جامعة قاصدي مرباح – ورقلة–

كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير

قسم العلوم الاقتصادية

أطروحة مقدمة لاستكمال متطلبات نيل شهادة دكتوراه، الطور الثالث

في ميدان: العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية

فرع: العلوم الاقتصادية، تخصص: بنوك وتأمينات

بعنوان:

أثر تطبيق آليات الحوكمة على الأداء المالي لشركات التأمين التكافلي

من إعداد الطالبة: جوادي سميرة

نوقشت وأجيزت علنا بتاريخ: 2020/09/17

أمام اللجنة المكونة من السادة:

أ.د بولرباح غريب	**(أستاذ – جامعة ورقلة)**	**رئيسا**
أ.د بن عمارة نوال	**(أستاذ – جامعة ورقلة)**	**مشرفا ومقررا**
د قريشي خير الدين	**(أستاذ محاضر أ – جامعة ورقلة)**	**مناقشا**
د موساوي عمر	**(أستاذ محاضر أ – جامعة ورقلة)**	**مناقشا**
أ.د بن سانية عبد الرحمان	**(أستاذ – جامعة غرداية)**	**مناقشا**
د محيريق عدنان	**(أستاذ محاضر أ – جامعة الوادي)**	**مناقشا**

السنة الجامعية: 2020/2019

جامعة قاصدي مرباح – ورقلة–

كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير

قسم العلوم الاقتصادية

أطروحة مقدمة لاستكمال متطلبات نيل شهادة دكتوراه الطور الثالث

في ميدان: العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية

فرع: العلوم الاقتصادية، تخصص: بنوك وتأمينات

بعنوان:

أثر تطبيق آليات الحوكمة على الأداء المالي لشركات التأمين التكافلي

من إعداد الطالبة: جوادي سميرة

نوقشت وأجيزت علنا بتاريخ: 2020/09/17

أمام اللجنة المكونة من السادة:

أ.د بولرباح غريب	**(أستاذ – جامعة ورقلة)**	**رئيسا**
أ.د بن عمارة نوال	**(أستاذ – جامعة ورقلة)**	**مشرفا ومقررا**
د قريشي خير الدين	**(أستاذ محاضر أ – جامعة ورقلة)**	**مناقشا**
د موساوي عمر	**(أستاذ محاضر أ – جامعة ورقلة)**	**مناقشا**
أ.د بن سانية عبد الرحمان	**(أستاذ – جامعة غرداية)**	**مناقشا**
د محيريق عدنان	**(أستاذ محاضر أ – جامعة الوادي)**	**مناقشا**

السنة الجامعية: 2019 - 2020

الإهداء

قال الله تعالى: "واخفض لهما جناح الذل من الرحمة وقل رب ارحمهما كما ربياني صغيرا" سورة الإسراء -24-

أهدي ثمرة جهدي

إلى والدي الكريمين أسأل الله حفظهما وحمايتهما ورضاهما

إلى سندي أخي وأخواتي

إلى رفيقات دربي كاكيش ميساء، حليمي ليلى وشايب عينو سندس

إلى السيدة إيدود لدعمها ومساندتها لي

إلى جميع الأهل والأصدقاء والزملاء

إلى كل هؤلاء

أهدي هذا العمل المتواضع

سميرة جوادي

شكر وتقدير

الحمد والشكر لله الذي وفقني ويسر لي أمري

كما أتقدم بجزيل الشكر والتقدير والعرفان إلى كل من قدم لي يد العون لإتمام هذا العمل

وأخص بالذكر كلا من:

إلى الأستاذة الدكتورة نوال بن عمارة على ملاحظاتها وتوجيهاتها وصبرها طيلة فترة انجاز هذا العمل

إلى الأستاذ الياس بدوي الذي لم يبخل علينا بنصائحه وتوجيهاته ودعمه المستمر.

إلى الأستاذ الدكتور علي موسى رابح على دعمه والثقة التي غرسها فينا وحرصه الدائم على تحقيق الأفضل.

إلى الدكتور زكريا جرفي من جامعة بسكرة على دعمه ومساعدته

إلى كل من أعانني

جزاكم الله كل خير

سميرة جوادي

الملخص:

تهدف هذه الدراسة إلى التحقيق في العلاقة بين حوكمة الشركات والأداء المالي وذلك بالتطبيق على شركات التأمين التكافلي، من خلال عينة لـ 40 شركة تأمين تكافلي عاملة في سوق التأمين لكل من المملكة العربية السعودية، الإمارات العربية المتحدة، الأردن والجزائر خلال الفترة 2010-2017، وقد تم التركيز على مؤشرات الحوكمة المتمثلة في حجم وتركيبة واستقلالية مجلس الإدارة، ملكية اكبر ثلاثة مساهمين، ملكية اكبر مساهم، عدد اجتماعات كل من مجلس الإدارة ولجنة المراجعة بالإضافة إلى هيئة الرقابة الشرعية وحجم شركة التأمين التكافلي، أما مقاييس الأداء فقد اعتمدنا على كل من العائد على الأصول (ROA)، العائد على حقوق المساهمين (ROE)، هامش الربح (PM) والعائد على السهم العادي (EPS)، ولتحقيق هدف الدراسة قمنا بإجراء دراسة قياسية باستخدام نماذج البانل.

وقد توصلت الدراسة إلى وجود تأثير ايجابي لتركيبة مجلس الإدارة على العائد على الأصول، وتأثير ايجابي لحجم واستقلالية مجلس الإدارة وتأثير سلبي لعدد اجتماعات مجلس الإدارة على العائد على السهم العادي، وتأثير سلبي لملكية أكبر مساهم على كل من العائد على حقوق المساهمين والعائد على الأصول، بالرغم من أن الدراسة لم تتوصل إلى ما يثبت وجود علاقة بين خصائص الحوكمة ككل على مؤشرات الأداء المالي.

الكلمات المفتاحية: حوكمة الشركات، شركات التأمين التكافلي، الأداء المالي، مجلس الإدارة، هيئة الرقابة الشرعية.

Abstract:

This study aims to investigate the relation between corporate governance and financial performance by applying to Takaful insurance companies, through a sample of 40 Takaful insurance companies operating in the insurance market for Saudi Arabia, United Arab Emirates, Jordan and Algeria in 2010-2017, focusing on the governance indicators of the size, composition and independence of the Board of Directors, the ownership of the three largest shareholders, the number of board meetings and the review committee, In addition to the legitimate censorship authority , with regard to the performance scales, we adopted Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), Profit Margin (PM) and Earnings Per Share (EPS) by using PANEL template.

The study found a positive impact on the Board's composition on asset return, a positive impact on the size and independence of the Board, a negative impact on the number of board meetings on return on the regular share, and a negative impact on both shareholder and asset return ownership, although the study did not establish a relationship between the characteristics of governance as a whole on financial performance indicators.

Key Words: Corporate Governance, Takaful Insurance Companies, Financial Performance, Board of Directors, Sharia Supervisory Authority.

قائمة المحتويات

الإهداء	
شكر وتقدير	
الملخص	
قائمة المحتويات	VI
قائمة الجداول	VI
قائمة الأشكال البيانية	VI
قائمة الاختصارات والرموز	V
قائمة الملاحق	VI
مقدمة	أ–ز
الفصل الأول: الأدبيات النظرية لحوكمة الشركات وأثرها على أداء شركات التأمين التكافلي	
تمهيد	2
المبحث الأول: الإطار النظري لحوكمة الشركات	3
المطلب الأول: نشأة ومفهوم حوكمة الشركات	3
المطلب الثاني: ركائز، أهمية وأهداف حوكمة الشركات	8
المطلب الثالث: مبادئ ومحددات حوكمة الشركات	11
المطلب الرابع: متطلبات تطبيق نظام الحوكمة والنماذج الدولية لحوكمة الشركات	15
المبحث الثاني: الإطار النظري للتأمين التكافلي	21
المطلب الأول: ماهية نظام التأمين التكافلي	21
المطلب الثاني: مبادئ عمل شركات التأمين التكافلي	28
المطلب الثالث: آلية عمل والعلاقات المالية والتعاقدية في شركات التأمين التكافلي	30
المبحث الثالث: التطبيق الفعال للحوكمة في شركات التأمين التكافلي وأثرها على الأداء	36
المطلب الأول: خصوصية تطبيق نظام الحوكمة في شركات التأمين التكافلي	36
المطلب الثاني: مبادئ واليات الحوكمة في شركات التأمين التكافلي	40
المطلب الثالث: أثر خصائص الحوكمة على الأداء المالي	50
المطلب الرابع: أثر إرساء نظام الحوكمة على عمل شركات التأمين التكافلي	60
خلاصة الفصل	64
الفصل الثاني: الأدبيات التطبيقية حول تطبيق حوكمة الشركات وعلاقتها بالأداء المالي	
تمهيد	66
المبحث الأول: الأدبيات التطبيقية حول حوكمة الشركات وعلاقتها بأداء الشركات	67
المطلب الأول: الدراسات السابقة حول علاقة الحوكمة بالأداء	67
المطلب الثاني: الدراسات السابقة حول تأثير تطبيق الحوكمة على أداء شركات التأمين	79
المبحث الثاني: مناقشة الدراسات السابقة وما يميز الدراسة الحالية	89

المطلب الأول: مناقشة الدراسات السابقة حول تطبيق الحوكمة على أداء الشركات	89
المطلب الثاني: مناقشة الدراسات السابقة حول أثر خصائص الحوكمة على أداء شركات التأمين	92
المطلب الثالث: ما يميز الدراسة الحالية	94
خلاصة الفصل	96
الفصل الثالث: دراسة تطبيقية لأثر الحوكمة على الأداء المالي لشركات التأمين التكافلي خلال الفترة 2010-2017	
تمهيد	98
المبحث الأول: تجارب الدول العربية في إرساء قواعد الحوكمة في شركات التأمين التكافلي	99
المطلب الأول: حوكمة شركات التأمين التكافلي في المملكة العربية السعودية	99
المطلب الثاني: حوكمة شركات التأمين التكافلي في الإمارات العربية المتحدة	104
المطلب الثالث: تفعيل حوكمة شركات التأمين التكافلي في الأردن	105
المطلب الرابع: نحو تفعيل تطبيق حوكمة شركات التأمين في الجزائر	110
المبحث الثاني: تحليل تطور أداء صناعة التأمين التكافلي	118
المطلب الأول: تشخيص وضعية سوق التأمين التكافلي على المستوى العالمي	118
المطلب الثاني: تحليل وضعية سوق التأمين التكافلي في المملكة العربية السعودية	122
المطلب الثالث: تحليل وضعية شركات التأمين التكافلي في الإمارات العربية المتحدة	126
المطلب الرابع: تجربة صناعة التأمين التكافلي في الأردن	129
المطلب الخامس: تجربة صناعة التأمين التكافلي في الجزائر –شركة سلامة للتأمينات–	132
المبحث الثالث: دراسة قياسية لأثر خصائص الحوكمة على الأداء المالي لعينة من شركات التأمين التكافلي خلال الفترة (2010-2017)	139
المطلب الأول: مجتمع وعينة الدراسة	139
المطلب الثاني: تقدير تأثير حوكمة الشركات على الأداء المالي باستخدام مؤشر ROA	146
المطلب الثالث: تقدير تأثير حوكمة الشركات على الأداء المالي باستخدام مؤشر ROE	150
المطلب الرابع: تقدير تأثير حوكمة الشركات على الأداء المالي باستخدام مؤشر PM	155
المطلب الخامس: تقدير تأثير حوكمة الشركات على الأداء المالي باستخدام مؤشر EPS	159
خلاصة الفصل	164
خاتمة	165
قائمة المراجع	171
الملاحق	183

قائمة الجداول

رقم الجدول	عنوان الجدول	الصفحة
1-1	نشأة وتطور حوكمة الشركات	7
2-1	الفروقات الجوهرية بين التأمين التكافلي والتأمين التجاري التقليدي	27
3-1	مبادئ حوكمة الالتزام الشرعي	47
1-3	تطور حوكمة الشركات في الأردن	106
2-3	مساهمات التأمين التكافلي حسب المنطقة لسنة 2016	119
3-3	نمو عدد شركات التأمين التكافلي الناشطة حول العالم	120
4-3	إجمالي أقساط التأمين المكتتبة في سوق التأمين السعودي	122
5-3	تطور أداء شركات التأمين التكافلي مقارنة مع شركات التأمين التقليدي والقطاع ككل في لسنة 2017	127
6-3	تطور مؤشرات التأمين لشركتي التأمين التكافلي العاملة بالأردن لسنة 2017	131
7-3	تطور مؤشرات الأداء لشركتي التأمين التكافلي العاملة بالأردن لسنة 2017	131
8-3	تطور رقم أعمال شركة سلامة للتأمينات للفترة (2006-2017)	135
9-3	تطور مؤشرات الأداء لشركة سلامة للفترة (2006-2017)	136
10-3	تطور الحصة السوقية وهامش الملاءة لشركة سلامة للفترة (2006-2017)	136
11-3	تحديد متغيرات الدراسة التابعة والمستقلة	140
12-3	اختبارات استقرارية السلاسل الزمنية	144
13-3	نتائج تقدير تأثير حوكمة الشركات على الأداء المالي باستخدام مؤشر ROA	146
14-3	اختبار المفاضلة بين نموذجي الانحدار التجميعي والآثار الثابتة لمؤشر ROA	147
15-3	اختبار المفاضلة بين نموذجي الآثار الثابتة والعشوائية ROA	148
16-3	نتائج تقدير تأثير حوكمة الشركات على الأداء المالي باستخدام مؤشر ROE	151
17-3	اختبار المفاضلة بين نموذجي الانحدار التجميعي والآثار الثابتة لمؤشر ROE	152
18-3	اختبار المفاضلة بين نموذجي الآثار الثابتة والعشوائية ROE	152
19-3	نتائج تقدير تأثير حوكمة الشركات على الأداء المالي باستخدام مؤشر PM	156
20-3	اختبار المفاضلة بين نموذجي الانحدار التجميعي والآثار الثابتة لمؤشر PM	157
21-3	اختبار المفاضلة بين نموذجي الآثار الثابتة والعشوائية PM	157
22-3	نتائج تقدير تأثير حوكمة الشركات على الأداء المالي باستخدام مؤشر EPS	159
23-3	اختبار المفاضلة بين نموذجي الانحدار التجميعي والآثار الثابتة لمؤشر EPS	160
24-3	اختبار المفاضلة بين نموذجي الآثار الثابتة والعشوائية EPS	161

قائمة الأشكال البيانية

رقم الشكل	عنوان الشكل	الصفحة
1-1	الركائز الأساسية لحوكمة الشركات	9
2-1	كيفية الاستفادة من عمليات حوكمة الشركات	11
3-1	معايير حوكمة الشركات الصادرة عن الهيئات الدولية	13
4-1	المحددات الداخلية والخارجية لحوكمة الشركات	14
5-1	النموذج الانجلو–أمريكي لحوكمة الشركات	19
6-1	الاختلافات الجوهرية بين النموذج الألماني–الياباني والنموذج الانجلو–سكوني	19
7-1	آلية عمل نظام التأمين التكافلي	31
8-1	آلية الاستثمار في شركات التأمين التكافلي وفق صيغة الوكالة	33
9-1	آلية الاستثمار في شركات التأمين التكافلي وفق صيغة المضاربة	34
10-1	آلية الاستثمار في شركات التأمين التكافلي وفق النموذج المختلط	35
11-1	مبادئ الحوكمة في شركات التأمين التكافلي	43
1-3	تاريخ الإدارة العامة للرقابة على شركات التأمين التابعة للمؤسسة	102
2-3	المبادئ الأساسية لميثاق الحكم الراشد في الجزائر	111
3-3	نمو مساهمات التأمين التكافلي العالمية للفترة (2010-2016)	120
4-3	نمو مساهمات التأمين التكافلي حسب الدولة لسنة 2016	120
5-3	إجمالي مساهمات التكافل حسب المناطق الرئيسية	121
6-3	عمق سوق التأمين في السعودية	123
7-3	كثافة سوق التأمين في السعودية	124
8-3	تطور مؤشرات الأداء المالي لسوق التأمين في السعودية	124
9-3	تطور أداء شركات التأمين التكافلي في الإمارات بين سنتي 2016 و2017	127
10-3	نمو إجمالي إقساط التأمين التكافلي في الأردن للفترة (2010-2017)	130
11-3	تطور أقساط التأمين التكافلي للفترة (2013-2017)	130
12-3	تطور رقم أعمال شركة سلامة للتأمينات	135
13-3	تطور هامش الملاءة المالية لشركة سلامة للتأمينات للفترة (2006-2017)	137

قائمة الاختصارات والرموز

باللغة العربية	المختصر	باللغة الأجنبية
مؤسسة التمويل الدولية	IFC	Intemational Financing Company
منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية	OECD	The Organization for Economic Co-Operation and Development
مجلس الخدمات المالية الإسلامية	IFSb	Islamic Financial Service Board
هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية	AAOIFI	Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions
المجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية	Cibafi	General Council for Islamic Banks and Financial Institutions
الاتحاد الدولي للمشرفين على التأمين	IAIS	International Association of Insurance Supervisors
لجنة بازل للرقابة المصرفية العالمية	BIS	Basel Committee on Banking Supervision

قائمة الملاحق

رقم الملحق	عنوان الملحق	الصفحة
01	متغيرات الدراسة	184
02	اختبارات استقرارية السلسلة ROA	187
03	اختبارات استقرارية السلسلة ROE	188
04	اختبارات استقرارية السلسلة PM	188
05	اختبارات استقرارية السلسلة EPS	189
06	اختبارات استقرارية السلسلة Sboard	190
07	اختبارات استقرارية السلسلة Indepb	191
08	اختبارات استقرارية السلسلة Chcseo	192
09	اختبارات استقرارية السلسلة CBD	193
10	اختبارات استقرارية السلسلة OthlSH	194
11	اختبارات استقرارية السلسلة OLSH	195
12	اختبارات استقرارية السلسلة Mbardd	196
13	اختبارات استقرارية السلسلة ACM	196
14	اختبارات استقرارية السلسلة SSB	197
15	اختبارات استقرارية السلسلة SZE	198
16	نتائج تقدير تأثير تطبيق حوكمة الشركات على العائد على الأصول	199
17	نتائج تقدير تأثير تطبيق حوكمة الشركات على العائد على المساهمين	200
18	نتائج تقدير تأثير تطبيق حوكمة الشركات على هامش الربح	200
19	نتائج تقدير تأثير تطبيق حوكمة الشركات على السهم العادي	201

مقدمة

أ. توطئة

أصبحت حوكمة الشركات "Corporate Governance" من الموضوعات الهامة لدى كافة المؤسسات والمنظمات الإقليمية والدولية وذلك بعد سلسلة الأزمات المالية المختلفة التي حدثت في الكثير من الشركات خاصة في الدول المتقدمة، بداية بالانهيارات المالية في عدد من دول شرق آسيا وأمريكا اللاتينية سنة 1997، إلى سلسلة اكتشافات لتلاعب الشركات في قوائمها المالية من أبرزها فضيحة شركة Enron في2001، WorldCom Incorporated (Inc) في الولايات المتحدة الأمريكية سنة 2002، Parmalat في إيطاليا، Maxwell في المملكة المتحدة و Daewoo في كوريا.

وترجع هذه الانهيارات في معظمها إلى الفساد الإداري والمحاسبي بصفة عامة والفساد المالي بصفة خاصة، مع مراعاة أن الفساد المحاسبي يرجع في أحد جوانبه الهامة إلى دور مراقبي الحسابات وتأكيدهم على صحة القوائم المالية. يضاف إلى ذلك من بين أهم أسباب انهيار الشركات افتقار إدارتها إلى الممارسة السليمة للرقابة والإشراف ونقص الخبرة والمهارة وكذلك اختلال هياكل التمويل وعدم القدرة على توليد تدفقات نقدية داخلية كافية لسداد الالتزامات المستحقة عليها، ونقص الشفافية وعدم الاهتمام بتطبيق المبادئ المحاسبية التي تحقق الإفصاح والشفافية إلى جانب عدم إظهار المعلومات المحاسبية لحقيقة الأوضاع المالية للشركة.

ومع اتجاه كثير من دول العالم للتحول إلى النظم الاقتصادية الرأسمالية التي يعتمد فيها بدرجة كبيرة على الشركات الخاصة لتحقيق معدلات مرتفعة ومتواصلة من النمو الاقتصادي، بالتالي اتساع حجم تلك المشروعات الأمر الذي أدى إلى انفصال الملكية عن الإدارة. ونتيجة لكل ذلك زاد الاهتمام بمفهوم حوكمة الشركات فأصبحت من الركائز الأساسية التي يجب أن تقوم عليها الوحدات الاقتصادية، ولم يقتصر الأمر على ذلك فقط، بل قامت الكثير من المنظمات والهيئات بتأكيد مزايا هذا المفهوم والحث على تطبيقه في الوحدات الاقتصادية المختلفة. مثل: لجنة كادبوري Cadbury Committee والتي تم تشكيلها لوضع إطار لحوكمة الشركات باسم Cadbury Best Practice سنة 1992 في المملكة المتحدة، ومنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD) والتي قامت بوضع مبادئ حوكمة الشركات Principles of Corporate Governance سنة 1999، وصندوق المعاشات العامة (Calpers) ولجنة Blue Ribbon Committee في الولايات المتحدة الأمريكية والتي أصدرت مقترحاتها سنة 1999، كما تم

إنشاء المعهد البرازيلي لحوكمة الشركات، وفي تركيا تم إنشاء المعهد التركي لحوكمة الشركات سنة 2002.

من جهة أخرى تعد صناعة التأمين التكافلي من بين الصناعات المالية سريعة التطور نظرا لمعدلات النمو الايجابية والمتزايدة التي حققتها خلال السنوات القليلة الماضية، لذا يعد تطبيق قواعد وآليات الحوكمة لدى شركات التأمين التكافلي ذو أهمية بالغة نظرا لطبيعة عملها وخصوصية عمليات التأمين التي تقوم بها هذا من ناحية، ومن ناحية أخرى تتميز ملكية معظم شركات التأمين التكافلي الناشطة بالملكية العائلية ما يفتح المجال أكثر لسعي المدراء إلى تحقيق مصالحهم الخاصة، إلى جانب انفرادها بخاصية وجود مجلسين (مجلس الإدارة ومجلس الشريعة) اللذان من الممكن حدوث تداخل بينها في العديد من الحالات. وبالتالي فان تطبيق قواعد وضوابط الحوكمة بشركات التأمين التكافلي من شأنه تحقيق الشفافية والعدالة، ومنح حق مساءلة إدارة الشركة، مما يؤدي إلى تحقيق الحماية لأصحاب الحقوق والمساهمين وحملة الوثائق جميعا، مع مراعاة مصالح العمل والعمال والحد من استغلال السلطة في غير المصلحة العامة، من أجل تنمية الادخار والاستثمارات وتشجيع تدفقها، وتنمية المدخرات وتعظيم الربحية، وإتاحة فرص عمل جديدة. مع التقيد في نفس الوقت بأحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية ومعايير الرقابة الشرعية لهيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية. كل هذا من شأنه تعزيز الالتزام بأحكام القانون، والعمل على ضمان مراجعة وتحسين الأداء المالي ومحاسبة الإدارة أمام الملاك.

ب. إشكالية الدراسة

تعد شركات التأمين التكافلي من السمات المميزة والمكملة لمنظومة المؤسسات المالية الإسلامية، لذا وجب الاهتمام أكثر بنظام المراقبة والإشراف فيها لتعزيز نموها وأدائها المالي، ويعتبر تطبيق نظم حوكمة الشركات السبيل الأنجع لتحقيق ذلك. وبناء على ذلك وجب معرفة مدى تأثير قواعد وآليات الحوكمة المطبقة بشركات التأمين التكافلي على أداءها المالي، ومنه يمكن طرح الإشكال التالي:

هل يؤثر تطبيق حوكمة الشركات على الأداء المالي لشركات التأمين التكافلي العاملة في العالم العربي؟

ومن خلال الإشكالية الرئيسية يمكن طرح التساؤلات الفرعية التالية:

- هل يوجد أثر لتطبيق حوكمة الشركات على مؤشر معدل العائد على الأصول (ROA) لشركات التامين التكافلي؟
- هل يوجد أثر لتطبيق حوكمة الشركات على مؤشر معدل العائد على حقوق الملكية (ROE) لشركات التامين التكافلي؟
- هل يوجد أثر لتطبيق حوكمة الشركات على مؤشر معدل هامش الربح (PM) لشركات التامين التكافلي؟
- هل يوجد أثر لتطبيق خصائص حوكمة الشركات على مؤشر معدل العائد على السهم العادي (EPS) لشركات التامين التكافلي؟

وللإجابة على هذه الأسئلة اعتمدنا على الفرضيات التالية:

- يوجد أثر لتطبيق حوكمة الشركات على معدل العائد على الأصول (ROA) لشركات التأمين التكافلي.
- يوجد أثر لتطيق حوكمة الشركات على معدل العائد على حقوق الملكية (ROE) لشركات التأمين التكافلي.
- يوجد أثر لتطبيق حوكمة الشركات على معدل هامش الربح (PM) لشركات التأمين التكافلي.
- يوجد أثر لتطبيق حوكمة الشركات على معدل العائد على السهم العادي (EPS) لشركات التأمين التكافلي.

ت. أهداف الدراسة

نسعى من خلال هذا الموضوع إلى تحقيق الأهداف التالية:

- التأكيد على أهمية تطبيق نظم الحوكمة الجيدة لدى شركات التأمين التكافلي؛
- التعرف على أهم التحديات التي تواجه صناعة التأمين التكافلي في العالم العربي خاصة ما تعلق منها بالالتزام بمبادئ حوكمة الشركات؛
- معرفة طبيعة العلاقة بين خصائص حوكمة الشركات ومؤشرات الأداء المالي في شركات التأمين التكافلي العاملة في العالم العربي.

ث. أهمية الدراسة

تنبع أهمية الدراسة من الأهمية البالغة والحيز الكبير الذي يشغله مفهوم حوكمة الشركات لدى اقتصاديات الدول والباحثين والأكاديميين على حد سواء، لذا فان التطرق إلى هذا الموضوع في شركات التأمين التكافلي يعتبر إضافة جديدة وذات أهمية تضاف إلى جملة الأدبيات التطبيقية الباحثة في موضوع حوكمة الشركات، مع الحاجة لتطبيق مفهوم حوكمة الشركات لدى شركات التأمين التكافلي لدورها الفعال في تنمية أداء هذه الشركات وتعزيزا لمفاهيم النزاهة والشفافية والإفصاح، وتحقيق رغبات أصحاب المصالح.

ج. مبررات اختيار الموضوع

يمكن حصر أهم الأسباب التي دفعتنا إلى اختيار هذا الموضوع في النقاط التالية:

– قلة الأبحاث العلمية في مجال البحث –على حد علمنا– في الجزائر حول تطبيق حوكمة الشركات في شركات التأمين التكافلي؛

– تسليط الضوء أكثر على مستقبل صناعة التأمين التكافلي في العالم العربي؛

– التطرق إلى أكبر قدر من مؤشرات الحوكمة الخاصة بخصائص مجلس الإدارة وأثرها على مؤشرات الأداء في شركات التأمين التكافلي؛

– الأهمية المتزايدة التي أصبحت تتميز بها شركات التأمين التكافلي نظرا للأداء المميز الذي أظهرته هذه الصناعة في الفترة الأخيرة.

ح. منهجية الدراسة

من أجل تحقيق أهداف الدراسة واختبار الفرضيات والوصول إلى الأهداف المرجوة، تم الاعتماد على كل من:

1. المنهج الوصفي والمنهج التحليلي وهذا باستخلاص الجانب النظري لأهم الدارسات، الأطروحات والمقالات العلمية التي تناولت موضوع الدراسة وتوضيح أهم النظريات المفسرة للعلاقة بين حوكمة الشركات والأداء المالي، وعرض الأدبيات التطبيقية التي تناولت مشكلة الدراسة ومناقشتها.
2. أسلوب التحليل القياسي لدراسة أثر تطبيق حوكمة الشركات على الأداء المالي لعينة من شركات التأمين التكافلي.

خ. الأدوات المستخدمة

قصد الإحاطة بكل حيثيات موضوع الدارسة سواءً من الناحية النظرية أو التطبيقية، قمنا باستخدام بعض أدوات البحث العلمي من أجل الحصول على البيانات والمعلومات المُستخدَمة في إنجاز هذه الدراسة على المصادر الأساسية بالدرجة الأولى كمحاولة لتأصيلها.

وتتمثل أهم المصادر في المؤلفات الأصلية لأصحاب نظريات حوكمة الشركات، والإحصائيات والتقارير الصادرة عن المنظمات المالية الدولية المختصة، والجرائد الرسمية مع الاستعانة بالمواقع الإلكترونية للأسواق محل الدراسة. كما استعنا أكثر بالبحوث المنشورة في الدوريات المحكمة أو المقدمة كبحوث في الملتقيات العلمية لما تحمله من جديد حول موضوع الدراسة، مع الاستعانة ببعض الكتب في مجال البحث ورسائل الماجستير والدكتوراه التي تناولت المتغيرات الخاصة بموضوع الدراسة.

د. حدود الدراسة

من اجل دراسة الموضوع والوصول إلى الأهداف المرجوة سيتم تقسيم حدود الدراسة كالتالي:

- **الحدود الموضوعية:** اقتصرت الدراسة على التعرف على طبيعة تأثير خصائص حوكمة الشركات والمتمثلة أساسا في حجم واستقلالية مجلس الإدارة، تركز الملكية وملكية أكبر مساهم، عدد اجتماعات مجلس الإدارة، عدد اجتماعات لجنة المراجعة وهيئة الرقابة الشرعية على مؤشرات الأداء المالي لشركات التأمين التكافلي عينة الدراسة والمتمثلة في كل من معدل العائد على الأصول، معدل العائد على حقوق الملكية، هامش الربح ومعدل العائد على السهم العادي.
- **الحدود المكانية:** سيختص هذا البحث في تناوله لعينة من شركات التأمين التكافلي العاملة في العالم العربي في أسواق التأمين لكل من المملكة العربية السعودية، الإمارات العربية المتحدة، الأردن والجزائر.
- **الحدود الزمنية:** سنعتمد في بحثنا على البيانات المالية المأخوذة من التقارير السنوية وتقارير مجالس الإدارة لعينة شركات التامين التكافلي خلال الفترة 2010-2017.

ذ. خطة وهيكل الدراسة

من أجل انجاز البحث والوصول إلى الأهداف المرجوة من الدراسة قمنا بتقسيم الدراسة إلى ثلاثة فصول تسبقهم مقدمة متضمنة التوجهات الرئيسية للدراسة والإشكالية التي تعالجها، وتتعقبهم خاتمة

تضمنت النتائج والاستنتاجات المستخلصة من الدراسة النظرية والتطبيقية لموضوع البحث مع جملة من الاقتراحات المقدمة في إطار البحث.

وقد تضمن الفصل الأول بعنوان الأدبيات النظرية لحوكمة الشركات وأثرها على أداء شركات التأمين التكافلي، عرض أهم المفاهيم المتعلقة بكل من حوكمة الشركات ونظام التأمين التكافلي، وعرض خصوصية نظم الحوكمة بشركات التأمين التكافلي وكذا العلاقة بين حوكمة الشركات ومؤشرات الأداء المالي.

وخصص الفصل الثاني لاستعراض وتحليل الأدبيات التطبيقية حول أثر خصائص حوكمة الشركات على الأداء المالي، حيث تطرقنا في المبحث الأول منه إلى أهم الدراسات السابقة التي تناولت موضوع الحوكمة وأثرها على أداء الشركات على اختلاف الصناعات التي تنشط فيها وكذلك الدراسات السابقة حول تطبيق مفهوم الحوكمة في شركات التأمين وأثره على أداءها، وفي المبحث الثاني قمنا بمناقشة وتقييم هذه الدراسات وعرض ما يميز الدراسة الحالية.

أما الفصل الثالث فقد خصص للدراسة التطبيقية، حيث استعرضنا أولا مختلف التشريعات والقوانين والجهود المبذولة لتعزيز تطبيق نظام الحوكمة لدى شركات التأمين التكافلي، وتحليل وضعية وأداء صناعة التأمين التكافلي خلال الفترة 2010-2017 في الدول التي اشتملتها الدراسة في المبحثين الأول والثاني على الترتيب، أما المبحث الثالث فقد خصص للدراسة القياسية لأثر خصائص حوكمة الشركات على مؤشرات الأداء المالي لشركات التأمين التكافلي خلال الفترة 2010-2017.

ر. صعوبات الدراسة

من بين الصعوبات التي واجهتنا في هذه الدراسة:

- قلة الدراسات التي تناولت حوكمة شركات التأمين التكافلي وأثرها على الأداء المالي؛
- صعوبة الحصول على بعض البيانات والمعطيات خاصة ما تعلق بالمتغيرات المستقلة لشركة سلامة للتأمينات الجزائر.

الفصل الأول:

الأدبيات النظرية لحوكمة الشركات وأثرها على أداء شركات التأمين التكافلي

تمهيد:

يعُّد موضوع حوكمة الشركات من المواضيع المهمة المطروحة في ظل الأوضاع والأزمات المالية المتلاحقة والأحداث الاقتصادية المتعاقبة، فنلاحظ بأنه لا يكاد يخلو حدث اقتصادي إلا ويتم التطرق لموضوع الحوكمة ودورها في حماية الشركات من التعثر المالي والمحافظة على أملاك المساهمين وأصحاب رؤوس الأموال والمساهمين، ومنع الشركات من الوقوع في الأزمات المالية، إضافة لتعزيز الشفافية وانعكاس ذلك على الأداء المالي للشركات دفع قواعد وضوابط الحوكمة إلى تعزيز مفاهيم الرقابة على أداء الشركات بما يحافظ على المصالح والحقوق المالية للمساهمين، وذلك لتشجيع وتنمية الاستثمار وتعظيم الربحية، وإتاحة فرص عمل جديدة، كما أن هذه القواعد تؤكد أهمية الالتزام والعمل على ضمان تحسين وظيفة التدقيق والأداء المالي، ووجود هياكل إدارية تمكن من محاسبة الإدارة أمام المساهمين.

ويعتبر إدراك شركات التأمين التكافلي لأهمية تحسين نظم الحوكمة لديها عنصرا أساسيا في تطوير الجوانب الإدارية وتمثيل حقوق المشتركين في مجلس الإدارة، وتطوير نظام حوكمة شرعي يأخذ بعين الاعتبار إدارة المخاطر، التدقيق والمراجعة. لذا سنحاول في هذا الفصل التطرق إلى المفاهيم الأساسية المتعلقة بكل من حوكمة الشركات ونظام التأمين التكافلي، في المبحثين الأول والثاني، أما المبحث الثالث فقد خصص لإبراز خصوصية تطبيق نظام الحوكمة بشركات التأمين التكافلي ما بين المبادئ الصادرة عن مختلف الهيئات الدولية وتلك الصادرة عن مجلس الخدمات المالية الإسلامية، مع تبيان أثر حوكمة الشركات على الأداء المالي.

المبحث الأول: الإطار النظري لحوكمة الشركات

عرف قطاع الأعمال تطورات كبيرة عبر التاريخ سواء من حيث حجم الشركات وتعقد نشاطاتها، أو من حيث آليات وسياسات إدارتها، والتي تطورت واختلفت مع ماتفرضه تحديات العصر، ولعل أهم هذه التغيرات فصل الملكية عن الإدارة بسبب عدم قدرة فرد واحد فقط على ضمان حسن سير الشركة باعتبار الحجم الكبير الذي بلغته الشركات في العقود القليلة الماضية، مما استوجب تطوير نظام للرقابة ليتلاءم مع المتطلبات الجديدة، ويسعى إلى الحفاظ على الشركة والعمل على نموها وضمان استقرار وضعها المالي، إلى جانب ظهور مشاكل وصراعات نتيجة فصل الملكية عن الإدارة بين مختلف الأطراف وأصحاب المصالح بالشركة، فظهر ما يعرف بحوكمة الشركات كأسلوب يسمح بتخفيض هذه المخاطر إلى أدنى حد ممكن مع المحافظة على قيمة وسلامة الشركة.

المطلب الأول: نشأة ومفهوم حوكمة الشركات

ارتبط مفهوم الحوكمة أولا بنظرية الوكالة Agency theory وتبعتها نظرية أصحاب المصالح Stakeholder theory والتي برزت بسبب قصور نظرية الوكالة عن معالجة مشكلة تضارب المصالح بين أعضاء مجلس الإدارة وبين المالكين، والتي كان من أهم طروحاتها لحل هذه المشكلة زيادة الاهتمام بسن مجموعة من القوانين والإرشادات التي تحمي مصالح المساهمين والحد من التلاعب المالي والإداري الذي قد يقوم به أعضاء مجلس الإدارة وذلك من خلال تطبيق مجموعة من الخصائص التي تندرج في إطار تطبيق نظم الحوكمة. لتليها فيما بعد نظرية الإشراف Stewardship theory والمتمثلة في الرقابة على تحديد المسؤوليات وفصل المهام وتحديد الوظائف حسب كل مستوى في الشركة، الأمر الذي يضمن عدم تضارب المصالح لتحقيق النزاهة والشفافية.

أولا: نشأة وجذور حوكمة الشركات

إن حوكمة الشركات Corporate Gouvernance* عبارة عن مصطلح تم استخدامه مع بداية عقد التسعينات من القرن 20، حيث تزايد استخدام هذا المصطلح بشكل واسع في السنوات الأخيرة منه،

* تجدر الإشارة إلى أن مجمع اللغة العربية توصل مؤخرا (في محاولة منه لتعريب الكلمة) إلى أن لفظ الحوكمة هو الترجمة للأصل الانجليزي للكلمة "Governance"، ويقترح الباحثون عدد من المصطلحات، مثل: حكم الشركات، حكمانية الشركات، حاكمية الشركات، بالإضافة إلى عدد من البدائل الأخرى، مثل: أسلوب ممارسة سلطة الإدارة بالشركات، أسلوب الإدارة المثلى، القواعد الحاكمة للشركات، الإدارة النزيهة، الإدارة الرشيدة وغيرها.

ويشير (سليمان) إلى أن ظهور نظرية الوكالة * Agency Theory وما ارتبط بها من إلقاء الضوء على المشكلات التي تنشأ نتيجة تضارب المصالح بين أعضاء مجالس إدارة الشركات وبين المالكين أدى إلى زيادة الاهتمام والتفكير في ضرورة وجود مجموعة من القوانين واللوائح التي تعمل على حماية مصالح المساهمين والحد من التلاعب المالي والإداري الذي قد يقوم به أعضاء مجالس الإدارة والإدارات التنفيذية بهدف تعظيم مصالحهم الخاصة، وذلك باعتبارهم الجهة التي تمسك بزمام الأمور داخل الشركة[1].

وقد بدأ الاهتمام بموضوع "حوكمة الشركات "Corporate Governance" يأخذ حيزا مهما في أدبيات الاقتصاد إثر إفلاس بعض الشركات الدولية الكبرى مثل إنرون Enron وورلدكوم World com، وتعرض شركات دولية أخرى لصعوبات مالية كبيرة مثل سويس إير، وفرانس تليكوم France telecom حسب تقرير صدر سنة 2000 لمصرف سويسري خاص تناول موضوع حوكمة الشركات والمسؤولية الاجتماعية للشركات الكبرى[2].

أما عن جذور فكرة حوكمة الشركات فتشير الأدبيات الاقتصادية لحوكمة الشركات أن الاقتصاديين (Berle) و(Means) كانا أول من تطرق لفكرة فصل الملكية عن الإدارة، وذلك سنة 1932. حيث اعتبرا أن آليات حوكمة الشركات كفيلة لسد الفجوة التي يمكن أن تحدث بين مديري ومالكي الشركة من جراء الممارسات السلبية التي من الممكن أن تضر بالشركة وبالصناعة ككل[3]. وفي هذا السياق يأتي تأكيد (Mitchel and al) و(Monks and Minow) بعد فترة من الزمن على إمكانية حل مشكلات الوكالة أو تخفيفها، وذلك من خلال التطبيق الجيد لآليات حوكمة الشركات[4].

---

* تشير نظرية الوكالة إلى إن علاقات الوكالة تظهر عندما يشغل شخص معين يسمى الأصيل Principal، شخص آخر يدعى الوكيل Agent، لإنجاز بعض الخدمات، ومن ثم يخوله صلاحيات اتخاذ القرارات لصالح الأصيل، وذلك من خلال علاقات تعاقدية. ويذكر الاقتصاديون انه بسبب الحاجات الذاتية للأفراد، فانه لهم تفضيلات شخصية، وبذلك تكون لديهم مصالح مختلفة. وفي كثير من الأحيان تؤدي هذه المصالح الشخصية إلى ظهور تعارض في المصالح بين الأطراف المتعاقد، وان تعارض المصالح هذا من المحتمل أن يؤدي بدوره إلى قيام أحد أطراف العقد أو كليهما بأعمال من الممكن أن تكون ضد مصلحة الطرف الآخر. للمزيد انظر:

Eisenhardt. M.K**, Agency Theory: An Assessment and Review,** Academy of Management Review, Vol (14), No (1), 1989.

[1] سليمان محمد مصطفى، **حوكمة الشركات ومعالجة الفساد المالي والإداري – دراسة مقارنة**، الدار الجامعية، مصر، 2006، ص: 13.

[2] Helbling. C, and J. Sullivan, **Introduction: Instituting Corporate Governance in Developing, Emerging and Transitional Economies**, in Search for Good Directors, a Guide to Building Corporate Governance in the 21 Century, Center for International Private Enterprise, Washington, 2003, p: 7.

[3] أبو العطا نرمين، **حوكمة الشركات سبيل التقدم مع إلقاء الضوء على التجربة المصرية**، مجلة الإصلاح الاقتصادي، العدد 8، يناير 2006، ص: 48.

[4] Monk, R and Minow N , **Corporate Governance**, 2nd ed, Black Well Publishers, Malden, 2001, p: 8.

بعد ذلك تطرق كل من (Jensen and Fama, 1980) و (Mecling, 1976) إلى مشكلة الوكالة وحتمية الصراع بين الإدارة والمالكين، وكذلك تطرق كل من (Jensen and Meckling,1976)[1] و(Oliver 1984 Williamson,)[2] إلى "مشكلة الوكالة" حيث أشارا إلى حتمية حدوث صراع بالشركة عندما يكون هناك فصل بين الملكية والإدارة. وفى هذا السياق أكدوا على إمكانية حل مشكلة الوكالة من خلال التطبيق الجيد لآليات حوكمة الشركات. أما سنة 1995 فقد تم صدور تقرير Greenbury الذي ركز على مكافآت أعضاء مجلس الإدارة والذي أوصى بالإفصاح الكامل عن المدفوعات للإدارة من مكافآت ورواتب.

وتجدر الإشارة إلى أن عدد من المؤسسات الدولية حرصت على تناول مفهوم حوكمة الشركات بالتحليل والدراسة، وعلى رأس هذه المؤسسات كل من صندوق النقد والبنك الدوليين، المركز الدولي للمشروعات الخاصة، ومنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD) التي أصدرت سنة 1999 مبادئ حوكمة الشركات، والتي تعنى بمساعدة كل من الدول الأعضاء وغير الأعضاء بالمنظمة لتطوير الأطر القانونية والمؤسسية لتطبيق الحوكمة بكل من الشركات العامة والخاصة، وسواء المدرجة أو غير المدرجة بأسواق المال، وذلك من خلال تقديم عدد من الخطوط الإرشادية لتدعيم إدارة الشركات، وكفاءة أسواق المال واستقرار الاقتصاد ككل. وتتناول هذه المبادئ تطبيقات فيما يخص الحفاظ على حقوق حملة الأسهم، تفعيل دور أصحاب المصالح والحرص على الإفصاح والشفافية، مع التأكيد على مسؤولية مجلس الإدارة[3]، وتم تعديلها سنة 2004 بإضافة مؤشر تأمين الأسس لإطار حوكمة فعالة للشركات.[4]

ثانيا: مفهوم حوكمة الشركات

يعد مصطلح الحوكمة الترجمة المختصرة التي راجت لمصطلح Corporate Gouvernance أما الترجمة العلمية المتفق عليها لهذا المصطلح هي: **أسلوب ممارسة سلطات الإدارة الرشيدة**، بحيث: يعرفها (Rezaee) على أنها: "مجموع التفاعلات بين إدارة الشركة ومساهميها من أجل تخفيض احتمالات مشاكل الوكالة الناجمة عن تعارض المصالح بين الإدارة وملاك الشركة"[5].

[1] Jensen and Meckling, **Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure,** Journal of Financial Economics, vol 3, 1976.
[2] Oliver Williamson, **Corporate governance,** The Yale law journal, vol 93, n° 7, June 1984.
[3] Organization for Economic Co -operation and Development, **Principles of Corporate Governance**, Economic Reform Journal, Issue n°. 4, October 2000, p: 56.
[4] Organization for Economic Cooperation and Development, **Improving corporate governance standards: the work of the OECD and the Principles,** Globe white page, 2004, p: 04.
[5] Zabihollah Rezaee, Richard Riley, **Financial Statement Fraud, Prevention & Detection**, 2nd edition, John Wiley & Sons Inc, New Jersey, Canada, 2010, p: 122.

وتعرفها مؤسسة التمويل الدولية **IFC** بأنها: " النظام الذي يتم من خلاله إدارة الشركات والتحكم في أعمالها"[1]

وتعرفها منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية ***(OECD)** The Organization for Economic Co-operation and Development على أنها: "ذلك النظام الذي يتم من خلاله توجيه وإدارة شركات الأعمال، ويحدد هيكل الحوكمة الحقوق والمسؤوليات بين مختلف الأطراف ذات الصلة بنشاط الشركة مثل مجلس الإدارة، المساهمين وأصحاب المصالح، كما يحدد قواعد وإجراءات اتخاذ القرارات المتعلقة بشؤون الشركة، والهيكل الذي يتم من خلاله وضع الأهداف ووسائل تحقيقها والرقابة عليها"[2].

وتعرفها **لجنة كادبوري**** في تقريرها عن الجوانب المالية لحوكمة الشركات سنة 1991 أنها: "النظام الذي يتم من خلاله توجيه ورقابة الشركات، ويهدف إلى تحقيق التوافق بين مصالح الإدارة والمساهمين"[3].

أما البنك العالمي فيرى أن الحوكمة هي: "مجموعة القواعد التي يتم من خلالها إنفاذ القوة لصالح مجموعة معينة، فان الحوكمة تتصرف لصالح الأفراد، وعليها أن تتيح لهم فرصة المشاركة في صنع القرار بصورة متكافئة في إطار من الشفافية والمصداقية"[4].

وتعرفها وثيقة مبادئ التأمين الأساسية الصادرة عن الجمعية الدولية لهيئات الإشراف على التأمين **(IAIS)** على أنها: "الطريقة التي تشرف فيها مجالس الإدارة والإدارة العليا على أعمال شركات التأمين، وتشتمل على نظام الشركات، الشفافية، الاستقلالية، المساءلة، العدل، المسؤولية الاجتماعية، والإفصاح

---

* منظمة دولية تم إنشاؤها في باريس بموجب اتفاقية موقعة من قبل وزراء لعشرين دولة غربية (النمسا، بلجيكا، كندا، الدانمرك، فرنسا، ألمانيا الغربية، اليونان، أيسلندا، لوكسمبورغ، هولندا، النرويج، البرتغال، اسبانيا، السويد، سويسرا، تركيا، بريطانيا، الولايات المتحدة الأمريكية) بتاريخ 1961/09/30، وقد أنشئت هذه المنظمة كبديل وامتداد لمنظمة التعاون الاقتصادي الأوربي Organisation for European Economic Co-operation (OEEC) التي أنشئت في 1947 لإدارة المساعدات الأمريكية والكندية المقدمة لأوروبا في ظل خطة مارشال.

** تقرير كادبوري بعنوان الجوانب المالية لإدارة الشركات، هو تقرير لجنة برئاسة أدريان كادبوري الذي يحدد توصيات لترتيب مجالس الإدارة والنظم المحاسبية للتخفيف من مخاطر حوكمة الشركات. وقد نشر التقرير في سنة 1992، وقد تم اعتماد التوصيات الواردة في التقرير بدرجات متفاوتة من قبل الاتحاد الأوروبي والولايات المتحدة والبنك الدولي وغيرها.

