المسؤولة عن تعظيم أرباح الشركة وزيادة قيمتها، بالإضافة إلى مسؤوليتها تجاه الإفصاح والشفافية في المعلومات التي تنشرها للمساهمين (سليمان، 2006، ص: 18)، والإدارة حلقة الوصل بين مجلس الإدارة وبقية الأطراف المتعاملة مع الشركة، فهم الذين ينفذون توصيات المجلس والإستراتيجيات والأهداف الموضوعية. لذا، يجب الحرص على اختيار أفراد الإدارة بعناية، لأنهم في نهاية الأمر هم الجهة المنوط بها تنفيذ رغبات المساهمين ومجلس الإدارة.

وحتى يتم التأكد من قيامهم بواجباتهم، يتحتم على مجلس الإدارة أن يوجد الآلية التي من خلالها تتم متابعة أدائهم، ومقارنة الأداء المحقق مقابل الأهداف الموضوعية، وعمل الخطط البديلة اللازمة كلما تطلب الأمر.

### 3-3-4 أصحاب المصالح (Stakeholders)

وهم مجموعة من الأطراف لهم مصالح داخل الشركة مثل العملاء، والدائنين، والموردين، والعمال، والموظفين. ويجب ملاحظة أن هؤلاء الأطراف لديهم مصالح قد تكون متضاربة ومختلفة في بعض الأحيان، فالدائنون على سبيل المثال يهتمون بقدرة الشركة على السداد، في حين يهتم العمال والموظفون بقدرة الشركة على الاستمرار (مركز المشروعات الدولية الخاصة، 2005).

هذه الأطراف مهمة في معادلة العلاقة بالشركة، فهم الذين يقومون فعلاً بأداء المهام التي تساعد الشركة على الإنتاج وتقديم السلع والخدمات، وبدونهم لا تستطيع الإدارة ولا حتى مجلس الإدارة والمساهمون تحقيق الإستراتيجيات الموضوعة للشركة، فهم الأداة التي تحرك المنظمة. فالعملاء هم الطرف الذي يشتري الخدمة أو المنتج، وبدونه لا داعٍ لوجود شركة أو مؤسسة، لذا يجب أن يكون مجلس الإدارة مدركاً لهذه الحقائق، وأن يتأكد من حسن إدارة الشركة لخدمة العميل وإرضائه، وأن يرسخ في الشركة أهمية العميل، أما إذا أغفل هذا الجانب من قبل الشركة، فهذا دليل قاطع على عدم وجود النظام الإداري القادر على تسيير الشركة بالطريقة الصحيحة.

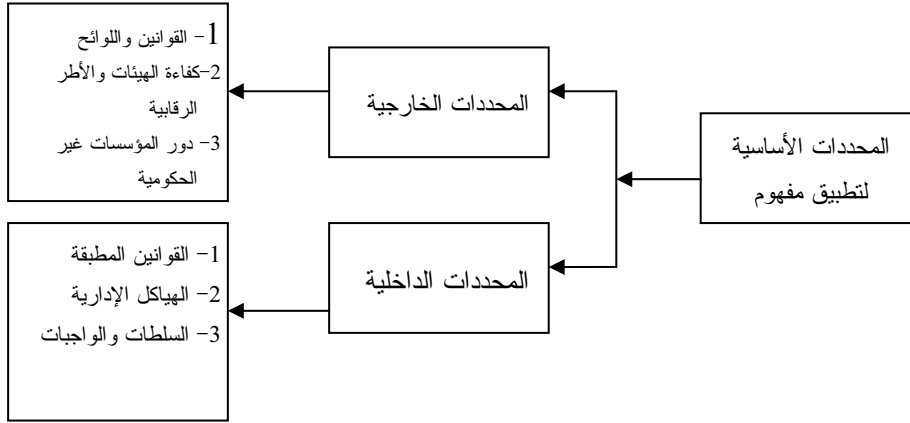
أما الموردون فهم من يبيع الشركة المواد الخام والسلع والبضائع والخدمات الأخرى، لذلك تعتمد الشركة اعتماداً كلياً على كفاءة هؤلاء الموردين في توريد المواد والسلع والخدمات في الوقت المناسب، وبالجودة والتكلفة المناسبتين، وأي تأخير في تسليم هذه المواد والخدمات ينتج عنه تأخير في عمليات الإنتاج في الشركة، وبالتالي يؤثر على خدمة العميل.

أما فيما يتعلق بالمولدين، كالمصارف والشركات المالية، وجميع الأطراف التي تمنح الشركة تسهيلات ائتمانية، ومنهم الموردون الذين يمنحون الشركة مهلة من الوقت لدفع المبالغ المستحقة على الشركة نتيجة الخدمات أو المواد التي يبيعونها لها (حسين، 2003، ص: 18).

### 3-4 محددات تطبيق نظام حوكمة الشركات

لكي تتمكن الشركات، بل الدول، من الاستفادة من مزايا تطبيق الحوكمة، يجب أن تتوفر مجموعة من المحددات التي تضمن التطبيق السليم لمبادئ الحوكمة. ويوضح شكل 3 هذه المحددات، وفي حالة عدم توافر تلك العوامل، فإن تطبيق هذا المفهوم والحصول على مزاياه يعد أمراً مشكوكاً فيه، وتشتمل هذه المحددات على مجموعتين (سليمان، 2006).

شكل 3: محددات تطبيق نظام حوكمة الشركات



### 3-4-1 المحددات الخارجية

وتشير إلى المناخ العام للاستثمار في الدولة، ويشمل القوانين المنظمة للنشاط الاقتصادي الذي تعمل من خلاله الشركات، وقد يختلف من دولة إلى أخرى، وهي عبارة عن:

✧ القوانين واللوائح التي تنظم العمل بالأسواق، مثل قوانين الشركات، وقوانين رأس المال، والقوانين المتعلقة بالإفلاس، والمنافسة، ومنع الاحتكار.

- ✧ وجود نظام مالي جيد، يضمن توافر التمويل اللازم للمشروعات بالشكل المناسب الذي يشجع الشركات على التوسع والمنافسة الدولية.
- ✧ كفاءة الهيئات والأجهزة الرقابية؛ مثل هيئات سوق المال، والبورصات، وذلك عن طريق إحكام الرقابة على الشركات، والتحقق من دقة وسلامة البيانات والمعلومات التي تنشرها، وأيضاً وضع العقوبات المناسبة والتطبيق الفعلي لها في حالة عدم التزام الشركات.
- ✧ دور المؤسسات غير الحكومية في ضمان التزام أعضائها بالنواحي السلوكية والمهنية والأخلاقية، التي تضمن عمل الأسواق بكفاءة، وتشمل هذه المؤسسات جمعيات المحاسبين والمراجعين، ونقابات المحامين، بالإضافة إلى مؤسسات التصنيف الائتماني، والاستشارات المالية. وترجع أهمية المحددات الخارجية إلى أن وجودها يضمن تنفيذ القوانين أو القواعد التي تضمن حسن إدارة الشركة، وإلى تقليل التعارض بين العائد الاجتماعي والعائد الخاص ( Baltic International Center for Economic Studies, 2005).

### 3-4-2 المحددات الداخلية

وتشتمل على القواعد والأساليب التي تطبق داخل الشركات، وتتضمن وضع هياكل إدارية سليمة توضح كيفية اتخاذ القرارات داخل الشركة، وتوزيع مناسب للسلطات والواجبات بين الأطراف المعنية بتطبيق مفهوم الحاکمية المؤسسية، مثل مجلس الإدارة، والإدارة، والمساهمين، وأصحاب المصالح، وذلك بالشكل الذي يؤدي إلى عدم وجود تعارض في المصالح بين هذه الأطراف، بل يؤدي إلى تحقيق مصالح المستثمرين على المدى الطويل.

وتجب الملاحظة أن هذه المحددات؛ سواء أكانت داخلية أم خارجية، فإنها تتأثر بمجموعة أخرى من العوامل المرتبطة بثقافة الدولة، والنظام السياسي والاقتصادي، ومستوى التعليم، والوعي لدى الأفراد. فالحوكمة ليست سوى جزء من محيط اقتصادي أكبر ضخامة تعمل في نطاقه الشركات، ويضم على سبيل المثال سياسات الاقتصاد

الكلي، ودرجة المنافسة في أسواق المنتج وأسواق العوامل الإنتاجية. ويعتمد إطار الحوكمة أيضاً على البيئة القانونية والتنظيمية والمؤسسية، بالإضافة إلى عوامل أخلاقيات العمل، ومدى إدراك الشركة للمصالح البيئية والاجتماعية للمجتمعات التي تعمل فيها الشركة، ويمكن أن يكون لها أثر على سمعتها ونجاحها على المدى الطويل.

إلا أنه عند تطبيق هذه المبادئ، يجب الأخذ بالاعتبار ثقافة الدولة المراد التطبيق فيها، وما يرتبط بها من نظم سياسية واقتصادية وقانونية وثقافية. فوعي المستثمرين وقدرتهم على ممارسة حقوقهم في الشركات التي يمتلكون أسهماً فيها، يتأثر بدرجة كبيرة بالظروف التي تعيشها الدولة (مركز المشروعات الدولية الخاصة، 2005).

### 3-5 مقومات نظام حوكمة الشركات

يحتاج كل نظام إلى ركائز قاعدية يقوم عليها، وكذلك إلى نظام حوكمة له مقومات أو ركائز تكفل للشركة تحقيق أهدافها، باعتبارها شخصية معنوية مستقلة تسعى للمنافسة، وهذه المقومات هي:

- ✧ وجود قوانين وتشريعات تعنى بحقوق المساهمين؛ كحق التصويت وانتخاب مجلس الإدارة والمدقق الخارجي، وتعنى كذلك بتنظيم مجلس الإدارة ببيان صفاته من حيث التأكيد على استقلاليتة، وبيان مهامه ومسؤولياته، وكذلك بيان مسؤوليات الإدارة التنفيذية، وحقوق أصحاب المصالح وواجباتهم.
- ✧ وجود لجنة تدقيق داخل الشركة المساهمة العامة يتمتع أعضاؤها بالاستقلالية وبمؤهلات عالية وخبرة جيدة، بحيث تقوم اللجنة بالمقام الأول بالتأكد من وفاء الشركة بالمتطلبات المتعلقة بالإدارة التنفيذية، والتدقيق الخارجي، وإجراءات الإبلاغ المالي من حيث الأمانة والجودة.
- ✧ وجود عمليات حوكمة فعالة داخل الشركة تعمل على تنظيم الاجتماعات والاتصالات بين مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية والموظفين.

- ✧ وجود أنظمة إدارية داخلية على درجة عالية من الكفاءة؛ مثل نظام الإبداع والإفصاح الجيد، ونظام شؤون الموظفين، حيث يعمل نظام الإفصاح على توفير المعلومات والإفصاحات اللازمة لأصحاب المصالح.
- ✧ تحديد صلاحيات ومسؤوليات كل عضو في الشركة، وإجراء المراجعة الدائمة وتعديلها إذا اقتضى الأمر، ما يسهل على جميع المتعاملين داخل الشركة معرفة حدود عملهم وما هو مطلوب منهم، من أجل خدمة الشركة وتحقيق أهدافها.