[1] Alamgir, M, **Corporate Governance: A Risk Perspective**, paper presented to: Coorporate Governance and Reform: Paving the Way to Financial Stability and Development, a conference organized by the Egyptian Banking Institute, Cairo, 7-8/05/2007.

[2] Freeland. C, **Basel Committee Guidance on Corporate Governance for Banks**, paper presented to: Coorporate Governance and Reform: Paving the Way to Financial Stability and Development, a conference organized by the Egyptian Banking Institute, Cairo7-8/05/2007.

[3] حاكم محسن الربيعي، حمد عبد الحسين راضي، **حوكمة البنوك وأثرها في الأداء والمخاطرة**، ط1، دار اليازوري، الأردن، 2011 ، ص: 77.

[4] The World Bank, **Governance and Development**, The World Bank Publication, Washington, D C, 1992, p: 01.

بدقة في الوقت المناسب عن جميع المسائل المادية المتعلقة بشركة التأمين بما فيها الوضع المالي والأداء والملكية"[1].

مما سبق يمكن القول أن حوكمة الشركات تشير إلى الطريقة التي يتم بها توجيه الشركة أو إدارتها والسيطرة عليها، بما تتضمنه من مجموعة من القواعد واللوائح التي تؤثر على قرار المدراء، والمساهمة في الطريقة التي ينظر إليها من قبل أصحاب المصالح الحاليين والمحتملين، ويحدد هيكل الحوكمة توزيع الحقوق والمسؤوليات بين مختلف أصحاب المصالح، وتوضح القواعد والإجراءات وأهداف الشركة والوسائل اللازمة لتحقيق هذه الأهداف ورصد الأداء، الأمر الذي يؤدي إلى تحسين الأداء ونزاهة السلوكيات والحد من الممارسات الخاطئة فضلا عن استغلال الموارد بكفاءة وفعالية أكثر.

ويمكن توضيح تطور مفهوم الحوكمة من خلال الشكل رقم 1-1:

الجدول رقم1-1: نشأة وتطور حوكمة الشركات

السنة	الجهة	الإصدار
1992	Cadbury	صدور القواعد البريطانية لحوكمة الشركات بتقرير Sir Adrian Cadbury سنة 1992، حيث ألزم الشركات بالإفصاح عن الالتزام بقواعد الحوكمة مع تقديم تفسير عن ما لم يتم الالتزام به.
1995	Greenbury	صدور تقرير لجنة Greenbury الذي ركز على مكافآت أعضاء مجلس الإدارة والذي أوصى بالإفصاح الكامل عن المدفوعات للإدارة من رواتب ومكافآت.
1998	Hample	صدور تقرير Hample الذي جاء ليعيد النظر في نظام حوكمة الشركات في المملكة المتحدة من خلال شمول القانونين السابقين Cadbury (1992) و Greenbury (1995) في هذا التقرير.
1999	OECD	صدور مبادئ منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية OECD لحوكمة الشركات سنة 1999، والتي أصبحت حجر الأساس ومعيارا دوليا لواضعي السياسات والمستثمرين والشركات وأصحاب المصالح في الشركات في جميع أنحاء العالم.
2002	Sarbanes-Oxley Act	استجابة للازمات التي حدثت في العديد من الشركات الأمريكية صدر قانون Sarbanes-Oxley بعدما اقره الكونغرس الأمريكي كتشريع وتم فيه تحديد متطلبات جديدة بما في ذلك حوكمة تكوين لجان التدقيق وتجديد مسؤولياتها.
2004	OECD	إصدار نسخة سنة 2004 من معايير منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية OECD واشتملت على مراجعة النسخة السابقة لمراعاة التطورات الأخيرة والخبرات في دول المنظمة وخارجها.
2008	OECD	إصدار نسخة سنة 2008 من معايير منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية OECD وتضمنت القواعد السابقة مدموجة بالخبرات العملية المشتركة التي تدعو جميع الأطراف للاضطلاع بمسؤولياتهم.

المصدر: عمر المناصير، أثر تطبيق قواعد حوكمة الشركات على أداء شركات المساهمة العامة الأردنية، رسالة ماجستير في المحاسبة والتمويل، الجامعة الهاشمية، الأردن، 2013، ص: 23.

[1] International Association of Insurance Supervisors, **insurance core principles, standards, guidance and assessment methodology**, principles 9, 2003.

ثالثا: أسباب الحاجة إلى تطبيق حوكمة الشركات

هناك العديد من العوامل التي أدت إلى ظهور الحاجة لحوكمة الشركات من أهمها[1]:

- ✓ اهتزاز الثقة بكافة الأسواق الاقتصادية وتضاعف الخسائر مع الانهيارات المالية؛
- ✓ الانسحاب من سوق الاستثمار المحلي والعالمي نتيجة الفضائح المالية وعدم القدرة على العودة إليه مرة ثانية لاسيما بعد أن تحولت البيانات المالية من رمز للثقة إلى رمز للفساد؛

بالإضافة إلى الأسباب التالية [2]:

- ✓ متطلبات الشركات الاستثمارية العالمية تستدعي مستوى عال حتى تقبل توجيه استثماراتها؛
- ✓ التوجه إلى الخصخصة ما استدعى وضع معايير تكفل سلامة أوضاع الشركات؛
- ✓ الحاجة إلى الاهتمام بأخلاقيات الأعمال (business ethics) بما يحقق حماية مصالح أفراد المجتمع؛
- ✓ حماية حقوق صغار المساهمين والأطراف الأخرى ذات الصلة بالشركة من احتمال تواطؤ كبار المساهمين مع الإدارة لتحقيق مصالحهم الخاصة على حساب بقية المساهمين.

المطلب الثاني: ركائز، أهمية وأهداف حوكمة الشركات

تعتبر الحوكمة نظام إدارة ومراقبة يحقق غايات الشركة بأنجح الطرق فهي مجموعة العلاقات التي تربط مدراء الشركة، مجلس الإدارة، المساهمين والأطراف الأخرى المتعاملة معها. ومن أبرز فوائدها تفادي حدوث انهيارات مالية بفضل الإجراءات الوقائية التي توفرها آلياتها من إفصاح وشفافية، وهي عوامل تؤدي إلى تقليل الأخطاء وضمان قدر ملائم من الطمأنينة للمتعاملين.

أولا: الركائز الأساسية لحوكمة الشركات

ترتكز حوكمة الشركات بشكل رئيسي على كل من ضمان التزام **السلوك الأخلاقي، الرقابة والمساءلة** من خلال عدة أطراف رقابية خارجية وداخلية، و**إدارة المخاطر** وتتمثل في الكشف عن الخطر وتوصيل المعلومة للمساهمين وأصحاب المصالح في الوقت المناسب. والشكل رقم 1-1 يوضح ذلك:

---

[1] عمر المشهداني، **تدقيق التحكم المؤسسي (حوكمة الشركات) في ظل معايير التدقيق المتعارف عليها** "**إطار مقترح**"، مجلة أداء المؤسسات الجزائرية، العدد 02، 2012، ص: 224 .

[2] عيد أحمد أبو بكر، **دراسات وبحوث في التأمين**، ط1، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2010، ص: 89.

الشكل رقم 1-1: الركائز الأساسية لحوكمة الشركات

السلوك الأخلاقي	الرقابة والمسائلة	إدارة المخاطر
ضمان الالتزام السلوكي من خلال: – الالتزام بالأخلاق الحميدة وقواعد السلوك المهني – التوازن في تحقيق مصالح الأطراف بالشركة. – الشفافية عند تقييم المعلومات. – المسؤولية الاجتماعية والحفاظ على بيئة	– تفعيل إدارة أصحاب المصلحة في إنجاح الشركة. –أطراف رقابية عامة مثل هيئة سوق المال، البورصة، البنك المركزي. – أطراف رقابية مباشرة: المساهمون، مجلس الإدارة، لجنة التدقيق، المدققين الداخليين، المدققين الخارجين. – أطراف أخرى: الموردون، العملاء، المودعون.	– وضع نظام إدارة المخاطر. – الإفصاح وتوصيل المخاطر إلى المستخدمين وأصحاب المصلحة.

المصدر: طارق عبد العال حماد، حوكمة الشركات: شركات قطاع عام وخاص ومصارف (المفاهيم، المبادئ، التجارب، المتطلبات)، ط2، الدار الجامعية، القاهرة، 2008، ص: 49.

ثانيا: أهمية حوكمة الشركات

أدت الأزمة المالية الأخيرة بالكثير من الاقتصاديين والباحثين إلى اتخاذ نظرة عملية جديدة عن كيفية استخدام مبادئ حوكمة الشركات لمنع الأزمات المالية القادمة، مما أكسبها أهمية كبيرة بالنسبة للاقتصاديات المتقدمة والناشئة على حد سواء بالنظر إلى أن ضعف النظام القانوني ونوعية المعلومات لا يمكّن من تنفيذ العقود وحل المنازعات بطريقة فعالة، إلى جانب تقييد الإشراف والرقابة وانعدام الثقة.

من جهة أخرى فإن إتباع المبادئ السليمة للحوكمة يساهم في خلق الاحتياطات اللازمة ضد الفساد وسوء الإدارة، وحماية مصالح كل الأطراف المهتمة بالتعامل مع الشركة، وينظم العلاقات القائمة بين إدارة الشركة التنفيذية ومجلس إدارتها ولجنة المراجعة فيها، مما يؤدي إلى تخفيض المخاطر ورفع قيمة الأسهم، كما تحسن من نوعية وكفاءة القيادة وجودة إنتاجها.

ونوجز أهمية نظام الحوكمة في النقاط التالية[1]:

- ✓ يضمن مجلس الإدارة في ظل التطبيق الفعال للحوكمة الامتثال القانوني واتخاذ قرارات محايدة؛
- ✓ الربط بين الممارسة السليمة للحوكمة والأداء والتي تساعد الشركات والاقتصاد بشكل عام على جذب الاستثمارات ودعم الأداء الاقتصادي، والقدرة على المنافسة على المدى الطويل من خلال التأكيد على الشفافية في المعاملات وإجراءات المحاسبة والمراجعة المالية؛

[1] أشرف حنا ميخائيل، **تدقيق الحسابات وأطرافه في إطار منظومة حوكمة الشركات**، المؤتمر العربي الأول: التدقيق الداخلي في إطار حوكمة الشركات، القاهرة، أيام 24-25-26 سبتمبر 2005، ص: 06.

- ✓ محاربة الفساد الداخلي في الشركات وضمان النزاهة والاستقامة لكافة العاملين في الشركات؛
- ✓ تحقيق أعلى قدر من الفعالية لمراقبي الحسابات الخارجيين والتأكد من كونهم على أعلى درجة من الاستقلالية وعدم خضوعهم لأية ضغوط من مجلس الإدارة أو من المديرين التنفيذيين.

ثالثا: أهداف حوكمة الشركات

يساعد الأسلوب الجيد لحوكمة الشركات في دعم الأداء الاقتصادي والقدرات التنافسية وجذب الاستثمارات للشركات والاقتصاد بشكل عام من خلال[1]:

- ✓ الحصول على التمويل المناسب والتنبؤ بالمخاطر المتوقعة؛
- ✓ وضع أنظمة الرقابة على إدارة الشركة ومجلس إدارتها؛
- ✓ وضع أنظمة يتم بموجبها إدارة الشركة وتحديد توزيع المسئوليات فيما بين مجلس الإدارة والمساهمين.

كما تسعى الحوكمة إلى:

- ✓ خلق حوافز ودوافع لدى مجلس إدارة الشركة نحو متابعة تحقيق الأهداف التي تحقق مصلحة الشركة؛
- ✓ تمكين الشركة من التمتع بمركز تنافسي جيد بما يؤدي إلى زيادة اجتذاب المستثمرين الذين بإمكانهم تدعيم النمو المالي للشركة؛
- ✓ تحقيق العدالة والشفافية وحماية حقوق المساهمين وحق المسائلة بما يسمح لكل ذي مصلحة مراجعة ومساءلة الإدارة وحماية المساهمين سواء كانوا أقلية أو أغلبية؛
- ✓ ضمان وجود هياكل إدارة تمكن من محاسبة إدارة الشركة والمساهمين لمراجعة وتقييم الأداء ومدى الالتزام بالقوانين[2].

وبالتالي يمكن القول أن حوكمة الشركات تسمح بخلق الثقة بين المتعاملين في الوقت الذي كثرت فيه الانهيارات والفضائح المالية، كما تمكن من حيازة وسائل من شأنها تحقيق الرقابة وتعظيم الأرباح من خلال توضيح المسؤوليات والمهام الخاصة بالأطراف ذات العلاقة[3]، والشكل رقم 1-2 يوضح ذلك:

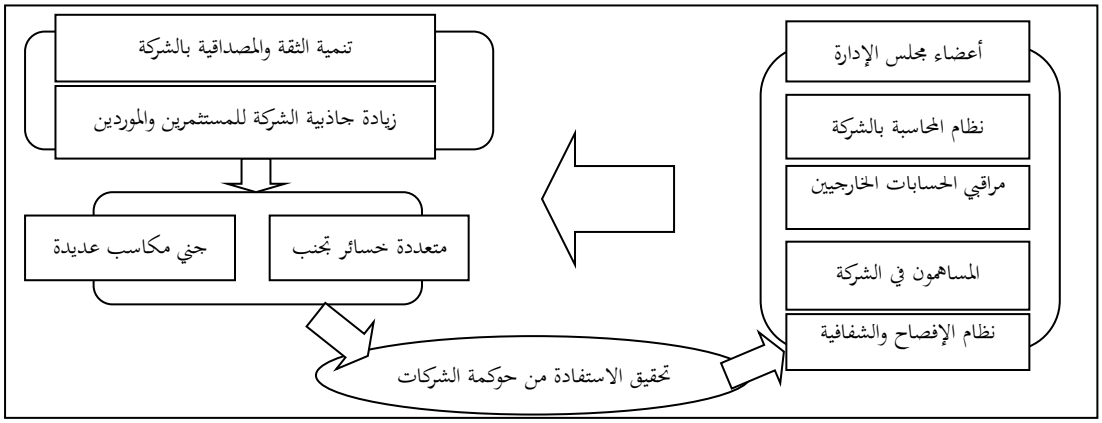
---

[1] ديالا جميل الرزي، **مدى إمكانية تطبيق نظام حوكمة الشركات الاقتصادية والمالية وحاجتها للأنظمة والقوانين –دراسة حالة الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية–**، أطروحة دكتوراه في المحاسبة، جامعة أبي بكر بالقايد تلمسان، الجزائر، 2014/2013 ص: 34.

[2] إبراهيم العيسوي، **التنمية في عالم متغير: دراسة في مفهوم التنمية ومؤشراتها**، دار الشروق، القاهرة، 2003، ص: 36.

[3] عبد القادر بريش، **دور حوكمة الشركات في رفع كفاءة سوق الأوراق المالية بالإشارة إلى حالة الجزائر**، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، العدد09، 2011، ص: 47.

الشكل رقم 1-2: كيفية الاستفادة من عمليات حوكمة الشركات



المصدر: عبد القادر بريش، دور حوكمة الشركات في رفع كفاءة سوق الأوراق المالية بالإشارة إلى حالة الجزائر، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، العدد09، 2011، ص: 48.

المطلب الثالث: مبادئ ومحددات حوكمة الشركات

تشير البحوث والدراسات إلى أن هناك جهود واضحة وملموسة على المستوى الدولي فيما يتعلق بتفعيل مفهوم حوكمة الشركات سواء كان ذلك من خلال المنظمات الدولية كمنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية، البنك الدولي وصندوق النقد الدولي أو من خلال بعض الدول نفسها ففضائح وإفلاس العديد من الشركات أدى إلى بروز الحاجة الملحة لتغيير الوضع السائد.

أولا: مبادئ حوكمة الشركات

وضعت منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD) عدداً من المبادئ الرئيسية لحوكمة الشركات استنادا إلى عدد من العناصر المشتركة بين دول من داخل وخارج (OECD). والتي تم اعتمادها في الاجتماع الوزاري لتلك الدول بتاريخ 26-1999/05/27 والتي أعيدت صياغتها سنة 2004[1]، ولا تعتبر هذه المبادئ إلزامية، فهي تسعى إلى تحديد الأهداف واقتراح وسائل متنوعة لتحقيقها. والغرض منها أن تكون نقطة مرجعية يمكن لصناع السياسة استخدامها عند اختيار ووضع الأطر القانونية والتنظيمية لحوكمة الشركات، لتصبح بذلك مرجعا علميا يسترشد به ومقياسا للممارسة الجيدة في إطار حوكمة الشركات.

[1] Organization for Economic Co-operation and Development, **Principles of Corporate Governance,** Center for International Private Enterprise, Paris, 2004, p: 14.

وتتمثل هذه المبادئ فيما يلي[1] :

1- **ضمان وجود أساس لإطار فعال لحوكمة الشركات:** يجب أن يتضمن إطار حوكمة الشركات كلا من تعزيز شفافية الأسواق وكفاءتها، كما يجب أن يكون متناسقا مع أحكام القانون، وأن تتم صياغة وبوضوح تقسيم المسئوليات فيما بين السلطات الإشرافية والتنظيمية والتنفيذية المختلفة.

2- **حفظ حقوق جميع المساهمين:** وتشمل نقل ملكية الأسهم، اختيار مجلس الإدارة، الحصول على عائد في الأرباح، مراجعة القوائم المالية، حق المساهمين في الحضور لاجتماعات الجمعية العامة والحصول على المعلومات بشكل دقيق إلى جانب ممارسة الرقابة على أعمال الشركة.

3- **المعاملة المتساوية بين جميع المساهمين:** وتعني المساواة بين حملة الأسهم داخل كل فئة، بما في ذلك مساهمي الأقلية والمساهمين الأجانب. وينبغي أن تتاح لكافة المساهمين فرصة الدفاع عن حقوقهم القانونية، والتصويت في الجمعية العامة على القرارات الأساسية، وكذلك حمايتهم من أي عمليات استحواذ أو دمج مشكوك فيها، أو من الاتجار في المعلومات الداخلية، والاطلاع على كافة المعاملات مع أعضاء مجلس الإدارة أو المديرين التنفيذيين.

4- **دور أصحاب المصالح في أساليب ممارسة سلطات الإدارة بالشركة:** ويقصد بأصحاب المصالح البنوك والعاملين وحملة السندات والموردين والعملاء، حيث يشمل هذا المبدأ احترام حقوق أصحاب المصالح القانونية أو التي تنشأ نتيجة لاتفاقات متبادلة، والتعويض عن أي انتهاك لتلك الحقوق، وكذلك آليات مشاركتهم الفعالة في الرقابة على الشركة وحصولهم على المعلومات المطلوبة.

5- **الإفصاح والشفافية:** أي ضمان توفير الإفصاح والشفافية لكافة الأمور الخاصة بتنظيم الأعمال والمؤثرة على حقوق أصحاب المصلحة بالقدر الملائم مع الدقة والشمولية. وتتضمن الإفصاح عن المعلومات الهامة وملكية النسبة العظمى من الأسهم، والإفصاح المتعلق بأعضاء مجلس الإدارة والمديرين التنفيذيين. ويتم الإفصاح عن كل تلك المعلومات بطريقة عادلة بين جميع المساهمين وأصحاب المصالح في الوقت المناسب ودون تأخير.

---

[1] لمزيد من التفصيل انظر:

– البنك الأهلي المصري، **أسلوب ممارسة سلطات الإدارة الرشيدة في الشركات: حوكمة الشركات**، النشرة الاقتصادية، العدد 2، المجلد 56، 2003، ص: 11.

– فؤاد شاكر، **الحكم الجيد في المصارف والمؤسسات المالية العربية حسب المعايير العالمية**، ورقة مقدمة إلى المؤتمر المصرفي العربي لعام 2005 " الشراكة بين العمل المصرفي والاستثمار من أجل التنمية "، منشورة في:

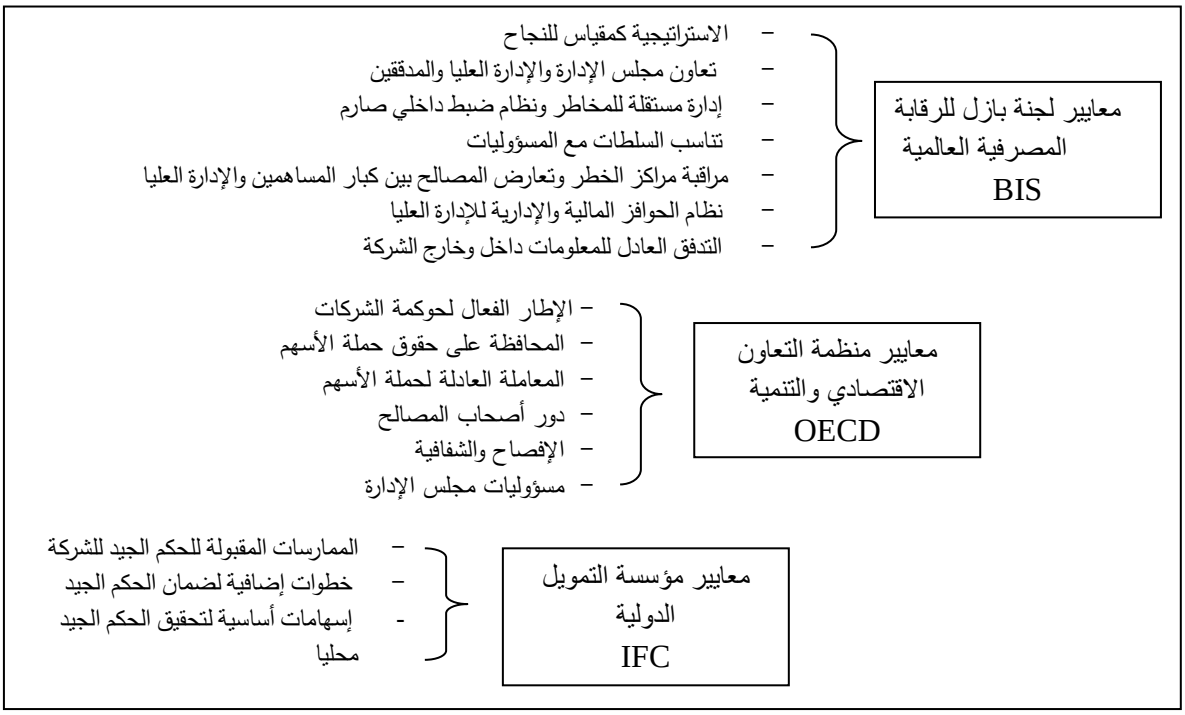
Egyptian Banking Institute, **Corporate Governance in the Banking Sector Workshop**, March 2006.

- Fawzy Samiha, **Assessment of Corporate Governance in Egypt**, Working Paper No 82, Egypt, The Egyptian Center for Economic Studies, Egypt, august 2003, pp: 5-6.

6- مسـؤوليات مجلـس الإدارة: وتشـمل هيكـل مجلـس الإدارة وواجباتـه القانونيـة، وكيفيـة اختيـار أعضائه ومهامه الأساسية، ودوره في الإشراف على الإدارة التنفيذية، مع ضمان التزامه بمسؤولياته، وكذلك التوجه الاستراتيجي لتنظيم الأعمال بتوفير المعلومات الكافية والمعاملة المتكافئة للمساهمين.

ويلخص الشكل 1-3 معايير الحوكمة الصادرة عن كل من لجنة بازل للرقابة المصرفية العالمية (BIS)، معايير منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD) ومؤسسة التمويل الدولية (IFC).

الشكل رقم 1-3: معايير حوكمة الشركات الصادرة عن الهيئات الدولية



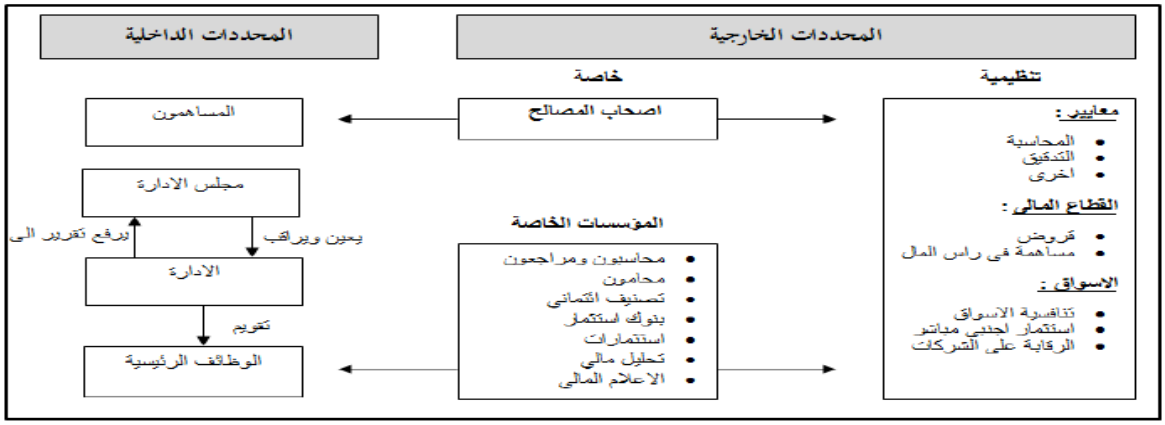
المصدر: بالاعتماد على

- **Intemational Financing company (IFC), Global corporate Governance Forum, 2007.**
- **Based on: Basel committee on Banking Supervision, Enhancing corporate Governance for Banking Organization, 2006.**
- **Organization OF Economic Co. Operative and Development (OECD), Principles of Corporate Governance 2004.**

ثانيا: محددات حوكمة الشركات

يتحدد التطبيق الجيد والفعال لحوكمة الشركات على جزأين أساسيين هما المحددات الداخلية والمحددات الخارجية، حيث تعمل على زيادة الثقة في الاقتصاديات الوطنية، تفعيل وتعميق دور أسواق المال في تعبئة المدخرات من جهة، ورفع معدلات عوائد الاستثمار من جهة أخرى، إضافة إلى حماية حقوق صغار المستثمرين وتشجيع القطاع الخاص على النمو ورفع قدرته التنافسية. ويمكن توضيحها في الشكل رقم 1-4:

الشكل رقم 1-4: المحددات الداخلية والخارجية لحوكمة الشركات



*المؤسسات الخاصة تشير إلى عناصر القطاع الخاص، وكيانات الادارة الذاتية، ووسائل الاعلام، والمجتمع المدني. وتلك الجهات التي تقلل من عدم توافر المعلومات، وترفع من درجة مراقبة الشركات، وتلقي الضوء على السلوك الانتهازي للإدارة.

source: Iskander, M. and N. Chamlou, Corporate Governance: A Framework for Implementation., Fig. 6.1. Published in: Globalization and Firm Competitiveness in the Middle East and North Africa Region, edited by: S. Fawzy. Washington : World Bank.2002, P: 122.

1- المحددات الداخلية: وتتمثل في القواعد والأسس التي تحدد كيفية اتخاذ القرارات وتوزيع السلطات بين كل من الجمعية العامة ومجلس الإدارة والمديرين التنفيذيين مما يؤدي توفرها من ناحية وتطبيقها من ناحية أخرى إلى تقليص حجم التعارض بين مصالح الأطراف المختلفة[1].

2- المحددات الخارجية: وهي العناصر التنظيمية بما فيها القوانين المنظمة للسوق وكفاءة القطاع المالي وكفاية التمويل ومستوى التنافسية في السوق وعناصر الإنتاج وكفاءة الأجهزة والهيئات الرقابية.

وبصفة عامة تشير المحددات الخارجية إلى المناخ العام للاستثمار في الدولة، والذي يشتمل على[2]:

- القوانين التي تنظم السوق والنشاط الاقتصادي في الدولة (قوانين سوق المال والشركات وتنظيم المنافسة ومنع الممارسات الاحتكارية والإفلاس)؛
- كفاءة القطاع المالي في توفير التمويل اللازم للمشروعات وبالشكل الذي يساعد الشركات على التوسع والنمو وزيادة قدرتها التنافسية؛
- كفاءة الأجهزة والهيئات الرقابية (هيئة سوق المال والبورصة) في إحكام الرقابة على الشركات والتحقق من دقة وسلامة البيانات المالية والمعلومات الصادرة عن هذه الشركات.

[1] Fawzy Samiha, op cit, p: 4.

[2] بسام زاهر وآخرون، **تقييم دور هيئات الإشراف في تطبيق قواعد الحوكمة من وجهة نظر العاملين في شركات التأمين – دراسة ميدانية على شركات التأمين العاملة في سوريا**–، مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية، المجلد 35، العدد 4، 2013، ص: 195.

هذا فضلا عن بعض المؤسسات ذاتية التنظيم التي تضمن عمل الأسواق بكفاءة (كالجمعيات المهنية التي تضع ميثاق شرف للعاملين في السوق، المراجعين والمحاسبين والمحامين والشركات العاملة في سوق الأوراق المالية وغيرها)، بالإضافة إلى المؤسسات الخاصة للمهن الحرة مثل مكاتب التصنيف الائتماني والاستشارات المالية والاستثمارية. وترجع أهمية المحددات الخارجية إلى أن وجودها يضمن تنفيذ القوانين والقواعد التي تضمن حسن إدارة الشركة، والتي تقلل من التعارض بين العائد الاجتماعي والعائد الخاص.

وتجدر الإشارة إلى أن المحددات بشقيها الداخلية والخارجية تتأثر بدورها بمجموعة أخرى من العوامل المرتبطة بثقافة الدولة والنظام السياسي والاقتصادي بها ومستوى التعليم والوعي لدى الأفراد، فهي تختلف من دولة لأخرى على سبيل المثال سياسات الاقتصاد الكلي ودرجة المنافسة في السوق، بمعنى أنه ليس هناك نظام موحد يمكن أن يطبق في جميع الدول ويؤدي تطبيقه إلى الحصول على نفس النتائج.

المطلب الرابع: متطلبات تطبيق نظام الحوكمة والنماذج الدولية لحوكمة الشركات

يمكن تطبيق مفهوم حوكمة الشركات من خلال توافر مجموعة من الأسس الإدارية والفنية والمالية والتنظيمية المتكاملة فيما بينها، والتي تعمل على توفير البيئة اللازمة والمواتية لتطبيق نظم الحوكمة في الشركات.

أولا: مقومات حوكمة الشركات

وتمثل المقومات التالية الدعائم التي يجب توافرها حتى يمكن الحكم بتطبيق حوكمة الشركات وهي:

- وضوح السلطات والمسؤوليات بالهيكل التنظيمي للشركة؛
- فعالية نظام التقارير وقدرته على تحقيق الشفافية وتوفير المعلومات؛
- تعدد الجهات الرقابية على أداء الشركات[1]؛
- وجود لجنة تدقيق داخل الشركة يتمتع أعضاؤها بالاستقلالية وبمؤهلات عالية وبخبرة جيدة، بحيث تقوم اللجنة بالمقام الأول بالتأكد من وفاء الشركة بالمتطلبات المتعلقة بالإدارة التنفيذية، التدقيق الخارجي، إجراءات الإبلاغ المالي من حيث الأمانة والجودة[2].

---

[1] أحمد سعيد قطب حسانين، **التكامل بين الآليات المحاسبية وغير المحاسبية لنظم الحوكمة وأثره على الأداء وخفض فجوة التوقعات عن القيمة العادلة للمنشأة- دراسة ميدانية على سوق الأسهم السعودي-**، مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية، جامعة الإسكندرية، العدد 01، المجلد 36، يناير 2009، ص: 18.

[2] عدنان قباجة وآخرون، **تعزيز حوكمة الشركات في فلسطين**، معهد أبحاث السياسات الاقتصادية الفلسطيني (ماس)، 2008، ص: 39.

ثانيا: الأطراف الرئيسية الفاعلة في حوكمة الشركات

ان تبني الشركات لمفهوم حوكمة الشركات يقتضي ضرورة الاهتمام بجميع الاطراف ذو المصلحة والمتعاملين معها، سواء كان التعامل مباشرا أو غير مباشر بهدف تقليل التعارض بين مختلف الاطراف.

ويوجد أربعة (04) أطراف رئيسية ذات تأثير وتأثر بالتطبيق السليم لقواعد حوكمة الشركات وهم[1]:

1- **المساهمون Shareholders:** يقدمون رأس المال للشركة عن طريق ملكيتهم للأسهم مقابل توقع الحصول على الأرباح المناسبة لاستثماراتهم، وهم بالتالي معنيون بتعظيم قيمة الشركة على المدى الطويل مما يحدد مدى استمرارية الشركة من عدمه، ويحدد أرباحهم ونموها، كما أن تعزيز نظام الحوكمة يطمئن صغار المساهمين ويشجع الأطراف الأخرى على الاستثمار.

2- **الادارة Management:** وهي المسؤولة عن الادارة الفعلية وتقديم التقارير الخاصة بالأداء إلى مجلس الادارة، وتعظيم أرباح الشركة وزيادة قيمتها والالتزام بالافصاح والشفافية بخصوص المعلومات اتي تقدمها للمساهمين، فهي تمثل حلقة وصل بين مجلس الإدارة وبقية الأطراف المتعاملة مع الشركة.

3- **مجلس الادارة Board of directors:** يقوم المجلس باختيار المديرين التنفيذيين والذين يوكل اليهم سلطة الادارة اليومية مع الرقابة على أدائهم، وكذلك رسم السياسات العامة وحفظ حقوق المساهمين، كما أنه يؤمن توجيها استراتيجيا للشركة ورقابة فعالة على الإدارة التنفيذية العليا، كما يؤمن الالتزام بالقوانين مع الأخذ بعين الاعتبار معاملة المساهمين على أساس متساو.

4- **أصحاب المصالح Stock holders:** وهم الأطراف ذوو المصلحة داخل الشركة كالدائنين، الموردين، والموظفين مع امكانية حدوث تعارض في المصالح بين كل منهم. فالدائنون مثلا يهتمون بمقدرة الشركة على السداد أما الموظفون فيهتمون أكثر بمقدرة الشركة على الاستمرار، فهم الذين يقومون فعلا بأداء المهام التي تساعد الشركة على الإنتاج، فهم الأداة التي تحرك الشركة.

---

[1] بالاعتماد على:

– محمد مصطفى سليمان، **حوكمة الشركات ودور أعضاء مجلس الإدارة والمديرين التنفيذيين**، الدار الجامعية، مصر، 2008، ص: 17.

– أمين السيد أحمد لطفي، **المراجعة الدولية وعولمة أسواق رأس المال**، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2005، ص: 696.

– عدنان قباجة وآخرون، مرجع سابق، ص ص: 35، 36.

ثالثا: نماذج حوكمة الشركات

نموذج حوكمة الشركات عبارة عن وصف وتمثيل لتطبيقات الحوكمة الموجودة في دولة ما، بما يمكننا من التعرف على مختلف العناصر المكونة للإطار الفكري للحوكمة فيها، ويتكون من مجموعة من العلاقات ويصف التأثيرات المتبادلة بين المتغيرات والنتائج المتوصل إليها في بيئة أعمال معينة[1].

1. النموذج الأوروبي-الياباني

ويسمى أيضا **نظام الداخليون (Insider System)** ويتميز بالملكية المركزة، حيث تتركز في عدد محدود من العاملين والشركات القابضة والبنوك وغيرها من المؤسسات غير المالية، وبالتالي فان هذه الفئة من الملاك هي التي تدير وتسيطر وتؤثر على الشركة من خلال امتلاك معظم الأسهم وحقوق التصويت، ويسود هذا النظام في معظم بلدان العالم التي يحكمها القانون المدني مثل ألمانيا.

ويتميز هذا النموذج بجملة من الخصائص يمكن إبرازها في مايلي[2]:

- تعمل الشركات في إطار من القواعد المحاسبية الشفافة؛
- يميل أعضاء مجلس الإدارة المستقلين إلى الإفصاح بشكل واضح وبدرجة متساوية عن المعلومات وتقييم الأداء الإداري بشكل موضوعي، وحماية حقوق المساهمين بقوة؛
- يشكل تهديدا دائما للمديرين ويساهم في تحقيق الكفاءة في تخصيص الموارد الاقتصادية.

إلا انه مايؤخذ على هذا النظام أن كبار المساهمين من الممكن أن يتواطؤوا مع الإدارة للاستيلاء على أصول الشركة على حساب المساهمين الصغار، بالإضافة إلى احتمال أن يكون مدير الشركة من كبار المساهمين وبالتالي استخدام هذه السلطة للتأثير على قرارات مجلس الإدارة، فيساهم هذا الأمر في ضياع موارد الشركة وتخفيض مستويات الإنتاجية ما يؤدي إلى تردد المستثمرين في قرارات الاستثمار[3].

2. النموذج الانجلو- ساكسوني

ويسمى هذا النموذج **بنظام الخارجيون (Outsider System)** أو بالنموذج **الموحد لمجلس الإدارة (unitary board model)**، ويتميز بتناثر الملكية -لا يملك المساهم ما يزيد عن 1% من الأسهم- بالرغم

---

[1] سدرة أنيسة، **واقع وآفاق دور أسواق الأوراق المالية في دعم حوكمة الشركات -دراسة مقارنة بين الجزائر ومصر-**، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود وبنوك، جامعة الجزائر 3، الجزائر، 2018/2017، ص: 33.

[2] المرجع نفسه، ص: 36.

[3] عبد السلام أبو سرعة، **تطوير مفهوم الحوكمة في مؤسسات القطاع العام بالجمهورية اليمنية لتعزيز الإفصاح والشفافية في تقاريرها المالية**، أطروحة دكتوراه في العلوم التجارية، تخصص محاسبة وتدقيق، جامعة الجزائر 3، الجزائر، 2016/2015، ص: 13.

من أن الانتشار الواسع للملكية سيعوق قدرة الملاك في رقابة الإدارة إلا انه في نفس الوقت يعطي للمستثمرين خيار التصويت بأنفسهم عن طريق بيع أسهمهم بسهولة على عكس أصحاب الأسهم الكبيرة،[1]. كما أنه لا يوجد لصغار المساهمين ما يحفزهم على متابعة أنشطة الشركة عن قرب، وبالتالي لا يميلون للاشتراك في قرارات أو سياسات الإدارة، وينتشر هذا النظام في الدول التي تطبق القانون العام مثل المملكة المتحدة والولايات المتحدة الأمريكية[2].

ويعتمد هذا النموذج على عدة آليات أهمها[3]:

- الحماية القانونية القوية للمستثمرين من خلال تطبيق قواعد القانون العام؛
- خطط مكافأة الإدارة المرتبطة بالأداء، مما يقرب مصالح كل من الملاك والمديرين؛
- قوة مجلس الإدارة في الرقابة على المديرين التنفيذيين.

وتعتمد الشركات على الأعضاء المستقلين لمراقبة السلوك الإداري والإشراف عليه، وعلى نتائج أعمال المراجعين –نظرا لحرص الفئتين على الإفصاح عن المعلومات بشكل واضح مع تقييم الأداء الإداري بشكل موضوعي– وبالتالي يعتبر هذا النموذج أكثر قابلية للمحاسبة واقل فسادا، ويمثل السوق احد آليات الرقابة والتي تمتاز بالكفاءة بالإضافة إلى وجود القوانين والتشريعات، إلا أن المساهمين في هذه الحالة يميلون إلى تعظيم أرباحهم في الأجل القصير وبالتالي تطبيق استراتيجيات قد لا تكون ناجعة في الأجل الطويل وبالتالي حدوث تناقض بين أعضاء مجالس الإدارة والمساهمين ومنه حدوث تغيير مستمر في هيكل الملكية، كما أن المساهمين قد يتخلون عن استثماراتهم الحالية بحثا عن أرباح أعلى في مكان أخر وهو ما يؤثر على استقرار الشركة ويؤدي إلى إضعافها[4].

والشكل رقم 1-5 يقدم شرحا مختصرا للعلاقات المتكونة في النموذج الأنجلو–أمريكي.

---

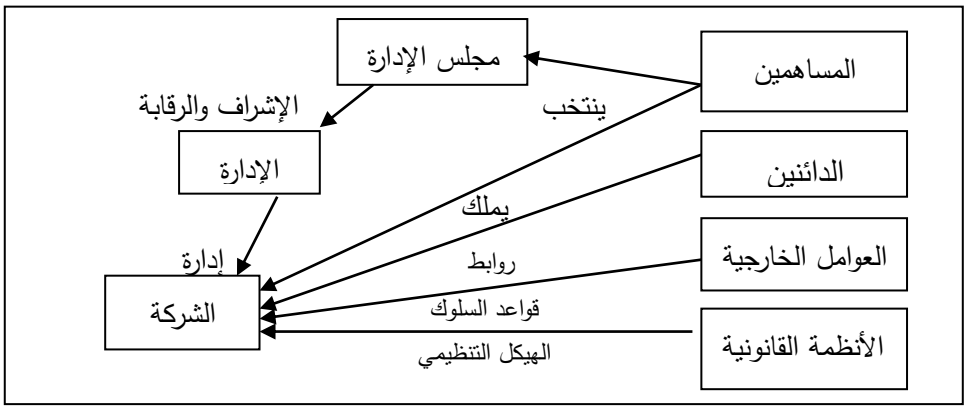
[1] ماريك هيسيل، **مجالس الإدارة والرقابة من خلال التمثيل – بين النموذج الأمريكي والألماني**–، مجلة الإصلاح الاقتصادي، العدد 19، ص: 27

[2] عبد السلام أبو سرعة، مرجع سابق، ص: 13.

[3] حميدوش حورية، **حوكمة شركات التأمين من خلال تطبيق معايير الملاءة المالية– دراسة حالة التأمين في الجزائر**–، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود وبنوك، جامعة الجزائر 3، الجزائر، 2018/2017، ص: 48.

[4] المرجع نفسه، ص: 14.

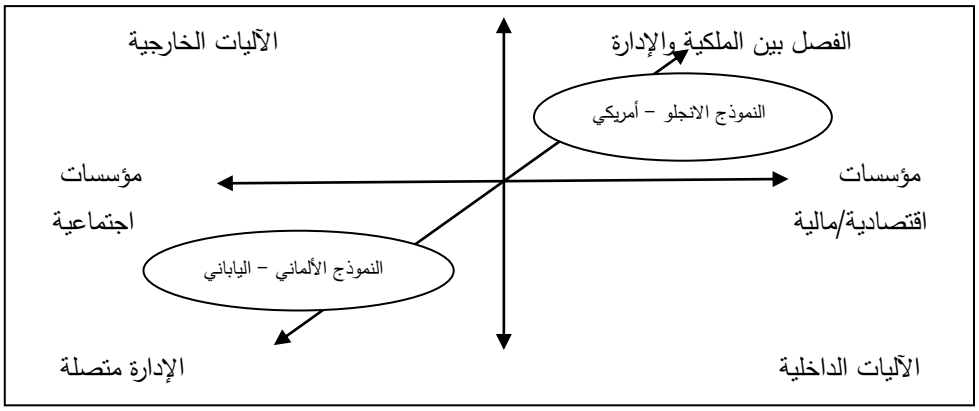
الشكل رقم 1-5: النموذج الانجلو-أمريكي لحوكمة الشركات



المصدر: محمد لمين ميرة، إرساء مبادئ حوكمة الشركات لتحقيق جودة المعلومات المالية، أطروحة دكتوراه في العلوم المالية والمحاسبية، تخصص محاسبة وتدقيق، جامعة الشهيد حمة لخضر- الوادي، الجزائر، 2019/2018، ص: 30.

والشكل رقم 1-6 يمثل الاختلافات الجوهرية بين النموذج الألماني- الياباني والنموذج الانجلو-سكسوني

الشكل رقم 1-6: الاختلافات الجوهرية بين النموذج الألماني-الياباني والنموذج الأنجلو-سكوني



المصدر: محمد لمين ميرة، مرجع سابق، ص: 31.

مما سبق يمكن القول أن النموذج الأول الموجود أساسا في كل من اليابان وألمانيا تحتل فيه الآليات الداخلية للحوكمة مكانه هامة، خاصة من خلال الدور الذي تلعبه البنوك الكبرى في التأثير على قرارات المؤسسة من خلال مساهماتها الرئيسية في رأسمال أغلب الشركات وبهذا تعتبر كمساهم رئيسي أو مرجعي، كما أن مجالس الإدارة تمتاز بالفعالية أكثر نتيجة لمكوناته من مختلف أطياف أصحاب المصالح، خاصة الأجراء الذين يحتلون مركزا جيدا.

أما في النموذج الذي تطبقه الولايات المتحدة الأمريكية وبريطانيا (الخارجي) فيرتكز أساسا على الآليات الخارجية للحوكمة والمتمثلة أساسا في السوق المالية، أين تلعب قوانين هذه الأخيرة والهيئات المنظمة لها دورا مهما في حماية مصالح المساهمين خاصة الأقلية. كما يشكل المستثمرون المؤسسون

في هذا النموذج جانبا مهما في التأثير على قرارات الشركة خاصة شركات التأمين وصناديق التقاعد وصناديق المضاربة، كما تحتل مسألة كفاءة السوق المالية محورا هامة في هذا النموذج إذ يجب أن تعكس أسعار الأوراق المالية واقع الشركة بصدق، وبالتالي فالمسيرون يخشون من الإشارات السعرية التي تبعثها سوق الأوراق المالية، فهم يسعون دائما إلى تعظيم عائد الأموال الخاصة[1].

3. النموذج الهجين (اللاتيني)

ويدعى بالنموذج الوسيط أو المختلط، وتعتبر كل من فرنسا وايطاليا من أهم الدول المنتهجة لهذا النموذج، فهو نظام وسيط لأن الرقابة تتم في نفس الوقت من خلال المؤسسات المالية (النظام الموجه الشبكي) والسوق (النظام الموجه السوقي)، كما يتركز هذا النظام على خلق القيمة لجميع الأطراف في الشركة، كما تعمل الشركات على اختيار الأسلوب المناسب إما الأحادي أو الثنائي، مع احترام مصالح الجميع ووجود مراقبة داخلية من طرف أصحاب المصالح[2].

ويتميز النموذج الهجين بـ[3]:

- ✓ يعتبر حملة الأسهم الفئة المؤثرة ولكن ليس بالشكل المطبق في النموذج الانجلو- سكسوني، ويمكن لهم التأثير على مجالس إدارة الشركات، وتعديل تشكيلها ولكن بشرط إجماع على الأقل 50% من المساهمين؛
- ✓ تخضع الشركات وفق النموذج المختلط إلى مجلس إدارة واحد – المجلس التنفيذي- وهناك شركات تحتوي على مجلسين- مجلس إشرافي ومجلس تنفيذي-؛
- ✓ يتميز هيكل ملكية الشركات بوجود شركات تخضع لسيطرة الحكومة وشركات تخضع للملكية العائلية، أي انه يمكن القول يوجد نوع من تركز الملكية في شركات النموذج اللاتيني؛
- ✓ تعتبر آلية السوق للرقابة غير نشطة في هذا النموذج وتستخدم بشكل ضئيل ويرجع السبب في ذلك إلى تركز الملكية (تركز الملكية في: فرنسا 48%، ايطاليا 87%)؛

---

[1] غضبان حسام الدين، **مساهمة في اقتراح نموذج لحوكمة المؤسسات الاقتصادية الجزائرية -دراسة حالة مجموعة من المؤسسات الاقتصادية-** أطروحة دكتوراه في علوم التسيير، تخصص تسيير المنظمات، جامعة محمد خيضر- بسكرة، الجزائر، 2014/2013، ص: 45.

[2] هبال عادل، **أثر تطبيق الحوكمة المصرفية على الأداء المصرفي -دراسة عينة بعض البنوك التجارية الجزائرية-**، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص تحليل اقتصادي، جامعة الجزائر 3، الجزائر، 2018/2017، ص: 36.

[3] أمينة فداوي، **دور ركائز حوكمة الشركات في الحد من ممارسات المحاسبة الإبداعية – دراسة عينة من الشركات المساهمة الفرنسية المسجلة بمؤشر SBF250-** أطروحة دكتوراه في العلوم المالية، تخصص مالية، محاسبة والتسويق في المؤسسة، جامعة باجي مختار- عنابة، الجزائر، 2014/2013، ص ص: 90،89.

المبحث الثاني: الإطار النظري للتأمين التكافلي

إن الجدل الحاصل بجواز أو تحريم التأمين التقليدي–التجاري– جعل المختصين يجتهدون لإيجاد بديل عنه يفي بالغرض ويستكمل حلقات الاقتصاد الإسلامي إلى جانب البنوك والمؤسسات المالية الأخرى ويعزز التعاون مع مختلف أصحاب المصلحة في العملية التأمينية فظهر التأمين التكافلي الذي أجازته جميع الهيئات الشرعية والمجامع الفقهية، حيث تهدف العملية التأمينية من خلاله إلى تحقيق مبدأ التكافل والتعاون بين جميع أصحاب المصلحة في عملية التأمين.