### 3-6 مبادئ منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD) للحوكمة

من المهم تناول مبادئ الحوكمة التي أنشأتها منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية، والتي تعد الأساس الذي تستند إليه الدول والشركات عند قيامها بوضع الأسس المناسبة لتطبيق مفهوم الحوكمة (سليمان، 2006، ص: 42)، حيث كانت من وجهة نظر العديد من الجهات المختصة شاملة، ويمكن باستخدامها بناء نظام حوكمة متكامل، إضافة إلى أن هذه المبادئ هي الأساس التي استندت إليه هذه الدراسة.

تم وضع مبادئ منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية حول الحوكمة، استجابة لدعوة من اجتماع مجلس المنظمة في 27 - 28 نيسان العام 1998 لتطوير مجموعة من الإرشادات ومعايير الحوكمة، وذلك بالاقتران مع الحكومات الوطنية والمنظمات العالمية ذات العلاقة والقطاع الخاص. ومنذ الموافقة على المبادئ العام 1999، أصبحت هذه المبادئ تشكل أساساً لمبادرات الحوكمة في كل من دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية، وغيرها من الدول على حدٍ سواء.

وقد تمت الموافقة عليها من جانب منتدى الاستقرار المالي كواحدٍ من المعايير الاثني عشر للمنظمة المالية السليمة، كما أنها تشكل الأساس لعنصر الحوكمة في تقارير البنك الدولي وصندوق النقد الدولي. وقد وافق مجلس (OECD) على المستوى الوزاري في اجتماعه العام 2002 على إجراء مسح للتطورات في بلدان (OECD)، وتقييم مبادئ

الحوكمة على ضوء التطورات التي حصلت عليها، وقد عهدت المهمة إلى المجموعة التوجيهية (Steering Group) في (OECD) حول الحوكمة، التي تتألف من ممثلين عن الشركات في البلدان الأعضاء في (OECD)، إضافة إلى البنك الدولي، وبنك التسويات، وصندوق النقد الدولي بصفتهم مراقبين في المجموعة.

ونتيجة الاستشارات والمشاركات مع العديد من الأطراف المعنية، والندوات التي عقدت في روسيا وآسيا وشرق أوروبا وأمريكا اللاتينية، بالتعاون مع البنك الدولي وبلدان أخرى ليست أعضاء في منظمة (OECD)، تم وضع مسودة نسخة لمبادئ الحوكمة على الموقع الإلكتروني، لتلقي تعليقات الجمهور عليها، وقد نتجت عنها ردود كثيرة، وكانت النتيجة ضرورة إعادة النظر في مبادئ الحوكمة للعام 1999، لكي تأخذ بعين الاعتبار الاهتمامات والتطورات الجديدة. وقد بنيت المبادئ المعدلة في الوثيقة على نطاق واسع من الخبرة، ليست من بلدان (OECD) فحسب، ولكن أيضاً من خبرة بلدان غير مشمولة في المنظمة.

وتعتبر هذه المبادئ تطويرية في طبيعتها ويجب مراجعتها في ضوء التغيرات المهمة في الظروف المستجدة، ولكي تبقى مبادئ الحوكمة منافسة في عالم متغير، يجب على الشركات المساهمة تكييف وتجديد ممارساتها للحوكمة، حتى تستطيع تلبية المطالب الجديدة، وإدراك الفرص الجديدة وتفهمها. وبالمثل، فإن الحكومات لديها مسؤولية مهمة لتشكيل إطار تشريعي فاعل، يزود مرونة كافية من أجل السماح للأسواق بالقيام بوظيفتها بفاعلية، والاستجابة لتوقعات المساهمين وغيرهم من أصحاب المصالح، ويترك الأمر للحكومات والمشاركين في السوق للتقرير عن الكيفية التي سيمارسون بها هذه المبادئ، من أجل تطوير أطرهم بالنسبة للحوكمة، آخذين بعين الاعتبار التكلفة والمنفعة للنظام.

## تغطي مبادئ الحوكمة وفقاً لـ (OECD) المجالات التالية:

1. ضمان وجود أساس لإطار فعال للحوكمة، ينص على ضرورة وجود إطار للحوكمة يشجع على شفافية الأسواق وكفاءتها، وأن يكون متوافقاً مع أحكام القانون، وأن يحدد بوضوح توزيع المسؤوليات بين مختلف الجهات الإشرافية والتنظيمية والتنفيذية. ولكي يتم ضمان وضع إطار فعال للحوكمة، فمن الضروري وجود أساس قانوني وتنظيمي ومؤسسي يمكن المشاركين في السوق كافة من الاعتماد عليه في إنشاء علاقاتهم التعاقدية الخاصة، وعادة ما يضمن إطار الحوكمة عناصر تشريعية وتنظيمية وترتيبات للتنظيم الذاتي والالتزامات الاختيارية، أو ممارسات الأعمال التي هي نتاج الظروف الخاصة بالدولة وتاريخها وتقاليدها.

2. حقوق المساهمين والوظائف الرئيسية لأصحاب الملكية: ويتضمن هذا المبدأ وجود إطار يحمي ويسهل ممارسة حملة الأسهم لحقوقهم على النحو الآتي:

أ. يجب أن تشمل الحقوق الأساسية للمساهمين الحق في الآتي:

✧ طرق آمنة ومعنوية لتسجيل الملكية.

✧ نقل ملكية الأسهم أو تحويلها.

✧ الحصول على معلومات مهمة وملائمة بالنسبة للشركة المساهمة على أسس منتظمة (دورية) وبالتوقيت الجيد.

✧ المشاركة والتصويت في اجتماع الجمعية العمومية.

✧ انتخاب أعضاء مجلس الإدارة وعزلهم.

✧ المشاركة في أرباح الشركة.

ب. يجب أن يكون للمساهمين الحق في المشاركة في القرارات المتعلقة بالتغيرات المؤسسية الجوهرية، وإبلاغهم بشكل كافٍ عنها؛ مثل:

✧ ملحقات أو النظام الأساسي أو الدمج.

✧ إصدار أسهم جديدة.

- ✧ العمليات الاستثنائية، بما في ذلك تحويل كل الأصول، أو جزء كبير منها، الذي ينتج عنه بيع الشركة.
- ت. يجب أن يكون للمساهمين الفرصة للمشاركة بشكل فاعل والتصويت في اجتماعات الجمعية العامة، كما يجب أن يكونوا مطلعين على الأحكام، بما في ذلك إجراءات التصويت التي تحكم الاجتماعات العامة للمساهمين:
- ✧ يجب أن يزود المساهمين بمعلومات كافية وفي الوقت المناسب حول تاريخ ومكان وأجندة الاجتماعات العمومية.
- ✧ يجب أن يكون للمساهمين الفرصة لطرح الأسئلة على مجلس الإدارة، بما في ذلك أسئلة تتعلق بالتدقيق الخارجي السنوي.
- ✧ يجب تسهيل مشاركة فاعلة للمساهمين في قرارات الحوكمة الرئيسية؛ مثل ترشيح أعضاء مجلس الإدارة وانتخابهم، كما يجب أن يكون المساهمون قادرين على جعل وجهة نظرهم أو آرائهم معروفة بخصوص سياسة مكافأة أعضاء مجلس الإدارة والمديرين التنفيذيين.
- ✧ يجب أن يكون المساهمون قادرين على التصويت شخصياً أو غيباً بالإنابة.
- ث. يجب الإفصاح عن هيكل رأس المال.
- ج. يجب السماح للأسواق من أجل الرقابة على الشركات المساهمة لكي تعمل بأسلوب كفاء وشفاف.
- ✧ المعاملة العادلة لحملة الأسهم: يجب أن يضمن إطار الحوكمة المعاملة العادلة لجميع المساهمين، بمن في ذلك، أقلية المساهمين، والمساهمون الأجانب، كما يجب أن تعطى الفرصة لجميع المساهمين للحصول على تعويض فاعل مقابل أي انتهاكات لحقوقهم. وبصفة عامة، هناك مجموعة من الإرشادات التي يجب الأخذ بها عند الالتزام بتطبيق المبدأ الثالث، وهي:
- معاملة المساهمين كافة "حملة طبقة الأسهم نفسها" معاملة متساوية.

- منع التداول بين الداخلين في الشركة والتداول الشخصي والصوري.
- يجب حماية أقلية المساهمين من أية أعمال تنتج عن استعمال السلطة من قبل المساهمين المسيطرين.
- يجب إزالة أية عوائق لعملية التصويت عبر الحدود.
- أن يطلب من أعضاء مجلس الإدارة والتنفيذيين الرئيسيين بالشركة أن يفصحوا لمجلس الإدارة عما إذا كانت لهم بشكل مباشر أو غير مباشر أي مصلحة مالية وغير مالية أو موضوع يمس الشركة بطريقة مباشرة.

- ح. دور أصحاب المصالح في الحوكمة: يجب أن يأخذ إطار الحوكمة بعين الاعتبار حقوق أصحاب المصالح التي وضعت بقانون، أو من خلال اتفاقيات متبادلة، وتشجيع التعاون النشط والفاعل بين الشركات المساهمة وأصحاب المصالح، وذلك من أجل إحداث (إيجاد) الثروة وزيادتها، والإبقاء على مشاريع مستقرة (سليمة) مالياً. وبصفة عامة، هناك مجموعة من الإرشادات التي يجب أخذها بعين الاعتبار عند الالتزام بتطبيق هذا المبدأ:
- ✧ احترام حقوق أصحاب المصالح التي نصت عليها القوانين، أو التي جاءت نتيجة اتفاقيات متبادلة.
  - ✧ يجب أن يكون لدى أصحاب المصالح الفرصة للحصول على تعويض فاعل في حالة انتهاك حقوقهم.
  - ✧ يجب السماح بإنشاء وتطوير آليات تعزيز وزيادة مشاركة الموظفين.
  - ✧ أن يكون لديهم حرية الحصول على معلومات ملائمة وذات علاقة وكافية، وموثوق بها على أساس منتظم، وفي الوقت المناسب.
  - ✧ أن يكونوا قادرين على إيصال اهتمامهم حول الممارسات غير القانونية أو غير الأخلاقية إلى مجلس الإدارة بحرية، كما يجب ألا تتعرض حقوقهم للخطر نتيجة قيامهم بهذا العمل.

- ✧ يجب أن يلحق بإطار الحوكمة إطار فعال أو كفاء بالنسبة للعجز عن وفاء الديون (الإفلاس) وتنفيذ فاعل وملزم لحقوق الدائنين.
- خ. الإفصاح والشفافية: يجب أن يضمن إطار الحوكمة إفصاحاً صحيحاً في الوقت المناسب، بما يشمل جميع الأمور المهمة والجهرية بالنسبة للشركة المساهمة، بما في ذلك الوضع المالي، والإداري، وحقوق الملكية، وحوكمة الشركة. وبصفة عامة، هناك مجموعة من الإرشادات التي يجب أخذها بعين الاعتبار عند الالتزام بتطبيق هذا المبدأ:
- ✧ يجب أن يشمل الإفصاح المعلومات المهمة والجهرية، ولكن غير محصور بها وهي:
  - النتائج المالية والتشغيلية للشركة.
  - أهداف الشركة.
  - المساهمون الرئيسيون.
  - سياسة المكافآت والتعويضات لأعضاء مجلس الإدارة، والمديرين التنفيذيين (المديرين في الإدارة العليا)، ومعلومات حول أعضاء مجلس الإدارة، بما في ذلك مؤهلاتهم، وعملية الاختيار، وأي إدارات أخرى للشركة، وما إذا كانوا يعتبرون كمستقلين من قبل المجلس.
  - العمليات مع الأطراف ذات العلاقة.
  - عوامل المخاطر المتوقع حدوثها.
  - مواضيع تتعلق بالموظفين وأصحاب المصالح الآخرين.
  - هياكل وسياسات الحوكمة والطريقة التي تطبق بها.
- ✧ يجب أن تصل المعلومات ويفصح عنها وفقاً لمعايير محاسبية ومالية عالية الجودة.
- ✧ يجب القيام بتدقيق سنوي من قبل مدقق خارجي مستقل، وكفاء، ومؤهل، من أجل تقديم تأكيد خارجي وموضوعي إلى مجلس الإدارة والمساهمين

بأن القوائم المالية والبيانات تمثل بعدالة المركز المالي، وأداء الشركة بالنسبة لجميع النواحي المادية.