المطلب الأول: ماهية نظام التأمين التكافلي

انبثقت فكرة التأمين التكافلي من التأمين التعاوني التقليدي* ولكنه لا يقتصر على أصحاب مهنة معينة أو شريحة معينة من المجتمع، فهو أشمل وأعم بحيث يلبي حاجة المجتمع من أفراد ومؤسسات وشركات وغير ذلك، كما أنه ينسجم مع أحكام وقواعد الشريعة الإسلامية.

أولا: نشأة وتطور التأمين التكافلي

إن من أقدم صور التأمين التكافلي قبل الإسلام ما ذكره ابن خلدون في مقدمته أن العرب عرفوا تأمين الممتلكات في أكثر من صورة على سبيل المثال في رحلتي الشتاء والصيف أين كان أعضاء القافلة يتفقون فيما بينهم على تعويض المتضرر أثناء الرحلة من أرباح التجارة الناتجة عن الرحلة، وذلك بأن يدفع كل عضو نصيبا مما حققه من أرباح أو من رأسماله في الرحلة. ويرجع البعض نشأة التأمين التكافلي كنظام حديث إلى القرن 15 أو 16 وكان ذلك في ألمانيا لمواجهة مخاطر إصابة الماشية بالأوبئة أو أخطار الحريق، ثم اتسع ليشمل التأمين في حالة الوفاة أو المرض، ليتخذ في القرن 18 صفة الإجبارية[1].

وتجدر الإشارة إلى أن المصارف الإسلامية لعبت دورا فاعلا في تأسيس شركات التأمين التكافلية ودعمها ورعايتها وإنجاحها فمعظم هذه الشركات منبثقة عن المصارف الإسلامية، وتقوم المصارف الإسلامية بالتأمين على ممتلكاتها وممتلكات المتعاملين معها لدى تلك الشركات، كما أن المصارف الإسلامية تعتبر جهة إيداع واستثمار لأموال هذه الشركات[2].

---

[1] بوعزوز جهاد، **تشخيص واقع، معوقات آفاق تطوير صناعة التأمين التكافلي – مع الإشارة لحالة الجزائر–**، مجلة الإدارة والتنمية للبحوث والدراسات، العدد 04، 2015، ص ص: 12–13.

[2] أحمد سالم ملحم، **التأمين الإسلامي**، الطبعة 1، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2012، ص: 23.

وقد مرت صناعة التأمين التكافلي بعدة مراحل منذ نشأت أول شركة تأمين تكافلي في السودان والتي قام بتأسيسها بنك فيصل الإسلامي السوداني من أجل التأمين على ممتلكاته بناء على فتوى هيئة الرقابة الشرعية سنة 1979، ومن ثم انتشرت صناعة التأمين التكافلي إلى بقية الدول العربية والأسواق العالمية، حيث جذب هذا النظام شركات عالمية كبرى إلى تأسيس شركات تأمين تكافلي مثل شركة (AIG) المنتشرة عالميا وشركة إعادة التأمين العالمية[1] (RE-SWISS)، ويمكن أن نبرز أهم محطات تطور صناعة التأمين التكافلي في النقاط التالية:

- سنة 1979: تأسيس شركة التأمين الإسلامية السودانية وفي نفس السنة ظهرت الشركة الإسلامية العربية للتأمين" إياك " في دبي من قبل بنك دبي الإسلامي؛
- سنة 1984: ظهرت شركة التكافل الماليزية التي أنشئها البنك الإسلامي الماليزي؛
- سنة 1992: ظهرت في البحرين شركة التأمين الإسلامية العالمية، والتي كان لبنك البحرين الإسلامي دورا مهما في إنشائها، واستثمار أموالها[2]؛
- سنة 2009: تأسيس شركة السلام للتأمين التكافلي في بريطانيا؛
- سنة 2009: ماليزيا تصدر معيار (IFSB-8) الخاص بالتحكيم على التكافل والمعيار (IFSB-10) الخاص بتحكيم مبادئ الشريعة الإسلامية؛
- سنة 2010: إصدار المعيار (IFSB-11) الخاص بالملاءة المالية لشركات التكافل؛
- سنة 2011: صدور معيار التكافل رقم 26 (AAOIFI)[3]؛
- سنة2014: بلغ عدد شركات التأمين التكافلي (216) شركة تأمين مباشر وإعادة تأمين موزعة عبر العالم، (9) منها في شمال إفريقيا؛
- سنة 2016: بلغ عدد شركات التأمين التكافلي 308 شركة معظمها شركات تأمين مباشر[4].

---

[1] وائل صالح عامر، **التأمين التكافلي مقارنة بالتأمين التجاري في سوريا**، رسالة ماجستير في الأسواق المالية، كلية الاقتصاد، جامعة دمشق، 2015، ص: 42.

[2] موسى ذهبية، فروخي خديجة، طرق **استغلال الفائض التأميني في شركات التأمين التكافلي – شركة " سلامة للتأمينات الجزائر" نموذجا**– مجلة الاقتصاد الجديد، العدد 12، المجلد 01، 2015، ص: 68

[3] حجيلة قميري، **انتشار صناعة التأمين التكافلي وتطورها في الجزائر**، مجلة معارف، العدد 18، 2015، ص: 271.

[4] قرارات وتوصيات المؤتمر العام التاسع للاتحاد العالمي لشركات التكافل والتأمين الإسلامي، يومي 12-2016/10/13 بجمهورية مصر العربية على الموقع bankingwords.com/library/article.php?id= 22 تاريخ الاطلاع: 2017/11/08

ثانيا: مفهوم التأمين التكافلي

بدأ التطبيق الفعلي لنظام التأمين التكافلي بعد صدور قرار أسبوع الفقه الإسلامي الثاني المنعقد بدمشق سنة1961، ومؤتمر مجمع البحوث العلمية السابع بالأزهر سنة 1976، وقرار هيئة الرقابة الشرعية ببنك فيصل الإسلامي السوداني، واعتبرت هذه الفترة نقلة نوعية وحقيقية للفكر الاقتصادي الإسلامي من المجال النظري إلى المجال العملي، من خلال المباحثات وتداول الآراء في المجامع الفقهية والندوات والمؤتمرات العالمية حول شرعية التأمين التجاري، مما استدعى إيجاد البديل الشرعي له، وذلك بإنشاء شركات تأمين إسلامية تقوم مقام التأمين التجاري التقليدي[1].

وقد عرفته **هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات الإسلامية** * في المعيار رقم 26 التأمين التكافلي على أنه: "اتفاق أشخاص يتعرضون لأخطار معينة على تلافي الأضرار الناشئة عن هذه لأخطار، وذلك بدفع اشتراكات على أساس الالتزام بالتبرع، ويتكون من ذلك صندوق تأمين له حكم الشخصية الاعتبارية وله ذمة مالية مستقلة، يتم منه التعويض عن الأضرار التي تلحق أحد المشتركين من جراء وقوع الأخطار المؤمن عنها، وذلك طبقا للوائح والوثائق، ويتولى إدارة هذا الصندوق هيئة مختارة من حملة الوثائق أو تديره شركة مساهمة بأجر تقوم بإدارة أعمال التأمين واستثمار موجودات الصندوق[2].

أما **المجلس الأوروبي للإفتاء** فقد ركز على التفرقة بين التأمين التكافلي والتأمين التجاري على أساس انه البديل الشرعي لهذا الأخير، ويقوم على تكوين محفظة تأمينية لصالح حملة وثائق التأمين بحيث يكون لهم الغنم وعليهم الغرم، ويقتصر دور الشركة على الإدارة بأجر، واستثمار موجودات التأمين بأجر أو بحصة على أساس المضاربة، وإذا حصل فائض من الأقساط وعوائدها بعد دفع التعويضات فهو حق خالص لحملة الوثائق، وما في التأمين التكافلي من غرر يعتبر مغتفرا لان أساس هذا التأمين هو التعاون والتبرع المنظم، والغرر يتجاوز عنه في عقود التبرعات[3].

---

[1] معمر حمدي، **نظام التأمين التكافلي بين النظرية والتطبيق –دراسة بعض التجارب الدولية–**، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص مالية واقتصاد دولي، جامعة الشلف، الجزائر، 2012/2011، ص: 46.

[2] عبد الله علي الصيفي، **التأمين على الودائع المصرفية في البنوك الإسلامية**، المؤتمر العلمي حول التأمين التعاوني، الأردن، يومي 11-2010/04/13، ص: 04.

[3] ناصر عبد الحميد، **تقييم تطبيقات وتجارب التأمين التعاوني**، ملتقى التأمين التعاوني، الهيئة الإسلامية العلمية للاقتصاد والتمويل، لرابطة العالم الإسلامي، الرياض، يناير، 2009، ص: 06.

كما يعرف التأمين التكافلي على أنه: " تعاون مجموعة من الأشخاص على تحمل الخطر والأضرار المحتملة من خلال إنشاء حساب (صندوق) غير هادف للربح، له ذمة مالية مستقلة تجمع فيه الأقساط والإيرادات وتصرف منه الاستحقاقات من تعويضات ومصروفات، وما تبقى يعبر عن الفائض التأميني، وذلك وفق نظام الحساب الذي تديره وتستثمره شركة متخصصة وفق أحكام الشريعة الإسلامية "[1].

وعليه فان التأمين التكافلي هو عقد تأمين جماعي يلتزم بموجبه كل مشترك بدفع مبلغ معين على سبيل التبرع لترميم أضرار المخاطر المؤمنة عند تحققها على أساس التكافل والتعاون، وتدار فيه عمليات التأمين من قبل شركة متخصصة في التأمين، بصفة وكيل بأجر معلوم أو هيئة مختارة من حملة الوثائق.

أما **شركات التأمين التكافلي** فتعرف على أنها " منظمة اقتصادية تقوم بعمليات التأمين، التي من خلالها تنظم اتفاقات مع عدد من المؤمن لهم المعرضين لمخاطر محددة، وتتعهد بتنفيذ عقود التأمين، أو بدفع التعويض في حالة وقوع الحادث[2]. فهي شركات وظيفتها إدارة الأموال وليس الضمان كما هو الحال في شركات التأمين التجاري، وتقوم بإنشاء محافظ تأمينية ضد مختلف الحوادث ثم تدعو من أراد الاشتراك فيها بدفع قسط محدد يتناسب مع الخطر، على أن تجمع هذه الأموال في تلك المحفظة وتستثمر لصالح أصحابها (المشتركين)، وتكون تحت إدارة الشركة، فان وقع الخطر على احد المشتركين تقوم الشركة بالاقتطاع من هذه الأموال لتعويض المشترك بالقدر المتفق عليه حيث تقوم فكرة التأمين على التعاون والتكافل بين المشتركين، وليس على ضمان الشركة للتعويض على المكروه الذي وقع للمشترك [3].

ثالثا: خصائص التأمين التكافلي

من خلال ما سبق يمكن إيجاز خصائص نظام التأمين التكافلي في العناصر التالية[4]:

1. **اجتماع صفة المؤمن والمؤمن له لكل عضو:** يتبادل الأعضاء التأمين فيما بينهم، إذ يؤمن بعضهم بعضا، فهم في نفس الوقت مؤمنون ومؤمن لهم، واجتماع هذه الصفة في شخصية المشتركين جميعا يجعل الاستغلال منتفيا، لأن هذه الأموال الموضوعة كأقساط مآلها لدافعيها.

---

[1] علي محي الدين القرة داغي، **مفهوم التأمين التعاوني: ماهيته وضوابطه ومعوقاته –دراسة فقهية اقتصادية–**، مؤتمر التأمين التعاوني: أبعاده وآفاقه وموقف الشريعة الإسلامية منه، أيام 11-12-2010/04/13، الجامعة الأردنية، الأردن، ص: 12.

[2] Gean Bigot, **Droit des assurances**, Dar el nahda, Liban, 2000, p p: 34 -41.

[3] عبد الباري مشعل، **تقييم تطبيقات وتجارب التأمين التعاوني**، ملتقى التأمين التعاوني، الهيئة الإسلامية العالمية للاقتصاد والتمويل، مجمع البحوث، الرياض، 2009/1/20، مجمع البحوث، ص: 09.

[4] بوعزوز جهاد، مرجع سابق، ص: 15.

2. **انعدام عنصر الربح:** حيث ينحصر الهدف في توفير الخدمات التأمينية للأعضاء بأفضل صورة وبأقل تكلفة ممكنة، حي لا يسعى إلى تحقيق أي ربح من القيام بعمليات التأمين، كما أن نظام التأمين التكافلي أساسه التعاون والتبرع وليست المعاوضة بين قسط التأمين ومبلغ التأمين.
3. **قيامه بدور اجتماعي لخدمة البيئة والمجتمع:** ويتضح ذلك من خلال:
   - ✓ توفير الحماية التأمينية لمن هم في أشد الحاجة إليها؛
   - ✓ مجال الاستثمارات، تقوم السياسة الاستثمارية على تحقيق التوازن بين الصالح العام والصالح الخاص، وذلك من خلال نظرة تكاملية تأخذ بعين الاعتبار البعد الاجتماعي؛
   - ✓ مجال التعليم والتدريب المهني، تقدم مشروعات التأمين التكافلي الكثير من المنح الدراسية لأعضائها والعاملين بها.
4. **هو عقد من عقود التبرعات.**
5. **يتميز الأعضاء فيه بحرية الملكية والإدارة:** أي أن باب العضوية مفتوح لكل راغب في الانضمام دون تمييز ومعاملة الأعضاء بمساواة.
6. **عدم الحاجة إلى وجود رأس المال عند التأسيس:** يتم إنشاء مشروعات التأمين التكافلي عندما يتفق عدد كبير من الأعضاء المعرضين لخطر معين على توزيع الخسارة التي تحل بأي منهم عليهم جميعا مما يؤدي إلى عدم الحاجة إلى رأس مال.
7. **يسعى لتوفير التأمين بأقل تكلفة ممكنة:** تعتمد فكرة التأمين التكافلي على توفير الخدمة التأمينية لأعضائها بأقل تكلفة ممكنة وذلك لغياب عنصر الربح وانخفاض المصروفات الإدارية فلا يحتاج الأمر إلى وسطاء أو مصروفات أخرى.

رابعا: تسميات التأمين التكافلي

يطلق على التأمين المتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية عدة تسميات نوجزها فيما يلي[1]:

1- التأمين التعاوني: وذلك لتعاون مجموع المشتركين في تعويض الأضرار الناجمة عن المخاطر المؤمن منها التي تلحق أحدهم.

2- التأمين التبادلي: ويسمى تبادليا لسببين هما:

[1] موسى مصطفى القضاة، **حقيقة التأمين التكافلي**، ندوة حول: شركات التأمين التقليدي ومؤسسات التأمين التكافلي بين الأسس النظرية والتجربة التطبيقية، جامعة فرحات عباس سطيف، الجزائر، يومي 25-26 /2011/04، ص: 03.

- أن مجموع المشتركين يتبادلون فيما بينهم تحمل الأضرار التي تلحق بأحدهم نتيجة حصول الخطر المؤمن منه؛
- أن كل عضو من هيئة المشتركين في التأمين يجمع بين صفتي المؤمن والمؤمن له أو المستأمن.

3- **التأمين التكافلي:** يعد مصطلح التأمين التكافلي الأحدث نسبياً، حيث شاع استخدام هذا المصطلح بعد الندوة التي حملت هذا الاسم وعقدت بالخرطوم في عام 1995.

والذي يتضمن صورتان[1]:

3-1 التأمين التكافلي البسيط (التبادلي المباشر): المراد به تعاون مجموعة من الأشخاص لتفادي الأضرار الناتجة عن خطر معين، بحيث يدفع كل منهم مبلغ من المال ليتم تعويض من أصيب بالخطر منهم من مجموع تلك الاشتراكات، وإذا بقي شيء أعيد لهم، وإذا لم تف الأقساط أخذ منهم.

3-2 التأمين التكافلي المركب (التبادلي المتطور): هو تأمين تكافلي بسيط في الأصل إلا أنه تتولى إدارته شركة متخصصة بصفة الوكالة، ويكون جميع المستأمنين مساهمين في الشركة، وتتكون منهم الجمعية العمومية ثم مجلس الإدارة.

ويتمثل الفرق بينهما في كون التأمين التكافلي البسيط يكون عدد المستأمنين محدودا، لكن إذا كثر عددهم وتعددت المخاطر كانت الحاجة إلى إدارة مستقلة تتولى إدارة شؤونهم.

خامسا: عناصر عقد التأمين التكافلي

يتكون عقد التأمين التكافلي من العناصر التالية:

1. **المستأمن:** وهو الطرف المؤمن له سواء أكان شخصا أو جهة؛
2. **شركة التأمين:** وهي الجهة المؤمنة حيث تتولى الشركة إبرام عقد التأمين مع المستأمن نيابة عن بقية المشتركين في التأمين التكافلي على أساس الوكالة بأجر معلوم؛
3. **الخطر المؤمن منه:** وهو الحادث الاحتمالي المستقبلي الذي يتوقع المستأمن حدوثه ولكنه قد يقع أو لا يقع، وتقوم الشركة بحساب احتمال حدوثه حسب التوزيعات الاحتمالية للحدث والجداول الاكتوارية؛
4. **قسط التأمين:** ويقصد به الاشتراك الذي يدفعه المستأمن لشركة التأمين بمقتضى عقد التأمين؛

[1] بهلولي فيصل، خويلد عفاف، **التأمين التكافلي الإسلامي كبديل للتأمين التجاري التقليدي في الجزائر– الواقع والآفاق–**، الملتقى الدولي السابع حول الصناعة التأمينية الواقع العملي وآفاق التطوير –تجارب الدول–، جامعة الشلف، الجزائر، يومي 3–4/ 2012/12، ص: 05.

5. **مبلغ التأمين:** هو محل التزام شركة التأمين نيابة عن المستأمنين، وهو الحد الأقصى لمسؤولية الشركة في حالة تحقق الخطر المؤمن منه[1].

سادسا: الاختلاف بين التأمين التكافلي والتأمين التجاري

تظهر هناك العديد من الفروقات الجوهرية بين التأمين التكافلي والتأمين التقليدي وذلك فيما يخص طبيعة العلاقة بين المؤمن له وشركة التأمين، مضمون العقد وسريانه، طريقة التعويض، توزيع الفائض التأميني وغيرها.... ويمكن تلخيص أهم هذه الفروق الأساسية في الجدول 1-2:

جدول رقم 1-2: الفروقات الجوهرية بين التأمين التكافلي والتأمين التجاري التقليدي

وحدة المقارنة	التأمين التجاري	التأمين التكافلي
طبيعة العقد	عقد معاوضة، بين المستأمن والشركة، يدفع حامل الوثيقة أقساط التأمين، وتدفع الشركة مبلغ التأمين، عند توافر الشروط من أموالها المملوكة لها.	عقد تبرع، حيث يتبرع المستأمنون بالأقساط إلى محفظة التأمين وتقدم إليهم بالتعويضات حسب شروطها.
الهدف	تحقيق أقصى ربح ممكن لشركة التأمين.	تحقيق التعاون بين المستأمنين لتوزيع المخاطر.
أطراف التعاقد	طرفان مستقلان متعاوضان مختلفان في المصلحة.	طرفان متحدان متعاونان ومصلحتهما مشتركة.
المستأمن	لا يهمه وقوع الحادث من عدمه حيث يدفع القسط ولن يرجع إليه شيء سواء صدر منه حادث أم لا.	يحرص على عدم وقوع الحادث لأن ذلك يعود عليه من حيث استرجاع الفائض وتوزيعه عليه وغيره من المستأمنين حقا للمشتركين
المخاطر	يتم تحويلها من المستأمنين لشركة التأمين	يشترك فيها المستأمنين أو المشتركين
محفظة (صندوق) التأمين	ليست مستقلة عن أموال شركة التأمين وجميع ما يدفعه المستأمنون من أقساط التأمين تكون مملوكة للشركة.	مستقلة عن أموال الشركة وملك لهيئة المشتركين وتعود عوائد استثمارها لحساب التأمين بعد استقطاع حصة الشركة كمضارب أو وكيل.
الفائض التأميني/الربح	الربح ملك للشركة وحدها بحكم أن الأقساط مملوكة لها، أما ما يستحقه المستأمنون من تعويضات عند الأضرار المؤمن عليها فإنما يستحقونه بحكم عقد التأمين لا من حيث إنهم مساهمون في الاستثمار.	أرباح الأقساط ليست مملوكة للشركة، وإنما هي مملوكة لمحفظة التأمين المملوكة للمستأمنين، بحكم أن الأقساط ملك لحساب التأمين أو هيئة المشتركين، ويوزع الفائض كله أو جزء منه على المستأمنين.
الرقابة الشرعية	لا وجود لها	من متطلبات عملها وتلتزم بأحكام الشريعة.

المصدر: أشرف محمد دوابه، رؤية استراتيجية لمواجهة تحديات التأمين التكافلي الإسلامي، İSLAM EKONOMİSİ VE FİNANSI DERGİSİ, N 02 2016، ص: 116.

[1] عامر أسامة، **أثر آليات توزيع الفائض التأميني على تنافسية شركات التأمين التكافلي- دراسة مقارنة بين شركة تكافل ماليزيا بماليزيا وشركة الأولى للتأمين بالأردن خلال الفترة 2008-2013-**، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاديات التأمين، جامعة سطيف 1، الجزائر، 2014/2013، ص: 15.

المطلب الثاني: مبادئ عمل شركات التأمين التكافلي

إن الغرض الأساسي من إنشاء شركات التأمين التكافلي هو التعاون من أجل مواجهة المخاطر المحتمل وقوعها على المشتركين، من خلال جمع الأقساط أو مبلغ المساهمة وتوزيعها على المتضررين، وهذه الأقساط تحتاج إلى استثمارها وتوظيفها، وذلك بعد دراسة إحصائية علمية للأخطار التي قد تواجه المشتركين، والفائض منها يتم إخراجه من دائرة الاكتناز إلى إقامة المشاريع التنموية في البلد، أو أن تخصص محفظة يتم جمع أو اقتطاع جزء من أموال المساهمين في هذه المحفظة، ومن ثم تقوم باستثمارها لصالح هيئة المشتركين، ومنه تستطيع شركات التأمين التكافلي أن تحصل على عوائد تساعد المشتركين لمواجهة المخاطر والتخفيف من حدتها[1].

وتقوم شركات التأمين التكافلي كغيرها من شركات التأمين بتصميم هيكلها المالي وفق مجموعة من المعطيات الفنية والاقتصادية، حيث يتم بموجب العمليات الرياضية والجداول الإحصائية تقدير احتياجات سوق التأمين من السيولة لمواجهة مختلف التعويضات والالتزامات وما زاد عن ذلك من أقساط يتم استثماره بهدف تعظيم إيرادات الشركة وتعزيز مركزها المالي. وعادة ما يتم تنويع الاستثمارات وفق صيغ ومجالات وآجال مختلفة، مع مراعاة مختلف المخاطر المالية المحيطة بعمل الشركة.

وتجدر الإشارة لكون استثمار أموال التأمين في شركات التأمين التكافل يشترط فيه مايلي:

- ✓ استثمار أموال الشركة في أوجه غير مخالفة للشريعة الإسلامية؛
- ✓ عدم تمويل عجزها المالي بواسطة الاقتراض الربوي من البنوك التجارية التقليدية؛
- ✓ الالتزام بالقوانين والأنظمة والتشريعات الخاصة بشركات التأمين؛
- ✓ الالتزام بالمعايير الخاصة بشركات التأمين الإسلامية الصادرة عن هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية الخاصة بالاستثمار؛
- ✓ التقيد بقرارات وتعليمات مجالس الإدارة، فلكل مجلس فلسفته الخاصة بالاستثمار التي يرى أنها تحقق مصلحة الشركة؛

[1] حمدي معمر، **نظام التأمين التكافلي بين النظرية والتطبيق – دراسة بعض التجارب الدولية**–، مرجع سابق، ص: 77.

وتمارس شركات التأمين عملياتها وفق المبادئ التالية:

1. **الالتزام بأحكام الشريعة الإسلامية في جميع معاملاتها**

وذلك من خلال ممارسة العمليات التأمينية بما يتوافق مع الشريعة الإسلامية وبما يتلاءم مع توجيهات هيئات الرقابة الشرعية وكذلك الالتزام بالمعايير الصادرة عن هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، إلى جانب ضرورة التأكيد على عدم اشتمال عقود التأمين على الممتلكات المحرمة أو احتواء وثائق التأمين على شروط باطلة شرعا[1].

2. **تحقيق مبدأ التعاون بين المشتركين**

يتم تعويض المتضررين من حساب خاص يتم فيه الاحتفاظ بجميع أقساط التأمين، وذلك وفق فقرة التأمين التالية "يعتبر قبول حامل هذه الوثيقة التعامل مع الشركة موافقة صريحة منه على مشاركة غيره من حملة الوثائق، واعتبارها وكيلا عنه بأجر معلوم لإدارة عمليات التأمين، واعتبار الشركة مديرا لاستثمار الأموال المتوفرة في حساب حملة الوثائق على أساس عقد المضاربة نظير حصة شائعة من أرباح تلك الاستثمارات بصفتها مضاربا"[2].

3. **تحقيق مبدأ العدالة بين المساهمين والمشتركين**

وذلك عن طريق الفصل التام بين حقوق المساهمين والمستأمنين بحيث يكون لكل منهم حساب مالي خاص به لتجنب اختلاط الأموال ولكل حساب موارده الخاصة ويتحمل ما يخصه من مصاريف ونفقات وفق ما تقتضيه القوانين والأنظمة والتعليمات المالية الخاصة بتلك الشركات، مع مراعاة النقاط التالية[3]:

- ✓ يقدّم المساهمون رأسمال الشركة، ويقدّم المشتركون أموال التأمين؛
- ✓ يستحق المساهمون أرباح استثمار رأس المال بنسبة ما يملك كل منهم من إجمالي أسهم الشركة؛
- ✓ تُسدّد المطالبات ومصاريف إعادة التأمين، وكلّ ما يخص الوثائق من حساب الاشتراكات؛
- ✓ يؤخذ الاحتياطي المالي القانوني من مستحقّات المساهمين، حسب النّسب المنصوص عليها في قانون الشركات حيث سيُرد إليهم في نهاية عمر الشركة.

---

[1] أحمد سالم ملحم، مرجع سابق، ص: 46.

[2] المرجع نفسه، ص: 47.

[3] ياسمينة سالم، عومر علواني، **تحليل تطور كفاءة شركات التأمين التكافلي مقارنة بشركات التأمين التجاري- دراسة بعض الحالات في السوق الماليزي (2014-2016)** -، مجلة الباحث، العدد17، 2017، ص: 37.

4. تحقيق مبدأ التكافل بين المساهمين والمستأمنين

من خلال تبادل القرض الحسن دون أن تتحمل الجهة المقترضة أي فوائد. ويكون ذلك بالنسبة للمستأمنين في حالة عدم تغطية أقساط التأمين لكافة الالتزامات المالية مع عدم وجود رصيد احتياطي من فائض الأقساط، أما بالنسبة للمساهمين إذا اقتضى الأمر أن يقترضوا من صندوق المستأمنين[1].

5. المحافظة على مبدأ أمانة المسؤولية وشفافية العلاقة مع شركات إعادة التأمين

وذلك لتعزيز الثقة في التعامل بينها وبين شركات التأمين الإسلامية من خلال الممارسات التالية[2]:

- ✓ التقيد ببنود اتفاقيات إعادة التأمين المبرمة بين الفريقين بما يحقق المصالح المشتركة لهما؛
- ✓ الحرص على عدم تأمين الأخطار التي لا تحقق فيها الشروط التي ينبغي تحققها لقبول تأمينها؛
- ✓ المحافظة على حقوق شركات إعادة التأمين وأموالها المستبقاة وفق اتفاقيات إعادة التأمين، واستثمارها بالطرق المشروعة وفق أحكام الشريعة الإسلامية لعقد المضاربة.

6. تحقيق مبدأ التضامن بين شركات التأمين الإسلامية داخليا وخارجيا

بحيث يتم اقتسام الخطر المؤمن له وفق نظام المحاصصات المعمول به في شركات التأمين، ويتم هذا التقسيم على أكثر من شركة لضعف الطاقة الاستيعابية لدى شركة التأمين المباشر، إلى جانب التبادل المعرفي الخاص بأعمال التأمين الإسلامي من خلال المؤتمرات والندوات[3].

المطلب الثالث: آلية عمل والعلاقات المالية والتعاقدية في شركات التأمين التكافلي

تمارس أنشطة التأمين التكافلي وفقاً لمبادئ وأحكام الشريعة الإسلامية والذي يقوم على تعاون المستأمنين أي حملة الوثائق على تعويض الضرر الذي يصيب أحدهم من الأضرار التي تغطيها الوثيقة التي يحملها، ويكون التعويض مما يتبرع به المستأمنون من اشتراكات نقدية يدفعونها في حساب التأمين أي حساب الوثائق في صورة أقساط، وكذلك عائد استثمار تلك الاشتراكات.

أولا: آلية عمل شركات التأمين التكافلي

يقوم التأمين التكافلي على التكافل في دفع الأخطار من خلال التبرع وتوزيع الخطر على مجموعة من الأفراد دون تحميلها لفرد واحد، وتعد شركات التأمين التكافلي شركات إدارة أعمال على عكس شركات التأمين التقليدية التي تهدف إلى الضمان، وذلك من خلال إنشاء محافظ تأمينية ضد مختلف الحوادث،

---

[1] أحمد سالم ملحم، مرجع سابق، ص: 49.

[2] المرجع نفسه، ص: 50.

[3] المرجع نفسه، ص: 49.

على أن تستثمر الأموال لصالح أصحابها تحت إدارة الشركة، وإذا وقع الخطر تقوم الشركة بالاقتطاع من هذه الأموال لتعويض المشترك بالقدر المتفق عليه[1]. ويمكن تلخيص آلية عمل التأمين التكافلي كما يلي[2]:

1- إنشاء حسابين منفصلين أحدهما خاص بالشركة المديرة نفسها والثاني يكون خاص بصندوق حملة المشاركين والتزاماتهم؛

2- ما يتجمع من الفائض التأميني يكون ملكا لصندوق التأمين وليس للشركة المديرة الحق في أن تأخذ منه إلا بوجه مشروع كالأجرة على الإدارة؛

3- يمكن أن يبقى الفائض كله احتياطا تراكميا لتقوية صندوق التأمين أو لتخفيض أقساط التأمين ونحو ذلك مما يعود لمصلحة المشاركين في الصندوق؛

4- التزام مبدأ العدالة وحماية أموال الصندوق عند تقدير العوض بما يتفق مع الشريعة الإسلامية.

والشكل رقم 1-7 يوضح آلية عمل نظام التأمين التكافلي:

الشكل رقم 1-7: آلية عمل نظام التأمين التكافلي

المصدر: صفية أحمد أبو بكر، التامين الإسلامي ضرورة حتمية وتطبيق للاقتصاد الإسلامي، منتدى فقه الاقتصاد الإسلامي، دبي، الإمارات العربية المتحدة، 2015، ص: 27.

ثانيا: العلاقات المالية والتعاقدية في شركات التأمين التكافلي

1. العلاقة بين المساهمين وهيئة المساهمين

تعتبر العلاقة الأساسية الأولى بشركات التأمين التكافلي والناشئة وفق ترخيص رسمي ممنوح للشركاء، والذي يعبر عنهم باسم **هيئة المساهمين/حملة الأسهم**، فهم عبارة عن مجموعة أشخاص طبيعيين أو معنويين تنعقد إرادتهم على تأسيس شركة ربحية تدور أغراضها على ممارسة أنشطة التأمين التكافلي.

---

[1] محمد أحمد زيدان، **أهمية إرساء وتعزيز مبادئ الحوكمة في شركات التأمين التعاوني**، الملتقى الثالث للتأمين التعاوني، الهيئة الإسلامية العالمية للاقتصاد والتمويل الإسلامي، الرياض، السعودية، يومي 07_2011/12/08، ص: 728.

[2] لعبيدي إبراهيم، **حقيقة الفرق بين التأمين التجاري والتأمين التعاوني**، دائرة الشؤون الإسلامية والعمل الخيري بدبي إدارة البحوث، الإمارات العربية المتحدة، 2013، ص- ص: 27- 29 .

وتسعى شركة التامين التكافلي من خلال هذه العلاقة إلى:

- تأسيس وتشغيل صندوق التأمين التكافلي بجميع محافظه ومنتجاته وكوادره ومستلزماته، وتلقي الاشتراكات التكافلية لصالح الصندوق؛
- تشغيل واستثمار مجموع أموال المشتركين في صندوق التكافل بما يتماشى ومبادئ الشريعة؛
- تشغيل وتنمية واستثمار رأس مال المؤسسين في مختلف المجالات المتوافقة مع الشريعة[1].

2. العلاقة بين المساهمين وهيئة المشتركين

تعتبر العلاقة القانونية بين هيئة المساهمين والصندوق التكافلي للمشتركين من جهة علاقة ربحية تجارية فيما تستحقه هيئة المساهمين من أجور وأتعاب وعوائد مالية نتيجة قيامها بأعباء الإدارة التأمينية والاستثمارية لصندوق المشتركين، ومن جهة أخرى تكافلية تعاونية فيما تقدمه هيئة المساهمين من قروض حسنة لصالح صندوق المشتركين، وعلى هذا فان العلاقة بين هيئة المساهمين والصندوق التكافلي للمشتركين هي علاقة مركبة وذات طبيعة مزدوجة بين الربحية التجارية والتكافلية التعاونية[2].

3. العلاقة بين المشتركين وهيئة المشتركين

تعتبر علاقة احد المشتركين _المؤمن عليهم_ أو حملة وثائق التأمين التكافلي اتجاه الشخصية المعنوية لصندوق التأمين التكافلي من أبرز العلاقات المالية التي يقوم عليها نظام التأمين التكافلي، ذلك أن أركان العقد وطرفيه الرئيسين هما المشترك (المؤمن له) وجهة التأمين (المؤمّن) ممثلة بالصندوق التكافلي لهيئة المشتركين، وصورة هذه العلاقة المالية أن يقوم المشترك بدفع اشتراك التأمين بصفته مشاركا في الهدف التكافلي مع مجوعة المشتركين، وتقدم بهدف التعاون والمشاركة في ترميم الأضرار الواقعة على احد المشتركين، فالعلاقة هنا مشاركة تكافلية تعاونية غير ربحية[3].

ثالثا: النماذج المطبقة في شركات التأمين التكافلي

تستخدم شركات التأمين التكافلية ثلاث نماذج شرعية في تنفيذ أعمالها المالية وإدارة صناديق التكافل على وجه التحديد وهي: نموذج الوكالة، نموذج المضاربة، والنموذج المختلط، وهذا الأخير أصبح الأكثر انتشاراً وممارسة.

---

[1] رياض منصور الخليفي، **تقييم تطبيقات وتجارب التأمين التكافلي الإسلامي**، ملتقى التأمين التعاوني، الهيئة الإسلامية العالمية للاقتصاد والتمويل، الرياض، 20-2009/01/22، ص- ص: 7- 9.

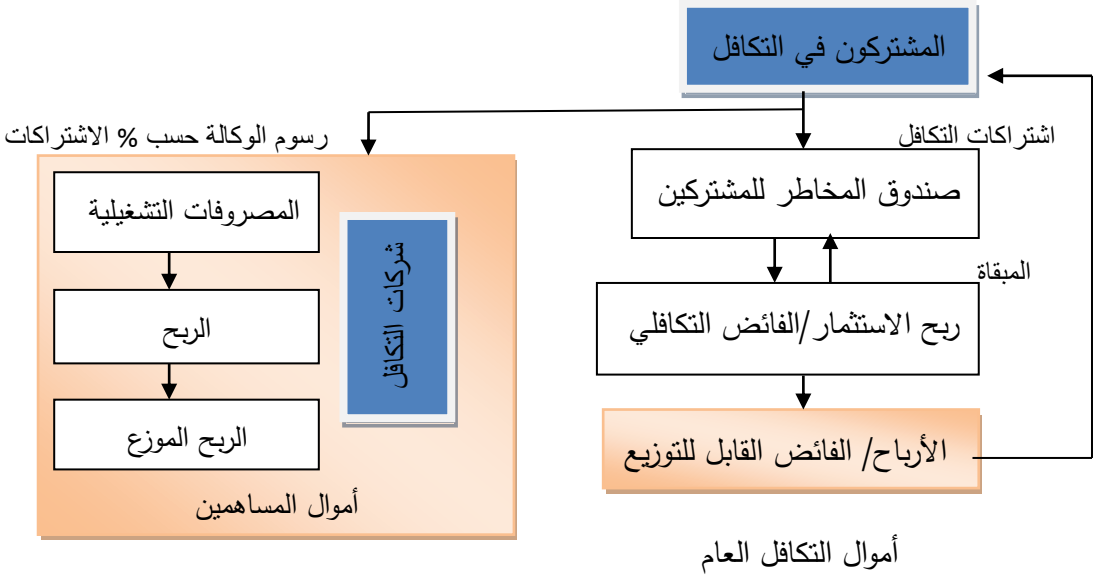
[2] المرجع نفسه، ص: 09.

[3] المرجع نفسه، ص: 09.

أولا: نموذج الوكالة

يعتبر نموذج الوكالة أول صيغة شرعية قامت عليها عمليات التأمين التكافلي، وتتحدد فيه العلاقة التعاقدية بين المشتركين والشركة على أساس الوكالة، حيث يوكل المشتركون إلى شركة التكافل مهمة إدارة الصندوق، وبالتالي تتولى قبول المخاطر وتحديد الأقساط وتخصيص الاحتياطات القانونية والاختيارية وتقييم الأضرار وتحديد التعويضات ودفعها، وإدارة مخاطر السوق، السيولة، ومواجهة العجز عن سداد الأقساط، وتوزيع الفائض التأميني وفق ما يحدده الخبراء المعتمدون في تقدير التكاليف المالية للمخاطر[1].

الشكل رقم 1-8: آلية الاستثمار في شركات التأمين التكافلي وفق صيغة الوكالة



المصدر: مجلس الخدمات المالية الإسلامية، المبادئ الإرشادية لضوابط التأمين التكافلي، كوالامبور- ماليزيا، ديسمبر 2009، ص: 50

وتعد شركة التأمين التكافلي وكيلا عن المشتركين، فهي تتقاضى أجرا عن الخدمة التي تقدمها والمتمثلة في تسيير جميع أنشطة الاستثمار وأعمال التأمين التكافلي، وهذا الأجر عادة ما يكون مبلغا مقتطعا أو نسبة من الاشتراكات المدفوعة[2].

[1] يونس صوالحي، غالية بوهدة، **إشكالات نماذج التأمين التكافلي وأثرها في الفائض التأميني: رؤية فقهية نقدية**، مجلة تجديد، المجلد 17، العدد 34، 2013، ص: 05.

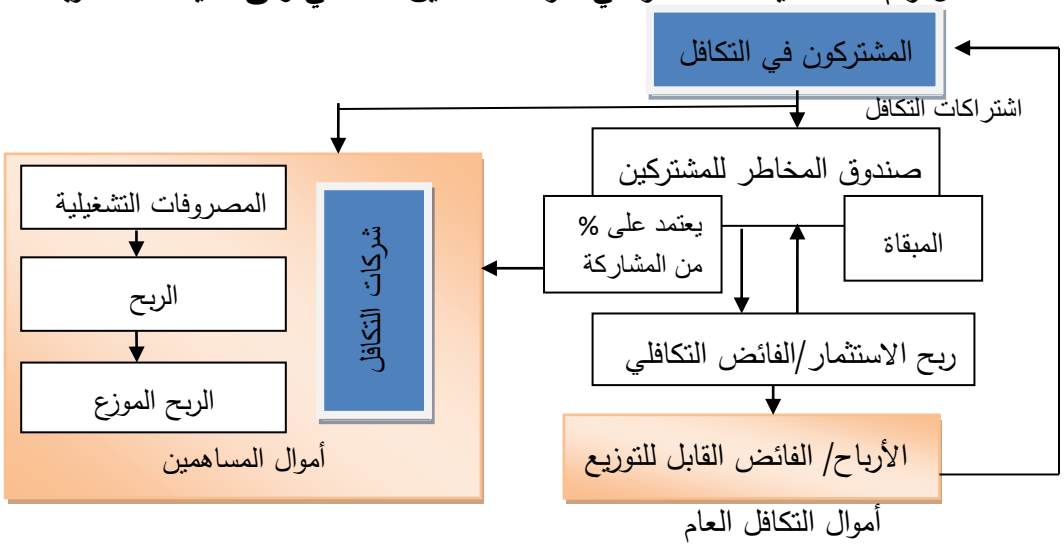
[2] سيد أحمد مسيدري، **تطبيقات التأمين التكافلي في القانون الجزائري- قراءة في المرسوم التنفيذي رقم 09-13-**، مجلة الأستاذ الباحث للدراسات القانونية والسياسية، العدد 11، سبتمبر 2018، ص: 582.

ثانيا: نموذج المضاربة

المضاربة هي اتفاقية استثمار أموال بين اثنين أحدهما يقدم رأس المال والآخر يقدم الجهد (المضارب)، وناتج المضاربة (الربح) يتم اقتسامه بين الاثنين بنسبة محددة مثلا (50/50 أو 1/2)، وفي هذا النموذج يكون حملة الوثائق هم الذين يقدمون رأس المال والمؤمّن هو المضارب.

ويقوم نموذج المضاربة على أساس المضاربة الشرعية بوجود كل من المضارب ورب المال ورأس المال على اعتبار تقاسم الربح بين الطرفين وتحمل رب المال الخسارة عند حصولها وعدم اشتراط نسبة من الربح أو ضمان رأس المال من طرف المضارب ما لم يتعد أو يقصر.

الشكل رقم 1-9: آلية الاستثمار في شركات التأمين التكافلي وفق صيغة المضاربة



المصدر: المصدر: مجلس الخدمات المالية الإسلامية، المبادئ الإرشادية لضوابط التأمين التكافلي، مرجع سابق، ص: 49

ويعد جميع المشتركين أصحاب المال ويدخلون في شركة مضاربة مع إدارة الشركة التأمين التكافلي كمضارب مشترك كما يلي:

- ✓ التزام كل عضو بدفع مبلغ معين وثابت من المال مسبقا ليكون رأس المال في المضاربة مشترك؛
- ✓ يقع القسط المشترك لحساب التكافل ويرد للمشتركين في نهاية السنة المالية ما تبقى من الحساب[1]؛
- ✓ يتحمل المضارب الخسارة إذا حدثت بسبب إهمال أو تقصير؛
- ✓ يتحمل المشتركون الخسارة إذا حدثت بسبب تفاعل قوى السوق؛
- ✓ يقوم المضارب باستثمار مبالغ الاشتراكات ويأخذ نسبة من الأرباح حسب الاتفاق[2].

[1] عز الدين فلاح، **التأمين، مبادئه وأنواعه**، دار أسامة للنشر والتوزيع، الأردن، 2008، ص: 10

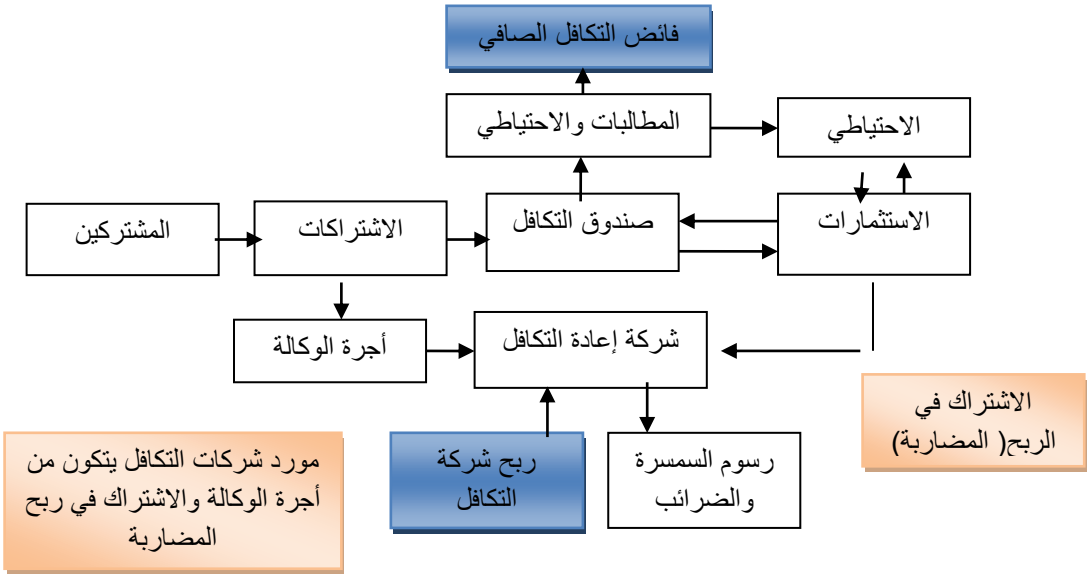
[2] سامية معزوز، **التأمين التكافلي الإسلامي: عرض تجارب بعض الدول**، مجلة العلوم الإنسانية، العدد 44، المجلد أ، ديسمبر 2015، ص: 57.

ثالثا: النموذج المختلط

يتطلب هذا النموذج أن تكون شركة التكافل وكيلاً عن المشتركين ومضاربًا في أقساطهم بوصفها رأس المال، وتنطبق على هذا النموذج الأحكام نفسها المذكورة في النموذجين السابقين، مع ضرورة الفصل بين عقدي الوكالة والمضاربة من حيث الحقوق والواجبات.

ويمكن توضيح هذا النموذج من خلال الشكل 1-10:

الشكل رقم 1-10: آلية الاستثمار في شركات التأمين التكافلي وفق النموذج المختلط



المصدر: محمد أكرم لال الدين، سعيد بوهراوة، تجربة التأمين التعاوني الماليزية، الملتقى الثالث للتأمين التعاوني، ماليزيا، يومي 7-2011/1/8، ص: 307

المبحث الثالث: التطبيق الفعال للحوكمة في شركات التأمين التكافلي وأثرها على الأداء

تعتبر السلامة المالية الحالة التي تكون فيها الأموال مستقرة بالنسبة للشركات، وقد تكون قوية ومتينة كما يمكن أن تكون على العكس من ذلك بشكل مختلف ومتفاوت من شركة لأخرى، ويعتبر نقص المعلومات بين أصحاب المصالح أبرز العوامل المؤثرة على الأداء والسلامة المالية لشركات التأمين التكافلي.

المطلب الأول: خصوصية تطبيق نظام الحوكمة في شركات التأمين التكافلي

تعبّر حوكمة شركات التأمين التكافلي عن مجموعة الضوابط التي تنظم العلاقة بين حملة الأسهم، مجلس المدراء، الإدارة التنفيذية، والمشتركين بما يحفظ مصالحهم بطريقة عادلة في إطار الشفافية، المسؤولية، الاستقلالية، والمبادئ الشرعية الإسلامية والقيم المهنية، والتي من شأنها أن تعمل على تفعيل وتوسيع دور مجلس الإدارة في المراقبة والإشراف إلى جانب تعزيز ثقة المشتركين في شركة التكافل، والتقليل من مشكل الوكالة المتمثل في تعارض المصالح بين أطراف العملية التأمينية.

أولا: أهداف تطوير نظام الحوكمة في المؤسسات المالية الإسلامية

تعد عملية تطوير حوكمة المؤسسات المالية الإسلامية في الوقت الحاضر أمرا ضروريا يصب في اتجاه تدعيم وتعزيز مكانة هذه المؤسسات في الاقتصاد، خاصة بعد الفضائح المالية الكثيرة والانهيارات الاقتصادية وما تبعها من فساد إداري ومحاسبي إلى جانب ضعف الجانب الرقابي على الأنشطة المالية لمختلف الشركات، كل هذا أدى إلى البحث عن ضرورة وضع مجموعة من الضوابط الأخلاقية والمبادئ المهنية التي يمكن أن تتكفل بحماية حقوق مختلف أصحاب المصالح.

من جهة أخرى تواجه المؤسسات المالية الإسلامية نظام حوكمة مزيج بين قواعد وأنظمة مفروضة من طرف المساهمين والهيئات الدولية التقليدية، ونظام حوكمة إسلامي صادر عن مجلس الخدمات الإسلامية (IFSP) ومعايير صادرة عن منظمة المحاسبة والتدقيق للمؤسسات المالية الإسلامية (AAOIFI) والمجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية (Cibafi)، إضافة إلى الهيئات المختصة بالرقابة الشرعية.

وتهدف حوكمة المؤسسات المالية الإسلامية إلى تحقيق النقاط التالية[1]:

[1] عبد الباري مشعل، **تحديات ومعوقات حوكمة المؤسسات المالية الإسلامية**، المؤتمر التاسع للهيئات الشرعية، هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، يومي 26-2010/05/27، ص: 03.

- تعزيز مسؤولية الإدارة عن تنفيذ المعاملات بكفاءة تحقق المتطلبات النظامية والشرعية؛
- تعزيز الاستقلالية والموضوعية في إبداء الرأي الشرعي من جهات التدقيق الشرعي؛
- تحقيق العدالة بين جميع الأطراف: المساهمين، الإدارة، المساهمون، أصحاب المصالح؛
- تعزيز الفصل بين السلطات والوظائف المتعارضة لضمان آليات واضحة لتحمل المسؤولية؛
- استكمال الإطار المؤسسي الداعم لتطبيق الأهداف الأخرى وإصدار التشريعات.

ثانيا: خصوصية حوكمة شركات التأمين التكافلي

يتميز نظام الحوكمة في شركات التأمين التكافلي بضرورة توفر العناصر الأساسية التالية[1]:

المشروعية: يقصد بها ضرورة التزام شركات التأمين التكافلي بمبادئ وأحكام الشريعة الإسلامية عند وضع إطار حوكمة شركات التأمين التكافلي؛

1. **الانضباط:** أي ضرورة إتباع السلوك الأخلاقي الصحيح وفق ميثاق القيم والأخلاقيات المهنية؛
2. **الشفافية:** وتعني الإفصاح عن المعلومات اللازمة لكل الأطراف بما يساعد في رقابة نشاط تلك الشركات ويلبي حاجات جميع الأطراف؛
3. **الاستقلالية:** يقصد بها ضمان عدم وجود تأثيرات على الإدارة أو الجهات الرقابية في أداء دورها؛
4. **العدالة:** تعنى احترام حقوق مختلف الأطراف ذات العلاقة بالشركة؛
5. **المسؤولية والمساءلة:** وتعني مسؤولية مجلس الإدارة أمام جميع الأطراف ذات المصلحة في شركة التأمين التكافلي ومنها المسؤولية الاجتماعية والبيئية والأخلاقية، وقابلية الإدارة للمساءلة عن نتائج أعمالها، وربط مدى التزامها بوضع نظام فعال للعقوبات والجزاءات وتطبيقه على جميع الأطراف.

ثالثا: متطلبات حوكمة شركات التأمين التكافلي

نظرا للأهمية البالغة التي يحتلها موضوع التأمين التكافلي في الاقتصاديات الإسلامية وما يمكن أن تلعبه هذه الشركات من دور فعال في المجتمع من خلال بث الأمان والطمأنينة والدفع بعجلة التنمية الاقتصادية وجهت آليات ومبادئ الحوكمة لشركات التأمين التكافلي لمراقبة ثلاث قضايا أساسية تتمثل في [2]:

---

[1] فلاق صليحة، **متطلبات تنمية نظام التأمين التكافلي – تجارب عربية–**، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، 2015/2014، ص: 156.

[2] عبد الرحمن يسري أحمد، **التأمين التعاوني الإسلامي – مفهومه وضوابطه الاقتصادية في إطار الشريعة–**، الدورة العشرون لمؤتمر مجمع الفقه الإسلامي الدولي، منظمة التعاون الإسلامي، وهران، الجزائر، 13–2012/09/18، ص: 21.

1- مراقبة نشاط الشركة لضمان سلامة تطبيق الإدارة لقواعد وآليات التأمين التكافلي؛
2- وضع قواعد لضمان الالتزام بمبادئ الشريعة الإسلامية في كافة التطبيقات من جهة وجمع الأموال ودفع التعويضات أو استثمار الأموال من جهة أخرى؛
3- وضع نظم للإفصاح بشفافية عن كيفية الأداء وعرض النتائج الختامية لأعمال التأمين التكافلي في إطار القواعد الشرعية والأخلاقيات الإسلامية.

كما تستلزم الحوكمة في الممارسة العملية في شركات التأمين التكافلي في[1]:

- وضع نظام للتدقيق في سلامة الحسابات المالية التأمينية ولصرف التعويضات ولقواعد وآليات العمليات الاستثمارية التي تقوم بها الشركة كنشاط موازي مساعد لنشاط التأمين؛
- تكليف الإدارة العليا بإعداد تقارير مفصلة عن الأداء الفعلي للنشاط لعرضها على المساهمين والذين يقومون بتعيين مستشار فني لحضور عرض هذه التقارير ومناقشتها في الجمعية العمومية للتأكد من سلامتها وشفافيتها؛
- التأكيد على المبادئ الإسلامية لنشاط التأمين التكافلي والضمانات الشرعية، ولا يكفي تعيين هيئة للرقابة الشرعية من داخل لشركة بل يلزم تعيين مراقب شرعي خارجي للتدقيق والتأكيد على التزام الشركة بالأطر الشرعية، مع تكليف كل منهما بوضع تقرير سنوي مفصل للعرض على الجمعية العمومية للمساهمين للتأكيد على الالتزام بالقواعد والمبادئ الشرعية.

رابعا: الفاعلون الأساسيين في حوكمة شركات التأمين التكافلي

تنص الأنظمة الأساسية لشركات التأمين التكافلي على مصطلح "**هيئة المشتركين**" ويقصد به الشخصية الاعتبارية المكونة من مجموعة حملة الوثائق (المؤمن عليهم) سواء كانوا أشخاص طبيعيين أو معنويين، والذين يتمتعون بالتغطية التأمينية والملتزمين بموجبها بأداء الاشتراكات لصالح شركة التأمين "**حساب المشتركين**"، إلى جانب مصطلح "**هيئة المساهمين**" أو "**حملة الأسهم**" الذين تنعقد إرادتهم على تأسيس شركة غرضها ممارسة أنشطة التأمين التكافلي.

1. هيئة المشتركين

إن مصطلح " هيئة المشتركين" كمصطلح قانوني أصيل في صناعة التأمين التكافلي وإن كان له أثره المالي فيما يتعلق بمبدأ الفصل التام بين حساب المشتركين وحساب المساهمين، إلا أن الأثر القانوني

[1] عبد الرحمن يسري أحمد، مرجع سابق، ص: 21.

لهذا المصطلح لا يزال مغيبا، كون المشتركين هم الطرف الأضعف، مما يؤدي إلى الإخلال بالتطبيق الأمثل للمقاصد التكافلية، ويعود ذلك إلى أن مصلحة المشتركين تقع تحت وصاية هيئة المساهمين، الذين يمثلهم مجلس الإدارة والذي يعمل على حماية مصالحهم بالدرجة الأولى[1].

وهذا الأمر ينطبق أيضا على لوائح وأنظمة الحوكمة الصادرة عن شركات التأمين التكافلي التي لم تشر إلى هيئة المشتركين كطرف أساسي في شركات التأمين التكافلي، ولم تنص صراحة على حماية مصالحها، على الرغم من أنها طرف أساسي في هذه الشركات، وهنا يغيب طرف مهم من أصحاب المصلحة، وهذا ما يعاب على لوائح الحوكمة الصادرة عن كثير من شركات التأمين التكافلية [2].

2. هيئة المساهمين

ركزت لوائح وأنظمة الحوكمة الصادرة عن غالبية شركات التأمين التكافلي على هيئة المساهمين باعتبارها من الفاعلين الأساسيين في تعزيز مبادئ الحوكمة بهذه الشركات ممثلة في مجلس الإدارة، حيث تضمن للمساهمين جميع الحقوق المتصلة بالسهم، وبوجه خاص الحق في الحصول على نصيب من الأرباح التي يتقرر توزيعها، حضور الجمعية العامة للمساهمين، الاشتراك في مداولاتها، التصويت على قراراتها، وإتاحة المعلومات التي تمكن المساهمين من ممارسة حقوقهم على أكمل وجه، بحيث تكون هذه المعلومات وافية ودقيقة، إذ لا يجوز التمييز بين المساهمين فيما يتعلق بتوفير المعلومات.

وتعزز لوائح الحوكمة في شركات التأمين التكافلي الحد من استخدام السلطة الإدارية في غير مصالح المساهمين، وتعمل على تفعيل أداء مجلس الإدارة وتعزيز الرقابة الداخلية وتحديد الأدوار والصلاحيات لكل من المساهمين ومجلس الإدارة والإدارة التنفيذية وأصحاب المصالح، علاوة على تأكيدها على مبدأي الإفصاح والشفافية[3].

بالإضافة إلى[4]:

---

[1] رياض منصور الخليفي، مرجع سابق، ص: 35.

[2] محمد أحمد زيدان، **مرجع** سابق، ص: 745 .

[3] المرجع نفسه، ص: 746.

[4] حمدي معمر، **دور تطبيق مبادئ الحوكمة في دعم نشاط شركات التأمين التعاوني –دراسة بعض التجارب العربية–** أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص مالية واقتصاد دولي، جامعة حسيبة بن بوعلي الشلف، الجزائر، 2017، ص: 127.

3. **هيئة الرقابة الشرعية*** : يجب على شركة التأمين التكافلي أن تحرص على ضرورة وجود هيئة الرقابة الشرعية مهمتها مراقبة أعمال الشركة للتأكد من مطابقة أعمالها لأحكام الشريعة الإسلامية، ولا يجوز لأحد أن يتدخل في فتاوى وقرارات هذه الهيئة وعلى المؤمِّن التقيد بهذه الفتاوى والقرارات.

4. **الجهات الرقابية والتشريعية:** وتشمل الجهات المعنية بإصدار القوانين والتشريعات المنظمة لنشاط شركات التأمين التكافلي، ورقابة تنفيذ هذه الشركات لتلك القوانين والنظم ومن مهامها: الرقابة الفنية والمالية التي تقوم بها هيئة الرقابة على التأمين، الرقابة الاكتوارية التي يقوم بها الخبراء الاكتواريون، والرقابة المحاسبية التي يقوم بها المراجعون الخارجيين والجهاز المركزي للحسابات.

5. **مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية:** ويلعب دوراً محورياً في أداء نشاط التأمين ويتوسط العلاقة بين الأطراف الأخرى ويقع عليه عبء تنفيذ المتطلبات الشرعية، القانونية، المالية، الفنية والمحاسبية ويحقق أغراض أصحاب المصالح، ويعمل على إزالة أي تعارض أو تضارب بينها.

6. **أصحاب المصالح الآخرين:** يتم ذلك عن طريق احترام دور أصحاب المصلحة وتعويضهم عن أي انتهاك لحقوقهم القانونية وإفساح المجال أمامهم للمشاركة الفعالة في الرقابة على الشركة.

المطلب الثاني: مبادئ وآليات الحوكمة في شركات التأمين التكافلي

بالرغم من أن مبادئ واليات الحوكمة التي نصت عليها منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية إلى جانب معايير لجنة بازل كانت موجهة لكل الشركات على اختلاف طبيعة عملها وتوجهها، إلا أن الأمر يختلف لدى شركات التأمين التكافلي حيث حاول مجلس الخدمات الإسلامية وضع معايير خاصة لتطبيق الحوكمة في المؤسسات المالية الإسلامية عامة وشركات التأمين التكافلي خاصة.

أولا: مبادئ الحوكمة في شركات التأمين التكافلي

1- المبادئ الإرشادية لحوكمة شركات التأمين التكافلي

تبنى مجلس الخدمات المالية الإسلامية في ماليزيا مبادئ الحوكمة الصادرة عن كل من منظمة مجلس التعاون الاقتصادي والتنمية OECD ووثيقة لجنة بازل حول "تعزيز الحوكمة في المنظمات المصرفية" وبنى عليهما مجموعة من المبادئ الإرشادية التي يجب أن تلتزم بها إدارة المؤسسة المالية الإسلامية اتجاه أصحاب المصالح. وأصدر معياراً لحوكمة المؤسسات المالية الإسلامية في

* هيئة الرقابة الشرعية: ركيزة استراتيجية تقوم عليها المؤسسات المالية الإسلامية، وهي عبارة عن مجموعة من الفقهاء المتخصصين في فقه المعاملات المالية المعاصرة، حيث يعهد إليهم النظر في أعمال المؤسسة المالية بغرض حفظها عن المخالفات الشرعية، كما تناط بها أعمال الرقابة والتفتيش على سلامة التطبيق العملي، وتكون قراراتها ملزمة، وتصدر تقريرها الشرعي السنوي الذي يتم ضمه إلى التقرير السنوي للشركة.

ديسمبر 2006، تحت ما يسمى بـ **المبادئ الإرشادية لضوابط إدارة المؤسسات التي تقدم خدمات مالية إسلامية**، وألزم هذا المعيار المؤسسات المالية الإسلامية إما أن تؤكد التزامها بنصوص هذه المبادئ الإرشادية أو تعطي شرحاً واضحاً لأصحاب المصالح عن أسباب عدم التزامها بهذه المبادئ، وتتلخص هذه المبادئ في[1]:

- **المبدأ الأول:** يجب على المؤسسات المالية الإسلامية أن تضع ضوابط إدارة* شاملة تحدد الأدوار والوظائف الاستراتيجية لكل عنصر من عناصر ضوابط الإدارة والآليات المعتمدة لموازنة مسؤوليات مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية اتجاه مختلف أصحاب المصالح.
- **المبدأ الثاني:** يجب على المؤسسات المالية الإسلامية أن تتأكد من أن إعداد تقارير معلوماتها المالية وغير المالية يستوفي المتطلبات التي تنص عليها المعايير المحاسبية المتعارف عليها دوليا، وتكون مطابقة لأحكام الشريعة الإسلامية.
- **المبدأ الثالث:** يجب على المؤسسات المالية الإسلامية الإقرار بحقوق أصحاب حسابات الاستثمار في متابعة أداء استثماراتهم والمخاطر ذات العلاقة، ووضع الوسائل الكافية لضمان المحافظة على هذه الحقوق وممارستها.
- **المبدأ الرابع:** يجب على المؤسسات المالية الإسلامية اعتماد استراتيجية استثمار سليمة تتلاءم مع المخاطر والعوائد المتوقعة لأصحاب حسابات الاستثمار إضافة إلى اعتماد الشفافية في دعم العوائد.
- **المبدأ الخامس:** يجب على المؤسسات المالية الإسلامية أن تضع آلية مناسبة للحصول على الأحكام الشرعية من المختصين بها، والالتزام بتطبيق الفتاوى ومراقبة مدى الالتزام بالشريعة في جميع نواحي منتجاتها وعملياتها ونشاطاتها.
- **المبدأ السادس:** يجب على المؤسسات المالية الإسلامية الالتزام بأحكام الشريعة الإسلامية ومبادئها المنصوص عليها في قرارات علماء الشريعة، وأن تتيح للجمهور الاطلاع على هذه الأحكام والمبادئ.
- **المبدأ السابع:** يجب على المؤسسات المالية الإسلامية توفير المعلومات الأساسية حول حسابات الاستثمار التي تديرها لأصحاب حسابات الاستثمار وللجمهور بالقدر الكافي وفى الوقت المناسب.

---

* يقصد بعناصر ضوابط الإدارة كل من مجلس الإدارة واللجان المنبثقة عنه، الإدارة التنفيذية، هيئة الرقابة الشرعية، مراجعي الحسابات الداخليين والخارجيين.

[1] دار المراجعة الشرعية، **الحوكمة في المؤسسات المالية والمصرفية العاملة وفق الشريعة الإسلامية**، مؤتمر حوكمة الشركات المالية والمصرفية (البنوك-شركات التأمين-شركات الوساطة)، الرياض، يومي 17-2007/04/18، ص ص: 5-7.

2- المعايير الشرعية الصادرة عن هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية

كانت تسمى سابقا "**هيئة المحاسبة المالية للمصارف والمؤسسات المالية الإسلامية**" تأسست بموجب اتفاقية موقعة من قبل عدد من المؤسسات المالية الإسلامية في 1990/02/26 بالجزائر ليتم اعتمادها في 1991/03/27 في البحرين بصفتها هيئة عالمية ذات شخصية معنوية مستقلة غير هادفة للربح.

وتهدف الهيئة إلى تطوير فكر المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، ونشر ذلك الفكر وتطبيقاته عن طريق: التدريب، عقد الندوات، إصدار النشرات الدورية، إعداد الأبحاث وإعداد وإصدار وتفسير ومراجعة وتعديل معايير المحاسبة والمراجعة لتلك المؤسسات، وذلك بما يتفق مع أحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية، وبما يتلاءم والبيئة التي تنشأ فيها تلك المؤسسات، وينمي ثقة مستخدمي القوائم المالية بالمعلومات التي تصدر عنها، وتشجعهم على الاستثمار والإيداع لديها والاستفادة من خدماتها[1].

وأصدرت الهيئة خمسة أنواع من المعايير بلغ مجموع الصادر منها 98 معيار موزعة كالتالي[2]:

*معيارين (02) للأخلاقيات *58 معيارا شرعيا

*7 معايير للحوكمة *26 معيارا محاسبيا

*5 معايير للمراجعة.

وتحظى هذه المعايير بقبول دولي وإقليمي واسع وهي مطبقة حالياً في عدد من المؤسسات المالية الإسلامية في دولة البحرين، الأردن، لبنان، قطر، السودان وسوريا ويسترشد بها في دول أخرى مثل استراليا، واندونيسيا، ماليزيا، باكستان، السعودية وجنوب إفريقيا. وتصب جميع هذه المعايير في خانة العرض والإفصاح وتحث إدارة الشركات على الشفافية والعدل في التعامل وعدم أكل أموال الناس بالباطل، وهو ما تنادي به المؤسسات الدولية المهتمة بمبادئ ومعايير حوكمة الشركات[3].

وعلى العموم يمكن تلخيص مجمل مبادئ الحوكمة في شركات التأمين في الشكل رقم 1-11:

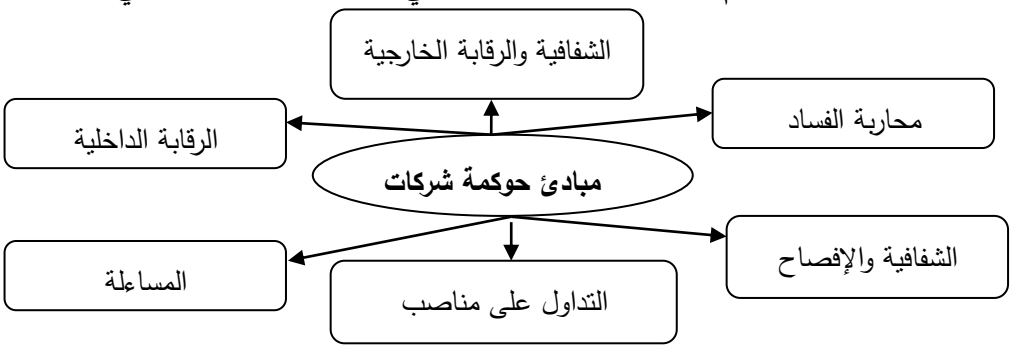
---

[1] هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، **المعايير الشرعية –النص الكامل للمعايير الشرعية التي تم اعتمادها حتى نوفمبر 2017-** ، المنامة –البحرين.

[2] هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية عن الموقع: http://aaoifi.com/about-aaoifi/ تاريخ الاطلاع: 2017/01/21.

[3] فلاق صليحة، **دور آليات الحوكمة في تفعيل أداء شركات التأمين التكافلي**، الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والإنسانية، العدد 11، 2014، ص: 56.

الشكل رقم 1-11: مبادئ الحوكمة في شركات التأمين التكافلي



المصدر: مداح عرايبي الحاج، قداوي عبد القادر، دور مكافحة التحايل في التأمينات كضرورة لحوكمة شركات التأمين في الجزائر، المؤتمر الدولي الثامن حول: دور الحوكمة في تفعيل أداء المؤسسات والاقتصاديات، جامعة حسيبة بن بوعلي الشلف، الجزائر، يومي 19-2013/11/20، ص: 183.

ثانيا: آليات الحوكمة في شركات التأمين التكافلي

تعمل الحوكمة في شركات التأمين التكافلي على تحقيق وظيفتها الإشرافية والرقابية وذلك وفق مجموعة من الآليات تتمثل في مجموعتين رئيسيتين كالتالي:

1- الآليات الداخلية للحوكمة في شركات التأمين التكافلي: وتضم الآليات الداخلية العناصر التالية:

1-1 مجلس الإدارة

يتكون مجلس الإدارة بشكل عام من مجموعتين من الأعضاء، أعضاء من خارج الإدارة التنفيذية ويعرفون بالأعضاء المستقلين وأعضاء من داخل الإدارة التنفيذية، وهو عامل مهم إذ أنه مؤهل بأن يمارس وظيفة الإشراف والرقابة بحرية وبطريقة مستقلة عن الإدارة من الناحية التنظيمية. ونظرا لكثرة المهام يقوم مجلس الإدارة بتشكيل لجان متخصصة وكل لجنة تهتم بمهمة معينة.

وتتمثل المهام الأساسية لمجلس الإدارة في[1]:

- ✓ مراقبة وتوجيه استراتيجية شركة التأمين بما فيها إعادة التأمين وسياسة الشركة فيما يخص إدارة المخاطر، الميزانية السنوية، استراتيجية التسعير، والإشراف على أعمال التدقيق وأعمال الاكتواريين، ومتابعة تسيير شركة التأمين من أجل ضمان تحقيق الأهداف المسطرة؛
- ✓ متابعة مدى فعالية آليات الحوكمة المطبقة في شركة التأمين وتعديلها إذا لزم الأمر؛
- ✓ متابعة وتسيير تضارب المصالح بين أعضاء مجلس الإدارة والمساهمين؛
- ✓ تعيين المكافآت ومراقبة المسؤولين في الشركة وكذا المتدخلين الخارجيين مثل مسيري الأصول، الاكتواريين ومحافظو الحسابات واستبدالهم في بعض الحالات.

[1] OCDE, **lignes directrices, préparées par le Comité des Assurances et des Pensions Privées de l'OCDE**, 28 avril 2005, P : 8.

ولتعزيز دور مجلس الإدارة في شركات التأمين التكافلي يجب أن يتوفر نظام الحوكمة على[1]:

- ✓ أن يتمتع المجلس ولجانه بالتوازن المناسب ما بين المهارات والخبرات والاستقلالية والمعرفة بالشركة كي يتمكن من القيام بمسؤولياته؛
- ✓ أن يتوفر على لجنة ترشيح تتولى القيادة في عمليات تعيين المجلس وتقدم توصياتها له كما يمكن للجنة الترشيح التقدم بالتوصية للمجلس بتعيين أعضاء مجلس الإشراف الشرعي؛
- ✓ أن يتوفر لدى المجلس لجنة تدقيق وحوكمة ولجنة مكافآت مع وجود لجنة إدارة مخاطر منفصلة.

وبالتالي يلعب مجلس إدارة الشركة دورا مهماً وحاسماً في وضع الأهداف الاستراتيجية لها، وإقرار الاستراتيجيات والسياسات العامة التي تحكم سير العمل، لذلك فإن لقرارات المجلس تأثيرا كبيرا على أداء أية شركة. وقد ركزت قواعد حوكمة الشركات بشدة على عدد من المسائل المتعلقة بتشكيل المجلس وكيفية حكمه للشركة، ومحافظته على أصولها وتعظيمه لثروة مساهميها.

1-2- لجان مجلس الإدارة

1-2-1 اللجنة التنفيذية: تهدف إلى ضمان فعالية عملية اتخاذ القرار على أعلى المستويات بغية تحقيق أهداف الشركة بموجب الصلاحيات الممنوحة لها من قبل مجلس الإدارة، ومن أبرز مهامها إبداء التوصية لمجلس الإدارة حول الخطط الاستراتيجية والتشغيلية والميزانيات وخطط الأعمال واتخاذ ما يلزم بشأنها، كما تقوم باتخاذ القرارات حول المسائل المخول لها والتي تكون خارج نطاق صلاحيات الرئيس التنفيذي بما في ذلك المسائل المتعلقة بالنفقات الرأسمالية والمشتريات ضمن الحدود المخولة لها[2].

2-2-1 لجنة المكافآت: بناءا على التوصيات الصادرة عن الجهات المهتمة بحوكمة الشركات بأنه يجب أن تشكل لجان المكافآت من أعضاء مجلس الإدارة غير التنفيذيين، وتتركز وظائف لجنة المكافآت وواجباتها في تحديد الرواتب والمكافآت والمزايا الخاصة بالإدارة العليا[3].

3-2-1 لجنة التعيينات: يجب أن يتم تعيين أعضاء مجلس الإدارة والموظفين من بين المرشحين الذين تتلاءم مهاراتهم وخبراتهم مع المهارات والخبرات المحددة من طرف الشركة، ولضمان الشفافية في تعيين أعضاء مجلس الإدارة وبقية الموظفين فقد وضعت لهذه اللجنة مجموعة من الواجبات من بينها:

---

[1] معمر حمدي، **دور تطبيق مبادئ الحوكمة في دعم نشاط شركات التأمين التعاوني-دراسة بعض التجارب العربية** - مرجع سابق، ص: 133.

[2] الشركة التعاونية للتأمين، لائحة حوكمة الشركة، المملكة العربية السعودية، عن الموقع https://www.tawuniya.com.sa ص: 54. تاريخ الاطلاع: 2018/08/15.

[3] عزيزة بن سمينة، طبني مريم، **حوكمة الشركات ودورها في تفعيل نظام الرقابة على شركات التأمين التعاوني**، الملتقى الدولي السابع حول: الصناعة التأمينية، الواقع العملي وآفاق التطوير –تجارب الدول–، جامعة حسيبة بن بوعلي الشلف، الجزائر، يومي 03–2012/12/04، ص: 09.

- ✓ تعيين أفضل المرشحين المؤهلين وتقييم مهاراتهم باستمرار؛
- ✓ توخي الموضوعية في عملية التوظيف وكذلك الإعلان على الوظائف[1].

4-2-1 لجنة المراجعة: تعرف لجنة المراجعة بأنها " لجنة منبثقة من مجلس الإدارة تقتصر عضويتها على الأعضاء غير التنفيذيين ممن لديهم الخبرة في مجال المحاسبة والمراجعة "[2]. وتتركز مهامها الرئيسية في تفعيل توصيات مجلس الإدارة فيما يتعلق بإدارة المراجعة الداخلية، ودراسة السياسات المحاسبية المتبعة، والتقارير المالية للشركة وتقييم مدى كفاءة عمليات المراجعة الداخلية والخارجية، والتوصية لمجلس الإدارة بتعيين المحاسبين القانونيين، بالإضافة إلى اعتماد نشر القوائم المالية[3].

5-2-1 إدارة المخاطر: تتعرض شركات التأمين على غرار الشركات المالية الأخرى إلى العديد من المخاطر نتيجة لطبيعة نشاطها والخدمات التي تقدمها. وفي هذا الإطار ولكي يضمن مجلس الإدارة فعالية هذه الوظيفة يستعين بلجنة المخاطر بهدف تحسين الحوكمة في الشركة وضمان أكبر فعالية في تحديد المخاطر التي تتعرض لها الشركة، وكل ذلك من أجل:

- ➢ حماية مصالح أصحاب المصلحة؛
- ➢ ضمان أن مجلس الإدارة يقوم بتعبئة جميع مجهوداته نحو الاستراتيجية التي من خلالها يتم تحقيق قيمة إضافية للشركة في إطار نظام رقابي فعال؛
- ➢ ضمان تنفيذ الضوابط التنظيمية والرقابية على نحو كاف وفعال.

وتتبع لجنة المخاطر عدة طرق في إدارة المخاطر وتعزيز الحوكمة في شركات التأمين منها:

- النماذج الداخلية؛
- اختبار التحمل؛
- استخدامات وكالات التنقيط في إدارة المخاطر[4].

---

[1] عزيزة بن سمينة، طبني مريم، مرجع سابق، ص: 10.

[2] حميدوش حورية، مرجع سابق، ص: 132.

[3] حمدي معمر، **دور تطبيق مبادئ الحوكمة في دعم نشاط شركات التأمين التعاوني- دراسة بعض التجارب العربية-**، مرجع سابق، ص: 134.

[4] ساعد بن فرحات، **بعض مبادئ واليات الحوكمة في شركات التأمين- مقارنة بين شركة التأمين وإعادة التأمين CAAR وشركة AXA للتأمين-**، ندوة حول مؤسسات التأمين التكافلي والتأمين التقليدي بين الأسس النظرية والتجربة التطبيقية، جامعة فرحات عباس سطيف، الجزائر، يومي 25-2011/04/26، ص: 11.

6-2-1 لجنة الحوكمة وأخلاقيات المهنة: وتتلخص مهامها في النقاط التالية[1]:

- ✓ وضع وتنفيذ طرق لتقييم الأداء وفعالية مدير المجلس وجميع لجان المجالس؛
- ✓ التأكد من استقلالية، كفاءة وفعالية مجلس الإدارة في إدارة الشركة؛
- ✓ الإشراف على الخطط المتعلقة بإدارة الشركة؛
- ✓ عرض مقترحات حول التعديلات الواجبة على اللوائح التنظيمية للشركة؛
- ✓ وضع توصيات متعلقة بالترشيحات لعضوية اللجان.

3-1 المراجعة الداخلية

تعتبر هذه الوظيفة واحدة من أهم الوظائف الأساسية للإدارة السليمة للشركة. ولقد أخذت اهتماما كبيرا عقب الفضائح المالية التي هزت الكثير من الشركات ومن بينها شركات التأمين، لأنها المؤهلة للاكتشاف المبكر للأخطاء والانحرافات المتعمدة وغير المتعمدة وتصحيحها في أوانها، ومن مهام المراجع الداخلي وفقا لمبادئ الحوكمة مايلي[2]:

- ✓ وضع وتنفيذ خطة لمراجعة الحسابات على أساس المخاطر بفحص وتقييم مدى كفاية وفعالية أنظمة شركة التأمين وكذلك الضوابط والأنظمة الداخلية للشركة ومدى التزام وامتثال جميع وحدات الشركة وجميع الموظفين لهذه الضوابط؛
- ✓ ضمان أن جميع الجوانب التقنية لشركة التأمين قد تم مراجعتها في الفترات المحددة لها؛
- ✓ إصدار النتائج والتوصيات المتوصل إليها حول مدى الامتثال للقوانين والضوابط.

وتلعب المراجعة الداخلية دورا هاما في إنجاح حوكمة الشركات، حيث تقلص من التعارض بين المساهمين والإدارة، كما أنها تقضي على عدم تماثل المعلومات المحتواة بالقوائم المالية، فالمدقق الداخلي يضفي ثقة ومصداقية على المعلومات من خلال المصادقة على القوائم المالية التي تعدها الشركة وذلك بعد مراجعتها والتأكد من صحة البيانات والمعلومات الواردة بها.

---

[1] الطيب الداودي، بن الزاوي عبد الرزاق، **أهمية الحوكمة في تفعيل الرقابة على شركات التأمين التعاوني**، مجلة العلوم الإنسانية– جامعة محمد خيضر بسكرة، العدد 24، مارس 2012، ص: 391.

[2] ساعد بن فرحات، مرجع سابق، ص: 11.

4-1 هيئة الرقابة الشرعية

يعرف مجلس الخدمات المالية الإسلامية (IFSB) هيئة الرقابة الشرعية على أنها: " كيان متخصص تعينه مؤسسة خدمات مالية إسلامية للقيام بمهام الإشراف على نظم الضوابط الشرعية وتطبيقاتها "[1].

ومن صلاحيات هيئة الرقابة الشرعية مايلي[2]:

- ✓ الاطلاع الكامل ودون قيود على جميع السجلات والوثائق والمعاملات بما في ذلك الرجوع إلى المستشارين والموظفين دون الإخلال بأحكام قانون السرية؛
- ✓ الاستعانة بخبراء خارجيين لتقديم المشورة لها فيما يخص القضايا القانونية والمالية؛
- ✓ على أعضاء هيئة الرقابة الشرعية تخصيص الوقت الكافي للقيام بمهام الفتوى والتدقيق الشرعي؛
- ✓ التأكد من كفاية وفعالية نظام الرقابة الشرعية الداخلية؛
- ✓ تنسق هيئة الرقابة الشرعية مع لجنة التدقيق مسألة التأكد من الالتزام بأحكام الشريعة الإسلامية.

1-4-2 مبادئ حوكمة الالتزام الشرعي

ويقصد به تلك النظم التي تبين العلاقة بين الهيئة الشرعية ومدى التزام الشركة بالفتاوى التي تصدرها الهيئة الشرعية. فهي مجموع الترتيبات المؤسسية والتنظيمية التي تتأكد من خلالها مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية بأن هناك إشراف شرعي فعال ومستقل.

وتقوم على أربعة مبادئ رئيسية يمكن ترجمتها في الجدول رقم 1-3:

الجدول رقم 1-3: مبادئ حوكمة الالتزام الشرعي

الاستقلالية	➢ بأن تتضمن الهيئات الشرعية مدراء تنفيذيين أو مشاركة أحد أعضائها في اللجان الإدارية؛ ➢ ألا يكون عضو الهيئة الشرعية مساهما في الشركة وان لا يحصل على مزايا الموظفين أو يكون له مصالح تجارية مع الشركة.
الأهلية	➢ يجب أن تتوفر في أعضاء الهيئة الشرعية الخبرة والمؤهلات العلمية اللازمة؛ ➢ حصول أعضاء الهيئة على التأهيل المناسب لمعرفة الجوانب الفنية لنشاط الشركة؛ ➢ أن يحصل أعضاء الهيئة على كافة الصلاحيات للحصول على المعلومات والاطلاع على البيانات.
المرجعية	➢ تكوين لجنة عليا مستقلة لحوكمة الالتزام الشرعي للشركة؛ ➢ تحديد حقوق وواجبات أعضاء الهيئة الشرعية؛

[1] مجلس الخدمات المالية الإسلامية، **المبادئ الإرشادية لنظم الضوابط الشرعية للمؤسسات التي تقدم خدمات مالية إسلامية**، كوالالمبور، ماليزيا، ديسمبر 2009، ص: 37.

[2] مصطفى إبراهيم مصطفى، **نحو منهج متكامل للرقابة على المصارف الإسلامية**، أطروحة دكتوراه في الاقتصاد الإسلامي، الجامعة الأمريكية المفتوحة، القاهرة، 2012، ص: 81.

	➢ تفعيل الرقابة على أعمال الشركة من أجل ضمان التطوير وتصحيح الأخطاء.
الآليات/ الصلاحيات	➢ مراجعة أعمال واختصاصات الهيئة الشرعية؛ ➢ إمكانية طلب الهيئة الشرعية أي مسائل تراها على الالتزام الشرعي للشركة وتيسير عملية حصولها واطلاعها على المعلومات والتقارير.

المصدر: بالاعتماد على:

عز الدين خوجة، حوكمة الالتزام الشرعي في صناعة الخدمات المالية الإسلامية، ورشة عمل حوكمة الالتزام الشرعي، المجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية، البحرين، 2007/04/21، ص- ص: 08- 22.

2- الآليات الخارجية للحوكمة في شركات التأمين التكافلي

1-2 المراجعة الخارجية

تدل المراجعة الخارجية بصفة عامة على التحقيق في البيانات باعتبارها نتائج لمسار إنتاج المعلومات، حيث تعمل كرقابة على حسابات الشركة وطريقة تحضير هذه الحسابات، وتعد الأداة الرئيسة المستقلة التي تهدف إلى فحص القوائم المالية في الشركة[1]. حيث يقوم المراجع الخارجي بإبداء الرأي حول ما إذا تم إعداد البيانات المتعلقة بالوضعية المالية للشركة وفقا للمعايير السليمة المتعارف عليها. كما تمتد هذه المراجعة إلى تقارير الخبير الاكتواري بالرغم من أن مسؤولية البيانات المالية المتعلقة بالوضعية المالية ترجع إلى مجلس الإدارة.

وقد تمتد وظيفة المراجع الخارجي لتشمل توفير الضمانات بشأن التقارير المقدمة للمشرفين على شركة التأمين كالتقارير المالية التكميلية، أو تقارير عن تنفيذ شركة التأمين لإدارة المخاطر ونظم الرقابة الداخلية، وفي هذا الصدد يقوم مجلس الإدارة بالاعتماد على المراجع الخارجي لإبداء الرأي في هذه البيانات وبوجه خاص مراجعة معالجة الخبير الاكتواري للمخصصات والالتزامات التقنية الأخرى للشركة، والتأكد من أنها تعتمد على بيانات موثوق بها وأنه تم حسابها وفقا لمناهج مقبولة.

ويتم تعيين مدقق خارجي مستقل لدى شركات التأمين بواسطة عقود مؤقتة قابلة للتجديد، ويقوم بالتدقيق في حسابات الشركة والإبلاغ عن الأخطاء والتجاوزات التي يجدها في حسابات الشركة. ونظرا لخصوصية نشاط التأمين فإن المدقق الخارجي ملزم بمعرفة محاسبة شركات التأمين وكل خصوصيات هذا القطاع للتمكن من الاطلاع على حسابات الشركة والتدقيق فيها[2].

[1] حميدوش حورية، مرجع سابق، ص: 134.

[2] المرجع نفسه، ص ص: 134، 135.

2-2- الخبير الاكتواري

الخبير الاكتواري هو خبير في رياضيات التأمين وتسعير المخاطر التأمينية كافة إضافة إلى تكوين الاحتياطات الفنية المناسبة لشركات التأمين[1]. وظهور هذه الوظيفة مرتبط تاريخيا بظهور التأمين البحري للسفن التجارية في بريطانيا. وعرفت هذه المهنة تطورات هامة ابتداء من الثمانينات لكي يشمل نشاطها دراسة وتحليل كافة المخاطر المصاحبة لقطاع الخدمات المالية ومنها المخاطر القصيرة والطويلة الأمد المتصلة بسياسات التسعير والاستثمار وإعادة التأمين المعتمدة[2].

وتعرفه الجمعية الدولية للاكتواريين International Association of Actuaries **(I.A.A)** بأنه "مفكر متعدد المواصفات الاستراتيجية، متمرس في النظريات والتطبيقات في علوم الرياضيات، الإحصاءات، الاقتصاد، حساب الاتصالات والعلوم المالية. ولقب الاكتواري بالمهندس المالي ومهندس الرياضيات الاجتماعية، لأن تركيبته الفريدة التي يتحلى بها تمكنه من تحليل وصفات عمل يستخدمها للتوجه نحو تنوع متنام من التحديات المالية والاجتماعية في العالم".

ويمكن القول أن الخبير الاكتواري يملك من المواصفات ما يجعله عنصرا فعالا وأساسيا في ممارسة الحوكمة في شركات التأمين نلخصها في العناصر التالية:

- امتلاك المؤهلات العلمية والتقنية الكفيلة بتقديم النصائح والملاحظات في القبول والاختيار في أعمال أنظمة الرقابة والإشراف؛
- استقلالية الخبير الاكتواري عن مختلف الأطراف ذات المصلحة في شركة التأمين؛
- المسؤولية أمام مجلس الإدارة وهيآت الإشراف على التأمين، عن التقارير والمنشورات التي يقدمها ونتائج الدراسات والتحاليل المقدمة؛
- وسيط مهم لإضفاء الشفافية على بعض الجوانب التقنية المعقدة في حساب المخاطر والتعويضات التي يمكن أن تكون مصدر تلاعب وتحايل من طرف إدارة الشركة[3].

[1] Organization OF Economic co. Operative And Development (OECD), Op cite, P: 20.

[2] ساعد بن فرحات، مرجع سابق، ص: 09 .

[3] المرجع نفسه، ص: 10.

المطلب الثالث: أثر خصائص الحوكمة على الأداء المالي

من المؤكد أن جل الشركات تسعى دائماً إلى تحسين أدائها وتعظيم ربحيتها، وقد جاءت الحوكمة كي تحقق الإصلاح المالي والإداري في الشركات سعياً منها نحو تعزيز أداءها وتعظيم ربحيتها والحفاظ على ممتلكاتها، وضمان استمرارها. وقد أشارت العديد من الدراسات أن التطبيق الجيد للحوكمة له تأثير إيجابي على أداء الشركات، ولازالت الدراسات جارية والنتائج حول ذلك متباينة، حيث وجدت بعض الدراسات تأثيراً لبعض آليات الحوكمة على الأداء المالي دون أخرى، ولكن بالمجمل تتفق غالبية تلك الدراسات أن للحوكمة علاقة قوية ومباشرة بالأداء المالي، وتختلف تلك العلاقة من قطاع إلى آخر ومن دولة إلى أخرى، حسب صلاحيات الأنظمة والقوانين المتبعة في الشركات، وتأثير الأطر التنظيمية والقانونية التي تفرضها الدول على النظام الاقتصادي بشكل عام[1].

أولا: تطبيق نظام الحوكمة وعلاقته بأداء الشركات

هناك مجموعة من الأسباب التي تفسر وجود علاقة بين الشركات التي تطبق نظم الحوكمة والأداء المتميز لها – على الرغم من أنه لا يمكن الجزم في تفسير سبب هذه العلاقة – ويمكن إيجازها في[2]:

- حوكمة الشركات عبارة عن انعكاس لنوعية الإدارة، فالإدارة ذات المستويات عالية الكفاءة هي التي تهتم بالمراجعات والتوازنات، والمحاسبة عن الأداء ورفع مستوى الأداء التشغيلي؛
- تجنب المستثمرون الأسهم والأسواق التي تضعف فيها نظم حوكمة الشركات، سواء في الأسواق المحلية أو الإقليمية أو العالمية، وفي ظل عدم وجود ملامح جيدة للحوكمة يلجأ المستثمرون إلى مديري صناديق الاستثمار لتنويع المخاطر للتغلب على ضعف الحوكمة؛
- أصبحت الحوكمة في حد ذاتها معيارا استثماريا بالغ الأهمية مع اتجاه الكثير من الدول في أوروبا وآسيا إلى إصدار تصنيف للشركات في ضوء التزامها بمبادئ الحوكمة المعتمدة لديها؛

---

[1] محمد العماد سعد أسعد، **أثر تطبيق آليات الحوكمة المفصح عنها على الأداء المالي –دراسة نظرية تطبيقية على الشركات المساهمة في المملكة العربية السعودية–**، رسالة ماجستير في المحاسبة، كلية الشريعة والدراسات الإسلامية، جامعة أم القرى، المملكة العربية السعودية، 2015، ص: 31.

[2] محمد البشير بن عمر، **دور حوكمة المؤسسات في ترشيد القرارات المالية لتحسين الأداء المالي للمؤسسة– دراسة حالة المجمع الصناعي صيدال للفترة 2008–2013–**، أطروحة دكتوراه في علوم التسيير، تخصص مالية المؤسسة، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، الجزائر، 2017/2016، ص ص: 232، 233 .

- احتلال الشركات الكبرى موقع متميز في ترتيبها من حيث تطبيقها للحوكمة، مما يدفع الشركات على اختلاف حجمها إلى الأخذ بمتطلبات الحوكمة لجذب الاستثمارات، وتخفيض تكلفة رأس المال، ومما لا شك فيه يتطلب تحسين الأداء تحسين أسلوب وطريقة التقدير وتقييم هذا الأداء؛
- الدور الفعال للجان المراجعة لاتصافها بالاستقلالية والخبرة، والابتعاد عن التحيز يجعل هناك ضوابط للارتقاء بالأداء ويعزز التفاعل الايجابي للجنة المراجعة مع عمل المحاسبين والمراجعين الداخليين والخارجيين؛
- ارتباط الحوكمة بتطبيق معايير للمحاسبة الدولية، التي تكفل ضوابط الأداء الفني والمالي، وما يمكن أن يتصل بها من جوانب إدارية، الأمر الذي يؤدي في النهاية إلى الرقابة وتطوير الأداء.

وترى الكثير من الدراسات النظرية أن الممارسة السليمة للحوكمة تساعد الشركات على جذب الاستثمارات ودعم الأداء والقدرة على المنافسة على المدى الطويل من خلال[1]:

- التأكيد على الشفافية في معاملات الشركة وإجراءات المحاسبة والمراجعة المالية، فالحوكمة تساهم في الحد من الفساد الذي يؤدي إلى تآكل القدرة التنافسية للشركة؛
- تحسين إدارة الشركة من خلال مساعدة المديرين ومجلس إدارة الشركة على تطوير استراتيجية سليمة، وضمان اتخاذ القرارات بناء على أسس سليمة، ومنه تحسين كفاءة أداء الشركة؛
- تبني معايير الشفافية في التعامل مع المستثمرين وبالتالي منع حدوث الأزمات المصرفية؛

ثانيا: أثر خصائص مجلس الإدارة على الأداء المالي

يساعد الأسلوب الجيد لحوكمة الشركات في دعم الأداء الاقتصادي والقدرات التنافسية وجذب الاستثمارات للشركات والاقتصاد، وتبعا لذلك يشمل نموذج الحوكمة ضرورة التقيد بمجلس إدارة قوي وفعال ينفذ مسؤولياته على قدر عال من الكفاءة، مع وجود رئيس تنفيذي مؤهل والذي بدوره يحرص على اختيار الأعمال وتنفيذها بما يتماشى وسياسة الشركة مع موافقة مجلس الإدارة.

هذا بالرغم من انه لا يوجد نظام محدد للحوكمة الجيدة للشركات يمكن تطبيقه في كل الدول نظرا لاختلاف طبيعة الشركات وتباين الظروف والقوانين وكذلك المعايير المحاسبية إلا أن مفهوم الحوكمة يجب أن يحتوي _في كل الأحوال_ على ضرورة الفصل بين الملكية، الإدارة والرقابة على الأداء، إلى

[1] Venanzi Daniela , **Financial Performance measures and value creation** , Work Paper, Roma, Italy, 2010, P: 39.

جانب إيجاد الهيكل الذي تتحدد من خلاله أهداف الشركة ووسائل تحقيق تلك الأهداف ومتابعة الأداء، مع مراجعة وتعديل القوانين الحاكمة لأداء الشركات، بحيث تتحول مسئولية الرقابة إلى كلا الطرفان و هما مجلس إدارة الشركة والمساهمون ممثلة في الجمعية العمومية للشركة، مع ضرورة التأكيد على عدم الخلط بين المهام والمسئوليات الخاصة بكل من المديرين التنفيذيين، وأعضاء مجلس الإدارة.

وقد ذكر (Colley John and al) في مؤلفهم " ما هي حوكمة الشركات؟" أن نموذج حوكمة الشركات الناجح يتطلب توافر الخصائص التالية[1]:

1. مجلس إدارة يتمتع بالقوة والفعالية في صياغة وتوجيه القرارات ويؤدي مسؤولياته بأمانة؛
2. رئيس تنفيذي مؤهل يتم اختياره من طرف مجلس الإدارة وتفوض له السلطات والصلاحيات لإدارة أعمال الشركة؛
3. القرارات التي يتم إصدارها من قبل الرئيس التنفيذي يجب تنفيذها في إطار من التشاور والموافقة مع مجلس الإدارة؛
4. توفير محيط ملائم يتسم بالإفصاح والشفافية حول أداء الشركة ووضعها المالي لجمهور المساهمين والمجتمع المالي.

وبالتالي فانه يتوجب على أعضاء مجلس الإدارة الالتزام بالقيام بالتدريب الكافي للقائمين على إدارة الشركة على مبادئ الحوكمة وتطبيقها ولا يقتصر حدود المعرفة على مجلس الإدارة فقط، بل يتطلب وجود قدر كافي من الإفصاح والشفافية وهذا يتوفر بوجود مجالس إدارة بالشركات لها القدرة على إدارتها والإشراف عليها بكفاءة وفعالية. وكنتيجة لما سبق ذكره يتبين أن دور مجلس الإدارة هو من أهم الأدوار في تطبيق حوكمة الشركات لما يتمتع به من وظائف إشرافية ورقابية من بينها:

- ✓ قدرة الإدارة عمى التفكير الاستراتيجي وصياغة الخطط والأهداف وتعديلها بمرونة تامة؛
- ✓ معرفة الإدارة وخبرتها بنشاط الشركة؛
- ✓ قدرتها على فرض القرارات وتقديم النصح للإدارة التنفيذية نحو المواضيع الهامة[2].