✦ يجب أن يكون المدققون الخارجيون مسؤولين وعرضة للمساءلة من قبل المساهمين، ومسؤولين أمام الشركة لممارسة العناية المهنية عند قيامهم بعملية التدقيق.

✦ يجب أن تقدم قنوات نشر المعلومات معلومات ذات الصلة والعلاقة لمستخدميها بشكلٍ متساوٍ وفي الوقت المناسب، وبكلفة تمكن من الحصول عليها.

د. مسؤوليات مجلس الإدارة: يجب أن يضمن إطار الحوكمة التوجه الإستراتيجي للشركة، والمراقبة الفاعلة على الإدارة من قبل مجلس الإدارة، ومسؤولية المجلس نحو الشركة والمساهمين فيها. وبصفة عامة، هناك مجموعة من الإرشادات التي يجب أخذها بعين الاعتبار عند الالتزام بتطبيق هذا المبدأ:

✦ يجب أن يتصرف أعضاء مجلس الإدارة على أساس الإطلاع التام، وبإخلاص جيد وحسن نية، مع الاجتهاد والعناية، وذلك لتحقيق أفضل مصلحة للشركة والمساهمين.

✦ لما كانت قرارات مجلس الإدارة يمكن أن تؤثر بشكل مختلف بالنسبة للمجموعات المختلفة للمساهمين، لذا يجب على المجلس معاملة المساهمين بعدالة.

✦ يجب على مجلس الإدارة تطبيق معايير أخلاقية عالية، كما يجب أن يأخذ بعين الاعتبار مصالح أصحاب المصالح.

✦ يجب أن يؤدي المجلس وظائف أساسية تشمل:

- مراجعة وتوجيه إستراتيجية المؤسسة، والخطط الرئيسية للأعمال أو سياسة المخاطر، والميزانيات التقديرية السنوية، وخطط منشآت الأعمال.

- مراقبة وضبط فاعلية ممارسة الحوكمة، وإجراء التغييرات كلما تطلب الأمر ذلك.

- اختيار المديرين التنفيذيين، واستبدالهم عند الضرورة، ومراقبة التخطيط المتعاقب.
- ربط مكافآت المديرين التنفيذيين وأعضاء مجلس الإدارة مع المصالح طويلة الأجل للشركة ومساهميها.
- ضمان وتأكيد ترشيح رسمي وشفاف لأعضاء مجلس الإدارة وعملية وطريقة الانتخاب.
- مراقبة عملية الإفصاح والاتصالات.
- ضمان وتأكيد أمانة وسلامة المحاسبة للشركة ونظم الإبلاغ المالي، بما في ذلك التدقيق المستقل، والالتزام بالقانون والمعايير ذات العلاقة.
- ✧ يجب على مجلس الإدارة تعيين عدد كافٍ من الأعضاء المستقلين (غير التنفيذيين) والقادرين على ممارسة الحكم والاجتهاد الشخصي المستقل.
- ✧ عندما يتم تكوين لجان مجلس الإدارة، يجب تعريف الأمور المتعلقة بتفويضهم وتكليفهم وتركيبتهم، وإجراءات عملهم جيداً، والإفصاح عن ذلك من قبل مجلس الإدارة.
- ✧ يجب على أعضاء مجلس الإدارة من أجل القيام بواجباتهم ومسؤولياتهم أن يكون لديهم حرية الوصول للمعلومات الصحيحة وذات الصلة وفي الوقت المناسب.

وفي مجال آخر، صدرت مبادئ مركز الحوكمة الخاصة بالشركات العامة الأمريكية (CGC, 2000)، وتضمنت:

1. التفاعل (Interaction): حيث تتطلب الحوكمة السليمة الرشيدة تفاعلاً بين أعضاء مجلس الإدارة، والإدارة والمدقق الخارجي، والمدقق الداخلي.
2. غرض مجلس الإدارة (Board Purpose): يجب على مجلس الإدارة أن يفهم أن غرضه هو حماية مساهمي الشركة، مع الأخذ بعين الاعتبار مصالح أصحاب المصالح.

3. مسؤوليات الإدارة (Board Responsibilities): يجب أن تتركز المسؤوليات الرئيسية للمجلس على مراقبة المدير التنفيذي، والإشراف على إستراتيجية الشركة، ومراقبة المخاطر.
4. الاستقلالية (Independence): وهو أن لا يكون للشخص أية ارتباطات مهنية أو شخصية بالنسبة للشركة المساهمة أو إدارتها غير خدمته كعضو مجلس إدارة.
5. الخبرة والمعرفة (Expertise): يجب أن يمتلك أعضاء مجالس الإدارة صلة وثيقة بالصناعة، والآلة، والمجال الوظيفي، والخبرة في الحوكمة، ويجب أن يعكس أعضاء مجلس الإدارة مزيجاً من الخلفيات والقدرة، وأن يحصل أعضاء مجلس الإدارة على توجيه مفصل وتأهيل مستمر لضمان تحقيقهم وحفاظهم على المستوى الضروري من الخبرة والمعرفة.
6. الاجتماعات والمعلومات (Meeting and Information): يجب أن يجتمع المجلس بشكل متكرر لفترات مطولة، وأن يكون منفذاً للحصول على المعلومات التي يحتاجونها من أجل تأدية واجباتهم.
7. القيادة (Leadership): يجب الفصل بين أدوار رئيس مجلس الإدارة والمدير التنفيذي العام.
8. الإفصاح (Disclosure): يجب أن تعكس اتصالات ونشاطات وعمليات المجلس بأسلوب من الشفافية والتوقيت المناسب.
9. اللجان (Committees): يجب أن تكون عمليات الترشيح والتعيين والمكافآت ولجان التدقيق للمجلس فقط من قبل الأعضاء المستقلين فيه.
10. التدقيق الداخلي (Internal Audit): يجب على جميع الشركات المساهمة العامة الاحتفاظ بوظيفة تدقيق داخلي دائمة وفاعلة، ترفع تقاريرها مباشرة للجنة التدقيق.

## 4- البعد النظري لحوكمة الشركات وأثرها على أداء الشركات

تناولت العديد من الدراسات الحوكمة بشقيها النظري والتطبيقي، وعلاقتها بأداء الشركات، وقد اتجهت هذه الدراسة إلى إجراء مراجعة للجهود الدولية بشأن الحوكمة وعلاقتها بالأداء وتقديم رؤية أفضل للشركات فيما يتعلق بأثر الممارسة السليمة على أدائها، وهو ما يعرف بأسلوب الدراسة النظرية، إضافة إلى أسلوب الدراسة الميدانية التطبيقي لمعرفة أثر الممارسة السليمة للحوكمة على الأداء المالي للشركات. وفيما يلي عرض ملخص لهذه الجهود بشقيها النظري والتطبيقي.

### 4-1 العلاقة بين حوكمة الشركات وأدائها

ترى الكثير من الدراسات النظرية أن الممارسة السليمة للحوكمة تساعد الشركات، والاقتصاد بشكل عام، على جذب الاستثمارات ودعم الأداء الاقتصادي، والقدرة على المنافسة على المدى الطويل، من خلال طرق وأساليب عدة:

أولاً: من خلال التأكيد على الشفافية في معاملات الشركة، وفي إجراءات المحاسبة والمراجعة المالية وفي المشتريات، فإن الحوكمة تقف في مواجهة أحد طرفي علاقة الفساد الذي يؤدي إلى استنزاف موارد الشركة، وتآكل قدرتها التنافسية، وبالتالي انصراف المستثمرين عنها.

ثانياً: إن إجراءات الحوكمة تؤدي إلى تحسين إدارة الشركة من خلال مساعدة المديرين ومجلس إدارة الشركة على تطوير إستراتيجية سليمة للشركة، وضمان اتخاذ قرارات الدمج أو الاستحواذ بناءً على أسس سليمة، وهذا سيساعد الشركات على جذب الاستثمارات بشروط جيدة، وعلى تحسين كفاءة أداء الشركة.

ثالثاً: بتبني معايير الشفافية في التعامل مع المستثمرين ومع الموظفين، فإن الحوكمة تساعد على منع حدوث الأزمات المصرفية حتى في الدول التي لا يوجد تعامل نشط على معظم شركاتها في أسواق الأوراق المالية.

رابعاً: تشير البحوث إلى أن الدول التي تطبق الحوكمة لحماية الأقلية من المستثمرين، تفتح أمامها أبواب عدد أكبر من أسواق رأس المال.

وقد حدد الأدب الاقتصادي مجموعة قنوات، يمكن من خلالها للحوكمة الفاعلة أن تؤثر على الأداء، وتتمثل هذه القنوات في (Coles et al, 2003):

1. زيادة فرص الوصول لمصادر التمويل الخارجي الذي يقود بدوره إلى فرص استثمارية أكبر، وبالتالي ارتفاع في نسب الاستخدام للعمالة.
2. تكلفة تمويل أقل مرتبطة بارتفاع في قيمة الشركة، ما يجعل الاستثمار أكثر جذباً للمستثمرين.
3. أداء تشغيلي أفضل من خلال تخصيص أفضل للموارد وتعظيماً للثروة.
4. خفض مخاطر الأزمات المالية، وهو جزء مهم له تكلفة اجتماعية واقتصادية مرتفعة.
5. علاقة أفضل مع كل من أصحاب المصالح، ما يساعد على تنمية العلاقات مع كل من المجتمع المحلي والعمالة وحماية البيئة.

وقد تناول العديد من الكتاب بشكل منفصل العلاقة بين ممارسة الحوكمة والأداء، فقد أوضح (Rajan and zingales, 2003) أن المدى الواسع للبحث في الحوكمة ييرر بإسهامها في زيادة فرص الدخول لأسواق رأس المال، وبالتالي خفض كلفة التمويل في النظام الاقتصادي، حيث رأى الباحثان أن هناك عائقين أمام فرص الوصول للتمويل يشكل مستوى ممارسة الحوكمة مركبات هذه العوائق، وتتمثل في:

❖ عدم اتساق المعلومات بين الممولين والمقترضين نتيجة ضعف عوامل الإفصاح.

❖ عدم قيام المقترض بالعمل لمصلحة المقرض بالشكل الأفضل، ما يعني إهمال ذوي المصالح المرتبطين بالشركة.

وفي العلاقة بين الحوكمة وقيمة الشركة، فقد أوضح (Laporta et al, 2002) أن زيادة ممارسة الحوكمة لا تؤثر فقط في زيادة إمكانية الوصول لمصادر التمويل الخارجية، وبالتالي خفض تكلفة التمويل، وإنما في ارتفاع قيمة الشركة وميل المستثمرين لدفع أثمان أعلى لأسهم الشركات التي تمتاز بها الحوكمة بالفاعلية، كما أن انخفاض كلفة رأس المال يترجم بانخفاض الكلفة الاقتصادية في القطر، بحيث يصبح قطراً أكثر جذباً للاستثمار.