وبناء على ما سبق يمكن تحليل أثر خصائص مجلس الإدارة على الأداء المالي وفق الأبعاد التالية:

---

[1] Colley John and all, "**What is Corporate Governance**", McGraw – hill professional, USA, 2005, p: 46.

[2] زبيدي بشيري، **دور حوكمة الشركات في تحقيق جودة التقارير المالية وتحسين الاداء المالي –دراسة حالة مجمع صايدال–**، أطروحة دكتوراه في العلوم التجارية، جامعة محمد بوضياف– المسيلة، الجزائر، 2016–2017، ص: 45–46.

1- حجم مجلس الإدارة والأداء المالي

يعرف حجم مجلس الإدارة أنه من بين الميزات الفريدة لمجلس الإدارة فهو أمر حيوي في تحقيق الفعالية وتحسين أداء الشركة خاصة من منظور استغلال الموارد والذي يركز بدرجة أكبر على قدرة المجلس على اختيار الموارد المحدودة والمفاضلة بينها، كما يؤثر على جودة المداولات والقدرة على التوصل إلى القرارات المثلى[1].

إلا أن هذا الأثر يختلف من وجهة نظر الباحثين تبعا لاختلاف النظريات، فوفقا لـ "**نظرية الوكالة**" فان مجلس الإدارة الكبير له تأثير سلبي على الأداء المالي نظرا لقلة الكفاءة وصعوبة التنسيق والاتصال بين أعضاء مجلس الإدارة ما يؤدي إلى تحمل تكاليف إضافية، لذا يتم تفضيل مجلس الإدارة ذو العدد القليل وذلك لتسهيل اتخاذ القرارات وإتاحة الفرصة لإبداء الرأي. وعلى خلاف ذلك ترى النظرية العكسية أن مجلس الإدارة ذو الحجم الكبير له أثر ايجابي على أداء الشركة، على أساس أن الطاقة الإضافية لهم تكون أكبر من تكاليف الاتصال واتخاذ القرار، ويستند هذا الرأي إلى "**نظرية التبعية**" للموارد التي تعتبر مجلس الإدارة وسيلة لاتصال الشركة مع المحيط الخارجي في ظل البيئة غير المستقرة للأعمال[2].

وهناك بعض البحوث التي أثبتت أن عدد أعضاء مجلس الإدارة كلما كان كبيرا كلما زاد من فعالية مجلس الإدارة بحكم أنه سيوفر خبرات مختلفة ومتعددة، ففي دراسة لـ (Cha Pei Chin & al, 2015)[3] توصل الباحثون إلى أنه كلما كان عدد أعضاء مجلس الإدارة كبيرا كلما كانت توزيعات الأرباح للمساهمين أكبر، كما انه سيميل إلى إدارة موارد الشركة بشكل أكثر فعالية وكفاءة نظرا لتعدد المهارات والمعارف لدى الأعضاء. في حين توصلت بحوث أخرى إلى أن صغر حجم مجلس الإدارة يكون أفضل حيث تكون القدرة على التنسيق والسيطرة أكبر، بينما لم تجد بحوث أخرى أي تأثير لحجم مجلس الإدارة، ويمكن القول أن تأثير حجم مجلس الإدارة يختلف باختلاف طبيعة الشركات والبيئة الناشطة فيها.

---

[1] Ghedaa Yousef Abed EL-Nabi, **Corporate Governance as an Internal Control System and Its Impact on Financial Performance Empirical Study: Companies Listed at Palestine Exchange**, A thesis submitted in partial fulfillment Of the requirements for the degree of Master of Accounting & Finance, The Islamic University–Gaza, 2016, P: 31.

[2] مجيلي خليصة، روابحي عبد الناصر، **أثر الدور الحوكمي لمجلس الإدارة على الأداء المالي للشركات –دراسة تطبيقية على بعض الشركات ذات الأسهم الجزائرية–**، مجلة معارف، العدد 21، ديسمبر 2016، ص: 431.

[3] Cha Pei Chin & al, **The Effect of Corporate Governance on Dividend Policy: Trading/Services Sector In Malaysia**, Bachelor Of Business Administration, University Tunku Abdul Rahman, 2015.

ونظرا للتناقض الحاصل عمل الباحثون على تحديد الحجم الأمثل لمجلس الإدارة، حيث يرى (lorch) و(lipton) أن ارتفاع عدد أعضاء مجلس الإدارة عن (10) يؤدي إلى تخفيض كفاءته وأنه من الأفضل أن يتراوح عددهم بين سبعة (07) وثمانية (08) أعضاء.

2- تركيبة مجلس الإدارة والأداء المالي

تلعب تركيبة مجلس الإدارة دورا هاما في عملية الحد من تضارب المصالح بين الملاك والمديرين، وتعزيز قيام مجلس الإدارة بمهامه الإشرافية والرقابية، كما تعتبر تركيبة مجلس الإدارة من أهم القضايا التي تهتم بها حوكمة الشركات، ذلك أن مهام هذا المجلس تتطلب أن يضم أعضاء قادرين على اتخاذ القرارات الصحيحة وفي الوقت المناسب، ورغم أنه من المفيد أن يضم مجلس الإدارة أعضاء تنفيذيين بحكم أنهم أكثر دراية بشؤون الشركة والعمليات التي تقوم بها، فإنه من الجيد أن تكون نسبة الأعضاء المستقلين بصفة خاصة والأعضاء غير التنفيذيين بصفة عامة أكبر من نسبة الأعضاء التنفيذيين. وعليه يتكون مجلس الإدارة من نوعين من الأعضاء:

1. الأعضاء التنفيذيين (غير المستقلين): وهم المسؤولين عن إدارة الأنشطة اليومية داخل الشركة طبقا لسياسات وتعليمات مجلس الإدارة.
2. الأعضاء غير التنفيذيين (المستقلين): هم أعضاء من خارج الشركة ينتخبون في المجلس لتقديم المشورة وتفعيل دورهم في الإشراف والرقابة على القرارات التي تصدر عن الأعضاء التنفيذيين[1].

وترجع أهمية وجود الأعضاء المستقلين في مجلس الإدارة إلى الأسباب التالية[2]:

- تحقيق الرقابة على الإدارة التنفيذية؛
- التقييم الموضوعي للعضو المنتدب والإدارة التنفيذية بعيدا عن النزاعات الفردية.

وتجدر الإشارة إلى أن المؤيدين لـ "**نظرية الوكالة**" يرون أن عدم قدرة مجلس الإدارة على القيام بدوره الرقابي ترجع بالأساس إلى تبعيتهم للإدارة وبالتالي تؤكد هذه النظرية على فعالية استقلالية مجلس الإدارة، إلا أن ذلك لا ينطبق مع الواقع فمن الصعب التأكيد على أن أعضاء مجلس الإدارة لا تربطهم أي علاقة مع الملاك وهو ما تؤكد عليه "**نظرية التجذر**" التي تفيد بان المسيرين يعملون على التحكم في أنظمة الرقابة من خلال اقتراح أعضاء يؤيدون قراراتهم، كما أن مايؤخذ على الأعضاء المستقلين هو درجة

[1] مجيلي خليصة، روابحي عبد الناصر، مرجع سابق، ص: 432

[2] بهاء الدين سمير علام، **أثر الآليات الداخلية لحوكمة الشركات على الأداء المالي للشركات المصرية-دراسة تطبيقية-**، وزارة الاستثمار، مركز المديرين المصري، 2009، ص: 30.

إلمامهم بوضع الشركة وأهدافها، أما "**نظرية الإشراف**" فترى أن المديرين التنفيذيين يزيدون من فائدتهم لتحقيق الأهداف التنظيمية للشركة أكثر منها لتحقيق أهدافهم الذاتية والمعرفة العالية لهم تعمل على تحسين عملية صنع القرار.

ولقد نادت العديد من الهيئات والجهات المهتمة بالتطبيق السليم لمفهوم حوكمة الشركات بضرورة أن يكون هناك توازن في عضوية مجلس الإدارة بين الأعضاء التنفيذيين وغير التنفيذيين، بل ونادت أن تكون غالبية أعضاء مجلس الإدارة من غير التنفيذيين حتى يتمكن المجلس من إنشاء اللجان التابعة له مثل: لجنة التدقيق، لجنة المكافئات، ولجنة التعيينات والتي تقتصر عضويتها على الأعضاء غير التنفيذيين، ومن ناحية أخرى فإن وجود مجالس إدارة غالبيتها من هؤلاء الأعضاء سوف يدعم موضوعية واستقلالية المجلس في القيام بواجباته الإشرافية اتجاه إدارة الشركة[1].

من جهة أخرى وفي ظل البيئة التي تضعف فيها الحماية القانونية لحملة الأسهم الأقلية مع اقتران ذلك بعدم قدرتهم على التأثير على المجلس تصبح استقلالية مجلس الإدارة ضرورية لحماية حقوقهم، فحملة الأسهم الأقلية يعتقدون أن الأعضاء المستقلين هم أقل عرضة لتأثير المصالح الخاصة لكبار المالكين، في المقابل فإن الأعضاء الداخليين أو مدراء الشركة يكونون مرتبطين شخصيا أو مهنيا بكبار المالكين، كما أن هناك من الباحثين الذين أثاروا مخاوفهم من أن الأعضاء الخارجيين يفتقرون إلى الوقت والخبرة والحوافز وبالتالي قد لا يكونوا قادرين على تقديم مساهمة ذات مغزى لخلق ثروة للمساهمين[2].

وتظهر نتائج دراسة [3](sharifah and al, 2016) وجود علاقة ايجابية بين الأداء والأعضاء المستقلين بالشركات، حيث أن حضورهم في المجلس يؤدي إلى زيادة فعالية وظيفة المراقبة وبالتالي التأثير على القرارات. حيث يحد وجود الأعضاء المستقلين من مشاكل الوكالة، إلا أن وجودهم ومدى تأثيرهم على أداء الشركة يتوقف على مدى ممارستهم لوظائفهم بأعلى قدر من الفعالية. وعلى العكس من ذلك بينت دراسة

---

[1] بلاسكة صالح، **تطبيق مجلس إدارة الشركة لمبادئ الحوكمة – دراسة عينة من شركات المساهمة في الجزائر**–، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، العدد 11، 2011 ، ص: 417 .

[2] كريمة حبيب، **تأثير آليات الحوكمة على الأداء المالي للجهاز المصرفي في ضوء مقررات لجنة بازل للرقابة المصرفية –دراسة حالة الجزائر خلال الفترة 2008–2015**–، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر –بسكرة، الجزائر، 2018/2017، ص: 141.

[3] Sharifah Faatihah Syed Fuzian and all, Board **Independence and Firm Performance**, Procedia Economics and Finance 37, 2016.

(غزالي، 2017)[1] أنه كلما زادت الاستقلالية انخفضت توزيعات الأرباح على اعتبار أن مجلس الإدارة تكون له القدرة على اتخاذ القرارات دون أي تأثير من الأعضاء التنفيذيين أو من المساهمين، ويمكن تفسير ذلك بأن مجلس الإدارة ذو الاستقلالية العالية يفضل استغلال مقدار من الأرباح في استثمارات مفيدة بدل توزيعها كاملة على المساهمين، وهو ما قد يفضله المساهمون عند اقتناعهم بقدرة مجلس الإدارة _ذو الاستقلالية_ على اتخاذ القرارات الصائبة التي تزيد من فرص حصولهم على عوائد مستقبلية أفضل.

3- اجتماعات مجلس الإدارة والأداء المالي

اهتمت العديد من الدراسات والأبحاث بالعلاقة بين عدد اجتماعات مجلس الإدارة والأداء المالي، فالبعض أكد أن الاجتماعات المتكررة من شأنها أن تحسن من الأداء باعتبارها تسمح بدراسة مختلف النقاط المطروحة والمتعلقة بالشركة، إلى جانب تحقيق الرقابة على المسيرين، من جانب آخر أكدت دراسات أخرى على أن الاجتماعات المتكررة لمجلس الإدارة تزيد من التكاليف المحتملة على مستوى الشركة بما تفرضه من مصاريف مختلفة مما يؤدي إلى تخفيض الأداء المالي، كما أن هناك دراسات لم تلمس أي أثر لعدد الاجتماعات على الأداء المالي[2].

ومن منظور"**نظرية الإشراف**" فان مجلس الإدارة عبارة عن مجموعة الأفراد المؤهلين التي تساعد على تحسين عملية اتخاذ القرار، من خلال خبراتهم وكفاءاتهم ما يسهم في إثراء النقاش خلال اجتماعات مجلس الإدارة، لذا يعتقد أن تكون هذه الاجتماعات موردا مهما يمكن أن يؤثر تواترها على أداء الشركة. وهو ما أكدته دراسة (Collins G and Kofi A, 2011)[3] التي ترجح العلاقة القوية بين تواتر اجتماعات مجالس الإدارة وأداء الشركات، على اعتبار أن المجالس التي تجتمع بصفة متكررة تميل إلى توليد الأرباح وتعظيمها، كما تزيد قدرة تقديم المشورة والمراقبة والانضباط بشكل فعال. وبالمقابل ترى دراسات أخرى أن زيادة عدد اجتماعات مجلس الإدارة يؤدي إلى تخفيض قيمة الشركات، فكثرة الاجتماعات دليل على وجود مشاكل تشغيلية داخل الشركة.[4]

---

[1] غزالي زينب، **أثر حوكمة الشركات على سياسة توزيع الأرباح –دراسة عينة من الشركات السعودية المدرجة–** مجلة الاقتصاد الصناعي، العدد 13، ديسمبر 2017.

[2] مجيلي خليصة، روابحي عبد الناصر، مرجع سابق، ص: 434.

[3] Collins G. Ntim1 and Kofi A. Osei, **The Impact of Corporate Board Meetings on Corporate Performance in South Africa,** African Review of Economics and Finance, Vol. 2, No. 2, June 2011, p: 83-103.

[4] حمزة بوسنة، **أثر خصائص مجلس الإدارة على أداء الشركات الفرنسية المدرجة بمؤشر خلال الفترة 2015-2017**، مجلة المالية وحوكمة الشركات، المجلد 2، العدد 2، ديسمبر 2018، ص: 28.

4- الفصل بين مهام رئيس مجلس الإدارة والمدير التنفيذي (الاستقلالية) والأداء المالي

من الخصائص الرئيسية التي يمكن الاعتماد عليها للوقوف على استقلالية مجلس الإدارة هي فصل الأدوار الرئيسية بين رئيس مجلس الإدارة والمدير التنفيذي والتي تثير الجدل في عملية التسيير والرقابة، ويتشكل مجلس الإدارة بإحدى الطرق التالية:

- هيكل مجلس الإدارة الموحد، والذي يقوم بالجمع بين الوظيفتين في يد شخص واحد (PDG) ويتم وضع السياسات من قبل المجلس الموحد وتنفيذها من قبل الإدارة، كما يقوم بالإشراف على التنفيذ والمتابعة من خلال أنظمة المعلومات ذات الصلة.
- هيكل مجلس الإدارة المنفصل (الثنائي)، ويقوم على تقسيم الأدوار بين رئيس مجلس الإدارة والمدير التنفيذي الأعلى (DG-PCA)، وينقسم إلى قسمين، قسم يسمى المجلس التنفيذي (مجلس المديرين) ويكون مسؤولا عن إدارة الشركة وصياغة استراتيجيتها، أما القسم الثاني فيمثل المجلس الإشرافي (مجلس المراقبة) ومهمته الإشراف على مجلس المديرين وتقديم النصح لهم.

وتَعتبر"**نظرية الوكالة**" قيام المدير التنفيذي بوظيفة رئيس مجلس الإدارة عائق أمام آليات الرقابة، وتقترح الفصل بين الوظيفتين الأمر الذي يؤدي بدوره إلى الفصل بين الرقابة والتسيير، وبالتالي التقليل من تكاليف الوكالة وتحسين أداء الشركة، وهو ما أكدت عليه حوكمة الشركات. حيث يرى كل من (Fama and Jensen, 1983) (Jensen, 1993) أنه من الضروري أن لا تترك سلطة اتخاذ القرار والرقابة بيد شخص واحد[1]، وعلى النقيض من ذلك يرى مؤيدو "**نظرية الإشراف**" أن من الأفضل إتباع النمط الأحادي في التسيير والرقابة الأمر الذي يعزز من القيادة ويسمح بتفادي سوء الاتصال والتناقض الممكن بين المدير التنفيذي ورئيس مجلس الإدارة، كما أن الشركات ذات البنية القيادية الموحدة تعمل بشكل أكثر كفاءة من خلال تركيز القوة والسلطة في يد شخص واحد مما يقلل من حالة عدم التأكد عند اتخاذ القرارات.

من جهة أخرى تجدر الإشارة إلى أن اتجاه وحجم العلاقة بين الازدواجية والأداء يختلف بشكل منهجي عبر الأبعاد المختلفة كوفرة الموارد، تقلبات الصناعة، درجة التعقيد، حيث ترى دراسة (Afzalur, 2010)[2] أن عدم الفصل بين منصب رئيس مجلس الإدارة والرئيس التنفيذي له أثر سلبي على أداء

[1] عقبة قطاف، بشير بن عيشي، **دور الآليات الداخلية لحوكمة الشركات في تحسين أداء المؤسسات الاقتصادية**، مجلة الاقتصاد الصناعي، العدد 13، ديسمبر 2017، ص: 141.

[2] Afzalur Rashid, **Ceo Duality and Firm Performance: Evidence from A Developing Country**, Corporate Ownership & Control, Volume 8, Issue 1, Fall 2010, Continued – 1, p: 163-175.

الشركة، حيث يقلل من قدرة مجلس الإدارة على ممارسة أساليب الحوكمة، مع التأكيد أيضا على أن تأثير وطبيعة هذه العلاقة تحكمها العديد من المتغيرات وتختلف باختلاف طبيعة الصناعات وعمل الشركات، والتأكيد أيضا على أن الجمع أو الفصل بين المنصبين لكل منهما تكلفة وفوائد.

5- ملكية أعضاء مجلس الإدارة لأسهم الشركة (تركز الملكية) والأداء المالي

إن تركز الملكية يعد من أهم الأساليب التي تساعد على حل المشاكل المصحوبة بالملكية المشتتة، ومع زيادة تركز الملكية فإنه من المتوقع أن يمارس أصحاب الكتل الكبيرة نوعا من السيطرة على الإدارة مما قد يعزز أداء الشركة وإذا كان هناك تشتت للملكية فان الاعتماد الرئيسي على خلق تركيز كلما دعت الحاجة إلى إحداث نوع من التدخل في عملية اتخاذ القرارات الإدارية. فمن الناحية النظرية فإن تكاليف الوكالة تصبح أقل عندما يكون هناك عدد قليل من المساهمين مما سيؤثر على أداء الشركة بشكل إيجابي والواقع أنه ستكون الدوافع في مثل هذه الحالات مرتفعة للإشراف على عمل المديرين وكذلك التعاون مع أعضاء المجلس الآخرين لتعيين الممثلين ذوي المهارات العالية والخبرة.

وبالتالي فان تركز الملكية يختلف باختلاف مستوى التطور المؤسسي والتشريعات الاقتصادية خاصة في الأسواق الصاعدة، فمثلا في بيئة اقتصادية ضعيفة التشريعات فإن تركز الملكية يساعد في الحفاظ على مصالح المساهمين من خلال وجود بعض المساهمين في الإدارة التنفيذية الأمر الذي يضمن حماية أموالهم ورفع أداء الشركات إلى مستوى أعلى.

وقد اختلفت الدراسات فيما يخص طبيعة العلاقة بين نوع الملكية والأداء، حيث تم التوصل في دراسة (Jensen, 1990) و(shleifer and Vishn,1986) إلى أن تركز الملكية هو ضمان لفعالية الرقابة الإدارية، فكبار المساهمين لديهم اهتمام قوي بالاستثمار كما يمكنهم التأثير على التصويت في الاجتماعات وتوفير وسائل الرقابة الإدارية وحماية استثماراتهم[1]، في حين توصلت دراسة [2](Alev Dilek and Seyma, 2015) إلى وجود علاقة عكسية بين ملكية المديرين وتوزيع الأرباح، وقد تم تفسير ذلك بأن المديرين يختارون الحفاظ على الأرباح بدلا من توزيعها رغم امتلاكهم أسهما في الشركة، ويرجع ذلك إلى رغبتهم في استخدامها لتمويل فرص استثمارية تساعد على نمو الشركة، أو لتحقيق مصالح شخصية، إذ أنه مع زيادة

[1] لخلف عثمان، بن شارف إيمان، **أثر الآليات الداخلية للحوكمة على أداء البنوك**، مجلة العلوم التجارية، العدد 16، ص: 38.

[2] Alev Dilek Aydin1 and Seyma Caliskan Cavdar, **Corporate Governance and Dividend Policy: An Empirical Analysis from Borsa Istanbul Corporate Governance Index (XKURY),** Accounting and Finance Research Vol 4, No 3, 2015, p: 66-76.

الملكية الإدارية تختار الشركات دفع مستوى أرباح أقل. كما تؤكد دراسة (مسمح، 2018)[1] أن تركز الملكية يؤدي إلي زيادة القيمة السوقية للشركات على اعتبار أن الإدارة التنفيذية للشركات تقوم بتوجيه استثمارات الشركة نحو تحقيق قيمة سوقية عالية للشركة الأمر الذي ينعكس على رضا المساهمين عن الإدارة التنفيذية لهذه الشركات.

وتجدر الإشارة أيضا إلى أن الجانب الجيد لتركز الملكية يكمن في أن كبار المساهمين هم الأكثر حماسة لمراقبة الإدارة، باعتبار أن الشركات ذات مستوى تركز الملكية المنخفض أكثر عرضة للتدخل من قبل الجهات التنظيمية كما أن كبار المساهمين يميلون إلى الإبقاء على استثماراتهم في الشركات لمدة طويلة ونتيجة لذلك فإنهم يميلون إلى تأييد القرارات الاستراتيجية التي تنطوي على تطوير الأداء على المدى الطويل دون القرارات المصممة للحصول على المكاسب في المدى القصير، وعلى أساس ذلك يتوقع الباحثون بأن تكون الشركات التي يسود فيها هيكل الملكية المركزة أقل عرضة لمشاكل الوكالة مما يسهم في تحسين أداءها المالي[2].

إلا انه ومن جانب آخر تظهر دراسة (Omran, M and Fatheldin A, 2008)[3] أن تركز الملكية ما هو إلا نتيجة لضعف القوانين المسئولة عن توفير الحماية للمستثمرين، مع عدم وجود أي ارتباط معنوي بين تركز الملكية وربحية الشركات وأدائها المالي، كما تشير دراسة (Sulieman, 2010)[4] إلى عدم وجود علاقة بين تركز الملكية والأداء المالي للشركات .

6- اجتماعات لجنة المراجعة والأداء المالي

يعتبر عدد اجتماعات لجنة التدقيق سمة مهمة لفعالية وظيفة المراقبة، فهو بمثابة وكيل لنشاط لجنة المراجعة. وبالتالي ومن أجل فعالية اللجنة يجب أن يكون أعضاؤها على استعداد لاستثمار قدر كبير من الوقت والطاقة في العمل، ويلعب تواتر اجتماعات لجنة المراجعة دورًا أساسيًا في فعالية لجنة المراجعة فيما يتعلق بجودة التدقيق والرقابة والتقليل من مخاطر التدقيق. كما أن الاجتماعات المتكررة توفر مراقبة أفضل للبيئة المالية وتقلل من مشاكل التقارير المالية. علاوة على ذلك، من غير المرجح أن تشرف لجان

---

[1] باسل مسمح، **أثر هيكل الملكية على الأداء المالي للشركات المدرجة في بورصة فلسطين –دراسة تطبيقية–**، رسالة ماجستير في المحاسبة والتمويل، الجامعة الإسلامية بغزة، فلسطين، 2018 .

[2] كريمة حبيب، مرجع سابق، ص: 266.

[3] Omran M.M, Bolbol, A, and Fatheldin A, **Corporate governance and firm performance in Arab equity markets: Does ownership concentration matter?**, International Review of Law and Economics, Vol 28, 2008, pp: 32–45.

[4] Sulieman Ibraheem Shelash Al-Hawary, **The Effect of Banks Governance on Banking Performance of The Jordanian Commercial Banks: Tobin's Q Model "An Applied Study"**, International Research Journal of Finance and Economics, Issue 71, 2011.

المراجعة غير النشطة التي تضم عددًا أقل من الاجتماعات على الإدارة بفعالية، في حين أن لجنة المراجعة النشطة التي تضم المزيد من الاجتماعات لديها المزيد من الوقت للإشراف على عملية إعداد التقارير المالية وتحديد مخاطر الإدارة ومراقبة الضوابط الداخلية.[1]

وتؤكد دراسة [2] (Osemene and Fakile) على الأثر القوي للجنة المراجعة على الأداء، حيث تلعب الخبرة المالية للجنة المراجعة وتواتر الاجتماعات دورا مهما في تفعيل الأداء المالي من خلال تخصيص الوقت الكافي واللازم لدراسة القضايا التي تهم الشركة.

وقد أوصى تقرير (Smith Report) في المملكة المتحدة بأن العدد المناسب لاجتماعات لجنة المراجعة يجب أن لا يقل عن ثلاث مرات (03) في السنة، في حين أوصى تقرير (Treadway) في الولايات المتحدة بأن يكون الاجتماع ربع سنوي. وفي هذا الصدد يجب أن تشتمل الاجتماعات على كل من المدقق الخارجي والمدقق الداخلي لكي يمكن مناقشة المشاكل التي تواجه كلا منهما فيما يخص إجراءات التدقيق والأخطاء التي تم اكتشافها وعلاقتهما بإدارة الشركة من جهة والعمل على استقلاليتهما في الأعمال التي يقومان بها.[3]

المطلب الرابع: أثر إرساء نظام الحوكمة على عمل شركات التأمين التكافلي

تحدد حوكمة الشركات توزيع الحقوق والمسؤوليات بين مختلف المشاركين في الشركة، كما أنها تبين القواعد والإجراءات اللازمة لاتخاذ القرارات بخصوص شؤون الشركة، كما توفر الهيكل الذي يمكن من خلاله وضع أهداف الشركة ووسائل بلوغ تلك الأهداف ورقابة الأداء.

كما يعد توفر التمويل عنصراً أساسياً لاستمرار وبقاء الشركات في اقتصاديات السوق، ويعتمد ذلك على كفاءة تخصيص الموارد من خلال الوسطاء في الأسواق المالية وتعتمد عملية التخصيص على العائد المتوقع من قبل المستثمرين، وكذلك قابلية هذه الشركات للاستمرار والبقاء والذي يمكن تقييمه من خلال أساليب تحليل العلاقة بين العائد والمخاطرة. إضافة إلى درجة ثقة المستثمر التي تعتمد على مجموعة واسعة من العوامل القانونية والمؤسساتية والتشريعية التي تضمن له حماية استثماراته.

---

[1] Ghedaa Yousef Abed EL-Nabi, op cite, p: 37.

[2] Osemene Olubunmi and Fakile Oluwaseye, **Effectiveness Of Audit Committee And Financial Performance Of Deposit Money Banks In Nigeria**, Fountain University Osogbo Journal Of Management (Fuojm), 3(3), 2018, P: 23 – 34.

[3] عقبة قطاف، بشير بن عيشي، مرجع سابق، ص: 142.

وهناك مجموعة من القنوات التي تبرز تأثير نظم حوكمة الشركات على الأداء المالي من الناحية المحاسبية والمالية، وتتمثل في[1]:

- زيادة فرص الوصول لمصادر التمويل الخارجي الذي يقود بدوره إلى فرص استثمارية أكبر ونمو أعلى، وارتفاع في نسب الاستخدام للعمالة؛
- تكلفة رأس مال أقل مرتبطة بالارتفاع في قيمة الشركة مما يجعل الاستثمار أكثر جذباً للمستثمرين؛
- أداء تشغيلي أفضل ناجم عن تخصيص أفضل للموارد، مما يعني تعظيم الثروة؛
- تحقيق علاقة أفضل مع كل أصحاب المصالح مما يساعد على تحسين العلاقات مع كل من المجتمع المحلي، العمالة وحماية البيئة.

ولكي تقوم شركات التأمين التكافلي بدورها على أكمل وجه في تحقيق الأهداف المرجوة منها يجب أن يكون هناك نظام رقابة فعال وكفء وهذا ما يوفره التطبيق السليم لمفهوم حوكمة الشركات داخل شركات التأمين التكافلي والذي يمكن أن يحقق الفوائد التالية[2]:

- **حل مشاكل الوكالة (علاقة المالك بالوكيل)**

يتم اختيار الإدارة العليا متمثلة في أعضاء مجلس الإدارة وكبار الإدارة التنفيذية من بين المساهمين الذين يجمعون بين صفتي الملكية للشركة والانطواء تحت مظلتها التأمينية لكن هذا لا يتحقق بالواقع العملي حيث لا تتوفر الكفاءات الإدارية في المؤسسين للشركة أو في بقية المساهمين ومن ثم يحتم وجود عقد وكالة بين من يتم اختيارهم لإدارة الشركة ومالكيها، وتضمن حوكمة الشركات العناصر التالية:

- ✓ الرقابة على أداء مجلس إدارة شركة التأمين التكافلي وحماية مصالح حملة الوثائق؛
- ✓ تحقيق جودة التقارير المالية الصادرة عن شركات التأمين التكافلي؛
- ✓ وتحقيق المعاملة المتساوية لحملة الوثائق؛
- ✓ إقامة نظام مالي سليم وما يستوجبه ذلك من قيام السلطات الحكومية بواجباتها في ضمان استقرار النظام في الأجل الطويل والاعتماد على مكوناته والتي يعتبر التأمين من أهمها[3].

---

[1] نوي فطيمة الزهرة، **أثر تطبيق الحوكمة المؤسسية على تحسين أداء البنوك الجزائرية**، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر –بسكرة، الجزائر، 2017/2016، ص: 124.

[2] حسني حامد، **دور هيئات الإشراف في الرقابة على النشاط التأميني وتنظيم قطاع التأمين –التجربة المصرية–**، مؤتمر آفاق التأمين العربية والواقع الجديد، يومي 01–2005/06/02، دمشق سوريا، 2005، ص: 02.

[3] عبد الرزاق بن الزاوي، إيمان نعمون، **إرساء مبادئ الحوكمة في شركات التامين التكافلي**، الملتقى الوطني حول: حوكمة الشركات كآلية للحد من الفساد المالي والإداري، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، يومي 6–7/5/ 2012، ص: 14.

- **نظام مالي وإداري سليم**

من خلال ما يستوجبه ذلك من قيام السلطات الحكومية بواجباتها في ضمان استقرار النظام في الأجل الطويل والاعتماد على مكوناته والتي يعتبر التأمين من أهمها.

- **تحقيق وظيفة التأمين الحمائية**

باعتبار أن التأمين التكافلي هو تعاون مجموعة من الأشخاص بالاشتراك في نظام يتيح لهم تحمل الضرر الواقع على أحدهم بدفع تعويض مناسب للمتضرر من خلال ما يتبرعون به من أقساط، فتتم حماية المستهلك عن طريق إصدار القواعد التنظيمية في إطار الحوكمة التي تكفل سلامة شركات التأمين التكافلي في الأجل الطويل بما يضمن عدم حدوث خلل في العلاقة التعاقدية بينها وبين المؤمن لهم.[1]

- **تنمية أسواق التامين وكفاءتها وفعاليتها**

يجب على المشرعين والمشرفين على صناعة التامين التكافلي وضع الإطار السليم لتنمية هذه الصناعة وضمان سلامتها ومعالجة الآثار التي تترتب عن تردي الأسواق وعيوبها ليس فقط لمصلحة المستهلك وحده وإنما للاقتصاد ككل من خلال:

- ✓ توفير نوع أفضل من الحماية لثروة البلد في الحاضر والمستقبل وإتاحة مزيد من الأموال لأغراض التنمية؛
- ✓ تعزيز مالية الدولة من خلال زيادة الموارد المستمدة بصورة مباشرة وغير مباشرة من أداء قطاع التامين، وذلك من خلال وضع القواعد التنظيمية المناسبة لتوجيه الأموال المجمعة لدى شركات التامين نحو المجالات الإنمائية المستهدفة في الاقتصاد للمساهمة في التنمية الاقتصادية[2].

كما تسهم حوكمة شركات التأمين التكافلي في[3]:

- ✓ تحسين عملية صنع القرار في شركات التأمين التكافلي؛
- ✓ تحقيق مصداقية البيانات والمعلومات من خلال زيادة درجة الشفافية والوضوح والإفصاح ونشر البيانات والمعلومات؛
- ✓ التطبيق السليم للحوكمة يشكل مدخلا هاما لجودة التقارير المالية والمعلومات الناتجة عنه؛

---

[1] عبد الرزاق بن الزاوي، إيمان نعمون، مرجع سابق، ص: 14.

[2] المرجع نفسه، ص: 14.

[3] فلاق صليحة، **دور آليات الحوكمة في تفعيل أداء شركات التأمين التكافلي**، مرجع سابق، ص: 57.

- ✓ تفعيل نظام الرقابة لإحكام السيطرة على أداء شركات التأمين التكافلي وحماية مصالح حملة الوثائق؛
- ✓ تحسين عمليات التدقيق الشرعي في شركات التأمين التكافلي وتطويرها وتفعيلها مما يساهم في أداء مهامها بجودة عالية؛
- ✓ مواجهة المخاطر التي تتعرض لها شركات التأمين التكافلي كخطر عدم الالتزام بأحكام الشريعة الإسلامية إضافة إلى مخاطر الاستثمار والاحتفاظ بهامش الملاءة المالية.

خلاصة الفصل:

من خلال التطرق إلى المفاهيم الأساسية لحوكمة الشركات وآليات تطبيقها وتفعيلها يمكن القول أن حوكمة الشركات ليست هدفا في حد ذاتها فهي لا تتعلق بعملية رقابة إجرائية أو الالتزام الدقيق بإرشادات خاصة بحوكمة الشركات، وإنما تهدف إلى تحسين أداء الشركات وضمان حصولها على رأس المال بتكلفة معقولة، وبالتالي تحقيق أفضل أداء تنافسي يمكن للشركة أن تحققه في نطاق بيئتها الاقتصادية إلى جانب تمكنها من الحصول على رأس المال المطلوب لتحقيق النمو والتطور، وهناك علاقة بين نوعية الحوكمة ودرجة الأداء للشركة، إذ أن الشركات التي تتمتع بالحوكمة الجيدة بها مديرون جيدون وشفافية جيدة، وهي توحي للمستثمر بالثقة وتعمل على تخفيض مخاطر الاستثمار مما يؤدي إلى تخفيض تكلفة رأس المال إلى جانب كفاءة التشغيل والاستراتيجية السليمة وبالتالي تحقيق الأداء الأفضل للشركات.

في نفس السياق يعتبر مجلس الإدارة أبرز آليات الحوكمة في شركات التأمين التكافلي لما له من تأثير مباشر على أداءها، لذا وجب أن يتوفر على جوانب القوة التي من شأنها تعزيز تأثيره وذلك باستغلال خبرات أشخاص خارجيين مستقلين مع الحرص على ضم مرشحين من ذوي النزاهة والخبرة مع التركيز على إنشاء لجنة دائمة للمراجعة ولجنة دائمة لتحديد المرتبات والترشيحات، مع الموازنة بين التركيز على التخطيط الاستراتيجي والإشراف والتركيز على إدارة المخاطر والموارد البشرية وتداول المناصب الإدارية، والعمل على تحديد الاختصاصات والسلطات، مع التقيد بتوصيات وفتاوى هيئة الرقابة الشرعية فيما يخص العمليات التأمينية.

الفصل الثاني:

الأدبيات التطبيقية حول تطبيق حوكمة الشركات وعلاقتها بالأداء المالي

تمهيد:

تعتبر مراجعة الأدبيات التطبيقية والدراسات السابقة محورا مهما لبناء دراسة علمية، وذلك لما لها من أهمية في تحديد المشكلة وأبعادها، وضبط متغيرات الدراسة والأدوات المستخدمة لمعالجة الموضوع واختبار الفرضيات، ومحاولة مناقشة ما توصلت إليه نتائج الدراسات السابقة مكن الباحث من إبراز أوجه التشابه والاختلاف معها.

وهناك العديد من الدراسات السابقة التي تطرقت لموضوع أثر تطبيق الحوكمة على الأداء المالي للشركات، وقد تناولته من زوايا مختلفة، وتنوعت هذه الدراسات بين العربية والأجنبية، وسوف نستعرض جملة من الدراسات التي تم الاستفادة منها مع الإشارة إلى أبرز ملامحها مع تقديم تعليق عليها وتبيان جوانب الاتفاق والاختلاف وما تعالجه الدراسة الحالية، وتجدر الإشارة إلى أن هذه الدراسات جاءت على فترات زمنية مختلفة، وشملت جملة من الأقطار والبلدان ما يعزز تنوعها الزمني والجغرافي.

وقد تم تصنيف هذه الدراسات حسب طبيعة العينة التي طبقت عليها كل دراسة مشتملة بذلك على الدراسات العربية والأجنبية، حيث تم الفصل بين الدراسات ففي الجزء الأول تم التطرق إلى الدراسات السابقة التي عالجت موضوع الدراسة بالتطبيق على الشركات المدرجة في الأسواق المالية بشكل عام (مشتملة في ذلك على الشركات المساهمة، الاستثمار، الصناعة، البنوك، الخدمات.....)، أما الجزء الثاني فقد تم تناول الدراسات السابقة التي تناولت موضوع الدراسة بالتطبيق على شركات التأمين والتأمين التكافلي فقط وذلك لإبراز أكثر خصوصية تطبيق نظم الحوكمة في هذه الشركات نظرا لخصوصية العمليات التي تقوم بها. وفيما يلي نقدم عرضا لهذه الدراسات ثم نبين جوانب الاتفاق والاختلاف بينها وجوانب الاستفادة منها، ثم نوضح الفجوة العلمية بين الدراسة الحالية والدراسات السابقة.

المبحث الأول: الأدبيات التطبيقية حول حوكمة الشركات وعلاقتها بأداء الشركات

سنحاول من خلال هذا المبحث عرض مختلف الدراسات السابقة التي تناولت موضوع حوكمة الشركات وتطبيقاتها، وأثر قواعد الحوكمة على أداء هذه الشركات، حيث سنعرض هذا المبحث من خلال مطلبين، الأول سنتطرق فيه إلى الدراسات التي تناولت اثر تطبيق قواعد حوكمة الشركات على الأداء بصفة عامة، أما المطلب الثاني سنتطرق فيه إلى الدراسات التي تناولت دراسة هذا الأثر في شركات التأمين بصفة خاصة.

المطلب الأول: الدراسات السابقة حول علاقة الحوكمة بالأداء

من خلال البحث والاطلاع على طبيعة التجارب التطبيقية الهادفة إلى دراسة العلاقة بين كل من حوكمة الشركات وأدائها نجد أن معظم الدراسات الأجنبية والعربية ركزت على دراسة هذه العلاقة لدى الشركات الكبيرة من مختلف القطاعات الاقتصادية ودراستها بنظرة شمولية أي عدم الاهتمام بنوعية القطاع أو الصناعة التي تنشط فيها الشركات محل الدراسة.

أولا: دراسة [1](Wolfgang Drobetz and all, 2003)

تعتبر هذه الدراسة من بين أولى الدراسات التي حاولت تفسير العلاقة بين الحوكمة وأداء الشركات، حيث هدفت الدراسة إلى اكتشاف طبيعة هذه العلاقة بالتطبيق على عينة شملت 253 شركة ناشطة في الأسواق الأربعة الرئيسية في سوق ألمانيا للأوراق المالية، وتمثلت مشكلة الدراسة بالأساس فيما إذا كان اختلاف مستوى جودة حوكمة الشركات يفسر اختلاف مستوى الأداء المالي للشركات المدرجة في السوق المالي مقاسا بـ (Tobin's Q)، وذلك من خلال تحليل محددات حوكمة الشركات الألمانية المتمثلة في (حجم مجلس الإدارة، تركز الملكية، المكافآت التعويضية والمبادئ المحاسبية)، وتم دراسة الارتباط بين حوكمة الشركات وكل محدد من المحددات على حدا، ولقياس جودة الحوكمة تم تصميم استبانة بالاعتماد على 30 مؤشر من مبادئ الحوكمة.

وكانت من أهم نتائج الدراسة وجود علاقة غير خطية بين تركز الملكية وجودة حوكمة الشركات، وأن الشركات التي تمتلك مجلس إدارة كبير تمتلك نسبة حوكمة قليلة. ولكن الشركات التي تطبق المعايير المحاسبية الأمريكية المقبولة بشكل عام أو المعايير المحاسبية الدولية وتستخدم خطط

[1] Wolfgang Drobetz and all, C**orporate Governance and Expected Stock Returns: Evidence from Germany**, European Financial Management. Vol 10, No 2, 2003, P-P: 267-293.

المكافآت المبنية على الخيارات تمتلك معدلات للحوكمة بنسب عالية، وتدعو هذه الدراسة إلى تبني منهج مبني على مزيد من القواعد لتحسين الحوكمة في أوروبا مع التأكيد على ضرورة توفر الحماية القانونية ووجود مستوى كاف من الإفصاح والشفافية.

ثانيا: دراسة[1](Paul A. Gompers and all ,2003)

حاولت هذه الدراسة اختبار العلاقة بين حوكمة الشركات والأداء المالي لعينة شملت 1500 شركة من الشركات الأمريكية المدرجة للفترة (1990-1996) باستخدام 24 مبدأ من مبادئ حوكمة الشركات لإيجاد مؤشر للحوكمة (Governance index) ليكون ممثل proxy لجودة حوكمة الشركات، حيث تم تحليل العلاقة بين نظم الحوكمة والعوائد طويلة الأجل على حقوق الملكية وقيمة الشركة والمقاييس المحاسبية للأداء وقد شملت المبادئ حقوق المساهمين مثل حق التعويض، والوصول إلى البيانات، والحق في التوزيعات، والحماية من كبار المساهمين وحضور الاجتماعات، أما الأداء المالي فقد تم قياسه بمعدل العائد على حقوق المساهمين والأداء التشغيلي وقيمة المشروع.

وقد توصلت الدراسة إلى أن الشركات التي لديها نظم جيدة للحوكمة تحقق معدلات أعلى للعائد على حقوق الملكية مقارنة بمثيلاتها التي لا تمتلك مثل تلك النظم، كما أن القوائم المالية لتلك الشركات توضح مؤشرات أداء تشغيلي أفضل من الشركات الأخرى، كما أكدت الدراسة على أن الشركات التي لديها حقوق أعلى للمساهمين تحظى من قبل السوق بقيمة أعلى من الشركات التي لديها حقوق اقل.

وخلصت الدراسة إلى:

- وجود ارتباط قوي بين عائد السهم ومستوى جودة حوكمة الشركات؛
- يزداد مستوى (Tobin's Q) للشركات ذات الحوكمة الأفضل بمقدار 56 نقطة عن الشركات الأقل جودة؛
- تنخفض تكلفة رأس المال للشركات بزيادة جودة الحوكمة لدى الشركات.

ثالثا: دراسة [2](Brown Lawrence D and Caylor Marcus L, 2004)

ناقشت هذه الدراسة العلاقة بين حوكمة الشركات والأداء المالي لعينة شملت 2327 شركة مدرجة في الأسواق المالية في بيئة أعمال (الو م أ)، وذلك من خلال وضع مقاييس واسعة لحوكمة الشركات التي تم الحصول عليها من خدمات حملة الأسهم المؤسساتية، وتشمل هذه المقاييس استنادًا

[1] Paul A. Gompers and all**, Corporate Governance and Equity Prices**, Quarterly Journal of Economics 118(1), February 2003, P-P: 107-155.

[2] Brown Lawrence D and Caylor Marcus L, **Corporate Governance and Firm Performance**, 2004 Retrieved From: http://Ssrn.Com/Abstract =586423.

إلى 51 مبدأ من مبادئ الحوكمة ممثلة في سبع (07) مجموعات هي: المراجعة، مجلس الإدارة، المحاسبون القانونيون، مستوى التعليم، المديرون التنفيذيون، مكافآت أعضاء مجلس الإدارة، وتعاون الحكومة، أما مقاييس الأداء فتمثلت في ثلاث مجموعات هي: الأداء مقاسًا بكل من العائد على حقوق الملكية وهامش الربح ونمو المبيعات، قيمة الشركة (Tobin's Q)، والتوزيعات للمساهمين، وعملت الدراسة على الربط بين نتيجة الحوكمة وبين كل متغير أساسي باستخدام معامل ارتباط بيرسون وسيبرمان وتم ترتيب نتائج الحوكمة من أعلى إلى الأدنى (من الأفضل إلى الأقل).

وخلصت الدراسة إلى أن الشركات التي تتمتع بمستوى حوكمة أفضل نسبيا أكثر ربحية وتقوم بدفع أرباح أكبر لحملة الأسهم، كما أن رسوم الاستشارات التي تدفع للمدققين الخارجيين أقل من الأتعاب التي تدفع لهم، وبالتالي وجود علاقة بين جودة الحوكمة وبين مؤشرات الأداء المالي جميعًا.

رابعا: دراسة [1](Aik leng Allan Chang, 2004)

حاولت الدراسة الربط بين خصائص حوكمة الشركات المتمثلة في كل من زيادة عدد المديرين غير التنفيذيين، تركز الملكية ووجود المستثمر المؤسسي ومعدلات ربحية الشركات والمقاسة بمعدل العائد على حقوق الملكية، بالتطبيق على عينة من (77) شركة مدرجة عاملة في بيئة الأعمال الماليزية خلال الفترة 1996-1999 وذلك باستخدام نماذج البانل.

وقد توصلت الدراسة إلى أن المتغيرات التي تؤثر في الأداء المالي في الشركات الماليزية في ظل حوكمة الشركات بشكل ايجابي هي كل من حجم ملكية المستثمر المؤسسي لأسهم الشركة وحجم الشركة، أما التأثير السلبي فكان في مستوى الديون، كما أكدت الدراسة على أن عدد المديرين غير التنفيذيين في الشركة ودرجة سيطرة الملاك على أسهم الشركة والدور المزدوج للعضو المنتدب CEO ليس لها تأثير على معدل العائد المحقق.

كما توصلت الدراسة إلى وجود علاقة سالبة بين عدد الأعضاء الداخليين وعائد الأسهم وبررت ذلك بأن الشركات التي تحتوي على عدد اكبر من الأعضاء المستقلين تكون ذات ربحية اكبر، حيث يكون وجودهم بمثابة قيود على العضو المنتدب لبناء شركات مالية كبيرة الحجم وغير مستقرة، كما توصلت إلى أن زيادة عدد الأعضاء الخارجيين تؤدي إلى الزيادة في متوسط العائد على سعر السهم،

[1] Aik Leng Allan Chang, **The Impact of Corporate Governance Practies On Firm.S Financial Performance: Evidence From Malaysian Companies**, ASEAN Economic Bulletin, ISEAS-Yusof Ishak Institute, Volume21, Number 3, December 2004, P−P: 308-318.

كما تؤكد الدراسة على أن تطبيق نظم الحوكمة تعتبر آلية كفئة للرقابة على الشركات إضافة إلى أن زيادة مشاركة المستثمرين تؤدي إلى زيادة الدور الرقابي وزيادة فرصة تحسين الأداء المالي للشركة.

خامسا: دراسة [1](Gordon L Clark and all, 2004)

بحثت الدراسة في العلاقة بين جودة نظم الحوكمة أداء سوق الأوراق المالية من خلال دراسة حالة شركة Ahold (إحدى ثالث أكبر متاجر التجزئة في العالم أنشئت سنة 1887 وكانت من أوائل الشركات التي سجلت في بورصة أمستردام في 1948، ثم دخلت أسواق أمريكا وأوروبا وأصبحت سلسلة متاجر)، وهي مثال لفشل حوكمة الشركات في أوروبا، حيث تم تحليل تعاملات السوق الخاصة بأسهم الشركة في بورصة الأوراق المالية لكل من أمستردام ونيويورك خلال الفترة (1973-2004) وتحليل سلسلة أحداث لتقلب أسعار الأسهم ورد فعل السوق لضعف نظام حوكمة الشركات، وقد أوضحت الدراسة أن أزمة شركة Ahold ظهرت في فيفري 2003 عند الإعلان عن مخالفات محاسبية ومالية بسبب قصور شفافية خطط حوافز ومكافآت المديرين وضعف الإفصاح وقصور المعلومات المقدمة للسوق، مما ترتب عليه قيام المساهمين ببيع أسهم الشركة وانخفاض أسعارها.

وقد خلصت الدراسة من خلال تحليل أسعار الأسهم أن أسعار أسهم الشركة كانت ثابتة وتتميز بالاستقرار حتى سنة 1982، ثم بدأت في زيادة مستقرة من 1982-1995 ثم النمو السريع حتى سنة 2000، لتنهار بعدها بحوالي 63%، وقد أرجعت الدراسة ذلك إلى ضعف نظم حوكمة الشركات بشركة Ahold مقارنة بالشركات الأخرى في أوروبا، بالإضافة إلى وجود علاقة عكسية بين جودة نظم حوكمة الشركات والتقلب في أسعار الأسهم، فزيادة التقلب في الأسعار يشير إلى ضعف وقصور المعلومات المقدمة للسوق وضعف نظم حوكمة الشركات.

سادسا: دراسة (عدنان عبد المجيد قباجة، 2008)[2]

تعد هذه الدراسة من ابرز البحوث في العالم العربي التي هدفت إلى بيان أثر فاعلية حوكمة الشركات على الأداء المالي للشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية، ولتحقيق هدف الدراسة تم اختيار عينة عشوائية طبقية من 20 شركة للفترة (2005-2006)، وتبرز الدراسة العلاقة بين

[1] Clark, Gordon L and all, **Corporate Governance, Cross-Listing, and Managerial Response to Stock Price Discounting: Royal Ahold and Market Arbitrage - Amsterdam and New York, 1973-2004,** 12/10/2004**,** Available at SSRN: https://ssrn.com/abstract=604530.

[2] عدنان عبد المجيد قباجة، **اثر فاعلية الحاكمية المؤسسية على الأداء المالي للشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية،** أطروحة دكتوراه في الفلسفة في التمويل، كلية الدراسات الإدارية والمالية العليا، جامعة عمان العربية للدراسات العليا، 2008.

حوكمة الشركات والعائد على حقوق الملكية والعائد على الاستثمار وسعر السهم إلى ربحيته لتحسين أداء الشركات من خلال مساعدة مديري ومجلس إدارة الشركة على تطوير استراتيجية سليمة تساعد على جذب الاستثمارات وتحسين كفاءة أداء الشركة والتخصيص الأفضل للموارد وخفض تكلفة التمويل وزيادة الربحية.

وقد خلصت هذه الدراسة إلى مجموعة من النتائج من أبرزها وجود علاقة طردية بين فاعلية حوكمة الشركات من جهة وبين الأداء المالي للشركة مقاسا بـ (معدل العائد على الاستثمار، العائد على حقوق الملكية، مضاعف السعر السوقي على عائد السهم، مضاعف السعر السوقي للسهم على القيمة الدفترية، مضاعف قيمة الشركة على إجمالي قيمة الأصول)، وأن هناك علاقة عكسية ذات دلالة إحصائية بين فاعلية الحوكمة وتقلب سعر السهم السوقي. مع الإشارة إلى أن الممارسة السليمة لحوكمة الشركات تقود إلى شفافية أعلى في الممارسات المالية وغير المالية، وزيادة الإفصاح، وتخفيض تكاليف الوكالة ووفرة المعلومات واتساقها بين المالكين والإدارة، وبالتالي خفض حالة عدم التأكد الناجمة عن الفصل بين الملكية والإدارة.

وتوصي الدراسة بضرورة إصدار دليل خاص لحوكمة الشركات بدولة فلسطين وعدم الاكتفاء بالمبادئ الصادرة عن المنظمات الدولية، مع ضرورة أن تتضمن التقارير المالية للشركات تقريرا عن مستوى الحوكمة المطبق بها، وتحسين نظم الحوكمة المطبقة خاصة ما تعلق بالإفصاح والشفافية للحد من المخاطر وتخفيف الأثر السلبي لحالة عدم الاستقرار السياسي والاقتصادي.

سابعا: دراسة (الخيال توفيق عبد المحسن، 2009)[1]

هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على مدى التزام الشركات المساهمة في بيئة الأعمال السعودية بتطبيق لائحة حوكمة الشركات، واختبار تأثير بعض الآليات المرتبطة بحوكمة الشركات والتي تشمل (إجمالي نسبة الأسهم المملوكة لكبار الملاك، عدد أعضاء مجلس الإدارة، الجمع بين إدارة الشركة وعضوية مجلس الإدارة، نسبة الأعضاء غير التنفيذيين لمجموع أعضاء مجلس الإدارة، نسبة الأعضاء غير التنفيذيين في لجنة المراجعة، حجم الشركة ومديونية الشركة) على الأداء المالي للشركات المساهمة السعودية والممثل بالقيمة السوقية للسهم إلى قيمته الدفترية، قيمة الشركة (Tobin's Q)،

[1] الخيال توفيق عبد المحسن، **تأثير آليات الحوكمة على الأداء المالي لشركات المساهمة السعودية-دراسة تطبيقية-**، مجلة الفكر المحاسبي، العدد 01، كلية التجارة، جامعة عين شمس، مصر، 2009.

ومعدل العائد على الأصول (ROA). وتضمنت عينة الدراسة 94 شركة من الشركات المساهمة السعودية تم اختبارها بتطبيق أسلوب تحليل الانحدار الخطي المتعدد.

وتمثلت أهم نتائج الدراسة في وجود اهتمام من قبل معظم شركات المساهمة السعودية بتطبيق مواد لائحة الحوكمة، على الرغم من اختلاف مستوى التطبيق من قطاع إلى آخر، ومن مادة إلى أخرى. كما بينت الدراسة قدرة متغيرات آليات الحوكمة في التنبؤ بالأداء المالي للشركات المساهمة السعودية، حيث بينت الدراسة أن النموذج الخاص بنسبة القيمة السوقية للسهم إلى القيمة الدفترية هو الأقوى جودة في تفسير الأداء المالي للشركات محل الدراسة.

ثامنا: دراسة (بهاء الدين سمير علام، 2009)[1]

هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على أثر حوكمة الشركات على أداء الشركات في بيئة الأعمال المصرية من خلال الإجابة على السؤالين التاليين:

1- هل تنجح الآليات الداخلية لحوكمة الشركات المتمثلة في مجلس الإدارة وهيكل الملكية في التعامل مع مشكلة الوكالة؟

2- ما هو أثر تلك الآليات على الأداء المالي للشركات المصرية؟

وركز الباحث في دراسته على مؤشرات هيكل الملكية، حجم مجلس الإدارة، استقلالية مجلس الإدارة وازدواجية العضو المنتدب وحجم الشركة كأبرز خصائص الحوكمة وتأثيرها على مؤشرات الأداء المالي المتمثلة في معدل العائد على الأصول (ROA)، معدل العائد على حقوق الملكية (ROE) وربحية السهم (E/S) وذلك بالتطبيق على (50) شركة مدرجة ببورصة الأوراق المالية المصرية خلال الفترة 2003-2007 باستخدام الانحدار المتعدد.

وتوصلت الدراسة إلى عدم وجود علاقة معنوية ذات دلالة إحصائية بين نسبة تركز الملكية والأداء المالي للشركات محل الدراسة وأثبتت الدراسة أيضا عدم وجود علاقة معنوية ذات دلالة إحصائية بين عدد أعضاء مجلس الإدارة والأداء المالي للشركات محل الدراسة ونفس الأمر بالنسبة للأعضاء غير التنفيذيين بالشركة.

وقد أوصت الدراسة متخذي القرارات وصانعي السياسات الاقتصادية في مصر بضرورة الانتباه إلى أن وجود نسبة تركز عالية في هيكل ملكية الشركات المصرية وإلى وجود ضعف في القوانين ذات

[1] بهاء الدين سمير علام، **أثر الآليات الداخلية لحوكمة الشركات على الأداء المالي للشركات المصرية، دراسة تطبيقية**، وزارة الاستثمار، مركز المديرين المصري، 2009.

الصلة بحوكمة الشركات وعدم دراية المستثمر المصري وخاصة صغار المستثمرين بالقوانين التي تكفل لهم الحماية، كما يوصى الباحث بضرورة سن القوانين التي تلزم الشركات بضرورة توفير البيانات المالية والبيانات الخاصة بتشكيل مجلس الإدارة ومراجعة قانون الشركات خاصة ما تعلق بازدواجية العضو المنتدب.

تاسعا: دراسة (علام محمد حمدان وآخرون، 2013)[1]

هدفت الدراسة إلى إبراز أهمية حوكمة الشركات في تحسين الأداء المالي والتشغيلي وأداء الأسهم على اعتبار أن تحديد مستوى الحوكمة في السوق سيعطي مؤشرات لها مدلولاتها عن مستوى الشفافية التي تتمتع بها الشركات المدرجة وتم اختبار فرضيات الدراسة بالتطبيق على 222 شركة مساهمة مدرجة في سوق الكويت للأوراق المالية موزعة على مختلف القطاعات الاقتصادية لسنة 2010.

وقد توصلت الدراسة إلى أن هناك تأثير لحوكمة الشركات على الأداء المالي بشكل متباين على القيمة السوقية المضافة للشركات على عكس ذلك لم تتوصل الدراسة إلى ما يثبت وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين مؤشرات الحوكمة والعائد على الاستثمار كمؤشرات للأداء المالي، وتأثير كذلك على مؤشرات الأداء التشغيلي من خلال الفصل بين السلطات وتحديد الصلاحيات وكذا تحسين هامش صافي الربح، ولم تجد الدراسة أثر للحوكمة على الأداء في ظل اختلاف حجم الشركة ومديونيتها ونوع نشاطها. كما أن شرط الحوكمة الخاص بنسبة ملكية المديرين كان الأكثر تطبيقا على عكس مؤشر ملكية أكبر مساهم، مع عدم وجود علاقة بين مؤشرات حوكمة الشركات ومؤشر العائد على السهم.

وأوصت الدراسة بضرورة تطوير دليل ومؤشر لحوكمة الشركات وتعزيز الرقابة على تطبيق مبادئ الحوكمة في السوق بمشاركة كل من المهنيين والأكاديميين، مع الحرص على ضرورة الرقابة على تطبيق الشركات الكويتية لشروط حوكمة الشركات وبالأخص ما يتعلق بالفصل بين السلطات وصلاحيات المدير التنفيذي ورئيس مجلس الإدارة.

[1] علام محمد حمدان وآخرون، **أثر حوكمة الشركات في الأداء المالي والتشغيلي، وأداء الأسهم في سوق الكويت المالية**، المجلة العربية للعلوم الإدارية، المجلد 20، العدد2، 2013.

عاشرا: دراسة (نضال عمر زلوم، 2013)[1]

حاول الباحث من خلال دراسته القواعد الإرشادية الخاصة بالحوكمة والمتمثلة في القواعد الإرشادية المتعلقة بكل من مجلس الإدارة، اجتماعات الهيئة العامة، حقوق المساهمين والإفصاح والشفافية وأثرها على قيمة الشركات والمقاسة بكل من مؤشر القيمة السوقية، مؤشر Tobin's q ومؤشر القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية. بالتطبيق على الشركات الخدمية المساهمة العامة الأردنية، من خلال أخذ عينة قوامها 109 شركة مدرجة في بورصة عمان لسنة 2009، واستخدام نموذج الانحدار المتعدد لقياس قواعد حوكمة الشركات على قيمة الشركة.

وقد توصلت الدراسة إلى انه بالرغم من ارتفاع نسبة التزام الشركات محل الدراسة بالقواعد الإرشادية المتعلقة بالحوكمة حيث بلغ مستوى الالتزام بالقواعد الإرشادية الخاصة بالإفصاح والشفافية 95% كأعلى مستوى، أما اقل مستوى التزام بلغ 86% والمتعلق بالقواعد الإرشادية الخاصة باجتماعات الهيئة العامة. إلا أنه لا يوجد أي أثر لهذه القواعد لكل مجموعة في قيمة الشركة، وذلك لغياب الوعي بأهمية قواعد الحوكمة في قيمة الشركة من قبل المستثمرين والمشرعين، والذي قد يكون السبب الرئيسي لعدم وجود هذا التأثير.

مع الإشارة إلى أن أعضاء مجلس الإدارة في هذه الشركات غالبا ما يكونون أعضاء مجالس إدارية في شركات أخرى أو أنهم ينتمون لنفس العائلة وبالتالي تفقد القرارات تأثيرها، إلى جانب عدم اهتمام المستثمرين بالحصول على معلومات تخص استثماراتهم، بالإضافة إلى عدم اهتمام المساهمين بحوكمة الشركات لاسيما أن اغلبها تكون ذات طابع عائلي أو يسيطر عليها عدد قليل من الأفراد وبالتالي هم المتحكمون بسلطة القرار بالشركة. كما يشير الباحث أيضا إلى وجود حالة الترابط العضوي بين كل من الاستقرار السياسي والاقتصادي مع احتمال وجود متغيرات أخرى لم تغطيها الدراسة. وقد حرصت الدراسة على ضرورة زيادة اهتمام المشرعين بآليات الحوكمة وتوجيه اهتمام المستثمرين نحو جميع المعلومات سواء كانت كمية أو وصفية وذلك قصد ترشيد القرارات الاستثمارية.

[1] نضال عمر زلوم، **الإفصاح عن الالتزام بتطبيق القواعد الإرشادية الخاصة بحوكمة الشركات وأثرها في قيمة الشركة–دراسة تطبيقية على الشركات الخدمية المساهمة المدرجة في بورصة عمان**–، مجلة الجامعة الإسلامية للدراسات الاقتصادية والإدارية، المجلد 21، العدد 02، جانفي 2013.

إحدى عشر: دراسة (David Flodberg and Dayan Nadjari, 2013)[1]

حاولت الدراسة معرفة طبيعة العلاقة بين حوكمة الشركات وأدائها على مستوى دول شمال أوروبا خلال الفترة (2004-2011)، وذلك من خلال إجراء التحليل المالي لعينة مكونة من 190 شركة، وأخذت الحوكمة كمتغير مستقل ومقارنتها بنسبة صافي الأصول وحجم النمو والمخاطر الغير عادية.

وأظهرت نتائج الدراسة وجود علاقة ايجابية بين حوكمة الشركات وأدائها على المستوى الربحي من خلال زيادة العوائد التي تحققها الشركات المطبقة لقواعد الحوكمة على مدى سنوات الدراسة، وأظهرت نتائج الدراسة أيضا كيفية النمو في أرباح الشركات التي طبقت مستويات من الحوكمة، حيث كانت الزيادة مضطردة من سنة لأخرى ومن خلال التحليل المالي لأرقام المراكز المالية لهذه الشركات اتضح للباحث أنه بقدر ما تطبقه الشركات من قواعد الحوكمة بقدر ما تحقق هذه الشركات مستويات متميزة لعوائد حملة الأسهم.

وخلصت الدراسة إلى أنه على الرغم من التأثير المختلف لحوكمة الشركات من شركة لأخرى حسب النتائج الإحصائية إلا أنها في المُجمل تؤثر على الأداء بالنواحي الإيجابية، والتي من شأنها أن تزيد من سعر السهم في السوق المالي الحر مع ثبات العوامل الأخرى.

اثني عشر: دراسة (عبد المطلب محمد مصلح السرطاوي، 2015)[2]

حاول الباحث من خلال دراسته التحقيق في العلاقة بين تطبيق الحوكمة وأثره على أداء الشركات من خلال تحليل البيانات المنشورة لـ 240 شركة من شركات القطاع المالي البنوك، الاستثمار، التأمين المدرجة في الأسواق المالية لدول مجلس التعاون الخليجي.

وقد أظهرت نتائج الدراسة وجود مستوى كاف من الالتزام بمبادئ الحوكمة بالرغم من تباين مستوى تطبيقها بأفضلية للبنوك مقارنة بقطاعي التأمين والاستثمار، كما أظهرت النتائج وجود أثر للالتزام بتطبيق مبادئ الحوكمة على بعض مؤشرات الأداء، لكونها تعد مبدأ مهم يسهم في حماية حقوق حملة الأسهم، وأن هناك تأثير ايجابي واضح لحوكمة الشركات على القيمة السوقية والمضافة للشركة، وكذلك على الأداء التشغيلي مقاسا بهامش صافي الربح ومعدل العائد على الأصول.

---

[1] David Flodberg, Dayan Nadjari, **The Link Between Corporate Governance And Firm Performance In The Nordic Countries**, Master Degree Project In Finance, School Of Business, Economics And Law, University Of Gothenburg, 2013.

[2] عبد المطلب محمد مصلح السرطاوي، **أثر الحاكمية المؤسسية على أداء الشركات المدرجة في الأسواق المالية لدول مجلس التعاون الخليجي**، المجلة الأردنية في إدارة الأعمال، المجلد 11، العدد3، 2015.

كما أوصت الدراسة بضرورة تطوير دليل موحد لحوكمة الشركات وتطوير مقياس عام لقياس مستوى الالتزام بقواعد حوكمة الشركات في دول مجلس التعاون الخليجي، مع ضرورة إيجاد مقياس ودليل موحد لحوكمة الشركات صالحة للتطبيق في دول مجلس التعاون الخليجي، وكذلك ضرورة قيامهم بتوعية المجتمع بأهمية الالتزام بمبادئ حوكمة الشركات لضمان الممارسة الصحيحة لمبادئها.

ثلاثة عشر: دراسة [1](najeeb haider and all, 2015)

حاولت الدراسة إيجاد أو تحديد العوامل أو المتغيرات المختلفة التي تؤثر على الأداء المالي للمؤسسات المالية الإسلامية في بيئة الأعمال الباكستانية في ظل تطبيق معايير حوكمة الشركات.

وقد ركزت الدراسة على 03 قواعد لحوكمة الشركات وهي حجم مجلس الإدارة، عدد الاجتماعات، ولجنة المراجعة وتأثيرها على مؤشرات الأداء المالي المتمثلة في العائد على حقوق المساهمين، العائد على الأصول، ربح السهم الواحد، وذلك بالتطبيق على عينة من المؤسسات المالية الإسلامية العاملة في باكستان خلال الفترة 2008-2012 باستخدام الانحدار الخطي.

وأكدت نتائج الدراسة على وجود أثر سلبي بين عدد اجتماعات مجلس الإدارة والعائد على حقوق الملكية لما يشكل ذلك من تكاليف إضافية تقع على عاتق الشركة، مع وجود أثر ايجابي لحجم مجلس الإدارة الكبيرة على مؤشرات الأداء المالي وذلك لحماية حقوق المساهمين الموجودة لدى الأقليات وهو ما يتوافق مع نظرية الموارد، مع التشجيع على المساءلة والشفافية لتحقيق أقصى قدر من الأداء، إلا أن الدراسة تنوه في نفس الوقت إلى مشكلة صعوبة إدارة حجم المجلس الكبير بسبب تراكم التكاليف المختلفة الأمر الذي يؤثر على طريقة اتخاذ القرارات وتنفيذها.

أربعة عشر: دراسة (علام محمد حمدان، 2016)[2]

هدف الباحث من خلال الدراسة إلى تحديد طبيعة العلاقة بين خصائص الحوكمة وأداء الشركات مستندا في ذلك على نظريتين شائعتين في الفكر الإداري هما: نظرية الوكالة التي تدعم استقلالية مجلس الإدارة للحد من مشكلات الوكالة وتحقيق مستويات مرتفعة من الأداء. ونظرية الإشراف التي ترى في المدراء الداخليين الأكثر ثقة وجدارة في إدارة الشركة للوصول إلى تحقيق الأهداف المسطرة،

[1] Najeeb Haider and all, Impact **of Corporate Governance on Firm Financial Performance in Islamic Financial Institution,** International Letters of Social and Humanistic Sciences, vol 51, 2015, p-p : 106-110.

[2] علام محمد حمدان، **العلاقة بين استقلالية مجلس الإدارة وأداء الشركة: دليل من البحرين**، المجلة الأردنية في إدارة الأعمال، المجلد 12، العدد 3، 2016.

وقد اعتمدت الدراسة على مؤشرات الحوكمة المتعلقة بـ (استقلالية مجلس الإدارة، تركيبة مجلس الإدارة، هيكل الملكية) وعلاقتها بأداء الشركات المقاس بثلاثة نماذج: مؤشر توبين (Tobin's Q)، معدل العائد على الأصول (ROA) ومعدل العائد على حقوق الملكية (ROE)، وذلك بالتطبيق على عينة مكونة من 42 شركة مدرجة في بورصة البحرين بما يمثل 87.5% من إجمالي الشركات المدرجة خلال الفترة (2009-2013)، باستخدام تحليل ارتباط "بيرسون" المعلمي و"سبيرمان" غير المعلمي.

وتوصلت الدراسة إلى انه لا توجد علاقة واضحة بين الحوكمة وأداء الشركات، وبناء على ذلك تم تقسيم الشركات إلى شركات تتميز بمستوى مرتفع من استقلالية مجلس الإدارة وأخرى مستوى منخفض، وقد أظهر ذلك أن الشركات ذات المستوى المنخفض تتمتع بمستوى أداء أعلى، مع وجود علاقة طردية بين تكوين مجلس الإدارة من نسبة كبيرة من المدراء الداخليين وأداء الشركات، وبالمقابل وجود علاقة عكسية بين تكوين مجلس الإدارة من نسبة كبيرة من المدراء المستقلين وأداء الشركات، فالشركات التي يتكون مجلس إدارتها من نسبة كبيرة من الأعضاء غير المستقلين قد حققت أداءً مرتفعاً مقارنة بغيرها من الشركات التي يتكون مجلس إدارتها من نسبة كبيرة من الأعضاء المستقلين، على اعتبار أن المدراء الداخلين هم الأجدر بالثقة للمحافظة على الشركة ومصادرها، وان وجود الأعضاء المستقلين يزيد من عدم تماثل المعلومات وارتفاع تكاليف المراقبة الأمر الذي يخفض المنافع المتوقعة.

خمسة عشر: (جميل حسن الدجار وعلي خليل عقل، 2016)[1]

هدف الدراسة إلى قياس أثر الالتزام بقواعد حوكمة الشركات على الأداء المالي للشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين بالاعتماد على العائد على الأصول، ومعدل نمو المبيعات، والقيمة الدفترية للسهم، والقيمة السوقية للشركة، لمحاولة معرفة أي منهم أكثر تأثرا بقواعد حوكمة الشركات الصادرة عن مدونة حوكمة الشركات في فلسطين لسنة 2009. وقد طبقت الدراسة على عينة مكونة من 36 شركة خلال الفترة (2009-2014). باستخدام نماذج الانحدارات (الانحدار الخطي البسيط والمتعدد) ونموذج تحليل التباين الأحادي.

وأظهرت نتائج الدراسة أن قطاع البنوك حقق النسبة الأعلى في تطبيق قواعد الحوكمة بـ75.98% يليه قطاع التأمين 70.79%، الصناعة 67.30%، الاستثمار 64.44% وأخيرا قطاع الخدمات 63.46%. وتمثل قواعد الحوكمة المتعلقة بحقوق المساهمين وقواعد الإفصاح والشفافية المؤثر الأكبر على العائد

[1] جميل حسن الدجار، علي خليل عقل، **قياس أثر الالتزام بتطبيق قواعد حوكمة الشركات على الأداء المالي "دراسة تطبيقية على الشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين**، مجلة جامعة فلسطين التقنية للأبحاث، العدد 4، 2016.

على الأصول بـ 39%، وعلى القيمة الدفترية للسهم بـ 17% والقيمة السوقية بـ 14.2% مع عدم وجود علاقة بين قواعد حوكمة الشركات والنمو في مبيعات الشركة، كما أظهرت النتائج فروقا في الالتزام بقواعد حوكمة الشركات والأداء المالي تعزى إلى نوع القطاع الاقتصادي الذي تنتمي إليه الشركات.

وقد أوصت الدراسة بأن تقوم إدارات الشركات المساهمة العامة بزيادة الالتزام بمتطلبات حوكمة الشركات بهدف الوصول إلى أفضل نسبة مثلى لتطبيق قواعد حوكمة الشركات وذلك لضمان التأثير الإيجابي لقواعد الحوكمة على الأداء المالي.

ستة عشر: دراسة [1] (Zahroh Naimah and Hamidah, 2017)

حاولت الدراسة اختبار الدور الذي تلعبه حوكمة الشركات في زيادة أداء الشركات وقد تم اخذ مجموعة من مؤشرات الحوكمة والمتمثلة في حجم مجلس الإدارة، استقلالية مجلس الإدارة، حجم لجنة التدقيق وعدد اجتماعاتها وجودة التدقيق، بالإضافة إلى مؤشر إدراك الحوكمة (CGPI) أما مقاييس الربحية فقد تم الاعتماد على مؤشر العائد على الأصول (ROA) خلال الفترة 2004-2014، بالتطبيق على عينة من الشركات العاملة في بيئة الأعمال الاندونيسية.

وتظهر نتائج الدراسة أن حجم مجلس الإدارة لا يؤثر بشكل كبير على ربحية الشركات، أما استقلال مجلس الإدارة فيؤثر سلبًا على ربحية الشركة. مما يدل على أن المجلس المستقل من المحتمل أن يقلل من ربحية الشركة. مع التأكيد على انه لعدد اجتماعات لجنة التدقيق تأثير إيجابي على ربحية الشركة. أي أنه كلما كانت اجتماعات لجنة التدقيق أكثر تواترا ارتفعت ربحية الشركة. حيث المتوقع أن تؤدي اجتماعات لجنة التدقيق المتكررة إلى تحسين أداء الشركة. على اعتبار أن لجنة التدقيق تشرف على الإجراءات المحاسبية المستمرة حتى تتمكن الإدارة من تقديم معلومات وثيقة الصلة وذات مصداقية لجميع أصحاب المصلحة.

مع الإشارة إلى أن جودة التدقيق لها تأثير إيجابي على ربحية الشركة، على اعتبارها وسيلة لرصد تنفيذ حوكمة الشركات من الخارج ويمكن أن تحسن أداء الشركة، كما أن لمؤشر إدراك حوكمة الشركات (CGPI) أثر إيجابي على ربحية الشركة أي أن تنفيذ حوكمة الشركات الجيدة سيزيد من ربحية الشركة.

[1] Zahroh Naimah and Hamidah, **The Role of Corporate Governance in Firm Performance**, SHS Web of Conferences ،34, 2017.

ثمانية عشر: دراسة (Gideon Tayo Akinleye and all, 2019)[1]

تم التركيز في هذه الدراسة على أثر آليات الحوكمة المصرح بها خاصة ما تعلق بحجم مجلس الإدارة وعدد اجتماعاته ونشاط لجنة المراجعة على أداء الشركات المتعددة الجنسيات العاملة في نيجيريا الممثل بمعدل العائد على الأصول (ROA) ومعدل نمو الشركة على عينة مكونة من أكبر 04 شركات خلال الفترة 2012-2016.

وأظهرت نتائج الدراسة الأثر السلبي لحجم مجلس الإدارة ونشاطه على معدل العائد على الأصول إلا أنها توصلت إلى أن هناك تأثير سلبي ضئيل لنفس المؤشر على معدل نمو الشركة، بينما كان هناك تأثير ضئيل لنشاط لجنة المراجعة على معدل العائد على الأصول، في حين أن نشاط لجنة المراجعة يحفز معدل نمو الشركة بشكل ضئيل، وبالتالي فان هناك تأثير سلبي كبير لحوكمة الشركات على معدل العائد على الأصول وتأثير محدود وضئيل على نمو الشركات.

وبناءا على النتائج المتوصل إليها أوصت الدراسة بضرورة إعادة النظر في ديناميكيات حوكمة الشركات لتعطي مصداقية أكبر، مع الدعوة إلى تجنب الزيادة المفرطة في حجم مجلس الإدارة وعدد الاجتماعات للحد من التكاليف ولضمان توافق الآراء المختلفة في الوقت المناسب.

المطلب الثاني: الدراسات السابقة حول تأثير تطبيق الحوكمة على أداء شركات التأمين

تتميز شركات التأمين عن باقي الشركات المالية بخصوصية أعمالها وإدارتها لذا فان لتطبيق آليات ومبادئ الحوكمة له أثر مميز على أداء هذه الشركات، وسنستعرض فيما يلي أبرز الأدبيات التطبيقية التي تطرقت إلى موضوع تطبيق الحوكمة في شركات التأمين وأثرها على أدائها.

أولا: دراسة (أسامة سعيد عبد الصادق وأسامة حنفي محمود، 2009)[2]

هدفت الدراسة إلى توفير مدخل متطور في قياس وتقييم وإدارة شركات التأمين بحيث يحقق التكامل بين أبعاد القياس والتوازن بين أصحاب المصالح والأطراف المستفيدة وحوكمة أداء هذه الشركات بشكل يضمن موضوعية التقييم وفعاليته.

---

[1] Gideon Tayo Akinleye and all, **Corporate Governance And Financial Performance : An Empirical Analysis Of Selected Multinational Firms In Nigeria**, Problems And Perspectives In Management, Ukraine, Volume 17, Issue 1, 2019, P-P: 11-18 .

[2] أسامة سعيد عبد الصادق وأسامة حنفي محمود، **حوكمة أداء شركات التأمين مدخل متكامل لأداء استراتيجي متوازن**، المجلة العلمية، كلية التجارة، جامعة طنطا، العدد الثاني 2009.

وتوصلت الدراسة من خلال اختبار الفرضيات إلى وجود اختلاف معنوي بين شركات التأمين من حيث الأداء المتكامل للشركة، كما أنه لا يكفي الالتزام النصي بالإجراءات والقواعد المنصوص عليها عالميا كمتطلبات لتطبيق حوكمة الشركات للارتقاء بأداء الشركات بشكل متكامل ومتوازن في قطاع التأمين، إذ لابد من تأسيس الحوكمة على أساس علمي ومنهجي لتتمكن من الكشف بشكل متوازن عن جوانب الأداء من منظور استراتيجي متكامل.

وخلصت الدراسة إلى ضرورة تطبيق مدخل بطاقات الدرجات في قياس وتقييم أداء شركات التأمين لقدرة هذا المدخل على تفسير مكونات الأداء من ناحية، وتحقيق متطلبات ضبط الأداء والكشف عن مسبباته من ناحية ثانية، مع الحرص على ضرورة أن تتجه شركات التأمين صوب الاهتمام بالأنشطة الابتكارية على النحو الوارد في بطاقة الابتكار والنمو، بما تحمله من أهداف ومقاييس نظرا لما لهذه الأنشطة من قدرة على المحافظة على القدرة التنافسية للشركة.

ثانيا: دراسة [1](Najjar Naser, 2012)

هدفت الدراسة إلى تبيان أثر آليات الحوكمة على أداء شركات التأمين في دولة البحرين من أجل فهم كيفية تقليل التكاليف بشكل فعال وتصميم هيكل تنظيمي مناسب للتمييز بين حوكمة الشركات السيئة والجيدة التي تسهم في بناء الثقة في السوق وجذب الاستثمار الأجنبي للشركات.

وسلطت الدراسة الضوء على واقع الحوكمة في قطاع التأمين البحريني وأثره على أداء هذه الشركات بالتطبيق على (05) شركات مدرجة في سوق البحرين خلال الفترة (2005_2010)، باستخدام برنامج eviews واتخاذ العائد على حقوق المساهمين كمتغير تابع وسبعة (07) متغيرات مستقلة لمؤشر الحوكمة متمثلة في كل من حجم مجلس الإدارة، حجم الشركة، وضع الرئيس التنفيذي، تركيز الملكية، صناعة الأداء، الأسهم المتداولة، والموظفون.

وقد ركز الباحث في دراسته على أهمية المسؤولية والمساءلة والشفافية والإنصاف على اعتبارها أهم محددات أداء الشركات وقرارات المديرين والمستثمرين على حد سواء ويرتبط ذلك ارتباطا وثيقا بنظرية الوكالة لأن آليات الحوكمة تحث المديرين على التصرف وفق مصلحة المساهمين من خلال زيادة قيمة الشركة من جهة ومن جهة أخرى تخفيض التكاليف.

[1] Naser Najjar, **The Impact of Corporate Governance on the Insurance Firm's Performance in Bahrain**, International Journal of Learning & Development, vol 2, No 2, 2012 .

وقد أكدت نتائج الدراسة على وجود علاقة بين مبادئ حوكمة الشركات المطبقة وأداء شركات التأمين، كما أن أبعاد الحوكمة وبالأخص بالذكر حجم مجلس الإدارة وحجم الشركة وعدد أصحاب الأسهم الكبيرة لها تأثير ذو دلالة إحصائية على أداء الشركات في قطاع التأمين ومن ناحية أخرى وجدت الدراسة انه لا توجد تأثيرات ذات دلالة إحصائية لحوكمة الشركات من ناحية تركيز الملكية وعدد الموظفين وأداء الصناعة وعدد الأسهم المتداولة على أداء الشركات في قطاع التأمين.

ثالثا: دراسة [1] (Kingsley Tornyeva and Theophilus Wereko)

حاول الباحثان من خلال هذه الدراسة اكتشاف العلاقة بين حوكمة الشركات والأداء المالي لشركات التأمين في غانا. وذلك بالتركيز على خصائص الحوكمة المتمثلة في حجم مجلس الإدارة، مؤهلات وخبرة أعضاء مجلس الإدارة، حجم لجنة المراجعة، وطبيعة الملكية، أما مقاييس الأداء فقد تم الاعتماد على كل من العائد على الأصول (ROA) والعائد على حقوق الملكية (ROE) من خلال توزيع استبانات والاعتماد على البيانات المالية للشركات عينة الدراسة، وتمت الدراسة خلال الفترة 2005-2009 باستخدام نموذج البانل.

وتظهر نتائج الدراسة أن حوكمة الشركات بشكل عام لها تأثير إيجابي على ربحية شركات التأمين، وأن مستوى الحوكمة الجيد سيحفز شركات التأمين على توليد المزيد من الموارد لخلق المزيد من فرص العمل وبالتالي دعم نمو الاستثمار بتوجيه الموارد إلى مجالات مهمة في الاقتصاد.

كما نوهت الدراسة إلى أن حجم مجلس الإدارة الكبير ومهارات مجلس الإدارة والمديرين التنفيذيين الذين يخدمون لفترة أطول وحجم واستقلالية لجنة التدقيق والملكية الأجنبية وملكية المؤسسات وسياسة توزيع الأرباح وتواتر الاجتماعات يرتبطون بشكل إيجابي بالأداء المالي لشركات التأمين في غانا.

كما تؤكد نتائج الدراسة بخصوص شركات التأمين أنه يجب أن يكون لها حجم مجلس الإدارة المناسب والمستقل للغاية عن إدارة الشركة مع المهارات المناسبة. مامن شأنه أن يضمن بأنه متنوع بشكل جيد ولديها الكفاءة لإعطاء التوجيه الاستراتيجي للشركة. وأن تكون قادرة على مراقبة الإدارة. وأشارت الدراسة أيضا إلى أن التقارير السنوية والبيانات المالية هي الوسيلة الرئيسية للاتصال بين إدارة الشركة وأصحاب المصلحة وبالتالي وجب التركيز على نشاط لجنة التدقيق وضمان استقلاليتها.

[1] Kingsley Tornyeva and Theophilus Wereko, **Corporate Governance and Firm Performance: Evidence from the Insurance Sector of Ghana, European** Journal of Business and Management, Vol 4, No 13, 2012, p-p: 95-112.

ومع ذلك، لم تتمكن الدراسة من اكتشاف خصائص حوكمة الشركات الأخرى مثل مستوى الإفصاح وعدد اجتماعات مجلس الإدارة ولجنة المكافآت والترشيحات بسبب قيود البيانات. كما أشارت الدراسة إلى أن أداء الشركة يتأثر بعوامل أكثر من مجرد حوكمة الشركات الجيدة، كالبيئة الاجتماعية والقانونية والاقتصادية والسياسية والتي لها نفس القدر من الأهمية.

رابعا: دراسة [1] (David .W. Wanyama1 and Tobias .O. Olweny, 2013)

حاولت الدراسة اكتشاف آثار حوكمة الشركات على الأداء المالي لشركات التأمين المدرجة في كينيا. وعلى وجه التحديد فحصت الدراسة حجم مجلس الإدارة وتكوينه وازدواجية العضو المنتدب والرافعة المالية وكيف تأثيرهم على الأداء المالي لشركات التأمين المقاس باستخدام معدل العائد على الأصول (ROA) ومعدل العائد على حقوق الملكية (ROE). أما مجتمع الدراسة فتمثل في جميع شركات التأمين المدرجة في بورصة نيروبي للأوراق المالية في ديسمبر 2012. حيث تم جمع البيانات الأولية من خلال إدارة الاستبيانات للموظفين في شركات التأمين المدرجة. للفترة 2007–2011 وتم تحليل البيانات باستخدام نموذج الانحدار الخطي المتعدد.

وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة قوية بين ممارسات حوكمة الشركات والأداء المالي للشركات. وأن حجم مجلس الإدارة يؤثر سلبًا على الأداء المالي لشركات التأمين، كما أن هناك علاقة إيجابية بين تكوين مجلس الإدارة والأداء المالي. ومع ذلك، فإن الجانب الأكثر أهمية في تكوين مجلس الإدارة هو خبرة أعضاء مجلس الإدارة ومهاراتهم وخبراتهم في مقابل ما إذا كانوا مدراء تنفيذيين أو غير تنفيذيين، كما أن الفصل بين دور المدير التنفيذي ورئيس مجلس الإدارة أثر إيجابيا على الأداء المالي لشركات التأمين المدرجة.

خامسا: دراسة (بسام زاهر وآخرون، 2013)[2]

طرحت الدراسة إشكالية مدى التزام شركات التأمين السورية بمبادئ الحوكمة الخاصة بهيئة الأوراق والأسواق المالية وكذلك المبادئ الصادرة عن منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية. وتمت الدراسة

---

[1] David.W. Wanyama1 and Tobias .O. Olweny, **Effects of Corporate Governance on Financial Performance of Listed Insurance Firms in Kenya,** Public Policy and Administration Research, Vol.3, No.4, 2013, p-p: 96-120.

[2] بسام زاهر وآخرون، **تقييم مدى التزام شركات التأمين السورية بمبادئ الحوكمة–دراسة مسحية على شركات التأمين الخاضعة لإشراف هيئة الأوراق المالية السورية**– مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية، المجلد 35، العدد 6، 2013.

بالتطبيق على (07) شركات تأمين خاضعة لإشراف هيئة الأوراق والأسواق المالية من خلال توزيع استبيانات وتحليلها باستخدام برنامج SPSS.

وخلصت الدراسة إلى أن هناك مستويات جيدة من تطبيق الحوكمة في شركات التأمين مما يعطي مؤشرا جيدا على وجود نظرة ايجابية من قبل شركات التأمين لأهمية تطبيق الحوكمة، وأكدت الدراسة على أن توفر الخبرة والمعرفة الكافيتين في مجال الحوكمة لدى الإدارة العليا في كل شركة سيساعد في ضع إطار خاص بها لتطبيق الحوكمة، وحث شركات التأمين على الانتقال من مرحلة الالتزام بالمعايير الموضوعة من قبل الجهات الإشرافية إلى مرحلة السعي لوضع مبادئ حوكمة خاصة بها بما يساعد في زيادة فعالية التطبيق، كما أن هناك دور جيد لمجالس إدارة شركات التأمين في المساعدة في تطبيق الحوكمة حيث تعتبر احد الأطراف الأساسية والتي منها تتشكل أهم اللجان التي تعتبر أساس وضع نظام فعال للحوكمة كلجنة المراجعة ولجنة إدارة المخاطر

وقد أوصت الدراسة بالنقاط التالية:

- تشجيع الشركات من اجل وضع برامج تدريبية خاصة بأعضاء مجلس الإدارة بهدف زيادة معارفهم الخاصة بالحوكمة والآليات الضرورية لتطبيقها؛
- على مجالس شركات التأمين العمل على تشكيل اللجان الضرورية لتطبيق الحوكمة وان يكون وجود هذه اللجان واستقلاليتها هو أمر ملزم على هذه الشركات من قبل الجهات الإشرافية كلجنة المراجعة ولجنة إدارة المخاطر.

سادسا: دراسة [1](Gardachew Worku Fekadu, 2015)

قامت الدراسة بتحليل تأثير تأثير حوكمة الشركات على أداء صناعة التأمين الإثيوبية، بالتطبيق على 10 شركات تأمين خلال الفترة (2007 – 2014) من اجل توضيح دور مجالس الإدارة في تحسين أداء شركات التأمين.

وتوصلت الدراسة إلى أنه لحجم مجلس الإدارة واستقلاليته وتنوعه تأثير سلبي على أداء شركات التأمين بينما يكون لحجم واستقلالية لجنة التدقيق تواتر اجتماعات مجلس الإدارة تأثير إيجابي ولكن ضئيل على أداء شركات التأمين في إثيوبيا. وبالتالي يمكن الاستنتاج أن جميع آليات حوكمة الشركات لها تأثير ضئيل على أداء شركات التأمين المقاس بالعائد على الأصول.

[1] Gardachew Worku Fekadu, **Corporate Governance on Financial Performance of Insurance Industry**, Corporate Ownership & Control, Volume 13, Issue 1, 2015, p-p: 1201-1209.

وتؤكد الدراسة بوضوح أن دور مجلس الإدارة في القطاع المالي المنظم غير مهم لأنها تتمتع بسلطة تقديرية محدودة حيث تلتزم بالإجراءات والسياسات والقواعد التشريعية واللوائح. وبالتالي سيكون من المستحسن أن تخفف الهيئة التنظيمية سياساتها الإلزامية والصارمة وأن تنقل سلطتها إلى مجلس الإدارة دون تعريض سلامة شركات التأمين للخطر.

سابعا: دراسة (عادل حسن محمد إسماعيل، 2016)[1]

طرحت الدراسة إشكالية أن بعض الوحدات المالية بقطاع التأمين العاملة في كل من جمهورية السودان والمملكة العربية السعودية لا تستجيب لملاحظات وتوصيات المراجعة الداخلية الواردة في التقارير المرفوعة من قبل المراجعة الداخلية في حينها ويوجد بطء في تنفيذ هذه التوصيات مما يؤدي إلى التأثير السلبي في سيرورة تحقيق أهداف الشركة. وبالتالي عدم الكفاءة في الأداء المالي والمحاسبي، حيث هدفت الدراسة إلى تبيان دور المراجع الداخلي في مراجعة أنظمة الجودة والبحث في أسباب تراجع هذه الوظيفة في شركات التأمين العاملة بكل من جمهورية السودان والمملكة العربية السعودية، وذلك من خلال توزيع (120) استبانة على عينة من العاملين بشركات التأمين السودانية والسعودية وتم تحليلها باستخدام اختبار الانحدار الخطي البسيط وفق برنامج SPSS.

وقد توصلت الدراسة إلى جملة من النتائج من ضمنها عدم وجود فريق مختص في عمليه المراجعة الداخلية وتطبيق اللوائح والقوانين، إلى جانب عدم وجود تخطيط لعملية المراجعة الداخلية بصورة علمية وعملية، لذا أوصت الدراسة بضرورة فصل إدارة المراجعة الداخلية عن الإدارة العليا، ووضع برنامج لعملية التخطيط لعملية المراجعة الداخلية والالتزام بتنفيذها.

ثامنا: دراسة (Ebere Chukwuma Christopher, 2016)[2]

حاولت دراسة التحقيق في نظام حوكمة الشركات في بيئة الأعمال النيجرية بهدف معرفة طبيعة العلاقة القائمة بين كل من حجم مجلس الإدارة وتكوينه والأداء المالي ممثلا بمعدل العائد على الأصول (ROA) ومعدل ربحية السهم العادي (EPS)، بالتطبيق على 14 شركة خلال الفترة (2008-

---

[1] عادل حسن محمد إسماعيل، **دور المراجعة الداخلية في رفع كفاءة الأداء المالي والمحاسبي لقطاع التأمين- دراسة ميدانية على عينة من شركات لتأمين بجمهورية السودان والمملكة العربية السعودية**، أطروحة دكتوراه في فلسفة المحاسبة والتمويل، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا، السودان، 2016.

[2] Ebere Chukwuma Christopher and all**, corporate governance system and financial performance of quoted insurance companies in nigeria, International** Journal of Business & Law Research (4), University of Port Harcourt, Port Harcourt, Nigeria, 2016, p- p: 34-41.

2015)، وتحليل البيانات المالية الخاصة بها باستخدام Pearson Correlation و Multiple regression analysis.

وتوصلت الدراسة إلى أن هناك تأثير كبير لتركيبة مجلس الإدارة على ربحية السهم والعائد على أصول شركات التأمين، وبالتالي فان وجود مجلس إدارة مع نسبة اكبر من الأعضاء غير التنفيذيين من شأنه أن يعزز الأداء المالي للشركة، لأنهم على أكثر تقدير لن يتأثروا بالسياسات الداخلية والمشاحنات داخل الشركة وبالتالي تقديم قيمة مضافة اكبر، كما تؤكد الدراسة على المحدد الحيوي لحجم مجلس الإدارة على الأداء المالي ضمن حدود معينة لضمان اكبر قدر من الأعضاء المؤهلين وذوي الخبرة من المعرفة للاستفادة منها لتعزيز نمو الشركة.

وتوصي الدراسة بضرورة تأكد القائمين على شؤون الشركة بأن الأعضاء المستقلين يتمتعون بكامل الاستقلالية في مجلس الإدارة، وضرورة التزام شركات التأمين بمدونة قواعد حوكمة الشركات.

تاسعا: دراسة [1] (Happy Ibe and all, 2017)

هدفت الدراسة إلى تبيان أثر آليات حوكمة الشركات المتمثلة في حجم مجلس الإدارة واستقلال مجلس الإدارة ومكافأة المديرين التنفيذيين ومكافآت أعضاء مجلس الإدارة غير التنفيذيين وملكية أعضاء مجلس الإدارة والملكية المؤسسية والملكية الأجنبية على الأداء المالي ممثلا بمؤشر العائد على الأصول (ROA) لـ 20 شركة تأمين مدرجة في سوق الأوراق المالية في نيجيريا لسنة 2015.

وقد تم التوصل إلى وجود أثر سلبي لحجم مجلس الإدارة ومكافآت أعضاء مجلس الإدارة غير التنفيذيين على الأداء المالي شركات التأمين والممثل بمعدل العائد على الأصول (ROA). وتتفق نتائج الدراسة مع سابقتها في الأثر الايجابي لاستقلالية مجلس الإدارة على الأداء المالي، كما انه للملكية المؤسسية تأثير إيجابي وكبير على الأداء المالي كما تنبأت به نظرية الوكالة. ومع ذلك، وعلى عكس الخلفية النظرية، لم يكن لملكية المديرين التنفيذيين وملكية أعضاء مجلس الإدارة والملكية الأجنبية تأثير كبير على الأداء المالي لشركات التأمين النيجيرية.

واستنادًا إلى التأثير السلبي الكبير لحجم مجلس الإدارة على الأداء المالي لشركات التأمين في نيجيريا، توصي الدراسة بضرورة إعادة هيكلة مجلس الإدارة ليكون أكبر لتعزيز فعالية مجلس الإدارة، مما سيؤدي بدوره إلى تحسين الأداء المالي للشركات على أساس أن مجلس الإدارة ذو العدد الكبير

[1] Happy Ibe and all, **Effect of Corporate Governance Mechanisms on Financial Performance of Insurance Companies in Nigeria,** Journal of Finance and Accounting, Vol 5, No 3, 2017, p-p: 93-103.

سيتخذ قرارات استراتيجية أفضل، حيث لن يكون هناك اختلاف كبير في الأفكار والاستراتيجيات والفوائد. أما حول تأثير استقلال مجلس الإدارة على الأداء المالي لشركات التأمين في نيجيريا، توصي الدراسة بتعيين المزيد من المديرين غير التنفيذيين في مجلس الإدارة لتعزيز استقلالية مجلس الإدارة. وقد وجد أن مجلس الإدارة ذو المستوى العالي من الاستقلال يراقب الإدارة بفعالية إلى جانب تعزيز الدور الرقابي لحماية أصول الشركة، ومساءلة المديرين التنفيذيين أمام أصحاب المصلحة الرئيسيين في الشركات لضمان البقاء والاستدامة والنمو.