وفي العلاقة بين الحوكمة وخفض المخاطر، فقد أوضح (Lemmon Lins, 2003) أن الحوكمة تؤثر على السلوك للمشروعات خلال الأزمات المالية، فخلال الأزمة الآسيوية انخفض عائد الأسهم للشركات الأقل ممارسة للحوكمة بمقدار 15 - 20% زيادة من انخفاض عوائد أسهم الشركات الأفضل ممارسة للحوكمة، وهذا الخفض لعب دوراً أساسياً في تحديد سلوك المشروعات على المستوى الفردي، وبالتحديد في تحفيز الداخلين على مصادرة حقوق أقلية المساهمين خلال الأزمات الآسيوية.

وفي العلاقة مع ذوي المصالح مثل البنوك، والعمال والحكومة، وأثر ذلك على الأداء للشركات، فقد أوضحت العديد من الدراسات أن كل طرف يراقب يؤثر على الإدارة المشروعات بطرق عدة، في محاولة للحصول على مكاسب؛ سواء في إدارة الشركة ومراقبتها، أم في التدفقات النقدية، وتحسين وضع الشركة، وتزداد ثروة المساهمين إذا قامت بتأدية الخدمات إلى عملائها بالشكل المطلوب، وكذلك إذا حافظت على علاقات جيدة مع الموردين، وعلى سمعة جيدة جداً بالنسبة لالتزامها القانوني مع ضرورة تواصلها مع المشترين من خلال القوائم المالية والاجتماعية المستمرة، مع ضرورة الصراحة والابتعاد عن التضليل وتقديم الإيضاحات اللازمة في الوقت المناسب.

## 4-2 الأدبيات والدراسات السابقة

تناولت العديد من الدراسات السابقة أهمية الحوكمة، وعلاقتها بالأداء استجابة وتمشياً مع تطورات الحوكمة ومعايير الإبلاغ المالي، وأثر ذلك في التنمية الاقتصادية، وتشجيع الاستقرار المالي. وتأتي هذه الدراسة مكملة للدراسات السابقة، حيث تهدف إلى تعزيز مبدأ ممارسة الحوكمة في الشركات الفلسطينية. وفيما يلي ملخص لأبرز الدراسات التطبيقية في هذا المجال:

✧ دراسة (Klapper and Love , 2003) بعنوان الحوكمة وحماية المستثمرين والأداء في الأسواق الناشئة، وقد أعد الدراسة البنك الدولي بهدف استكشاف الاختلاف بين آليات الحوكمة على مستوى الشركة، وعلاقتها بالبيئة القانونية والأداء على مستوى القطر.

✧ وباستخدام البيانات المالية من التقارير المعدة من قبل ( Credit lyonnais Securities Asia)، تم إنشاء تدرج للحوكمة لـ 495 شركة من 25 سوقاً من الأسواق الناشئة في 18 قطاعاً من القطاعات الاقتصادية، حيث وجدت الدراسة:

- إن شركات الدول ذات الأنظمة القانونية الضعيفة لديها تدرج منخفض في مستوى الحوكمة، مقاساً به (الانضباط الإداري، والشفافية، والاستقلالية، والمساءلة، والمسؤولية والنزاهة، والوعي المجتمعي).
- ارتبط مستوى ممارسة الحوكمة ارتباطاً موجباً باتساق المعلومات، وحجم المشروع، ونمو المبيعات.
- ارتبط مستوى ممارسة الحوكمة ارتباطاً موجباً مع القيم السوقية للشركة والأداء التشغيلي.

وقد امتازت الدراسة بأنها من أولى الدراسات التي عمدت لبناء مؤشر للحوكمة، ودور الجانب القانوني ونظام الإفصاح في حماية المستثمرين في الأسواق الناشئة.

❖ دراسة (Drobetz etal, 2003) بعنوان الحوكمة وعائد الأسهم في ألمانيا، حيث هدفت الدراسة لاستكشاف العلاقة بين الحوكمة والأداء لعينة من 253 شركة بالاعتماد على 30 مؤثراً من مؤثرات ممارسة الحوكمة، وتمثل التساؤل فيما إذا كان اختلاف مستوى ممارسة الحوكمة يفسر اختلاف مستويات الأداء للشركات المساهمة، مقاساً بالقيمة السوقية إلى الدفترية. وخلصت الدراسة إلى أن:

- هناك علاقة موجبة بين مستوى ممارسة الحوكمة وقيمة المشروع.
- الشركات ذات الحوكمة الأفضل لديها نمو مبيعات أعلى.
- الشركات ذات الحوكمة الأفضل ارتبطت بوضع أفضل من حيث استعداد المستثمرين لدفع أسعار أعلى لأسهم هذه الشركات.

وقد امتازت الدراسة بتأكيداتها على أهمية ارتفاع مستوى ممارسة الحوكمة لجذب التمويل والاستثمار الخارجي.

❖ دراسة (Gompers etal, 2003) بعنوان الحوكمة وأسعار الأسهم، التي هدفت لاختبار العلاقة بين الحوكمة والأداء لعينة من 1500 شركة من الشركات الأمريكية للفترة 1990 – 1996، باستخدام 24 مبدأً من مبادئ الحوكمة لغاية بناء مؤشر للحوكمة. وخلصت الدراسة إلى أن:

- هناك ارتباط قوي بين عائد السهم ومستوى ممارسة الحوكمة في الشركات.
- كل زيادة بمقدار نقطة واحدة من الحفاظ على حقوق المساهمين تزيد قيمة الشركة بمقدار 11.4.
- تتخفف تكلفة رأس المال بشكل ملحوظ مع ارتفاع مستوى ممارسة الحوكمة بها.

وقد أظهرت هذه الدراسة نتائج قد تكون بعيدة عن تمثيل الواقع، فالزيادة بنقطة واحدة في الحفاظ على حقوق المساهمين أدى إلى زيادة في قيمة الشركة بمقدار 11.4. فكيف ستكون قيمة الشركة إذا ما زادت جودة الحفاظ على حقوق المساهمين في الأجل الطويل.

✧ دراسة (Mir and Nishat, 2004) بعنوان هيكل الحوكمة والأداء للمشروعات في باكستان، التي هدفت لاختبار العلاقة بين الحوكمة والأداء للشركات الباكستانية باستخدام تحليل الانحدار لعينة من 248 خلال العام 2003. وخلصت الدراسة إلى أن:

- هناك علاقة ذات دلالة بين هيكل الملكية للشركات وأدائها، فكلما قلت درجة التركيز في الشركة، زاد مستوى الأداء بها.
- يرتبط الأداء المالي للشركات إيجابياً مع مستوى جودة الحوكمة.
- ينخفض أداء الشركات في حال جمع المديرين بين وظيفة الأداء وعضوية مجلس الإدارة.

وقد امتازت الدراسة بتناولها هيكل الملكية ودور المديرين التنفيذيين وأعضاء مجلس الإدارة وممارساتهم في التأثير على مستويات الأداء للشركات.

✧ دراسة (Park, 2004) بعنوان أثر الحوكمة على الإنتاجية والنمو في كوريا، التي هدفت إلى تحليل أثر ممارسة الحوكمة على الإنتاجية والنمو في كوريا الجنوبية. وقام الباحث باختبار العلاقة معتمداً على أربعة مبادئ كإطار لقياس الحوكمة (الملكية، الإدارة، المسؤولية الاجتماعية، البيئة المؤسسية)، وعلى كل من هامش الربح وعائد الأصول والعائد على حق الملكية، ونمو المبيعات، كمقاييس للأداء، وبالاستناد إلى بيانات الشركات للعام 2000، قدمت الدراسة بعض النتائج التي تمثلت في:

- أظهرت الشركات التي تقرضها البنوك ارتفاعاً في العائد على الأصول والعائد على حق الملكية وهامش الربح ونمو المبيعات، وقد عزت الدراسة ذلك إلى ممارسة الحوكمة السليمة لهذه الشركات، نظراً لرقابة القطاع المصرفي وتقييمه لهذه الشركات قبل القيام بإقراضها وبعده.
- يزداد الأداء المالي للشركات التي يتوفر لديها سياسة إفصاح أفضل.

- يزداد الأداء المالي للشركات التي تتبنى معايير بيئة عنها في الشركات التي لا تتبنى مثل هذه المعايير.

وقد امتازت هذه الدراسة بتناولها أثر التزام الشركات بالمعايير البيئية على أدائها.

✧ دراسة (Toledo, 2006) بعنوان جودة الحوكمة والأداء المالي في إسبانيا، حيث بدأت الدراسة بعرض فكرة الارتباط بين الحوكمة والنمو الاقتصادي والأثر المحتمل على أداء الشركات، بحيث يمكن التمييز بين مجتمع الشركات ذات الحوكمة الجيدة، ومجتمع الشركات ذات الحوكمة الأقل جودة، من خلال قدرة المشروعات على جذب المستثمرين، وخفض تكلفة التمويل، فالشركات ذات الحوكمة الأكثر جودة أكثر قدرة على جذب المستثمرين، وخفض تكلفة التمويل، وذلك لوفرة الائتمان الناجم عن إمكانية دخول أسواق رأس المال.

وقد امتازت الدراسة بتناولها أثر ممارسة الحوكمة من قبل الشركات على النمو الاقتصادي وجذب المستثمرين، وخلصت إلى وجود علاقة موجبة بين جودة الحوكمة المؤسسية وقيمة الشركة السوقية.

✧ دراسة (Coleman and Biekpe, 2006) بعنوان العلاقة بين حجم وتركيب مجالس الإدارة وأداء المشروعات، التي هدفت لاختبار أثر ممارسة الحوكمة على الأداء للفترة 1990 - 2001 للشركات غير المالية في سوق غانا، مستخدمة نموذج الانحدار المتعدد لاختبار العلاقة بين ممارسة الحوكمة والأداء، وقد خلصت إلى:

- إن وجود مجلس إدارة من طبقين يؤدي إلى تحسين أداء المشروعات.
- الفصل بين وظيفة رئيس مجلس الإدارة والمدير التنفيذي عمل على خفض تكلفة الوكالة.
- زيادة جودة الحوكمة من حيث الظروف الاقتصادية والقانونية والإجراءات العملية والرقابة الداخلية وجودة المعلومات أدت إلى تحسين الأداء المالي للمشروعات.

وقد امتازت الدراسة بتركيزها على ضرورة الفصل بين وظيفة رئيس مجلس الإدارة والمدير التنفيذي والرقابة الداخلية وأثر ذلك على خفض كلفة الوكالة.

❖ دراسة (Institutional shareholders Service, 2005) بعنوان حوكمة أفضل أرباح أعلى ومخاطر أقل.

بعد اختبار 77 عاملاً من عوامل الحوكمة و16 مقياساً من مقاييس الأداء المالي ضمن أربع مجموعات (المخاطرة، الربحية، القيمة السوقية، التقييم)، قام فريق المؤسسة بتحليل العلاقة بين كل من عوامل الحوكمة مقابل كل مقياس من مقاييس الأداء، مستخدمين بيانات للسنوات المالية (2004 – 2007)، وباستخدام اختبار T لتحديد العلاقة بين مستوى الحوكمة بواسطة (Governance Index) والأداء المالي لعينة من 5200 شركة أمريكية. وبعد إجراء العديد من الاختبارات خلصت الدراسة إلى:

- الشركة ذات الحوكمة الأفضل أقل مخاطرة، وذلك لانخفاض تباين أسعار سهمها وانخفاض احتمالات إفلاسها.
- الشركات ذات الحوكمة الأفضل أكثر ربحية وعائداً على الاستثمار.
- الشركات ذات الحوكمة الأفضل أعلى في القيمة السوقية إلى الدفترية وسعر السهم إلى عائدة.

وقد امتازت الدراسة بتناولها عدداً كبيراً من مقاييس الأداء و(5200) شركة لقياس العلاقة بين الممارسة السليمة للحوكمة، وهو ما لم تعهده الكثير من الدراسات التطبيقية في مجال الحوكمة.

❖ دراسة (Robiez and Salameh, 2006) بعنوان العلاقة بين الحوكمة والأداء المالي في قطاع الإنشاءات.

هدفت الدراسة لقياس أثر ممارسة الحوكمة على الأداء المالي للمشروعات الإنشائية في لبنان لعينة من 100 شركة إنشائية من أحجام مختلفة، لاختبار فيما إذا

كان التداخل في ممارسة الحوكمة المؤسسية بين جميع الأطراف داخل الشركة يقود إلى أداء مالي أفضل للمشروعات الإنشائية، وقد خلصت الدراسة إلى أن عدم التداخل في الأدوار بين المديرين التنفيذيين ومجلس الإدارة، يترجم أداءً مالياً أفضل للشركة.

وتعتبر هذه الدراسة من الدراسات التطبيقية القليلة في العالم العربي التي تناولت أثر ممارسة الحوكمة على الأداء المالي للشركات، مؤكدة على أهمية عدم التداخل في الأدوار بين المديرين التنفيذيين وأعضاء مجلس الإدارة.



## 5- قياس حوكمة الشركات الفلسطينية وأثرها على الأداء المالي

يتناول هذا الفصل عينة الدراسة وتحليل النتائج بطرق عدة، بحيث تعطي نتائج نهائية لمؤشر الحوكمة بتصنيف الإدراج وعدم الإدراج وتصنيف القطاع كذلك. كما أن هذا الفصل يحاول مناقشة فرضية العلاقة الإيجابية بين الحوكمة الجيدة والأداء الجيد للشركات المساهمة بما يتوفر من بيانات.

### 5-1 المقدمة

تم استخدام برنامج (SPSS) لإجراء التحليل الإحصائي للبيانات المجمعة من الاستبيانات التي تم توزيعها على أفراد عينة الدراسة. وقد تم توزيع 123 استبانة، واستردت 84 استبانة صالحة للتحليل؛ أي ما نسبته 68%، وتم اختبار ثبات أداة القياس عن طريق استخدام اختبار (كروناخ ألفا)، حيث بلغت قيمة ألفا  $\alpha = 89.5\%$ ، وهي نسبة أعلى من النسبة المقبولة 60%، ما يعنى وجود إمكانية لاعتماد نتائج الاستبانة والاطمئنان إلى ثبات أداة القياس وقدرتها على تحقيق أهداف الدراسة.

ولاختبار قوة النموذج، تم استخراج مصفوفة الارتباط بين متغيرات الدراسة، حيث بلغت أعلى قوة ارتباط بين المتغيرات المستقلة (الحوكمة والمتغيرات الضابطة)  $R = (0.652)$ ، ما يعنى عدم وجود تداخل بين المتغيرات المستقلة (Multicolleniarity)، الأمر الذي يعكس قوة النموذج (Berenson M.etal, 2004).

ولاختبار التوزيع الطبيعي للبيانات، تم استخدام اختبار (Kolmogorov-Smirnov)، حيث تبين أن قيمة (Sig) لمتغيرات الدراسة أكبر من مستوى الدلالة 5%، ما يدل على اتباع البيانات للتوزيع الطبيعي.

كما تم استخدام الإحصاء الوصفي لعرض إجابات عينة الدراسة عن فقرات الاستبانة باستخدام التكرارات، والنسب المئوية، كما تم استخدام الانحدار البسيط والمتعدد لدراسة أثر ممارسة الحوكمة على الأداء المالي بوجود متغيرات ضابطة.

## 5-2 عرض خصائص عينة الدراسة وتحليلها

تم استخدام الإحصاء الوصفي لاستخراج التكرارات والنسب المئوية لوصف عينة الدراسة، حيث تم تلخيص النتائج في الجداول التالية:

جدول 2: عدد الاستبانات المستردة من المكلفين  
بممارسة الحوكمة في عينة الدراسة

الوظيفة الحالية	تكرار	نسبة
عضو في مجلس الإدارة	25	29.8%
مدير عام	23	27.3%
مدقق داخلي	21	25%
مدقق خارجي	15	17.9%
المجموع	84	100%

يتضح من الجدول أعلاه أن النسبة الكبرى من أفراد عينة الدراسة الذين استردت استباناتهم هم أعضاء مجلس الإدارة ومدبرون عامون، ويعتبر ذلك مؤشراً إيجابياً، لأن أعضاء مجلس الإدارة والمدبرين العامين أكثر الجهات في الشركة تكليفاً لممارسة الحوكمة.

أما في مجال الخبرة العملية، فقد أظهرت عينة الدراسة أن 22.6% من أفراد العينة تبلغ خبرتهم أقل من 10 سنوات، و36.9% تتراوح خبرتهم من 10 سنوات وأقل من 15، و28.6% تتراوح خبرتهم من 15 سنوات وأقل من 20، و11.9% تتراوح

خبرتهم من 20 سنة فأكثر، ما يدل على أن الخبرة العملية لأفراد العينة هي في فترة متوسطة تركزت بين 10 إلى أقل من 20 سنة، كما هو في الجدول اللاحق.

جدول 3: الخبرة العملية لعينة الدراسة

عدد سنوات الخبرة	التكرار	النسبة (%)
أقل من 10 سنوات	19	22.6
من 10 سنوات وأقل من 15	31	36.9
من 15 سنة وأقل من 20	24	28.6
من 20 سنة فأكثر	10	11.9
المجموع	84	100

### 3-5 عرض المؤشرات الفرعية للحوكمة في الشركات وتحليلها

تم قياس ردود أفراد عينة الدراسة وتحديد قيمة مؤشر الحوكمة ( Corporate Governance- index) 0~50 وقيمة المؤشرات الفرعية (Sub indices 0~10)، لتعكس هذه المؤشرات مدى ممارسة الشركات لمبادئ الحوكمة، وهذه المبادئ ممثلة في مسؤوليات ومهام مجلس الإدارة والإفصاح والشفافية، وحقوق المساهمين والمعاملة العادلة بينهم، ودور أصحاب المصالح، وممارسة التدقيق والرقابة الداخلية. وفيما يلي عرض لأهم النتائج:

❖ كان متوسط ممارسة عينة الدراسة للمبدأ الأول من مبادئ الحوكمة والمتعلق بمسؤوليات ومهام مجلس الإدارة يقع بين (55% - 65%)؛ أي أن عينة الدراسة تمارس هذا المبدأ بدرجة أعلى من متوسط أداة القياس، وقد كانت أعلى الفقرات هي الفقرة الخاصة بوجود قواعد وتوجيهات تحدد دور رئيس مجلس الإدارة، وأقلها هي الفقرة الخاصة بمراقبة مجلس الإدارة بشكل فاعل للصراعات في المصالح داخل الشركة.

- ✧ إن متوسط ممارسة عينة الدراسة للمبدأ الثاني من مبادئ الحوكمة والمتعلق بالإفصاح والشفافية يقع بين (60%-71%)؛ أي أن عينة الدراسة تمارس هذا المبدأ بدرجة أعلى من متوسط أداة القياس، وقد كانت أعلى الفقرات الخاصة بنشر التقارير المرحلية، وأقلها الفقرة الخاصة بوجود صفحة إلكترونية تحدث بشكل دائم، بما لا يزيد على يوم عمل.
- ✧ لوحظ أن متوسط ممارسة عينة الدراسة للمبدأ الثالث من مبادئ الحوكمة والمتعلق بحقوق المساهمين والمعاملة العادلة بينهم يقع بين (53%-63%)، أي أن عينة الدراسة تمارس هذا المبدأ بدرجة أعلى من متوسط أداة القياس، وقد كانت أعلى الفقرات الخاصة بحق حملة الأسهم حق التصويت على عمليات الشركة الرئيسية، وأقلها الفقرة الخاصة بالسماح للمساهمين للتصويت بالبريد الإلكتروني.
- ✧ متوسط ممارسة عينة الدراسة للمبدأ الرابع من مبادئ الحوكمة والمتعلق بدور أصحاب المصالح يقع بين (58%-65%)؛ أي أن عينة الدراسة تمارس هذا المبدأ بدرجة أعلى من متوسط أداة القياس، وقد كانت أعلى الفقرات الخاصة ببناء علاقة طويلة الأجل مع البنوك لتسهيل الوصول للائتمان، وخفض أزمات السيولة، وأقلها الفقرة الخاصة بمساعدة أصحاب المصالح في تقييم أداء الشركة.
- ✧ إن متوسط ممارسة العينة للمبدأ الخامس من مبادئ الحوكمة والمتعلق بالتدقيق والرقابة الداخلية يقع ما بين (59% - 67%)؛ أي أن عينة الدراسة تمارس هذا المبدأ بدرجة أعلى من متوسط أداة القياس، وقد كانت أعلى الفقرات الخاصة بوجود قنوات اتصال في الشركة مع أعضاء مجلس الإدارة والمدقق الخارجي والموظفين الماليين، وأقلها الفقرة الخاصة بإبلاغ السلطات و/أو المساهمين عن أي نشاط غير قانوني، أو سوء استخدام أعضاء مجلس الإدارة والإدارة العليا لصلاحياتهم.

## 4-5 عرض مؤشر الحوكمة (Corporate Governance Index) وتحليله

- نظراً لوجود أكثر من مستطَلَع في الشركة، تم إيجاد المؤشر للشركة من خلال:
1. إيجاد المجموع التراكمي للدرجات المعيارية لكل استبانة.
  2. حساب الوسط الحسابي للدرجات المعيارية لإجابات المستطَلَعين في الشركة الواحدة، للوصول لمفردة واحدة للشركة يمثل مؤشر الحوكمة الكلي.

وقد تراوح مؤشر الحوكمة لعينة الدراسة ما بين 27 نقطة إلى 42 نقطه ( Corporate governance index 0~50)، بمتوسط قدره 33.38 نقطة. وبشكل نسبي، فالمؤشر يكون ما بين 54% و84%. وعلى مستوى القطاعات، تم إيجاد المؤشر الكلي والمؤشرات الفرعية لمحاوَر الحوكمة من خلال إيجاد الوسط الحسابي لمؤشر الشركات في كل قطاع، كما هو مبين في الجداول اللاحقة.