عاشرا: دراسة (حمدي معمر، 2017)[1]

حاول الباحث من خلال دراسته إبراز دور وأهمية تطبيق مبادئ الحوكمة في شركات التأمين التكافلي وما تحققه من حماية لحقوق المساهمين والمشتركين وأصحاب المصالح. حيث قام بإجراء دراسة على عينة مكونة من (31) شركة من شركات التأمين التكافلي العاملة في كل من سوق التأمين السعودي والأردني والجزائري لمعرفة مدى تطبيقها لقواعد الحوكمة للتحكم في المخاطر المالية والتأمينية.

وقد توصل من خلال دراسته إلى أن نشاط شركات التأمين التكافلي يتطلب بالضرورة وجود جهاز للرقابة الشرعية وذلك لضمان التوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية على اعتبار أن آليات ومبادئ الحوكمة تقوم على الإفصاح والشفافية في القوائم المالية للشركات وفي نفس الوقت أداة فعالة للرقابة على نشاطها، كما توصلت الدراسة إلى التأثير الايجابي لكل من تركيبة مجلس الإدارة، الإفصاح ولشفافية وحجم الشركة على أداء الشركات، في حين لم تتوصل الدراسة لوجود علاقة بين تركز الملكية وأداء الشركة ممثلا برقم الأعمال.

كما أكدت الدراسة إلى أن شركات التأمين السعودية محل الدراسة من أكثر الشركات اهتماما بنظام مراقبة شركات التأمين التكافلي بغرض تفعيل نظام الحوكمة بهده الشركات، الأمر الذي ساهم في دعم نشاطها وساعد على نمو صناعة التأمين التكافلي. أما بالنسبة لشركات التأمين التكافلي الأردنية فقد تم إصدار تعليمات ووضع إطار قانوني ومؤسسي لتفعيل وتعزيز تطبيق آليات الحوكمة، أما بالنسبة لصناعة التأمين التكافلي في الجزائر فتعتبر صناعة ناشئة في ظل غياب قانون ينظم عملية التأمين

[1] معمر حمدي، **دور تطبيق مبادئ الحوكمة في دعم نشاط شركات التأمين التعاوني –دراسة بعض التجارب العربية–**، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص مالية واقتصاد دولي، جامعة الشلف –الجزائر، 2017.

التكافلي، إلا أنه وبالرغم من ذلك استطاعت شركة التأمين التعاوني الوحيدة –شركة سلامة – الاستحواذ على حصة سوقية معتبرة وذلك نتيجة تطبيقها للإدارة الرشيدة ومبادئ الحوكمة.

إحدى عشر: دراسة (نبيل قبلي، 2017)[1]

هدفت الدراسة إلى تبيان أثر تطبيق مبادئ حوكمة الشركات في تفعيل الأداء المالي لشركات التأمين العاملة في السوق الجزائرية، من خلال إعداد استبانة ركزت فيها على المحاور الرئيسية التي تضمنتها قواعد الحوكمة والمتعلقة بكل من دور مجلس الإدارة، المراجعة الداخلية، المراجعة الخارجية، الشفافية والإفصاح والمساءلة.

حيث توصلت الدراسة إلى أن أكبر مؤثر من مبادئ الحوكمة في تفعيل الأداء المالي هو مجلس الإدارة بـ 25.1-% ليليه على التوالي المراجعة الداخلية بـ 23.8%، المراجعة الخارجية بـ 2.1% وأخيرا مبدأ المساءلة بـ 1.1%.

وأظهرت نتائج الدراسة قصورا في تطبيق مبادئ حوكمة الشركات مع التأكيد على غياب عنصر الإفصاح والشفافية الذي يعتبر ركيزة لنشر القوائم المالية السنوية بشكل منتظم ودوري، حيث تكتفي جل شركات التأمين الجزائرية بنشر التقارير المتعلقة بتطور رقم الأعمال والأنشطة المالية والتأمينية مما يعرقل عملية الرقابة والإشراف.

كما أوصت الدراسة بضرورة إصدار تشريعات ملزمة بتطبيق مبادئ الحوكمة ونشر ثقافة الحوكمة لدى شركات التأمين وأعضاء مجلس الإدارة والموظفين وإصدار دليل لآليات ومبادئ حوكمة شركات التأمين.

اثني عشر: دراسة [2] **(Nibedita Datta, 2018)**

أما في بنغلاديش فقد قامت **بدراسة** لفحص تأثير حوكمة الشركات على أداء شركات التأمين، وذلك لفهم طبيعة العلاقة بين آليات حوكمة الشركات المتمثلة في كل من حجم مجلس الإدارة، تركيبة مجلس الإدارة، عدد اجتماعات المجلس ولجنة التدقيق، بالتطبيق على 10 شركات تأمين مدرجة من

---

[1] نبيل قبلي، **دور مبادئ الحوكمة في تفعيل الأداء المالي لشركات التأمين –دراسة حالة–** أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية تخصص محاسبة مالية وبنوك، جامعة الشلف، الجزائر، 2017.

[2] Nibedita Datta, **Impact of Corporate Governance on Financial Performance: A Study on DSE listed Insurance Companies in Bangladesh**, Global Journal of Management and Business Research: D Accounting and Auditing, Volume 18, Issue 2, Version 1, 2018.

خلال إجراء اختبارات مختلفة مثل التحليل الوصفي، الانحدار الخطي المتعدد، ارتباط بيرسون، وإحصائيات العلاقة الخطية باستخدام برنامج SPSS، خلال الفترة (2010- 2016)، وبالاعتماد على المعلومات والبيانات المالية للشركات محل الدراسة.

وقد أظهرت نتائج الدراسة تأثير آليات الحوكمة بنسبة 38.20 % على تباين مؤشر العائد على حقوق المساهمين، والعلاقة الايجابية بين كل من حجم مجلس الإدارة وعدد الاجتماعات مع العائد على الاستثمار، وعلى العكس من ذلك كان هناك علاقة سلبية بين تركيبة مجلس الإدارة والعائد على حقوق المساهمين، أما بالنسبة لمؤشر لجنة التدقيق فلم تتوصل الدراسة إلى علاقة واضحة.

وأوصت الدراسة بضرورة الشروع في ثقافة مؤسسية فعالة في قطاع التأمين في بنغلاديش، وأن يبدأ قطاع التأمين بحملة توعية واسعة من خلال اجتماعات مجلس الإدارة أو أعمال اتصالات أخرى مماثلة مثل حلقة عمل وورشة عمل، وإلقاء الضوء على إدارة الشركات الجيدة. على الرغم من أن حجم المجلس يتماشى مع أفضل الممارسات، إلا أن الاهتمام الخاص يجب أن يأتي من شركات التأمين في بعض المجالات الأخرى. يجب على مجلس الإدارة الانتباه إلى الإشراف على إدارة المخاطر والوظيفة الداخلية لشركة التأمين، وتعزيز دور العضو المستقل لحماية أصحاب المصالح وتعزيز كفاءة وخبرة أعضاء لجنة التدقيق.

المبحث الثاني: مناقشة الدراسات السابقة وما يميز الدراسة الحالية

بعد عرض مختلف الأدبيات التطبيقية التي تنصب كلها على دراسة وتحديد طبيعة العلاقة بين حوكمة الشركات والأداء المالي سنحاول من خلال هذا المبحث تقييم هذه الدراسات وذلك من حيث نقاط اتفاقها واختلافها فيما بينها حول طبيعة ومحددات حوكمة الشركات وعلاقتها بمؤشرات الأداء المالي، وسنستعرض أولا مناقشة الدراسات المتعلقة بالحوكمة وأداء الشركات، ليليه مناقشة الدراسات السابقة المتعلقة بتطبيق الحوكمة في شركات التأمين وأثرها على الأداء المالي لها، أما في المطلب الثالث سنحاول إبراز نقاط الاتفاق وما يميز الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة.

المطلب الأول: مناقشة الدراسات السابقة حول علاقة حوكمة الشركات بالأداء

من خلال عرض مختلف الدراسات السابقة المتعلقة بتحديد طبيعة العلاقة بين الحوكمة وأداء الشركات نجد أن معظمها توصلت إلى وجود علاقة بين حوكمة الشركات والياتها خاصة منها ما تعلق بخصائص مجلس الإدارة والأداء المالي للشركات، بالرغم من أن هذه العلاقة تباين أثرها من حيث طبيعة المتغيرات من جهة وكذلك طبيعة عمل الشركات محل الدراسة والبيئة العاملة فيها من جهة أخرى. حيث تؤكد الدراسات السابقة أن الشركات التي تمتلك نظم جيدة للحوكمة تحقق معدلات عائد أعلى من مثيلاتها **(Gompers and al ,2003)** **(Drobetz and al, 2003)** **brown and (caylor, 2004)**، كما يرى **(Flodberg and Nadjari, 2013)** **(najeeb haider and all 2015)** أن مستوى حوكمة الشركات يؤثر على المستوى الربحي للشركات وذلك من خلال زيادة العوائد المحققة في ظل تطبيق مستوى جيد من الحوكمة بالرغم من اختلاف هذا التأثير حسب خصوصية عمل كل شركة، كما أكد **(قباجة، 2008)** أن الممارسة السليمة لحوكمة الشركات تقود إلى شفافية أعلى في الممارسات المالية وغير المالية، وهو ما أيدته كذلك دراسة **(حمدان وآخرون، 2013)** الذي يرى أن مستوى الحوكمة الجيد يسهم في تحسين القيمة السوقية للشركة.

أما بخصوص خصائص مجلس الإدارة وتأثيره على الأداء المالي للشركات فيرى **(Drobetz et al, 2003)** أن حجم مجلس الإدارة الكبير يؤثر سلبا على جودة الحوكمة ومن ثم التأثير السلبي على أداء الشركة، وهو ما أكدت عليه دراسة كل من **(Zahroh and Hamidah, 2017)** **(Gideon et all, 2019)** التي وجدت أن هناك علاقة عكسية بين حجم مجالس إدارة الشركات ومستوى أدائها وأن

الزيادة المفرطة في حجم مجلس الإدارة تؤثر بشكل سلبي على الأداء المالي، في حين لم يتوصل **(علام، 2009)** إلى وجود علاقة معنوية بين عدد أعضاء مجلس الإدارة وأداء الشركات ممثلا بالعائد على حقوق الملكية والعائد على الأصول.

وبشأن تأثير حوكمة الشركات على عوائد الأسهم فان **(Gompers et al ,2003)** يرى أن عوائد أسهم الشركات تتأثر إيجابا بنظم الحوكمة الجيدة، وأكد **(brown and caylor, 2004)** على أن مستوى الحوكمة الأعلى ينعكس إيجابا على أرباح حملة الأسهم، في حين يرى **(Aik leng, 2004)** أن هناك علاقة سالبة بين عدد الأعضاء الداخليين وعائد السهم، وبرر ذلك بأن الشركات التي تحتوي على عدد أكبر من الأعضاء المستقلين تكون ذات ربحية أكبر، حيث يكون وجودهم بمثابة قيود على العضو المنتدب لبناء مؤسسات مالية كبيرة الحجم وغير مستقرة. كما أشار إلى أن زيادة عدد الأعضاء الخارجيين تؤدي إلى الزيادة في متوسط العائد على السهم. وعلى نقيض ذلك ترى دراسة **(Clark et all, 2004)** الذي أكد على العلاقة العكسية بين جودة نظم لحوكمة والتقلب في أسعار أسهم الشركات، وهو ما تؤيده دراسة **(قباجة، 2008)**. إلا أن **(حمدان، 2013)** لم يتوصل إلى ما يدعم العلاقة بين حوكمة الشركات والعائد على الأسهم، وهو ما يؤكد عليه **(السرطاوي، 2015)** في دراسته التي لم يتوصل فيها إلى وجود أثر لمبادئ حوكمة الشركات على معدل العائد على السهم العادي والذي أرجعه إلى اعتبارات أخرى كحجم الأسهم المصدرة والمصرح بها، ونسبة الأرباح المحتجزة وحجم الأرباح المحققة، وهو ما يدعم نتائج دراسة **(najjeb haider, 2015)** خاصة فيما يتعلق بعدد اجتماعات مجلس الإدارة.

أما بخصوص تركز الملكية ومدى تأثيره على الأداء المالي للشركات فقد أشار إلى أن حجم ملكية المستثمر لأسهم الشركة تؤثر بشكل ايجابي على الأداء المالي على اعتباره آلية كفئة للرقابة على الشركات حيث يكون لهم قدرة أكبر من المستثمرين المشتتين على القيام بعمليات الرقابة، وأيده في ذلك **(السرطاوي، 2015)** الذي أكد أن زيادة مشاركة المستثمرين تؤدي إلى زيادة الدور الرقابي وزيادة فرصة تحسين الأداء المالي للشركة. وعلى العكس من ذلك يرى (عقل، 2016) وجود علاقة عكسية بين تركز الملكية ومعدل العائد على حقوق المساهمين، في حين لم يتوصل **(علام، 2009)** إلى وجود أي علاقة بين تركز الملكية وأداء الشركات.

من جهة أخرى لم تظهر نتائج دراسة **(حمدان، 2016)** علاقة واضحة ومتسقة بين مؤشرات الأداء واستقلالية مجلس الإدارة، إلا انه حسب النتائج فان مستوى الاستقلالية المنخفض يظهر مستوى أداء مرتفع حيث أن الشركات التي تضم عدد أكبر من الأعضاء غير المستقلين حققت أداء مرتفعا مقارنة بباقي الشركات، وهو ما يتفق مع ما جاءت به نظرية الإشراف stewardship theory على اعتبار أنهم على علم واطلاع بكل الجوانب التشغيلية للشركة وبالتالي هم الأقدر على اتخاذ قرارات تساهم في تحسين الأداء، كما أن الأعضاء المستقلين ونتيجة لعملهم في أكثر من شركة لا يكون لديهم الوقت الكافي لخدمة هذه الشركات وبالتالي ينخفض مستوى أدائهم ما يؤدي إلى التأثير السلبي على عمل الشركة. وهو ما تؤيده دراسة **(zahroh and hamidah, 2017)** التي ترى أن استقلالية مجلس الإدارة تؤثر بشكل سلبي على ربحية الشركة.

من جهة أخرى يرى **(Aik Leng, 2004)** أنه لا يوجد علاقة بين الفصل بين منصب رئيس مجلس الإدارة والمدير التنفيذي ومعدلات الأداء المالي المحققة من طرف الشركات. وفي المقابل يرى **(حمدان، 2013)** أن الفصل بين السلطات يسهم في تحسين هامش الربح الصافي ومعدل العائد على الأصول وهو ما تؤكده دراسة **(السرطاوي، 2015)**، وعلى النقيض من ذلك ترى دراسة **(zahrol and hamidah , 2017)** أن استقلالية مجلس الإدارة تؤثر بشكل سلبي على ربحية الشركات.

أما بخصوص عدد اجتماعات لجنة التدقيق والمراجعة فقد وجدت دراسة **(zahrol and hamidah, 2017)** اثر ايجابي لها على ربحية الشركات كون لجنة المراجعة تشرف على الإجراءات المحاسبية المستمرة حتى تتمكن الإدارة من تقديم معلومات ذات مصداقية لجميع أصحاب المصلحة وهو نفس الأمر الذي أكدت عليه دراسة **(brown and caylor, 2004)**. في حين يؤكد **(Gideon, 2019)** على انه بالرغم من الجوانب الايجابية لزيادة اجتماعات مجلس الإدارة إلا أنها تؤدي إلى زيادة التكاليف التي تقع على عاتق الشركات وبالتالي التأثير السلبي على الأداء المالي لها.

المطلب الثاني: مناقشة الدراسات السابقة المتعلقة بتطبيق الحوكمة في شركات التأمين وأثرها على الأداء المالي

يمكن القول أن نفس الأمر ينطبق على الأدبيات التطبيقية التي تطرقت إلى موضوع تطبيق الحوكمة في شركات التأمين وأثرها على أدائها المالي حيث لم تختلف نتائجها عن نتائج باقي الدراسات وتؤكد معظمها على وجود علاقة بين الحوكمة ومؤشرات الأداء، مع تباين هذه العلاقة من مؤشر إلى آخر، وتتفق جل الدراسات على أنه لا يكفي فقط الالتزام بإجراءات وقواعد ومبادئ الحوكمة الصادرة عن المنظمات والهيئات الإشرافية بل يجب على شركات التأمين أن تعمل على تطوير آليات ومبادئ تتماشى وخصوصية أعمالها، وهو ما نادت به دراسة كل من **(عبد الصادق ومحمود، 2009)** **(Kingsley and Theophilus, 2012)** **(Najjar Naser, 2012)** **(قبلي، 2017)** **(حمدان، 2015)** إلا أنها في نفس الوقت تؤكد على أن هناك عوامل أخرى غير حوكمة الشركات الجيدة من شأنها أن تعمل على تحسين الأداء المالي والتي من أبرزها البيئة الاجتماعية، القانونية، الاقتصادية والسياسية. حيث توجد عوامل قد يكون لها التأثير الأكبر على سياسة وأداء الشركات من بينها القوانين الحكومية، سياسة الضرائب والأزمات الاقتصادية–خاصة أزمات الطاقة–، وهو نفس الأمر بالنسبة لدراسة **(حمدي، 2017)** الذي يؤكد على أن تطبيق مستوى جيد من الحوكمة خاصة ما تعلق بخصائص مجلس الإدارة سينعكس بالضرورة على أداء ونشاط شركات التأمين. في حين ترى دراسة **(Gardachew, 2015)** أن تأثير آليات الحوكمة على أداء شركات التأمين ضئيل نوعا ما على اعتبار خضوع مثل هذه الشركات إلى إشراف السلطات التنظيمية، وبالتالي فان مرونة مجلس الإدارة في قراراته وسياساته تكون محدودة. أما دراسة **(Ebere, 2016)** فترى أن آليات الحوكمة تؤثر بشكل عام على الأداء المالي لشركات التأمين إلا أن هذا الأثر تختلف طبيعته من مؤشر إلى آخر.

أما بخصوص خصائص مجلس الإدارة فقد أكدت **(Ebere, 2016)** على العلاقة الايجابية بين كل من حجم مجلس الإدارة واستقلاليته والعائد على السهم وأيضا على وجود علاقة ايجابية بين حجم مجلس الإدارة ومعدل العائد على حقوق المساهمين ROE ومعدل العائد على الأصول ROA ولكن في حدود معينة كضمان اكبر قدر من الأعضاء المؤهلين وذوي الخبرة وهو ما يتطابق مع ما توصلت إليه دراسة **(Najjar, 2012)**، في حين يرى **(Kingsley and Theophilus, 2012)** أن حجم مجلس الإدارة الكبير يرتبط ايجابيا مع الأداء المالي لشركات التأمين، مع التأكيد على استقلاليته لضمان

التنوع من جهة، والكفاءة من جهة أخرى وذلك لإعطاء التوجه الاستراتيجي للشركة وتعزيز أجهزة الرقابة. وعلى النقيض من ذلك يرى كل من **(Happy Ibe et all, 2017) David and Tobias, (2013)** في أن حجم مجلس الإدارة يؤثر سلبا على أداء شركات التامين، إلا أن طبيعة تكوين وتركيبة مجلس الإدارة من الممكن أن تلعب دورا مهما في التأثير على الأداء إذا تم توفر الخبرة والمهارة الكافية لدى أعضاء مجلس الإدارة، وهو الأمر الذي أكدت عليه دراسة **(بسام زاهر واخرون، 2013)** بضرورة توفر الخبرة والمعرفة الكافيتين في مجال الحوكمة لدى الإدارة العليا للوصول إلى مستويات جيدة من تطبيق الحوكمة، إلا أن دراسة **(Nibedita Datta, 2018)** ترى أن هناك علاقة عكسية بين تركيبة مجلس الإدارة والعائد على حقوق المساهمين، أما بالنسبة لـ **(حمدي، 2017)** فقد توصل إلى عدم وجود تأثير لحجم مجلس الإدارة على الأداء العام لشركات التأمين.

من جهة أخرى تؤكد دراسة **(Ebere , 2016)** على أن زيادة عدد الأعضاء المستقلين تساهم في تحسين الأداء المالي ولكن نسبة التأثير ضئيلة وأرجع ذلك إلى وجود مؤثرات أخرى تؤثر بشكل أكبر على العائد. فدرجة استقلالية مجلس الإدارة قد عزز من الارتباط الايجابي بين حوكمة شركات التأمين وأداءها المالي، وتدعم هذه النتائج بما توصلت إليه دراسة **(إسماعيل، 2016)** الذي يؤكد على أن عدم توفر القدر الكافي من الأعضاء المستقلين بشركات التأمين يؤثر سلبا على أداءها، وهو نفس ما توصل إليه **(حمدي، 2017)** الذي أكد على أنه كلما كان هناك عدد مقبول من الأعضاء المستقلين زاد ذلك من استقلالية وشفافية مجالس الإدارة وبالتالي التأثير الجيد على أداء الشركة ككل. وعلى النقيض من ذلك ترى دراسة **(Gardachew, 2015)** أن هناك تأثير سلبي لاستقلالية مجلس الإدارة على معدل العائد على حقوق المساهمين.

وبخصوص تأثير خصائص لجنة المراجعة فان تأثيرها ضئيل حسب **(Gardachew, 2015)**، أما دراسة **(Nibedita Datta, 2018)** فلم تتوصل إلى وجود أي علاقة واضحة بين خصائص لجنة المراجعة والأداء المالي لشركات التأمين، وتجدر الإشارة إلى أن عدم كفاءة لجان المراجعة والتدقيق وعدم وجود الخبرة الكافية لدى المراجعين الداخليين يترتب عليه عدم كفاءة الأداء المالي لشركات التأمين، كما يؤكد **(قبلي، 2017)** على أن غياب عنصر الإفصاح والشفافية الذي يعد أحد الدعائم الأساسية لتطبيق الحوكمة في شركات التأمين يؤثر سلبا على التقارير المالية للشركات وعلى كفاءة الأداء.

بينما بالنسبة لتركز الملكية فقد نوهت دراسة **(حمدي، 2017)** إلى انه لا توجد قدرة لكبار المساهمين للتحكم في قرارات شركات التأمين وبالتالي تفعيل تطبيق نظام الحوكمة بهذه الشركات إلا انه لا يوجد تأثير لتركز الملكية على أداء الشركات. ونفس الأمر ينطبق على مدى توفر هيئة للرقابة الشرعية بشركات التأمين التكافلي حيث أكد على انه ليس لها أثر على أداء الشركات الممثل برقم الأعمال.

المطلب الثالث: مايميز الدراسة الحالية

من خلال البحث في مختلف الدراسات التطبيقية السابقة التي تناولت موضوع دراستنا نجدها متعددة ومتنوعة ومختلفة فيما بينها من حيث عينة وطبيعة متغيرات الدراسة، إلا أن الملاحظ هو قلة الدراسات التطبيقية التي أخذت بالاعتبار خصوصية شركات التأمين التكافلي سواء في بيئة الأعمال الجزائرية أو العربية –على حد علمنا– باستثناء دراسة (حمدي معمر، 2017) التي تناولت العلاقة بين آليات الحوكمة والأداء لعينة من شركات التأمين التكافلي العاملة في الأسواق العربية.

ومن خلال استعراض أوجه الاتفاق والاختلاف بين الدراسات السابقة نشير إلى أن الدراسة الحالية تتفق مع الدراسات السابقة في موضوعها الرئيسي وهدفها العام إلا أنها تختلف عنها في عدة جوانب تمثل الفجوة العلمية التي تعالجها هذه الدراسة وهي:

1- تضمنت هذه الدراسة ربط للمشكلة البحثية بالمتغيرات المعاصرة؛
2- لم تقتصر الدراسة على منطقة جغرافية واحدة بل تضمنت مجموعة من الشركات المنتشرة في أكثر من دولة؛
3- تطرقت الدراسة لموضوع خاص نوعا ما تبعا لخصوصية عمل شركات التأمين التكافلي؛
4- حاولت الدراسة التطرق لأكبر قدر من المؤشرات الممكن قياسها سواء ما تعلق بمؤشرات الحوكمة أو مؤشرات الأداء المالي بالتطبيق على شركات التأمين التكافلي.

ومن العرض السابق يتضح أن هذه الدراسة عالجت فجوة علمية متعددة الجوانب بتطرقها لموضوع حوكمة الشركات وأثرها على الأداء المالي لشركات التأمين التكافلي وشمول عينتها على 40 شركة تأمين تكافلي خلال الفترة 2010-2017، كما حاولنا التطرق إلى اكبر عدد من مؤشرات حوكمة الشركات والتي تمثلت في: حجم مجلس الإدارة، استقلالية مجلس الإدارة، الفصل بين رئيس مجلس الإدارة والمدير التنفيذي (العضو المنتدب)، تركز الملكية، ملكية أكبر مساهم في الشركة، عدد

اجتماعات مجلس الإدارة، عدد اجتماعات لجنة المراجعة، وحجم هيئة الرقابة الشرعية وتأثير هذه العوامل على ابرز مؤشرات الأداء المالي الممثلة بأربع (04) مؤشرات والمتمثلة في: العائد على الأصول، معدل العائد على حقوق الملكية، هامش الربح، معدل العائد على السهم العادي. وبالتالي اختلفت هذه الدراسة عن بقية الدراسات السابقة في عدد المتغيرات التي تم التطرق إليها وفي زمن وعينة الدراسة للبحث في علاقة تأثير حوكمة الشركات على الأداء المالي لشركات التأمين التكافلي.

ومما لا شك فيه أن الدراسة الحالية استفادت كثيرا مما سبقها من دراسات حيث حاولت أن توظف كثيرا من الجهود السابقة للوصول إلى تشخيص دقيق للمشكلة ومعالجتها بشكل شمولي، ومن جوانب الاستفادة العلمية من الدراسات السابقة ما يلي:

- استفادت الدراسة الحالية من جميع الدراسات السابقة في الوصول إلى صياغة دقيقة للعنوان البحثي الموسوم بـ: أثر تطبيق آليات الحوكمة على الأداء المالي لشركات التأمين التكافلي.
- استفادت الدراسة الحالية من جميع الدراسات السابقة في الوصول إلى المنهج الملائم لهذه الدراسة.
- وظفت الدراسة الحالية توصيات ومقترحات الدراسات السابقة في دعم مشكلة الدراسة وأهميتها خصوصا دراسة دراسة كل من(Aik Leng, 2004) (حمدي معمر، 2017) (Ebere, 2016) (علام، 2012) (نبيل قبلي، 2017) (السرطاوي، 2015) (حمدان، 2016) (Najjar, 2012)

خلاصة الفصل:

من خلال التطرق لمختلف الأدبيات التطبيقية التي سلطت الضوء على موضوع حوكمة الشركات وعلاقتها بالأداء المالي للشركات، حيث حاول البعض منها الوقوف على مستوى تطبيق مبادئ الحوكمة المتعلقة أساسا بدور مجلس الإدارة، المراجعة الداخلية، المراجعة الخارجية، الإفصاح والشفافية والحكم من خلالها على الأداء العام للشركة، أما بقية الدراسات فحاولت التطرق إلى مؤشرات الحوكمة خاصة ما تعلق منها بخصائص مجلس الإدارة من خلال تحديد حجم مجلس الإدارة، عدد الأعضاء المستقلين، تركز الملكية، ازدواجية العضو المنتدب، اجتماعات مجلس الإدارة وخصائص لجنة المراجعة، وربط كل من هذه المتغيرات بأداء الشركات والمتمثل أساسا في مؤشرات الأداء المالي، والأداء التشغيلي، وأداء الأسهم مع اختلاف طرق التحليل والقياس.

كما تجدر الإشارة إلى انه وحسب الدراسات السابقة فان المؤشرات التي شاع استخدامها أكثر كدليل على تطبيق الحوكمة تمثلت في خصائص مجلس الإدارة والتي تعتبر لدى الكثيرين من ابرز المؤشرات التي يمكن الحكم بواسطتها على مستوى حوكمة الشركات بالإضافة إلى درجة الإفصاح والشفافية، كما تعتبر مؤشرات الأداء المالي المتمثلة أساسا في العائد على حقوق الملكية والعائد على الأصول والعائد على السهم العادي من أكثر المؤشرات استخداما ودلالة والتي يمكن من خلالها الحكم على أداء الشركات.

ومما نستخلصه أنه على اختلاف حجم، عينة وزمن الدراسة وكذلك طبيعة الصناعة كان هناك اختلاف وتباين من حيث الحكم على طبيعة العلاقة واتجاها وتأثير الحوكمة على الأداء المالي للشركات، إلى جانب تأكيد معظم الدراسات على أن هناك متغيرات أخرى على غرار حوكمة الشركات من شأنها التأثير على الأداء سواء في ظل تطبيق قواعد حوكمة الشركات من عدمه والتي من أبرزها المتغيرات الاقتصادية والتشريعية والقانونية.

الفصل الثالث:

دراسة تطبيقية لأثر حوكمة الشركات على الأداء المالي لشركات التأمين التكافلي

تمهيد:

يعد تطبيق نظام الحوكمة في شركات التأمين التكافلي ذو أهمية كبيرة لما يضمنه من حفاظ على حقوق المساهمين وأصحاب المصالح بالشركة وتفعيل الدور الرقابي على الإدارة من خلال مساءلة مجلس الإدارة، إلى جانب تعزيز عنصري الإفصاح والشفافية في إعداد التقارير المالية وتقديم المعلومات الكاملة والخاصة بكل ما يتعلق بأعمال الشركة، الأمر الذي من شأنه بأن يكون له الأثر الايجابي على الأداء المالي لشركات التأمين التكافلي.

من جهة أخرى لابد أن يتسع التنظيم القانوني لحوكمة الشركات ليشمل القوانين الاقتصادية بصورة عامة كقانون الشركات، قانون الاستثمار، قانون الإفلاس وقانون سوق الأوراق المالية. إلا أن معظم الدول –العربية بصورة خاصة– دأبت على جمع المبادئ المتعلقة بحوكمة الشركات في نظام قانوني مستقل أخذ في الغالب أحد شكلي التنظيم التشريعي القانون أو اللائحة.

وسنحاول في هذا الفصل عرض تجارب بعض الدول العربية في مجال حوكمة شركات التأمين التكافلي إلى جانب استعراض تطور أداء صناعة التأمين التكافلي بها، وإجراء دراسة قياسية حول أثر تطبيق آليات الحوكمة والمتمثلة أساسا في حجم وتركيبة مجلس الإدارة، اجتماعات مجلس الإدارة، اجتماعات لجنة المراجعة، تركز الملكية، ملكية أكبر مساهم وحجم هيئة الرقابة الشرعية على مؤشرات الأداء المالي لعينة من شركات التأمين التكافلي العاملة في كل من المملكة العربية السعودية، الإمارات العربية المتحدة، الأردن والجزائر.

المبحث الأول: تجارب الدول العربية في إرساء قواعد الحوكمة في شركات التأمين التكافلي

بعد أن بدأت منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية في وضع عدة مبادئ لحوكمة الشركات سنة 1999 عند ظهور مشاكل الشركات والفضائح المالية، والتي أعيدت صياغتها سنة 2004، بدأت الدول بصياغة هذه القواعد في تشريعاتها بشكل خاص، كبريطانيا مثلا التي قامت بتحديث جميع تشريعاتها الاقتصادية والقوانين المتعلقة بالشركات، من جانبها أيضا أدركت الدول العربية أهمية حوكمة الشركات، حيث أصدرت الهيئة العامة للاستثمار والمناطق الحرة في مصر سنة 2005 مجموعة من المبادئ تستند إلى مبادئ OECD وفي المملكة العربية السعودية أصدرت هيئة السوق المالية سنة 2006 لائحة تنظم مبادئ حوكمة الشركات إلى جانب إعداد ميثاق الحكم الراشد في الجزائر.

وتعد البلدان العربية حديثة العهد بتطبيق المبادئ والممارسات السليمة لحوكمة الشركات بالرغم من الجهود المبذولة في هذا المجال، إلا أنه يبقى هناك الكثير أمامها ليتم عمله وذلك بالنظر إلى النظم والأساليب الإدارية التي تعد متخلفة في العديد من البلدان العربية، ما حث على بذل جهد أكبر لتحسين الحوكمة من أبرزها الجهود المبذولة بالتعاون مع مركز المشروعات الدولية الخاصة CIPE، ومنظمة التعاون والتنمية الاقتصادية OECD، وبالتعاون مع البنك الدولي من خلال مبادرتين رئيسيتين هما منتدى الحوكمة العالمي GCGF وسلسلة الطاولة المستديرة بدعم من منظمة التمويل الدولية IFC، ويندرج ضمنها المبادرة المتعلقة بإقليم الشرق الأوسط وشمال إفريقيا MENA حول حوكمة الشركات لمساعدة متخذي القرار من القطاعين العام والخاص لتحسين الحوكمة.

المطلب الأول: حوكمة شركات التأمين التكافلي في المملكة العربية السعودية

قامت هيئة سوق المال CMA بإصدار مشروع لائحة حوكمة الشركات بتاريخ 2006/7/1، ومن ثم صدر قرار مجلس هيئة السوق المالية بتاريخ 2006/11/12[1]، بإنفاذ اللائحة بشكلها النهائي. واحتوت اللائحة على خمسة (05) أبواب تضمنت كل من الأحكام التمهيدية، حقوق المساهمين والجمعية العامة، الإفصاح والشفافية، مجلس الإدارة، وأحكام ختامية، وتعد هذه اللائحة استرشادية لجميع الشركات المدرجة في السوق المالية ما لم ينص نظام أو قرار من مجلس الهيئة على الزاميتها.

[1] هيئة سوق المال، عن الموقع http://www.cma.org.sa تاريخ الاطلاع: 2019/06/01

وجاء إصدار هذه اللائحة بهدف تطوير السوق المالية نظرا لتزايد الاهتمام الدولي بمبادئ حوكمة الشركات وثبوت أثرها في رفع كفاءة الأسواق المالية، وذلك من أجل زيادة جاذبية الأوراق المالية المتداولة فيها، وأعدت هذه اللائحة مع الأخذ في الاعتبار المبادئ المقررة من طرف المنظمات الدولية والاستفادة من تجارب الدول في حوكمة الشركات، فضلا عن الملاحظات والاقتراحات العديدة التي تلقتها الهيئة بعد نشر المشروع الأولي على موقعها[1].

وتهدف لائحة الحوكمة في الشركات السعودية إلى [2]:

- تفعيل دور المساهمين في الشركة وتيسير ممارسة حقوقهم؛
- بيان اختصاصات مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية ومسؤولياتهما؛
- تفعيل دور مجلس الإدارة واللجان وتطوير كفاءتها لتعزيز آليات اتخاذ القرار في الشركة؛
- تحقيق الشفافية والنزاهة والعدالة في السوق المالية وتعاملاتها وتعزيز الإفصاح فيها؛
- تعزيز آليات الرقابة والمساءلة في الشركة؛
- توعية الشركات بمفهوم السلوك المهني وحثها على تبنيه وتطويره بما يتلاءم وطبيعتها.

1- نظام حوكمة شركات التأمين التكافلي السعودية

بخصوص حوكمة شركات التأمين التكافلي فقد أصدرت الإدارة العامة للرقابة على شركات التأمين بتاريخ 2015/10/21 لائحة حوكمة شركات التأمين التكافلي، محددة بذلك متطلبات مؤسسة النقد السعودي الخاصة بالحوكمة في شركات التأمين و/أو إعادة التأمين وذلك للوصول إلى إيجاد معايير عالية للحوكمة في سوق التأمين وفق أفضل الممارسات الدولية المتعارف عليها.

وتحرص هذه اللائحة على الالتزام بالنقاط التالية[3]:

- على مجلس إدارة الشركة وضع وتطوير لائحة داخلية للحوكمة تكون متوافقة مع متطلبات اللائحة؛

---

[1] عبيد الشمري، **حوكمة الشركات في المملكة العربية السعودية: الواقع والطموح**، المؤتمر العلمي الأول حول حوكمة الشركات ودورها في الإصلاح الاقتصادي، كلية الاقتصاد، دمشق، يومي 15-2008/10/16، ص: 10.

[2] هيئة السوق المالية، 2017، ص: 11. عن الموقع:
https://cma.org.sa/Awareness/Publications/booklets/Booklet_13.pdf تاريخ الاطلاع: 2019/6/2.

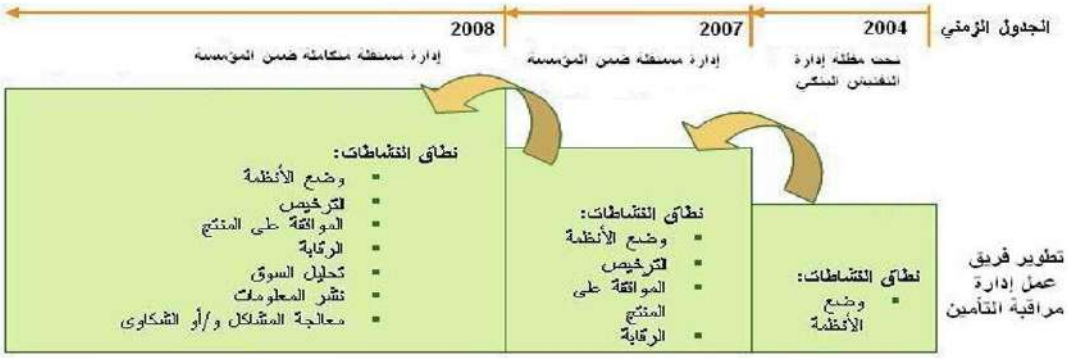
[3] لائحة حوكمة شركات التأمين من موقع مؤسسة النقد العربي السعودي- الإدارة العامة للرقابة على شركات التأمين. عن الموقع:
http://www.sama.gov.sa/ar-sa/Insurance/Pages/default.aspx تاريخ الاطلاع 2019/6/2

- على الشركة تطوير سياسة المكافآت والتعويضات لكي تكون متوافقة مع متطلبات اللائحة؛
- على الشركة وضع وتطوير لائحة خاصة بقواعد السلوك المهني بعد اعتمادها من قبل مجلس إدارتها لضمان القيام بأنشطة الشركة بطريقة عادلة وأخلاقية؛
- يجب أن يعكس هيكل حوكمة الشركة مساءلة الإدارة العليا من قبل مجلس الإدارة ومساءلة المجلس من قبل المساهمين وغيرهم من أصحاب المصالح من خلال الأنظمة والسياسات الداخلية ذات العلاقة؛
- يجب على مجلس الإدارة وضع سياسات وإجراءات رسمية مكتوبة للإفصاح تحدد على الأقل نوعية، توقيت، كفاية، سرعة وإجراءات ضمان جودة الإفصاح عن المعلومات؛
- يجب أن تشتمل سياسة الترشيحات والمكافآت التي تعتمدها الشركة على معايير وإجراءات رسمية صارمة لمراقبة وتقييم مدى ملائمة ومناسبة أعضاء مجلس الإدارة واللجان التابعة له وأعضاء الإدارة العليا بشكل مستمر؛
- يجب أن يدعم هيكل الحوكمة بالشركة مستوى عال من الاستقلالية في اتخاذ القرارات.

ويحتوي نظام مراقبة شركات التأمين التعاوني على خمس وعشرين (25) مادة تتضمن: قواعد الإفصاح والشفافية، حماية حقوق المساهمين وأصحاب المصالح، والالتزام بتطبيق الشريعة فيما يخص منتجاتها وعملياتها ونشاطاتها، وتحكم هذه المواد سير عمليات التأمين التعاوني وتنظمها وفق توصيات الفقهاء والآليات الحديثة، وينص نظام مراقبة شركات التأمين التعاوني في المملكة العربية السعودية عن طريق شركات تأمين مسجلة تعمل بأسلوب التأمين التعاوني[1].

[1] حمدي معمر، **دور تطبيق مبادئ الحوكمة في دعم نشاط شركات التأمين التعاوني –دراسة بعض التجارب العربية–**، مرجع سابق، ص: 209.

الشكل رقم 3-1: تاريخ الإدارة العامة للرقابة على شركات التأمين التابعة للمؤسسة



المصدر: مؤسسة النقد العربي السعودي– الإدارة العامة للرقابة على شركات التأمين –عن الموقع:
تاريخ الاطلاع: 2019/6/3 http://www.sama.gov.sa/ar-sa/Insurance/Pages/default.aspx:

ومن أهم ما جاء به هذا النظام بخصوص الإشراف والرقابة الفنية على أعمال التأمين، وفقا للأسس التي تحددها اللائحة التنفيذية لهذا النظام ووسائل الرقابة التي تباشرها[1]:

- تنظيم وإجازة قواعد استثمار أموال عمليات التأمين وإعادة التأمين، ووضع معادلة توزيع فائض عمليات التأمين وإعادة التأمين بين المساهمين والمؤمن لهم بعد مراعاة وجود حسابات منفصلة خاصة بالمساهمين وأخرى بالمؤمن لهم وعمليات التأمين؛
- تحديد مقدار المبالغ المطلوب إيداعها لدى أحد البنوك المحلية لمزاولة كل نوع من أنواع التأمين؛
- إقرار صيغ نماذج وثائق التأمين ووضع الحد الأدنى لمبالغ تأمين تغطية المسؤوليات تجاه الغير مع مراعاة أحكام الأنظمة المعمول بها في ذلك؛
- وضع القواعد والضوابط التي تحدد كيفية استثمار أصول شركات التأمين وإعادة التأمين؛
- وضع القواعد العامة لتحديد الموجودات التي يجب على كل شركة أن تحتفظ بها داخل المملكة وخارجها وتحديد الحد الأدنى والحد الأعلى لكل فرع من فروع التأمين والشروط الواجب مراعاتها في كل فرع، وكذلك تحديد الحد الأدنى والحد الأعلى للاشتراكات والأقساط التأمينية مقابل رأس مال الشركة والاحتياطيات.

[1] محمد أحمد زيدان، مرجع سابق، ص: 750.

2- اللائحة التنفيذية لنظام مراقبة شركات التأمين التكافلي في السعودية

أصدرت مؤسسة النقد العربي السعودي اللائحة التنفيذية لنظام مراقبة شركات التأمين التكافلي بموجب القرار الوزاري رقم596/1 بتاريخ 2004/01/20 ويحتوي على 84 مادة، ويهدف هذا النظام إلى:

- ✓ حماية حقوق المؤمن لهم والمستثمرين؛
- ✓ تشجيع المنافسة العادلة والفعالة وتوفير خدمات تأمينية أفضل؛
- ✓ توطيد استقرار سوق التأمين؛
- ✓ تطوير قطاع التأمين في السعودية مع ما يتضمنه من تدريب وتوطين للوظائف[1].

وقد أصدرت مؤسسة النقد العربي السعودي مجموعة من اللوائح ذات العلاقة بحوكمة شركات التكافل وندرجها فيما يلي[2]:

- لائحة حوكمة شركات التأمين؛
- لائحة سياسة توزيع فائض عمليات التأمين؛
- لائحة عمليات التأمين الالكترونية؛
- اللائحة التنظيمية لوسطاء ووكلاء التأمين؛
- اللائحة التنظيمية لأعمال إعادة التأمين؛
- لائحة سياسة توزيع فائض عمليات التأمين؛
- قواعد مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب لشركات التأمين؛
- لائحة لجان المراجعة في شركات التأمين وإعادة التأمين؛
- لائحة مكافحة الاحتيال في شركات التأمين وشركات المهن الحرة في المملكة العربية السعودية؛
- لائحة لجان المراجعة في شركات التأمين وإعادة التأمين؛
- لائحة الإسناد الخاصة بشركات التأمين وإعادة التأمين وأصحاب المهن الحرة؛
- اللائحة التنفيذية لنظام مراقبة شركات التأمين التعاوني؛
- اللائحة التنظيمية لسلوكيات سوق التأمين؛
- لائحة إدارة المخاطر في شركات التأمين؛

---

[1] مؤسسة النقد العربي السعودي- الإدارة العامة للرقابة على شركات التأمين-، اللائحة التنفيذية لنظام مراقبة شركات التأمين التعاوني عن الموقع: http://www.sama.gov.sa/ar-sa/Insurance/Pages/default.aspx تاريخ الاطلاع: 2019/05/30.

[2] مؤسسة النقد العربي السعودي، التقرير السنوي الثالث والخمسين (53) -التأمين والتمويل-، ص: 71

عن الموقع : http://www.sama.gov.sa/ar-sa/Insurance/Pages/default.aspx تاريخ الاطلاع: 2019/05/30

المطلب الثاني: حوكمة شركات التامين التكافلي في الإمارات العربية المتحدة

تنص اللائحة التنفيذية للقانون الاتحادي رقم 06 لسنة 2007 في شأن إنشاء هيئة التأمين وتنظيم أعماله على الالتزام بضوابط حوكمة الشركات في المادة (45) منه حيث على الشركات المقيدة في السجل لدى الهيئة الالتزام بمبدأ الإفصاح والشفافية أثناء تعاملاتها في سوق التأمين، ومع عملائها وفي كل ما يصدر عنها من وثائق وأوراق ومستندات ونشرات وإعلانات ودعايات ومقالات ومواد علمية، وذلك وفق إجراءات وأحكام وضوابط حوكمة الشركات التي يضعها المجلس لهذه الغاية[1].

ونظراً لخصوصية أعمال شركات التأمين التكافلي فقد تم إعداد تعليمات منفصلة لشركات التأمين التكافلي العاملة في الدولة والتي تتفق مع مبادئ الشريعة الإسلامية، وتنسجم مع نظام التأمين التكافلي المعمول به الصادر عن هيئة التأمين سنة 2010[2]، وإصدار التعليمات المالية المنظمة للأنشطة المالية والفنية والاستثمارية والمحاسبية لشركات التأمين التكافلي سنة 2014، كما تم بيان السياسات الواجب إتباعها في هذه الشركات من حيث نموذج الوكالة أو نموذج الوكالة والمضاربة معاً، بالإضافة إلى الأحكام المتعلقة بتوزيع الفائض على المشتركين في أعمال التامين التكافلي وضرورة الفصل بين موجودات حسابات المشتركين وحسابات المساهمين في الشركة.

1- المعلومات الواجب بيانها حول نظام حوكمة شركات التأمين التكافلي

يجب بيان المعلومات التالية حول نظام حوكمة الشركات وذلك حسب التعليمات المالية لشركات التامين التكافلي[3]:

- معلومات حول قواعد وإطار حوكمة الشركة المعتمدة في الشركة؛
- معلومات حول مجلس الإدارة ولجانه ويجب أن يتضمن ذلك تفاصيل عضوية مجلس الإدارة بما في ذلك ملخص للخبرات المهنية لكل عضو في مجلس الإدارة ومؤهلاته وتاريخ تعيينه والمكافأة المدفوعة له والعضويات الأخرى التي يشغلها، وكذلك تفاصيل حول عضوية وتكليف أي لجان في مجلس الإدارة، وعدد اجتماعات مجلس الإدارة واجتماعات لجانه التي تعقد خلال السنة المالية؛
- معلومات حول تشكيلة ودور لجان مجلس الإدارة المختلفة ولجان الإدارة الأخرى؛

[1] اللائحة التنفيذية للقانون الاتحادي رقم 6 لسنة 2007 في شأن إنشاء هيئة التأمين وتنظيم أعماله.

[2] الجريدة الرسمية لدولة الإمارات العربية المتحدة، العدد 510، الصادر بتاريخ 2010/07/29، هيئة التأمين، نظام التأمين التكافلي، ص: 205.

[3] قرار مجلس الإدارة رقم (26) لسنة 2014 بشأن التعليمات المالية لشركات التأمين التكافلي، هيئة التأمين، ص: 97.

- معلومات حول الهيكل الإداري، ويجب أن يتضمن ملخصا للخبرات المهنية للرئيس التنفيذي و/أو المدير العام للشركة ومؤهلاته وتاريخ تعيينه، وملخص لأي لجان إدارة وعضويتها، وملخص لهيكل الإدارة العليا وجهة التبعية الإدارية؛
- معلومات حول الهيكل التنظيمي الأساسي للشركة، ويجب أن تشمل هذه المعلومات وصفا واضحا لهيكل نوع الأعمال والكيان القانوني للشركة؛

2- تنظيم لجنة الرقابة الشرعية لشركات التأمين التكافلي

بخصوص هيئة الرقابة الشرعية فتلتزم شركة التأمين التكافلي بتشكيلها، وتتكون من أعضاء يتم ترشيحهم من قبل مجلس إدارة الشركة، وتختص لجنة الرقابة الشرعية بـ[1]:

- ✓ وضع القواعد الشرعية الأساسية لأعمال الشركة؛
- ✓ مراجعة جميع معاملات الشركة ومنتجات التأمين التكافلي والمستندات التي تتعامل بها الشركة للتأكد من مدى توافقها مع أحكام الشريعة الإسلامية؛
- ✓ مراجعة المعاملات التأمينية التكافلية وأوجه الاستثمار التي تقوم بها الشركة.