جدول 4: متوسط مؤشر الحوكمة للقطاعات في العينة (0~50)

القطاع	مؤشر الحوكمة (0~50)	مستوى الممارسة (%)
الصناعة	30.90	61.8
الخدمات	31.15	62.3
البنوك	36.07	72.1
التأمين	33.72	67.4
الاستثمار	35.10	70.2

يتضح من الجدول أعلاه أن هناك تقارباً كبيراً بين القطاعات المختلفة، وقد كان أعلى القطاعات من حيث المؤشر قطاع البنوك، يليه قطاع الاستثمار، ثم التأمين، ثم الخدمات، وأخيراً قطاع الصناعة. ويمكن أن يعزى تفوق البنوك في مستوى الحوكمة لعاملين؛ الأول وجود جهة رقابية وإشرافية تتمثل بسلطة النقد، والثاني وجود تشريعات وقوانين مطبقة على البنوك جاءت متطابقة إلى حد بعيد مع أفضل المعايير والأسس

المقرة والموضوعة من قبل المؤسسات الدولية في مجال حوكمة المصارف والإدارة السليمة وأسس الرقابة، (ماس، 2008).

أما على مستوى الشركات المدرجة وغير المدرجة، فقد أظهر متوسط مؤشر الحوكمة (0~50) في العينة أن الشركات المدرجة تفوق غير المدرجة بسبع نقاط، وهذه النتائج تؤكد ما جاءت به الدراسات المختلفة؛ أن لدى الشركات المدرجة درجات ممارسة حوكمة أعلى من غير المدرجة، كما في الجدول اللاحق. وهذا يعزى بالتأكيد إلى خضوع الشركات المدرجة لأنظمة السوق، وبخاصة الإدراج والإفصاح، وممارسة السوق لدورها الرقابي والإشرافي.

جدول 5: متوسط مؤشر الحوكمة للشركات حسب الإدراج (0~50)

نوع الشركة المساهمة العامة	مؤشر الحوكمة (0~50)	مستوى الممارسة (%)
مدرجة	36.75	73.50
غير مدرجة	30.18	60.36

أما على مستوى المؤشرات الفرعية (Sub indices 0~10) لمبادئ الحوكمة الخمسة، فقد كانت النتائج على النحو الآتي:

جدول 6: المؤشر الفرعي (Sub index 0~10)

لمبدأ مسؤوليات مجلس الإدارة ومهامه

القطاع	مؤشر الحوكمة الفرعي (Sub index 0~10)	مستوى الممارسة (%)
الصناعة	6.60	66
الخدمات	6.35	63.5
البنوك	7.60	76
التأمين	7.08	70.8
الاستثمار	7.50	75

يلاحظ من الجدول أعلاه أن قطاع البنوك أعلى القطاعات في المؤشر الفرعي لمسؤوليات مجلس الإدارة ومهامه، يليه قطاع الاستثمار، ثم التأمين، ثم الصناعة، وأخيراً قطاع الخدمات. كما نلاحظ أن الشركات المدرجة فاقت نظيراتها غير المدرجة في المؤشر.

**جدول 7: المؤشر الفرعي (Sub index 0~10)**  
لمبدأ الإفصاح والشفافية

القطاع	مؤشر الحوكمة الفرعي (Sub index 0~10)	مستوى الممارسة (%)
الصناعة	6.2	62
الخدمات	6.6	66
البنوك	7.27	72.7
التأمين	7.14	71.4
الاستثمار	7.20	72

بملاحظة الجدول السابق، نجد أن قطاع البنوك أعلى القطاعات في المؤشر الفرعي لمبدأ الإفصاح والشفافية، يليه الاستثمار، ثم التأمين ثم الخدمات وأخيراً الصناعة.

**جدول 8: المؤشر الفرعي (Sub index 0~10)**  
لمبدأ حقوق المساهمين والمعاملة العادلة بينهم

القطاع	مؤشر الحوكمة الفرعي (Sub indices 0~10)	مستوى الممارسة (%)
الصناعة	6.1	61
الخدمات	6.2	62
البنوك	7.2	72
التأمين	6.4	64
الاستثمار	6.8	68

نلاحظ من الجدول أعلاه، أن قطاع البنوك أعلى القطاعات في المؤشر الفرعي لمبدأ حقوق المساهمين والمعاملة العادلة بينهم، يليه قطاع الاستثمار، ثم التأمين، ثم الخدمات، وأخيراً قطاع البنوك، كما نلاحظ أن الشركات المدرجة فاقت نظيراتها غير المدرجة في المؤشر.

**جدول 9: المؤشر الفرعي (Sub index 0~10)**  
لمبدأ دور أصحاب المصالح

القطاع	مؤشر الحوكمة الفرعي (Sub index 0~10)	مستوى الممارسة (%)
الصناعة	5.9	59
الخدمات	6.0	60
البنوك	6.2	62
التأمين	6.0	60
الاستثمار	6.8	68

نلاحظ من الجدول أعلاه، أن قطاع الاستثمار أعلى القطاعات في المؤشر الفرعي لمبدأ دور أصحاب المصالح، يليه قطاع البنوك، ثم الخدمات، ثم التأمين، وأخيراً قطاع الصناعة، كما نلاحظ أن الشركات المدرجة فاقت نظيراتها غير المدرجة في المؤشر.

**جدول 10: المؤشر الفرعي (Sub index 0~10)**  
لمبدأ التدقيق والرقابة الداخلية

القطاع	مؤشر الحوكمة الفرعي (Sub index 0~10)	مستوى الممارسة (%)
الصناعة	6.1	61
الخدمات	6.0	60
البنوك	7.8	78
التأمين	7.1	71
الاستثمار	6.8	68

يلاحظ من الجدول السابق أن قطاع البنوك أعلى القطاعات في المؤشر الفرعي لمبدأ التدقيق والرقابة الداخلية، يليه قطاع التأمين، ثم الاستثمار، ثم الصناعة، وأخيراً الخدمات. كما نلاحظ أن الشركات المدرجة فاقت نظيراتها غير المدرجة في المؤشر.

ومن خلال الجداول السابقة، يمكن القول إن متوسط مؤشر الحوكمة للشركات المساهمة العامة الفلسطينية 38,33 نقطة (0 ~75 Corporate Governance Index) يتفق ومتوسط مؤشرات الحوكمة في الأسواق الناشئة. ففي دراسة البنك الدولي (World Bank, 2006) حول الحوكمة وحماية المستثمر والأداء المالي في الأسواق الناشئة بلغ متوسط مؤشر الحوكمة في الأرجنتين 30.9 نقطة، وفي تشيلي 33.28 نقطة، وفي الهند 28.5 نقطة، وفي باكستان 20 نقطة، وفي جنوب أفريقيا 35.9 نقطة، علماً بأن المؤشر بني من 54 نقطة. وفي دراسة (Inter-American Development Bank, 2007) حول الحوكمة في دول أمريكا اللاتينية، بلغ متوسط المؤشر في الأرجنتين 32 نقطة، وفي البرازيل 24 نقطة، وكولومبيا 65 نقطة، وفي المكسيك 54 نقطة، علماً بأن المؤشر بني من 100 نقطة. أما الأردن، فقد تفوق على المتوسط العالمي في خمسة عشر معياراً للبنك الدولي، ومعادل لمنظمة الدول الصناعية في أحدها. وفي مصر لوحظ تماشياً في 39 مبدأً من إجمالي 48 مبدأً من مبادئ الحوكمة استخدمها فريق العمل الدولي (World Bank, 2004).

## 5-5 أثر ممارسة الحوكمة على الأداء المالي

تمثلت المعالجة الأولى وبعد بناء مؤشر الحاكمية في استخدام الانحدار البسيط (Simple Regression) لتحديد أثر التغير في المتغير المستقل ممثلاً في الحوكمة على المتغير التابع (الأداء المالي)، بحيث يكون النموذج العام على النحو الآتي:

$$\text{financial performance} = \alpha + \beta \text{Govi} + e$$

أما المعالجة الثانية، فتمثلت في استخدام الانحدار المتعدد (Multiple Regression)، نظراً لإدخال المتغيرات الضابطة في معادلة الانحدار ليصبح الهدف معرفة أثر الحوكمة والمتغيرات الضابطة على المتغير التابع، ليكون النموذج المراد اختباره على النحو الآتي:

$$\text{Financial Performance} = \alpha + \beta_1 \text{Gov}_i + \beta_2 \text{Cit} + e$$

#### 5-5-1 نتائج الانحدار البسيط

أدت زيادة مستوى الحوكمة بمقدار وحدة واحدة إلى زيادة العائد على الاستثمار بمقدار 0.16 وحدة، وتشير قيمة R إلى وجود علاقة خطية قوية بين ممارسة الحوكمة والعائد على الاستثمار، كما تشير R<sup>2</sup> إلى أن 35% من التغير في العائد على الاستثمار يعزى إلى التغير في مستوى ممارسة الحوكمة.

أما فيما يتعلق بالعلاقة بين النمو في الأرباح وممارسة الحوكمة، فقد أظهرت نتائج الانحدار، أن زيادة مستوى ممارسة الحوكمة بمقدار وحدة واحدة، أدى إلى زيادة النمو في الأرباح بمقدار 0.13 وحدة. وتشير قيمة R إلى وجود علاقة ارتباط خطي متوسط بين ممارسة الحوكمة والنمو في الأرباح، كما تشير R<sup>2</sup> إلى أن 30.4% من التغير في النمو في الأرباح يعزى للتغير في مستوى ممارسة الحوكمة.

أما فيما يتعلق بالعلاقة بين نسبة الدين إلى حق الملكية وممارسة الحوكمة، فقد أظهرت النتائج أن زيادة مستوى ممارسة الحوكمة بمقدار وحدة واحدة أدى إلى زيادة مقدرة الشركة على رفع نسبة الدين في هيكل رأسمال بمقدار 0.20 وحدة. وتشير قيمة R إلى وجود علاقة ارتباط خطي متوسط بين ممارسة الحوكمة ونسبة الدين إلى حق الملكية، كما تشير R<sup>2</sup> إلى أن 16% من التغير في نسبة الدين إلى حق الملكية يعزى إلى التغير في مستوى ممارسة الحوكمة.

## 5-5-2 نتائج الانحدار المتعدد

لغاية دراسة أثر ممارسة الحوكمة على الأداء المالي، وفيما إذا كانت الشركات ذات الحوكمة الأفضل تظهر أداءً مالياً أفضل في ظل وجود متغيرات ضابطة ممثلة في أصول الشركات، والعمر الزمني، ونوع القطاع، فقد أظهرت نتائج الدراسة ما يلي:

1. وجود علاقة ذات دلالة بين ممارسة الحوكمة والعائد على الاستثمار في ظل وجود المتغيرات الضابطة.
2. وجود علاقة ذات دلالة بين ممارسة الحوكمة والنمو في الأرباح في ظل وجود المتغيرات الضابطة.
3. وجود علاقة ذات دلالة بين ممارسة الحوكمة ونسبة الدين إلى حق المدين في ظل وجود المتغيرات الضابطة.
4. أظهرت نتائج التحليل وجود قوة ارتباط متوسطة بين المحاور الخمسة في الدراسة (sub-index)، وهي مسؤوليات مجلس الإدارة ومهامه، والإفصاح والشفافية، وحقوق المساهمين، والمعاملة العادلة بينهم، ودور أصحاب المصالح والتدقيق والرقابة الداخلية، وبين العائد على الاستثمار والنمو في الأرباح، ونسبة الدين إلى حق الملكية، وقد اتفقت النتائج مع كل من دراسة (Brown & Caylon 2004)، و (Shaheen & Nishat, 2005)، و (Drobetz, 2003)، و (Bolbol et al, 2004)، و (عبد الكريم، 2008).



## 6- النتائج والتوصيات

إضافة إلى ما ورد سابقاً من نتائج حول مستوى الحوكمة في الشركات المساهمة الفلسطينية، وارتباط ذلك بالأداء المالي لها، وما ورد من توصيات من خلال الدراسات السابقة والأدبيات، فقد خرجت الدراسة بنتائج وتوصيات، نجلها في هذا الجزء من الدراسة.

### 6-1 النتائج

أولاً: هناك العديد من الأسباب التي تدعو إلى تطبيق الحوكمة في الشركات، وقد أجمعت الدراسات السابقة، بما فيها الدراسة الحالية، على أن الأسباب تعود إلى ما يلي:

- ✧ تستدعي متطلبات المؤسسات الاستثمارية مستوى عالياً من الحوكمة حتى تقبل توجيه استثماراتها.
- ✧ حدوث حالات الإفلاس والتعثر المالي الناتج عن سوء الإدارة، ما دفع الجمهور العام إلى الضغط على المشرعين لاتخاذ الإجراءات الكفيلة.
- ✧ ضعف قدرة العدد الكبير من حملة الأسهم على تبني قواعد مشتركة لتنظيم عمل الشركة ومراقبة أدائها.
- ✧ حماية حقوق صغار المساهمين والأطراف الأخرى ذات الصلة بالشركة من احتمال تواطؤ كبار المساهمين مع الإدارة، لتحقيق مصالحهم الخاصة على حساب الآخرين.

ثانياً: أكدت الدراسة التطبيقية على النتائج التالية:

1. هناك اتساق نسبي في القوانين والتشريعات الفلسطينية مع قواعد الحوكمة ومبادئها الصادرة عن (OECD) للعام 2004، إلا أنه قد تبين عدم وجود نصوص واضحة بشأن كل مما يلي:

- ✧ ما يتعلق بإزالة أي عوائق لعملية التصويت عبر الحدود.
- ✧ ما يتعلق بالمساواة العادلة لجميع المساهمين في الاجتماعات العمومية.
- ✧ ما يتعلق بوجود أن يشتمل الإفصاح على المعلومات المهمة والجوهرية التي تتعلق بالموظفين وأصحاب المصالح الآخرين.

2. في العلاقة بين ممارسة الحوكمة والعائد على الاستثمار، جاءت النتيجة متفقة مع دور الممارسة السليمة للحوكمة في مساعدة الشركات والاقتصاد بشكل عام على جذب الاستثمارات، ودعم الأداء المالي، والقدرة على المنافسة في الأجل الطويل، وزيادة فرص الوصول لمصادر التمويل، والتخصيص الأفضل للموارد، وتعظيم العائد على الاستثمار.

3. في العلاقة بين ممارسة الحوكمة والنمو في الأرباح جاءت النتيجة متفقة مع دور الممارسة السليمة للحوكمة في إمكانية الوصول لمصادر التمويل الخارجي، وخفض كلفة التمويل، وزيادة النمو في الإيرادات والأرباح، وتعظيم القيمة التي يخلقها المشروع.

4. في العلاقة بين ممارسة الحوكمة ونسبة الدين إلى حق الملكية، جاءت النتيجة متفقة مع دور الممارسة السليمة للحوكمة في خفض التذبذب في عائداتها، الذي يمكنها من الاعتماد على الاقتراض لقدرتها على الوفاء بالتزامات نقدية محددة في المستقبل، ويرتبط ذلك أيضاً في أن الشركات التي تتمتع بنسب مرتفعة من الربحية يزيد اعتمادها على التمويل عن طريق الاقتراض للاستفادة من الإعفاء الضريبي نتيجة استخدام الاقتراض.

5. في العلاقة بين كون الشركة مدرجة أو غير مدرجة، أظهرت الشركات المدرجة بشكل عام تفوقاً في مستوى ممارسة الحوكمة وفي الأداء.

6. إن مستوى الحوكمة لدى الشركات المساهمة الفلسطينية يعتبر جيداً مقارنة بدول أخرى، ولكنه لا يزال منخفضاً كمؤشر، ويمكن أن يعزى ذلك لأسباب عدة تتعلق بممارسات الشركات نفسها، ولكن لا بد من الأخذ بالاعتبار الأمور التالية التي تخفف مستوى الحوكمة، والتي لها تأثير مباشر على نتائج الدراسة:

- ✧ من خلال العمل المباشر مع الشركات المساهمة العامة في المقابلات وملء الاستبانات، يمكن وضع فرضية مفادها؛ أن عدداً لا بأس به من الشركات هو على يقين بالمعاني الدقيقة لمفهوم الحوكمة، كما أنها على وعي بالإيجابيات، التي يمكن أن تحصل عليها الشركة في حال مارست الحوكمة بالشكل الجيد.
- ✧ لدى ذوي الشأن بحوكمة الشركات إدراك لأهمية دراسة وتقييم كفاءة نظام الحوكمة، ويمكن تبرير هذا الاهتمام بأهمية نظام الحوكمة في الشركة، وللدور الذي يلعبه في مساعدة مجلس الإدارة في تحقيق أهداف الشركة، وفي حماية حقوق أصحاب المصالح.
- ✧ لم يعد من الكافي اعتماد قانون الشركات الأردني (1964)، المعتمد لدينا في فلسطين حتى لحظة هذه الدراسة، فهناك نقص في المتطلبات الحديثة التي يحتاجها نظام الحوكمة كقواعد أساسية يمكن أن يقوم عليها.
- ✧ لا تلتزم بعض الشركات الفلسطينية المساهمة العامة بكل ما ورد في قانون الشركات، وبخاصة ما يتعلق بالإفصاح المنتظم عن البيانات المالية، والتعاون مع الجهات الرقابية في هذا المجال، وبسبب ذلك كان هنالك صعوبة في الحصول على البيانات المالية لها.
- ✧ هنالك عدد من الشركات المساهمة العامة المسجلة لدى وزارة الاقتصاد الوطني لا تحقق شروط الشركات المساهمة العامة حسب قانون الشركات المعمول به.

ثالثاً: تتمثل عوامل كفاءة "نظام الحوكمة" في الشركات المساهمة العامة الفلسطينية في:

- ✧ وضوح علاقة مجلس إدارة الشركة مع أصحاب المصالح من المساهمين وإدارة تنفيذية، وموظفين، وحكومة. ويكون ذلك من خلال توفير نظام حوكمة يتم من خلاله تحديد مسؤوليات ومهام أعضاء مجلس الإدارة، وعلاقتهم مع المساهمين والإدارة التنفيذية والموظفين والحكومة.
- ✧ وجود عمليات حوكمة مناسبة يتم من خلالها تنظيم الاجتماعات والاتصالات بين مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية.

- ✧ وجود وثيقة للحوكمة تعمل على تحديد المهام والمسؤوليات لكل عضو في الشركة، بحيث تتضمن أسساً وإجراءات واضحة، يتم بناءً عليها اختيار أعضاء الشركة، كما تتضمن المشاريع ذات الأولوية الواجب تنفيذها مع بيان كيفية توزيع الموارد.
- ✧ وضع خطة للحوكمة تساعد على اتخاذ قرارات تتناسب مع الأهداف، حيث أن وجود هذه الخطة تعكس التوجهات الإستراتيجية للشركة وأهدافها المستقبلية.
- ✧ قيام الشركات الفلسطينية بتطوير أنظمة فعالة مطابقة للمتطلبات القانونية المعمول بها، وأن تلتزم بالقانون وبمسؤولياتها في المحافظة على البيئة والسلامة العامة.

رابعاً: هناك دور مهم لمجلس الإدارة في رقابة أداء الإدارة نيابة عن المساهمين، وتقييم مدى التزامها بالمعايير المؤسسية، كما تم التركيز على دور المديرين، وبخاصة المدير العام الذي يقع على عاتقه الالتزام بإنجاح الشركة من خلال المحافظة على معايير عالية من المسؤولية والأخلاق.

## 6-2 التوصيات

تبين من نتائج الدراسة أن حوكمة الشركات وسيلة تمكن المجتمع من التأكيد على حسن إدارة الشركة المساهمة بطريقة تحمي المستثمرين، وتساعد في اتخاذ قراراتهم الاستثمارية، وهي ليست مجرد وسيلة للبقاء، وإنما إستراتيجية للازدهار والمنافسة كذلك، وتحدد بدرجة كبيرة مصير الشركات والاقتصادات من خلال الأثر المحتمل للحوكمة على الأداء المالي للشركات، ودورها في خفض تكلفة الوكالة ( Agency Cost)، لذا توصي الدراسة بـ:

- ✧ الإسراع في إصدار دليل حوكمة الشركات من قبل اللجنة الوطنية للحوكمة، ليكون بذلك مقياساً لممارسة حوكمة الشركات في فلسطين ومرجعاً معتمداً.
- ✧ نشر ثقافة الحوكمة وتعزيزها، من خلال قيام الجهات ذات العلاقة بعمل برامج تدريبية تعزز ثقافة الحوكمة وممارستها.

- ✧ إلزام الشركات بأن يتضمن تقريرها السنوي ملحقاً منفصلاً يتناول موضوع الحوكمة في الشركة نفسها. وبالتالي، فإنها يجب أن تكون على مستوى يؤهلها لتقدير وتحديد مستوى الحوكمة لديها. ويمكن هنا تخصيص البنوك في القدرة على التقدير ليس لها فحسب، وإنما للشركات الأخرى، ليكون قرارها الائتماني سليماً، وبالتالي تتجنب الشركات والاقتصاد نكسات مدمرة للمقرض والمقترض.
- ✧ قيام الشركات، وبخاصة المدرجة منها، برفع مستوى ممارسة الحوكمة، ليس لرفع مستوى أدائها المالي فحسب، وإنما كذلك للحد من المخاطرة في السوق، وتخفيف الأثر السلبي لحالة عدم اليقين وعدم الاستقرار السياسي والاقتصادي الذي تشهده الأراضي الفلسطينية.
- ✧ الأخذ بعين الاعتبار مستوى ممارسة الحوكمة في الشركة، وبشكل جدي، عند اتخاذ المستثمرين قراراتهم الاستثمارية.
- ✧ قيام مجالس إدارة الشركات بتطوير لجان التدقيق، بحيث ينضم إليهم أعضاء من خارج مجالس الإدارة، مع ضرورة تشكيل اللجان التالية أيضاً داخل الشركة: لجنة الحوكمة، لجنة الإفصاح، لجنة إدارة المخاطر، لجنة الرقابة الداخلية.
- ✧ بناء مؤشر سنوي لقياس مستوى ممارسة حوكمة الشركات المدرجة، يصدر بشكل دوري عن سوق فلسطين للأوراق المالية.
- ✧ تشكيل محاكم تجارية، بهدف تعجيل البت في القضايا والمنازعات الناشئة عن التعاملات التجارية، وبخاصة الناتجة عن تضارب المصالح بين الأطراف ذات العلاقة، والتقصير في التجاوب مع الأنظمة والقوانين ذات العلاقة بممارسة الحوكمة.
- ✧ إجراء دراسات لاحقة لهذه الدراسة لمحاولة قياس الحوكمة لكل قطاع على حدة، وذلك للأخذ بالاعتبار الأوزان النسبية للشركات العاملة داخل هذا القطاع.
- ✧ البدء بدراسة مدى انسجام البيئة القانونية والمؤسسية مع مبادئ حوكمة الشركات، وذلك لتكوين قاعدة قانونية قوية لنظام حوكمة فعال.
- ✧ دعوة الجامعات إلى طرح مساق أو مساق مكمل يتناول حوكمة الشركات في الكليات التجارية والقانونية، حتى يتجه الطالب الفلسطيني لسوق العمل وهو على

مستوى عالٍ من الثقافة في موضوع حوكمة الشركات، للمساهمة في رفع مستواها داخل المؤسسة التي يعمل بها.

## المراجع

- أبو زر، عفاف (2006). "إستراتيجية مقترحة لتحسين فاعلية الحاكمية المؤسسية في القطاع المصرفي الأردني"، أطروحة دكتوراه غير منشورة، عمان: جامعة عمان العربية للدراسات العليا.
- اتحاد المصارف العربية (2003). الحكم المؤسسي في القطاع المصرفي العربي ومتطلبات تطوير ممارساته وفق المعايير الدولية، بيروت.
- التقارير السنوية للفترة (2005-2007) للشركات المساهمة الفلسطينية.
- الجزيري، خيرى علي (1997). "التحكم في المنشأة من منظور نظرية الوكالة المالية: توصيف المشكلة في المنشأة المصرية ومناقشة التراث العلمي"، مجلة آفاق جديدة، جامعة المنوفية، العدد الرابع، ص: 11-87.
- حسين، صالح (2003). ممارسة وإدارة السلطة في منظمات الأعمال: التطورات العالمية والوضع القائم في مملكة البحرين، البحرين: المؤلف.
- \_\_\_\_\_ (2005). أساليب الممارسة وإدارة السلطة في الشركات قضايا عامة، بيروت: اتحاد المصارف العربية.
- دهمش، نعيم، أبو زر، عفاف (2003). "تحسين وتطوير الحاكمية المؤسسية في البنوك". مجلة البنوك في الأردن، المجلد الثالث والعشرين، ص: 27-30.
- سليمان، محمد مصطفى (2006). حوكمة الشركات ومعالجة الفساد المالي والإداري (دراسة تطبيقية)، جمهورية مصر العربية: الدار الجامعية.
- عورتاني، هشام (2003). دليل منهجية الإدارة في المنشآت التجارية المعاصرة، نابلس: مركز تطوير القطاع الخاص.
- فخرا، محمود عبد الملك وآخرون، (2003)، اثر حوكمة الشركات المساهمة المدرجة في أسواق الأوراق المالية على درجة الإفصاح عن البيانات المالية والإدارية، مجلة الدراسات المالية والتجارية، جامعة القاهرة، السنة الثالثة عشر، العدد الأول.
- قانون الأوراق المالية رقم (12) لسنة 2004.
- قانون الشركات رقم (12) لسنة 1964.

- مركز المشروعات الدولية الخاصة (2003). *حوكمة الشركات في روسيا، من الذي سيدفع وكم سيدفع؟* الولايات المتحدة - نيويورك.
- \_\_\_\_\_ (2005). *الشفافية والمساءلة رفاهية أم ضرورة؟* جمهورية مصر العربية - القاهرة.
- \_\_\_\_\_ (2005). *تأسيس حوكمة الشركات في الأسواق الصاعدة.* جمهورية مصر العربية - القاهرة.
- مطر، محمد (2003). "دور الإفصاح عن المعلومات المحاسبية في تعزيز وتفعيل التحكم المؤسسي". بحث مقدم في المؤتمر العلمي المهني الخامس، عمان: جمعية المحاسبين القانونيين الأردنيين، (23-24) أيلول 2003.
- المطري، عبيد بن سعد (2003). "تطبيق الإجراءات الحاكمة للشركات في المملكة العربية السعودية". *المجلة العربية للعلوم الإدارية*، 10، 281-305.
- معهد أبحاث السياسات الاقتصادية الفلسطينية (ماس)، (2008). أبو هنطش، إبراهيم، وآخرون *آثار تطبيق قانون المصارف الفلسطيني على أداء القطاع الخاص.* رام الله - فلسطين:
- \_\_\_\_\_ (2008). حامد، مهند، وآخرون تعزيز دور سوق الأوراق المالية في فلسطين في جذب الاستثمارات الخارجية. رام الله - فلسطين:
- نظام الإدراج المقر في التاسع من أيار لسنة 2005.
- نظام الإفصاح المقر في التاسع من أيار لسنة 2005.
- الهنيني، إيمان (2004). "تطوير نظام الحاكمة المؤسسية في الشركات المساهمة العامة الأردنية لتعزيز استقلالية مدقق الحساب القانوني"، رسالة دكتوراه غير منشورة، الأردن - عمان: جامعة عمان العربية للدراسات العليا.
- يوسف أحمد طارق (2003). "حوكمة الشركات". *مجلة المحاسب، القاهرة: جمعية المحاسبين والمراجعين المصرية*، العدد 20، ص: 11-14.

Abdelkarim, Naser. Alawneh Said. *The Relationship between Ownership Concentration and Corporate Performance in Palestine: Empirical Evidence in Supporting of Change.* 2008

Asian Development Bank Institute (2004). *Corporate Governance in Asia: Recent Evidence From Indonesia, Korea, Malaysia, and Thailand:* ADBA.

- Baek, J. Kang, J. and Park, K. (2004). *Corporate Governance and Firm value: Evidence from the Korea Financial Crisis*. *Journal of Financial Economics*. 71, 265- 313.
- Baltic International Centre for Economic Policy Studies (2005). *Corporate Governance, Ownership Dynamics and Firm Performance in the Central and Eastern European Countries*. BICEPS.
- Berle, A.A. and G. C. Means (1932). *The Modern corporation and private property*. New York: Macmillan.
- Black, B. Jang, H. and kim, W. (2003). Does Corporate Governance Affect Firm Value? *Working paper 327. Stanford Law School*.
- Brown, D. and Caylor, L. (2006). Corporate Governance and Firm Valuation. *Journal of accounting and Public Policy*. 25, (July-August), 409- 434.
- \_\_\_\_\_ (2004). Corporate Governance and Firm Performance, "presented at 15th Conference of Financial Economic and Accounting, University of Missouri" Available <http://www.Selene.Vab.es/dep-economic-empresq./Journdas>.
- Cadbury, S.A. (1992) Report of Committees. *The Committee on Financial Aspects of Corporate Governance* London: Gee.
- Coleman, A. and Biekpe, N, (2006). The Relationship Between Board Size Composition, CEO Duality and Firm Performance. *Journal of corporate governance*.6, 909-623.
- Coles, J.L. m Lemmon, M.L. and Mescke, J.F. (2003). *Structural Models and Endogeneity in Corporate Finance*. Unpublished Working paper. Arizona State University.
- Drobtz, W. Schillhofer, A. and Zimmermann, H. (2003). *Corporate Governance and Expected Returns: the Case of Germany*, working paper, University of Basel.
- Durnev and E. Han Kim(2003). **To Steal or Not to Steal Firm Attributes, Legal Environment, and Valuation** William Davidson Working Paper Number 554 April 2003
- Elnaggar, H.I.(2006). *Third Regional International Conference – International Institute of Administrative Science, Monterrey, Mexico(16-20) July 2006*.
- Fama, E. F. (1980). Agency problem and the Theory of The Firm. *Journal of Political Economy*. 88, 288-307.
- Gilbert E., Edgar A.(2005) Corporate Governance In Costa Rica. Inter America-Development Bank.

- Gompers, P., Ishii, J. and Metrick, A. (2003). Corporate Governance and Equity Prices. *Quarterly journal of Economic*, 118, 107-155.
- Institutional Shareholders Services (2005). *An Overview of the ISS CGQ methodology changes*. New York. ISS.
- Inter – American Development Bank (2005). *Corporate Governance and value in Brazil and Chile*, Washington: IADB.
- Jensen, M.C. and W. Meckling, W. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency costs and Ownership structure. *Journal of Financial Economics*. 3, 305-360.
- Jinarat, V. (2003). The Impact of Good Governance on Organization Performance After The Asian Crisis in Thailand. *Asia pacific Business Review*. 10: 21-42.
- Kalpper, L.F, and Love, I, (2003). Corporate Governance, Investor Protection and Performance in Emerging Markets. *Journal of Corporate Finance*. 195, 1- 26.
- La Porta, R., Lopez-de Silanes, F, Shleifer, A. and Vishny, R. (2002). Investor Protection and Corporate Valuation. *The Journal of Finance*, 57, 1147-1170.
- Lemmon, M.L, and Lins, K.V. (2003). Ownership Structure, Corporate Governance and firm Value. Evidence from the Asian Financial Crisis. *Journal of finance*, 58 1445 – 1468.
- Mathiesen, H. (2003) Managerial Ownership and Financial Performance, Unpublished doctoral dissertations, Copenhagen Business School, Available: <http://www.encycogov.com>
- Mickinsey and Company (2002). *Global Investor Opinion Survey: key Findings*: Mickinsey and Company.
- Miyajima, H., Y. Omi and N. Saito (2003). Corporate Governance and Performance in Twentieth Century. *Japan. Business and Economic History*. 1, 1-36.
- Musa, T, (2005). *Corporate Governance in Arab Banks*, Beirut, UAB.
- Nishat, M. and Shaheen, R. (2005). Corporate Governance and Firm Performance. An Exploratory Analysis. *The Bangladesh Development Studies*. 28, 55-64.
- OECD (1999). Principles of Corporate Governance Available: <http://www.oecd.org>
- Park, S. (2004). *Assessing the Impact of Corporate Governance on Productivity and Growth in Korea*. Tokyo: Asian Productivity Organization.
- Rajan, G. and Zingales, L. (2003). The Politics of Financial Development in 20<sup>th</sup> Century. *Journal of Financial Economics*, 69, 5-50.

- Rebeiz, S. and Salameh, Z. (2006). Relationship Between Governance Structure and Financial Performance In Construction. *Journal Management in Engineering*.22, 20-26.
- Rommey, M.B. And Seibert, J.P. (2003). *Accounting Information System*. Prentice Hall. Ninth Edition.
- Rutteman, P. (1993) *Corporate Governance and the Auditors*, Oxford: Clare don Press.
- Saidi, N. (2005). Corporate Governance in The Arab Countries: Role of the Banking System in Ensuring Transparency and Disclosure " Paper Presented at Forum on Corporate Governance in Banks and Financial Institutions, Muscat , January, 2005.
- Shaheen, R. and Nishat, M. (2005). Corporate Governance and Firm Performance: An Exploratory Analysis. *Journal corporate ownership and control*. 4, winter 2006 – 2007.
- Shleifer, A. and Vishny, R. (1997). A survey of Corporate Governance. *Journal of Finance*. 52, 737-783.
- Toledo, E. (2006). Quality of governance Ana Firm Performance: Evidence From Spain. " *Aurum 2006 conference, Oslo* (16 may 2006."
- Union Arab Bank (2005). *Strengthens Corporative Governance in Arab Banks* Beirut. UAB.
- William (1978), *The Modern Corporate*, New York: Macmillan.
- Williamson, Q (1999). *The Mechanism of Corporate Governance*. Oxford University Press.
- World Bank, (2005). Jordan Corporate Governance Assessment *World Bank ROSC Experience in MENA and the World*. Amman (14 February 2005)."
- \_\_\_\_\_.(2007).Template For Country Assessment of Corporate Governance