هذا وتقدم لجنة الرقابة الشرعية تقرير سنوي إلى الجمعية العمومية للشركة تبين فيه خلاصة أعمالها مع الملاحظات وتقييمها لمدى التزام الشركة بالأحكام الشرعية وتقدم نسخة من التقرير إلى هيئة التأمين.

المطلب الثالث: تفعيل حوكمة شركات التأمين التكافلي في الأردن

إن الخسائر الفادحة في رؤوس أموال الشركات في الأردن أدت إلى فسخ عقود الكثير من الشركات وتصفيتها وتآكل حقوق المساهمين لأسباب كثيرة من بينها سوء الإدارة أو الفساد المالي والتلاعب بالبيانات الذي كان يؤدي لإحالة الكثير من الشركات للقضاء. ومن هنا كان لابد من التأكيد على الالتزام بقواعد حوكمة الشركات في الأردن لتعود بالفائدة على الشركات، المساهمين، والاقتصاد الأردني.

وقد كانت البداية الأولى لتطبيق نظام حوكمة الشركات بالأردن بعد إقرار دليل قواعد حوكمة الشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان سنة 2008، والواجب تطبيقه مع بداية سنة 2009، وذلك من اجل وضع إطار واضح لتنظيم العلاقات وتحديد الحقوق والواجبات والمسؤوليات مع الحفاظ

[1] الجريدة الرسمية لدولة الإمارات العربية المتحدة، العدد 510 الصادر بتاريخ 2010/07/29، هيئة التأمين، نظام التأمين التكافلي، ص: 215.

على حقوق الأطراف ذوي المصالح، وتستند هذه القواعد إلى العديد من التشريعات من بينها قانون الأوراق المالية وقانون الشركات ومبادئ منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD).

أولا: تطور تطبيق نظام الحوكمة في الأردن

يمكن إبراز أهم مراحل تطور نظام الحوكمة في الأردن من خلال الجدول رقم 3-1:

الجدول رقم 3-1: تطور حوكمة الشركات في الأردن

الجهة	السنة	الإصدار
البنك المركزي الأردني	2004	إصدار كتيب إرشادات سنة 2004 لأعضاء مجالس الإدارة في البنوك في مجال الحوكمة
هيئة التأمين	2006	إصدار تعليمات الحاكمية المؤسسية لشركات التأمين وأسس تنظيمها وإدارتها
البنك المركزي الأردني	2007	إصدار دليل الحاكمية المؤسسية سنة 2007 والواجب تطبيقه من تاريخ 2007/12/31 والذي يحتوي على بنود وإجراءات يجب على كل بنك الإفصاح عنها في التقرير السنوي بطريقة الالتزام وتفسير عدم الالتزام.
هيئة الأوراق المالية	2008	إصدار قواعد حوكمة الشركات ملزمة للشركات المساهمة العامة المدرجة في السوق المالي بالإفصاح عن تطبيق القواعد وكان قد وجب تطبيقها اعتبارا من 2009/1/1.
هيئة الأوراق المالية	2010	إصدار الفهرس المفصل لقواعد الحوكمة وتم تحديد القواعد الإلزامية والقواعد الإرشادية.
دائرة مراقبة الشركات	2012	إصدار دليل حوكمة الشركات الأردنية استنادا لمذكرة تفاهم مع مؤسسة التمويل الدولية (IFC) سنة 2011، حيث استهدف الدليل الشركات الصغيرة والمتوسطة غير المشمولة بقواعد حوكمة الشركات الصادرة عن البنك المركزي أو هيئة التأمين أو هيئة الأوراق المالية.

المصدر: عمر المناصير، أثر تطبيق قواعد حوكمة الشركات على أداء شركات الخدمات المساهمة العامة الأردنية، رسالة ماجستير في المحاسبة والتمويل، الجامعة الهاشمية، الأردن، 2013، ص: 28.

ويأخذ دليل الحوكمة صفة الإلزامية على الشركات الأردنية أو تقديم تفسير عدم الالتزام في حال عدم الالتزام بتطبيق أي من القواعد، ويشمل العديد من المبادئ المتضمنة لكيفية تأسيس وتنظيم مجالس الإدارة واللجان المنبثقة عنها والتركيز على عنصر الإفصاح والشفافية كركيزة أساسية لتطبيق قواعد الحوكمة إلى جانب التأكيد على تفعيل دور الهيئات الرقابية.

ومن بين المبادئ التي يتضمنها الدليل[1]:

- يجب أن يتكون مجلس الإدارة من أعضاء ذوو كفاءة عالية مع التأكيد على استقلاليته؛

[1] دليل قواعد حوكمة الشركات الأردنية (الشركات المساهمة الخاصة، الشركات ذات المسؤولية المحدودة، الشركات المساهمة العامة غير المدرجة في البورصة). مركز إيداع الأوراق المالية، عن الموقع:
https://www.sdc.com.jo/arabic/index.php?option=com_content&task=view&id=11 تاريخ الاطلاع: 2019/03/15

- اجتماع مجلس الإدارة بشكل كاف ودوري لأداء مهامه –على الأقل مرة كل ثلاثة أشهر–؛
- على مجلس الإدارة أن يشكل لجنتين على الأقل، لجنة تدقيق ولجنة ترشيحات ومكافآت؛
- على مجلس الإدارة أن يضع إطارا محددا لإدارة المخاطر متضمنا المخاطر الرئيسية والأنظمة التي تساعد على تحديد ومراقبة وإدارة المخاطر بشكل مستمر وآليات مراقبة الأداء؛
- على الشركة أن تفصح عن تقييم متوازن لوضعها وتطلعاتها في الوقت المناسب؛
- على الشركة التأكد من فعالية سير اجتماعات الهيئة العامة للمساهمين والاستفادة من وسائل تكنولوجيا المعلومات الحديثة؛
- مراعاة أصحاب المصالح وضمان التفاعل الناجح بينهم وبين الشركة.

كما تنص المادة (17) فيما يخص تقرير الحوكمة فانه يتوجب على الشركة إعداد تقريرها الخاص بتطبيق الحوكمة يتضمن بشكل أساسي المعلومات والتفاصيل المتعلقة بتطبيق أحكام وقواعد حوكمة الشركات، تكوين مجلس الإدارة وبيان صفة أعضاءه واللجان المنبثقة عن مجلس الإدارة وأعضائها، مع تبيان اجتماعات مجلس الإدارة ولجانه[1].

ثانيا: نحو تفعيل نظام حوكمة شركات التامين في الأردن

قصد تفعيل نظام حوكمة خاص بشركات التأمين دأبت الهيئات المنظمة لقطاع التأمين في الأردن على إصدار جملة من التعليمات في ظل وجود هيئات منظمة من شأنها تحسين سبل الرقابة على عمليات التأمين وتنظيمها الأمر الذي يضمن التطبيق الأمثل لنظم الحوكمة بها.

1- تعليمات حوكمة شركات التأمين في الأردن

حسب التعليمات رقم (2) لسنة 2006 التي جاءت تحت عنوان " **تعليمات الحاكمية المؤسسية لشركة التأمين وأسس تنظيمها وإدارتها وتعديلها وتعديلاتها**" الصادر عن مجلس إدارة هيئة التأمين، والتي تنص على أن يكون مجلس الإدارة مسؤولا عن وضع السياسات العامة للشركة والإشراف على تنفيذها من خلال تحديد الأهداف الاستراتيجية وإقرار الأنظمة والتعليمات الداخلية لتحديد مهام الجهاز التنفيذي بما يكفل تحقيق الرقابة الإدارية والمالية، مع ضمان وجود نظام إدارة مخاطر يتلاءم مع حجم أعمال الشركة، كما أنه على شركات التأمين تشكيل اللجان اللازمة لتنفيذ المهام حسب

[1] تعليمات حوكمة الشركات المساهمة المدرجة لسنة 2017، هيئة الأوراق المالية، ص: 24. عن الموقع:
https://www.sdc.com.jo/arabic/images/stories/pdf/corporate_gov.pdf تاريخ الاطلاع 2019/03/15

مسؤوليات كل لجنة. مع وضع خطة عمل لتطبيق مبادئ الحوكمة ومراجعتها وتقييم مدى تطبيقها بشكل سنوي.

كما تنص اللائحة على ضرورة توفر الكفاءة لدى أعضاء مجلس الإدارة والخبرة والمهارات اللازمة مع التأكيد على ضرورة ضم أعضاء مستقلين، ويتعين على الإدارة التنفيذية لشركة التأمين تقديم تقارير دورية دقيقة عن الأوضاع المالية وإجراءات إدارة المخاطر والرقابة الداخلية، كما تحرص التعليمة على ضرورة مراقبة التزام الشركة بسياسة إدارة المخاطر وضمان وصول المعلومات في الوقت المناسب لمتخذي القرار بالشركة [1].

2- الجهات المنظمة لقطاع التأمين بالأردن

من أجل تنظيم قطاع التأمين في الأردن استحدثت مجموعة من الهيئات لضمان الإشراف والرقابة وتعزيز أداء شركات التأمين من خلال الحرص على الالتزام بمعايير الحوكمة.

أ. الاتحاد الأردني لشركات التأمين:

تأسس الاتحاد الأردني لشركات التأمين سنة 1989 كوريث للجمعية الأردنية لشركات التامين التي تأسست سنة 1956، ويضم في عضويته كافة شركات التأمين في الأردن، ويعمل وفق النظام رقم 107 لسنة 2008 وتعديلاته، ويحرص الاتحاد على تحقيق الريادة في تقديم خدمات ذات نوعية لتطوير قطاع التأمين وتعزيز دوره محليا وإقليميا، والارتقاء بالعمل التأميني، وتحقيق التعاون مع جميع الجهات ذات العلاقة لتطوير قطاع التأمين[2].

ب. إدارة التأمين:

استحدثت إدارة التأمين في وزارة الصناعة والتموين خلفا لهيئة التأمين الملغاة بموجب القانون رقم 17 لسنة 2014 المتعلق بإعادة هيكلة مؤسسات ودوائر حكومية، وتعتبر إدارة التأمين حاليا هي الجهة التي تشرف وتراقب قطاع التأمين، حيث تعمل إدارة التأمين وفقا لقانون مراقبة أعمال التأمين رقم 33 لسنة 1999 وتعديلاته، مستمرة بذلك في نفس إطار هيئة التأمين سابقا في تنظيم قطاع التأمين والإشراف عليه وذلك لضمان توفير المناخ الملائم لتطوير وتعزيز أداء قطاع التأمين من خلال:

---

[1] للاطلاع أكثر: تعليمات رقم (02) لسنة 2006، تعليمات الحاكمية المؤسسية لشركة التأمين وأسس تنظيمها وإدارتها وتعديلها، صادر عن مجلس إدارة هيئة التأمين، بمقتضى أحكام الفقرة (ب) من المادة (45) والفقرة (ب) من المادة (107) من قانون تنظيم أعمال التأمين رقم (33) لسنة 1999 وتعديلاته.

[2] الاتحاد الأردني لشركات التأمين، عن الموقع: http://www.joif.org/page/Default.aspx?page=%D تاريخ الاطلاع: 2019/04/20.

- حماية حقوق المؤمن لهم والمستفيدين من أعمال التأمين ومراقبة الملاءة المالية للشركات لتوفير غطاء تأميني كاف لحماية هذه الحقوق؛
- العمل على رفع أداء شركات التأمين وكفاءتها وإلزامها بقواعد ممارسة المهنة وآدابها؛
- العمل على تنمية الوعي التأميني وإعداد البحوث المتعلقة بأعمال التأمين وتعميمها؛
- توثيق روابط التعاون التكامل مع الهيئات والمؤسسات ذات العلاقة[1].

وتجدر الإشارة إلى انه تم إصدار مجموعة من القوانين لتطبيق نظام حوكمة شركات التأمين التكافلي[2]:

1- قانون تنظيم أعمال التأمين:

القانون الصادر رقم 33 سنة 1999 لتنظيم أعمال التأمين، والذي أشار إلى تكوين هيئة التأمين بهدف تنظيم القطاع والإشراف عليه وتوفير المناخ الملائم لتطويره وتفعيل أداءه. كما فصّل القانون في شروط الحصول على ترخيص من هيئة التأمين لممارسة أعمال التأمين كما نص على الوقاية من ظاهرة غسيل الأموال وحدد عمل الوسطاء والوكلاء وكيفية اندماج شركات التأمين وتملكها وإعادة هيكلتها وتصفيتها.

2- تعليمات تنظيم التأمين التكافلي:

صدر عن مجلس إدارة هيئة التأمين تعليمات رقم 01 سنة 2011 الخاصة بتنظيم التأمين التكافلي في الأردن، والتي نصت على الفصل بين ممارسات أعمال التأمين التجاري وأعمال التأمين التكافلي، كما حددت طرق الاستثمار المرتبطة بالاشتراكات على أسس الوكالة أو المضاربة، وألزمت شركات التامين التكافلي بتشكيل هيئة للرقابة الشرعية وأوجبت عليها أيضا توزيع الفائض التأميني على حملة الوثائق فقط.

إضافة إلى ما سبق فقد تم إصدار جملة من التعليمات ذات العلاقة بحوكمة شركات التأمين التكافلي من أبرزها[3]:

---

[1] إدارة التأمين، وزارة الصناعة والتجارة والتموين، المملكة الأردنية الهاشمية عن الموقع: https://www.mit.gov.jo/Pages/viewpage?pageID=133 تاريخ الاطلاع: 2019/04/20.

[2] حمدي معمر، **دور تطبيق مبادئ الحوكمة في دعم نشاط شركات التأمين التعاوني –دراسة بعض التجارب العربية–** مرجع سابق، ص: 232.

[3] الاتحاد الأردني لشركات التأمين، عن الموقع http://www.joif.org/Default.aspx?tabid= 56 تاريخ الاطلاع: 2019/04/20

- تعليمات رقم 04 لسنة 2001 والمتعلقة بتطبيق معايير المحاسبة الدولية؛
- تعليمات رقم 03 لسنة 2002 والمتعلقة بتطبيق هامش الملاءة المالية؛
- تعليمات رقم 02 لسنة 2003 والمتعلقة بتطبيق السياسات المحاسبية الواجب إتباعها من الشركة والنماذج اللازمة لإعداد التقارير والبيانات المالية وعرضها؛
- تعليمات رقم 06 لسنة 2010 المتعلقة بمكافحة غسيل الأموال وتمويل الإرهاب في أنشطة التأمين.

المطلب الرابع: نحو تفعيل تطبيق حوكمة شركات التأمين في الجزائر

في ظل سعي الجزائر إلى الاندماج في الاقتصاد العالمي والانتقال إلى اقتصاد السوق، واستكمالا لمسار الإصلاحات الاقتصادية التي انتهجتها كلها عوامل جعلت الجزائر تخضع لالتزامات الانضمام للمنظمات الدولية والتجمعات الإقليمية التي تقوم على الشفافية وتعزيز التنافسية وزيادة تحرير الاقتصاد من خلال تقليص حجم تدخل الدولة والشروع في خوصصة القطاع العام وإزالة القيود أمام تكوين شركات القطاع الخاص، وبالتالي بات من الضرورة تبني مبادئ الحوكمة وهو ما دفع بالدولة إلى تكوين لجنة سميت **لجنة الحكم الراشد***.

أولا: نظام حوكمة الشركات في الجزائر

في أول مبادرة جادة فيما يخص ممارسات حوكمة الشركات في الجزائر، تم تنظيم مؤتمر دولي (Governance d'entreprise, Corporate governance, les Chemins de la performance) سنة 2007 من طرف المؤسسة المالية الدولية (SFI) بالتعاون مع كل من نادي رؤساء المؤسسات (FCE) ونادي حلقة العمل والتفكير حول المؤسسة (CARE)، وبدعم من البرنامج الأوروبي لتنمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة (EDPME)، ليتم بعدها عقد مؤتمر وطني في 2009/03/11، والذي تم فيه الإعلان عن إصدار دليل لحوكمة الشركات الجزائرية تحت اسم " **ميثاق الحكم الراشد للمؤسسة في الجزائر**"، والذي تم إعداده بالتعاون مع الهيئات سالفة الذكر[1].

وينقسم هذا الميثاق إلى جزأين[2]:

[1] مناد علي، **دور حوكمة الشركات في الأداء المؤسسي –دراسة قياسية حالة S.P.A الجزائر**–، أطروحة دكتوراه في اقتصاد التنمية، جامعة أبي بكر بالقايد تلمسان، الجزائر، 2014/2013، ص: 05.

[2] المرجع نفسه، ص: 05.

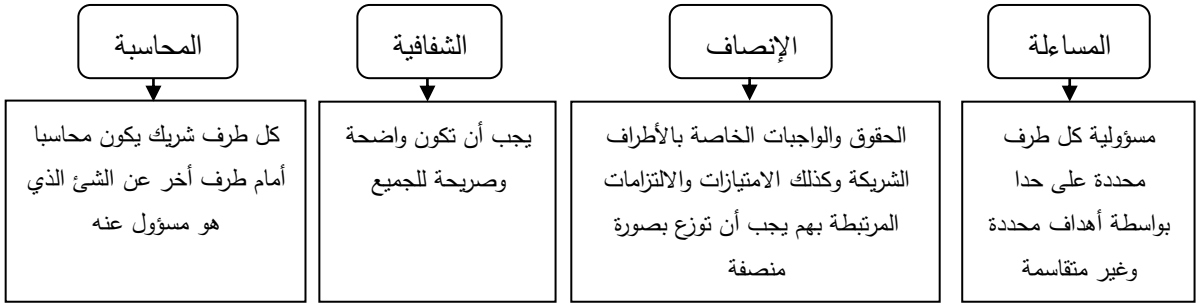
ج1: يوضح دوافع العاجلة إلى إعداد دليل لحوكمة الشركات في الجزائر وضرورة تبنيه من قبل الشركات؛

ج2: يتطرق إلى المقاييس الأساسية التي يبنى عليها الحكم الراشد للمؤسسات.

ولتعزيز هذه القرارات تم إطلاق مركز "حوكمة الجزائر Hawkamah El-Djazair" في أكتوبر 2010 ليكون بمثابة منبر لمساعدة الشركات على الالتزام ببنود الدليل الخاص بها واعتماد أفضل ممارسات الحوكمة الدولية وتحسين مبادئ الحوكمة وبالأخص الشفافية والمساءلة والمسؤولية، من جهة أخرى وكدعامة للتطبيق الجيد للحوكمة قامت الجزائر بإصدار نظام مالي محاسبي جديد يتوافق مع معايير المحاسبة الدولية ومعايير الإبلاغ المالي (IAS/IFRS) والذي تم البدء في تطبيقه بداية سنة 2010[1]، بالإضافة إلى تشكيل الهيئة الوطنية للوقاية من الفساد ومكافحته سنة 2011.

والشكل رقم 3-2 يوضح المبادئ الأساسية لميثاق الحكم الراشد في الجزائر

الشكل رقم 3-2: المبادئ الأساسية لميثاق الحكم الراشد في الجزائر



المصدر: نوارة محمد، مليكة شبايكي، حوكمة المؤسسات في الجزائر ومدى توافقها مع متطلبات مبادئ حوكمة المؤسسات الدولية، مجلة جديد الاقتصاد، العدد 12، ديسمبر 2017، ص 31.

1- إجراءات تحسين حوكمة الشركات في الجزائر

من أجل تفعيل تطبيق نظام حوكمة الشركات بالجزائر وجب تهيئة المناخ والظروف المناسبة لذلك من خلال اتخاذ جملة من الإجراءات والتي حددها مركز المشروعات الدولية الخاصة ندرجها فيما يلي[2]:

[1] حكيمة بوسلمة، نجوى عبد الصمد، **تجارب الدول في إرساء مبادئ الحوكمة للحد من الفساد المالي والإداري: قراءة تحليلية**، المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية، العدد 05، 2018، ص: 98.

[2] مركز المشروعات الدولية الخاصة، **حوكمة الشركات قضايا واتجاهات**، نشرة دورية، العدد 16، القاهرة، 2009.

أ- إجراءات قصيرة الأجل

وتتضمن القيام بما يلي:

- قيام الشركات بإتباع سياسة مكتوبة خاصة بحوكمة الشركات يتم الإفصاح والإعلان عنها، وتوضيح كيفية إنشاء مجلس الإدارة ودور أعضائه والكفاءات الخاصة بهم وإنشاء مجلس إدارة استشاري، إلى جانب توضيح الاتصالات مع مساهمي الأقلية ومعاملاتهم ونظم المحاسبة، وكذا تعيين مراجعين مستقلين ونشر جدول زمني بما سيحدث بالشركة؛
- ضرورة إنشاء مجلس إدارة استشاري مكون من ثلاثة أو أربعة أعضاء، والغرض منه المساعدة في عملية اتخاذ القرار عن طريق تزويد الإدارة ومجلس الإدارة بآراء موضوعية ذات بعد مستقل وكذا تزويد مساهمي الشركة بمرشحين محتملين للعمل كأعضاء مجلس إدارة مستقلين؛
- إتباع سياسة بيئية اجتماعية للشركة تجاه المواطنين يتم الإفصاح والإعلان عنها؛
- ضمان معاملة متساوية لمساهمي الأقلية.

ب- إجراءات متوسطة الأجل

تعمل سياسة حوكمة الشركات على تكوين مجلس الإدارة الاستشاري خلال عام واحد، ويعقد هذا المجلس الاستشاري أربعة اجتماعات سنويا، وتقدم إلى أعضاء مجلس الإدارة الاستشاري جدولا للاجتماعات والمستندات الأساسية للاجتماعات، قبل مواعيد الاجتماعات حيث تنص سياسة حوكمة الشركات على ما يلي:

- تعيين عضو من مجلس الإدارة مستقلا وغير موظف خلال عامين، ويمكن أن يكون عضوا بمجلس الإدارة الاستشاري؛
- أن تقوم الشركات بالإفصاح في تقريرها السنوي المقدم إلى المساهمين عن محتوى ومدى تنفيذ سياسة الشركة الخاصة بحوكمة الشركات والسياسة البيئية الاجتماعية اتجاه المواطنين؛
- أن تقوم الشركات بالإفصاح في تقريرها السنوي عن مدى التزامها بقواعد حوكمة الشركات.

ثانيا: تفعيل حوكمة شركات التأمين في الجزائر

قصد تفعيل حوكمة شركات التأمين الجزائرية نص الأمر 07/95 على ضرورة دعم الأمن المالي لشركات التأمين عن طريق التنازل الإجباري عن حصة من قيمة الخطر لمعيد التأمين المحلي في حدود طاقتها الاستيعابية لصالح الشركة المركزية لإعادة التأمين (CCR) في حين يمكنها التنازل عن الباقي

لشركة إعادة تأمين أخرى، حرصاً على خدمة مصالح المؤمن لهم[1]، في حين يعتبر القانون 06-04 المعدل والمتمم للأمر 95-07 البداية الأولى لوضع إطار قانوني لتطبيق الحوكمة في شركات التأمين الجزائرية، والذي يرتكز على العمل على تحفيز النشاط التأميني مع إعادة تنظيم عملية الرقابة والإشراف بالإضافة إلى تحسين الحوكمة والأمان المالي لشركات التأمين[2].

1- التنظيم القانوني لتفعيل تطبيق حوكمة شركات التأمين في الجزائر

في إطار تعزيز نظام الحوكمة لدى شركات التأمين تم إصدار قوانين تنظيمية قصد ضمان الإطار المناسب لتطبيق الحوكمة لدى شركات التأمين الجزائرية وتتركز أساسا في كل من القانون 95-07 المتعلق بالتأمينات والقانون 06-04 المعدل والمتمم للقانون 95-07 المتعلق بالتأمينات.

أ- القانون 95-07 المتعلق بالتأمينات

صدر الأمر 95-07 المؤرخ في 1995/01/25 المتعلق بالتأمينات والذي ينص على تحرير نشاط التأمين في الجزائر وبذلك تم إلغاء قانون احتكار الدولة لقطاع التأمين، ويهدف هذا التشريع الجديد إلى وضع السوق الوطنية في جو المنافسة من أجل ترقية مستوى الخدمات المقدمة، وكذلك تطوير الفروع التأمينية وتنويع محافظها، ويعتبر إدخال الوسطاء (وكلاء عامين، سماسرة) في نشاط التأمين أحد العوامل المهمة لإصلاح قطاع التأمين وتحسين عرض نوعية المنتجات وتسويقها بغرض ترقية سوق التأمينات وتحسين نوعية الخدمات وتوجيه الادخار، فضلا عن ضمان حماية حقيقية للأشخاص والممتلكات، بالموازاة مع تحديده للوسائل الكفيلة ببلوغ الأهداف المنشودة من خلال ضمان رقابة الدولة على نشاط التأمين ومراجعة نظام التأمينات الإجبارية وإضفاء التوازن بين مصالح المؤمن لهم وشركات التأمين بإنشاء المجلس الوطني للتأمينات ودوره الفعال في تطوير نشاط التأمين.

وفي إطار تعزيز تطبيق الحوكمة في شركات التأمين نص القانون على مايلي[3]:

- يتعين على شركة التأمين إرسال الحصيلة السنوية والتقرير الخاص بالنشاط وجداول الإحصائيات وكل ما تعلق بأعمالها قبل 01/31 من كل سنة إلى إدارة الرقابة؛

---

[1] للاطلاع أكثر: الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، العدد 15، الصادرة في 2006/03/12.

[2] حبار عبد الرزاق، **عناصر التنظيم الاحترازي لنشاط التأمين- مع إشارة خاصة لحالة الجزائر-**، الملتقى الدولي السابع حول الصناعة التأمينية، الواقع العملي وآفاق التطوير -تجارب الدول-، جامعة حسيبة بن بوعلي الشلف، الجزائر، يومي 03-2012/12/04، ص: 12.

[3] للاطلاع أكثر: الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، العدد 13، الأمر 95-07 المتعلق بالتأمينات الصادر في 1995/01/25.

- يجب على شركات التأمين الإفصاح عن حصيلتها السنوية وحسابات النتائج في يوميتين وطنيتين على الأقل إحداهما باللغة العربية.

ب- القانون رقم 06-04 المعدل والمتمم للأمر رقم 95-07

في إطار تنظيم نشاط التأمين وتوسيع مجالاته خاصة في ظل تحديث المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ودعم نموها وإعادة الهيكلة الصناعية بات من الضروري منح مجال أكثر أهمية لقطاع التأمين من حيث تحديث أطره القانونية وأشخاصه المعنوية والطبيعية من حيث وضع ضمانات وقائية وعصرنة نشاطه. وبهدف تعزيز آليات الحوكمة في شركات التأمين حرص القانون على[1]:

- التأكد من مصدر الأموال المخصصة لتمويل رأس مال الشركة؛
- مراقبة تغير المساهمين في الشركة؛
- إنشاء صندوق المؤمن لهم يتحمل المطالبات في حالة عجز شركات التأمين عن الوفاء بالتزاماتها؛
- إنشاء هيئة لتمركز المخاطر تسمى مركزية المخاطر؛
- إعادة تنظيم رقابة التأمين من أجل دعم رقابة المتعاملين والنشاط، تم تأسيس من خلال هذا القانون لجنة رقابة التأمينات التي تتكفل بمهام رقابة مؤسسات التأمين من شركات ووسطاء، تتشكل هذه اللجنة من رئيس يعينه فخامة رئيس الجمهورية وممثلين عن المجلس الأعلى، وممثل عن وزارة المالية، وخبير في مجال التأمينات، وتتمثل مهام هذه اللجنة في:
  - السهر على قانونية عمليات التأمين وملاءة المتعاملين؛
  - التأكد من مصدر الأموال المستخدمة في إنشاء رأس مال شركة التأمين أو رفعه؛
  - تنظيم دورات تكوينية في الداخل والخارج للإطارات التي تشرف على عصرنة رقابة التأمينات.

2- الهيئات المنظمة لقطاع التأمين

استحدث السلطات مجموعة من الهيئات التي من شأنها العمل على تنظيم والإشراف والرقابة على أعمال التأمين والتي تعتبر السبيل لتفعيل الحوكمة في شركات التأمين، ونوجزها في التالي:

[1] للاطلاع أكثر: الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، العدد 15، القانون 06-04، الصادرة بتاريخ 2006/03/12.

أ. وزارة المالية:

تقوم وزارة المالية بتقديم الترخيص لفتح شركات التأمين و/أو إعادة التأمين، وتضم مديرية التأمينات التي تعتبر بمثابة هيكل مكلف بضمان فعالية الرقابة والإشراف على قطاع التأمين في الجزائر، حيث تمارس نشاطها الرقابي في عين المكان أو من خلال الوثائق [1].

ب. إتحاد المؤمّنين الجزائريين (UAR):

يعتبر جمعية مهنية متخصصة بدراسة مشاكل المؤمّنين، تم تأسيسه بتاريخ 1994/02/22، وتقتصر العضوية فيه على شركات التأمين و/أو إعادة التأمين فقط، حيث يهدف إلى تطوير سوق التأمين والخدمات المقدمة من قبل شركات التأمين و/أو إعادة التأمين، من خلال متابعة مستجدات الصناعة التأمينية وتقنياتها الحديثة. وتتمثل مهامه فيما يلي[2] :

- تحسين نوعية الخدمات المقدمة والمساهمة في تحسين والرفع من أداء عمال القطاع؛
- السعي ترسيخ أخلاقيات المهنة والحفاظ عليها؛
- تأسيس اتفاقية التعويض المباشر والعمل على تكوين الاكتواريين.

ت. المجلس الوطني للتأمينات (CNA):

أنشأ بموجب الأمر 95-07 الصادر في 1997/04/10، يعمل تحت وصاية وزارة المالية، ويعتبر جهازاً استشارياً ومركزا للبحث في تنمية وتطوير قطاع التأمين من خلال المشاريع والقوانين التي يقترحها والملتقيات والندوات التي ينظمها، والدراسات التقنية الهادفة إلى ضمان مردودية عالية للأصول المجمعة لدى شركات التأمين[3]. ويتكون من ممثلي الأطراف الفاعلة في النشاط التأميني، ويضم أربع لجان وهي: اللجنة المانحة للاعتماد، لجنة التسعير، لجنة تنظيم وتطوير السوق واللجنة القانونية، ويسعى لتحقيق الأهداف التالية[4]:

- تقديم استشارات بالنسبة لجميع المسائل المتعلقة بنشاط التأمين؛
- تحسين وتحديث ظروف التسيير الداخلي لشركات التأمين وشركات إعادة التأمين والعمل على إدخال التقنيات الحديثة في إدارة نشاطها؛

---

[1] حمدي معمر، **نظام التأمين التكافلي بين النظرية والتطبيق**، مرجع سابق، ص ص :136،135.

[2] صليحة فلاق، **متطلبات تنمية التأمين التكافلي**، مرجع سابق، ص: 285.

[3] سليمة طبايبية، **دور محاسبة شركات التأمين في اتخاذ القرارات وفق معايير الابلاغ المالي الدولية: دراسة حالة الشركة الجزائرية للتأمين**، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة فرحات عباس سطيف، الجزائر، 2014، ص: 244.

[4] صليحة فلاق، **متطلبات تنمية التأمين التكافلي**، مرجع سابق، ص ص: 286،285.

- ترقية القطاع من خلال تطوير وسائل وسياسات الحماية والوقاية للتقليص من حدوث المخاطر؛
- تحديد أقساط التأمين بناءاً على الإحصائيات الوطنية.

وقصد إصلاح الإطار الاحترازي لنشاط التأمين تم إنشاء عدد من الهيئات أهمها[1]:

1. الهيئة المركزية للمخاطر

تعمل الهيئة تحت وصاية وزارة المالية ومرتبطة بمديرية التأمين، حيث يتوجب على شركات التأمين وفروع شركات التأمين الأجنبية توفير المعلومات الائتمانية اللازمة لأداء مهامها، ولهذا الغرض تم إنشاء مركزية المخاطر بموجب المرسوم التنفيذي رقم 07-138 الذي حدد ملامحها ومهمتها في جمع وتركيز المعلومات المتعلقة بعقود التأمين المكتتبة من قبل شركات التأمين وفروع التأمين الأجنبية. وعليه يتعين على شركات التامين أن تعلن للمركزية عن العقود التي تصدرها وبدورها تبلغ المركزية شركات التأمين بأي حدث تأميني له نفس الطابع ونفس الخطر.

2. لجنة الإشراف على التأمين (CSA)

وهي الهيئة التي تمارس سيطرة الدولة على نشاط التأمين، تم تأسيسها بموجب القانون 06-04 وتتمثل وظائفها في:

- حماية مصالح حملة الوثائق والمستفيدين من عقود التأمين، وضمان انتظام المعاملات والملاءة المالية لشركات التأمين؛
- تعزيز وتطوير سوق التأمين الوطنية في ظل اندماجها في النشاط الاقتصادي والاجتماعي.

وقد أعاد المرسوم التنفيذي رقم 08-113 المؤرخ في 2008/04/09 مهام هذه اللجنة وتحليها بالالتزام، وهذا من خلال التحقق من معلومات مصادر الأموال المستخدمة في تكوين أو زيادة رأس المال المكتتب لشركات التأمين وإعادة التأمين. وتكلف لجنة الإشراف على التأمينات بما يلي[2]:

- السهر على احترام شركات ووسطاء التأمين المعتمدين الأحكام التشريعية والتنظيمية المتعلقة بالتأمين وإعادة التأمين؛
- التأكد من أن شركات التأمين تفي بالالتزامات التي تعاقدت عليها اتجاه المؤمن لهم ولازالت قادرة على الوفاء؛

---

[1] محمد زيدان، حبار عبد الرزاق، **الملاءة المالية في شركات التأمين: بين جهود التنظيم وصعوبات التطبيق مع إشارة خاصة لحالة الجزائر**، الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والإنسانية، العدد 16، جوان 2016، ص: 33.

[2] القانون رقم 06-04 المؤرخ في 2006/02/20، المعدل والمتمم للأمر 95-07 المؤرخ في 1995/01/25 والمتعلق بالتأمينات، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 15، الصادرة في 2006/03/12.

- التحقق من المعلومات حول مصدر الأموال المستخدمة في إنشاء أو زيادة رأسمال شركة التأمين و/أو إعادة التأمين.

3. صندوق ضمان المؤمن عليهم (FGA) :

يعد الصندوق مسؤولا عن تقديم الدعم في حالة إعسار شركات التأمين، لكل أو جزء من الديون تجاه المؤمن عليهم والمستفيدين من عقود التأمين. ويكلف بتحمل في حالة عجز شركات التأمين كل أو جزء من الديون اتجاه المؤمن لهم أو المستفيدين من عقود التأمين، وتشكل موارده من اشتراك سنوي لشركات التأمين و/أو إعادة التأمين وفروع الشركات الأجنبية المعتمدة على أن لا يتعدى مبلغه 1% من الأقساط.

المبحث الثاني: تحليل تطور أداء صناعة التأمين التكافلي

تخطت تعاملات التأمين التكافلي أسواق الدول الإسلامية، لتفرض نفسها بقوة في معظم الأسواق الأوروبية والعالم ككل، ونجحت شركات التكافل في إثبات قدرتها على توفير الحماية التأمينية في المجالات الاقتصادية كافة، وقد أسهم التطور النوعي الذي طرأ على القوانين المنظمة لصناعة التأمين التكافلي في توسيع نطاق تحقيق رغبات المتعاملين من الأفراد والشركات، هذا إلى جانب المصداقية التي تميزت بها منتجات التكافل والتعاملات الحسنة في علاقات الشركات بالمساهمين والمتعاملين التي ساهمت في توسيع وتطوير أسواق التكافل.

المطلب الأول: تشخيص وضعية سوق التأمين التكافلي على المستوى العالمي

تشير الإحصائيات إلى أن عدد شركات التأمين التكافلي بلغ 305 شركة سنة 2017 منتشرة في أنحاء العالم مقارنة بـ 220 شركة تكافل سنة 2015، وقد حققت صناعة التأمين التكافلي على المستوى الدولي نموا فيما يتعلق بالاشتراكات، حيث نمت في سنة 2016 بمعدل 12.5% مقارنة بسنة 2015، في حين كان النمو في أقساط التأمين التقليدي لا يتجاوز 4%، إلا أن حجم هذه الاشتراكات لا يزال صغيرا ولا يتجاوز 25 مليار دولار، كما أن صناعة التأمين التكافلي لا تزال أصغر مساهم في صناعة التمويل الإسلامي من حيث الأصول بنسبة 2%.

1- نمو مساهمات شركات التأمين التكافلي على المستوى العالمي

لقد شهد سوق التأمين التكافلي في العالم نموا مستمرا خلال الفترة الممتدة ما بين 2005-2016 فبعد أن كان إجمالي الأقساط لا يتجاوز 2.5 مليار دولار سنة 2005، ارتفع إلى 14.9 و18.5 مليار دولار سنتي 2015 و2016 على الترتيب في حين بلغ 19 و21 مليار دولار سنتي 2017 و2018 على الترتيب، ويتوقع أن تصل قيمة السوق إلى 44 مليار دولار بحلول سنة 2024[1].

وقد ساهمت في هذا النمو مجموعة من العوامل من أهمها[2]:

- النمو المتزايد في قطاع المصرفية الإسلامية وتجدد الأزمات في النظام الرأسمالي الذي أدى إلى تحول الشركات للتعامل وفق الضوابط الشرعية الإسلامية؛

[1] عن الموقع http://www.imarcgroup.com تاريخ الاطلاع 2018/07/05.

[2] بوعزوز جهاد، مرجع سابق، ص ص: 20،21.

- زيادة عدد البنوك الإسلامية ونجاحها أدى لتوسع تمويلاتها وزيادة الطلب على قروضها ما يستوجب تغطية المخاطر التمويل التي تعترضها من خلال اللجوء لشركات التأمين التكافلي؛
- المبادئ التي يقوم عليها نظام التأمين التكافلي كالمشاركة في الإدارة والأرباح، توزيع الفائض التأميني واستثمار الأموال وفق الشريعة الإسلامية ساهمت في زيادة الإقبال عليه؛
- توجه العديد من الدول العربية والإسلامية لخصخصة شركات التأمين والرغبة في التخلي عن أنظمة التقاعد والضمان الاجتماعي لتخفيف العبء الحكومي، وفرض إلزامية بعض أنواع التأمين كالتأمين التكافلي الطبي، تأمين الحريق وتأمينات المسؤولية المهنية؛
- تجاوز عدد السكان المسلمين 1.6 مليار مسلم أي ما يفوق 20% من عدد سكان العالم وتركزه بدرجة أكبر في مصر، ماليزيا واندونيسيا، وتوقع وصولهم إلى 2.2 مليار بحلول سنة 2030، بالإضافة إلى تواجد الجاليات العربية والمسلمة في الدول الغربية مما يعظم من فرص تسويق منتجات التأمين التكافلي في مختلف الفروع، مع تزايد الوعي والإدراك بأهمية التأمين التكافلي واختلافه عن التأمين التقليدي والمترجم بزيادة الطلب عليه.

الجدول رقم 3-2: مساهمات التأمين التكافلي حسب المنطقة لسنة 2016

(بليون دولار)

المنطقة	دول آسيا	دول مجلس التعاون الخليجي GCC	الشرق الأوسط MENA	دول إفريقيا	المجموع
المساهمات	3.3	12.6	9.5	0.7	26.1

Source: Islamic Financial Services Industry Stability Report 2018, P: 09

*لأغراض التصنيف الإقليمي تم تضمين إيران في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا "MENA"، وإدراج تركيا ضمن "دول أخرى"

وتستحوذ منطقة الخليج العربي على ما يقارب 88% من إجمالي الأقساط المكتتبة في سوق التأمين التكافلي عالمياً، والتي بلغ حجمها سنة 2016 ما يقارب 14.27 مليار دولار بنسبة نمو 16% مقارنة بسنة 2015، في حين جاءت منطقة شرق آسيا في المركز الثاني بحصة 6%، ثم قارة أفريقيا بحصة 4%، بينما توزعت الـ 2% المتبقية على باقي دول العالم. ومن حيث معدل النمو، احتلت منطقة الخليج أيضا المرتبة الأولى عالمياً بمعدل نمو سنوي مركب بنحو 19%، ثم أفريقيا التي حققت معدل نمو 18%، تلتها منطقة شرق آسيا بنحو 3%، أما باقي دول العالم فقد حققت نسبة نمو 2%.

والجدول رقم 3-3 يبين التطور الملحوظ في عدد شركات التأمين التكافلي والمنتشرة حول العالم.

الجدول رقم 3-3: نمو عدد شركات التأمين التكافلي الناشطة في العالم

السنوات	2009	2010	2011	2012	2014	2015	2016	2017
عدد الشركات	173	195	200	206	216	220	278	305

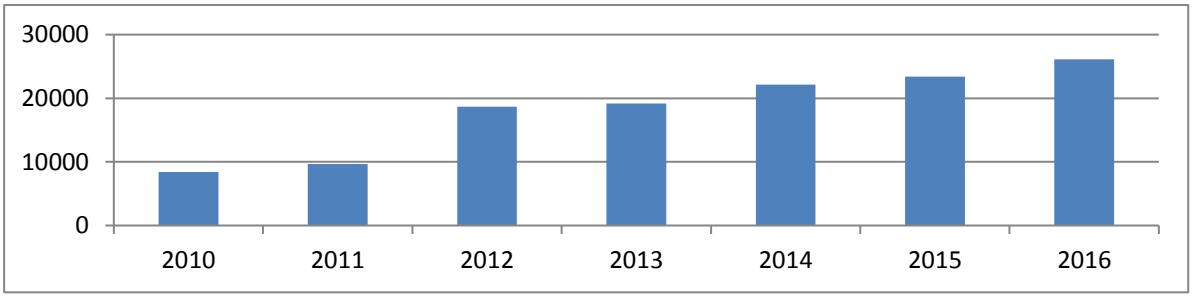
المصدر: دليل شركات التأمين الإسلامي على الموقع:
http://www.takaful-re.ae/ar/press.php

ويقدر إجمالي المساهمات المكتتبة في أسواق التأمين التكافلي العالمية بحوالي 26.11 مليار دولار أمريكي سنة 2016 بزيادة قدرت بـ12.5%، أما متوسط معدل النمو فقد بلغ 8.77%، وتستحوذ كل من السعودية، إيران، ماليزيا والإمارات العربية على المراكز الأولى بنسبة 85.6% من إجمالي مساهمات التكافل العالمية*، كما تشكل منتجات التأمين الصحي والسيارات الفئة المهيمنة على صناعة التكافل خاصة في دول مجلس التعاون الخليجي ومنطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا.[1]

وتقدم الأشكال البيانية (3-3، 3-4، 3-5) توضيحا حول نمو مساهمات صناعة التأمين التكافلي على مستوى العالم حسب المناطق الرئيسية وأبرز الدول التي تنشط بها صناعة التأمين التكافلي.

الشكل رقم 3-3: نمو مساهمات التأمين التكافلي العالمية للفترة 2010-2016

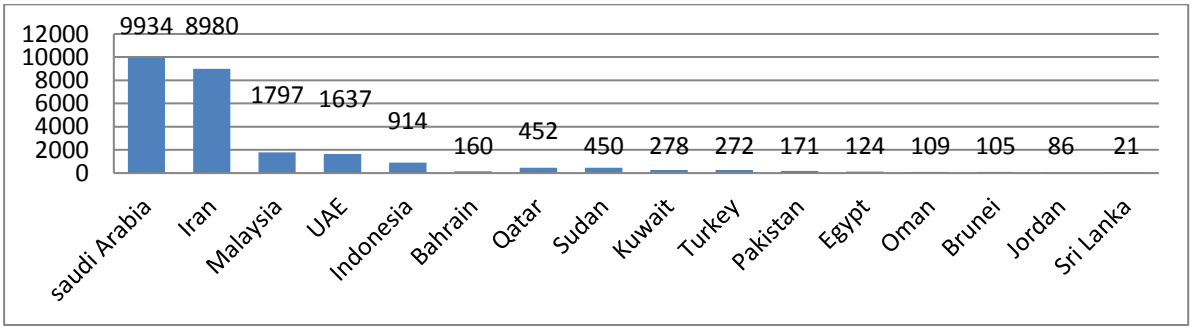
(الوحدة: مليون دولار)



Source: **Ifsb, Islamic Financial Services Industry Stability Report 2018, P:41**

الشكل رقم 3-4: نمو مساهمات التأمين التكافلي العالمية حسب الدولة لسنة 2016

(الوحدة: مليون دولار)

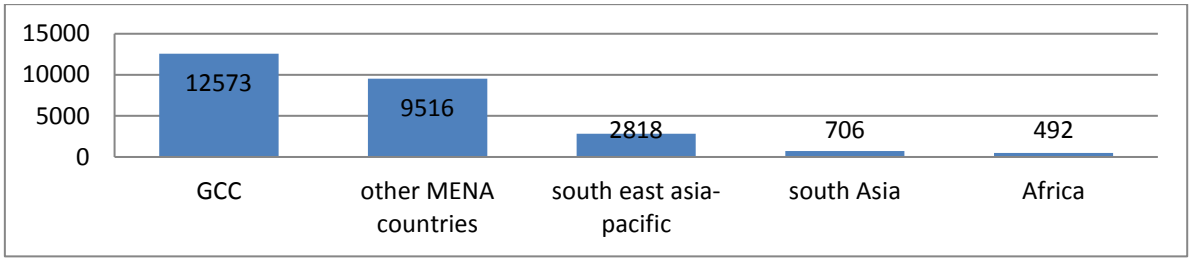


Source: Ifsb, Islamic Financial Services Industry Stability Report 2018, P:41

* السعودية 38%، إيران 34.4%، ماليزيا 6.9%، الإمارات 6.3 %

الشكل رقم 3-5: إجمالي مساهمات التكافل حسب المناطق الرئيسية لسنة 2016

(الوحدة: مليون دولار)



Source: Ifsb, Islamic Financial Services Industry Stability Report 2018, P:42.

من خلال الأشكال البيانية (3-3، 3-4، 3-5) يظهر جليا أن أسواق دول مجلس التعاون الخليجي حققت مساهمات تقديرية بلغت 12.57 مليار دولار أمريكي، بنمو تقريبي قدره 7.4٪، وهو أبطأ من معدل 21٪ المسجل سنة 2015. حيث سجلت المملكة العربية السعودية –أكبر الأسواق– مساهمات بلغت 9.9 مليار دولار أمريكي سنة 2016 بزيادة قدرها 2.1 ٪ مقارنة بـ 19.7 ٪ في العام السابق. وفقاً لمؤسسة النقد العربي السعودي (SAMA)، كما لوحظ تباطؤ في أسواق دول مجلس التعاون الخليجي الأخرى. على سبيل المثال، في البحرين، انخفضت المساهمات الإجمالية لشركات التكافل بنسبة 4.4٪ إلى 160.723 مليون دولار أمريكي سنة 2016 مقارنة بـ 168 مليون دولار أمريكي المسجلة سنة 2015 ويرجع ذلك إلى تباطؤ الاتجاه في الأنشطة الاقتصادية الشاملة والمقيدة بانخفاض أسعار النفط وتدابير التكيف المالية التي تلت ذلك. وقد نتج عن هذا انخفاض في الطلب على تأمين السيارات والتأمين الصحي وعلى النقيض من ذلك وفي نفس الفترة، سجلت إيران –ثاني أكبر سوق تأمين تكافلي– نموًا متميزًا بنسبة 23.3٪.

من جهة أخرى وعلى النقيض من دول مجلس التعاون الخليجي والشرق الأوسط وشمال إفريقيا، تهيمن الشركات العائلية على صناعة التكافل في جنوب شرق آسيا والمحيط الهادئ (التي تضم بشكل رئيسي ماليزيا، إندونيسيا وبروناي)، وتُعزى أكثر من 70٪ من المساهمات المكتتبة في المنطقة والتي بلغت 2.82 مليار دولار إلى أعمال التكافل العائلية بنسبة 36.5٪ من حصة السوق العالمية وتتصدر ماليزيا سوق التكافل في المنطقة بإجمالي مساهمات يبلغ 1798 مليون دولار أمريكي، تدعمها عوامل هيكلية مواتية مثل القوانين القوية والدعم الحكومي. وسجلت إندونيسيا – ثاني أكبر سوق للتكافل في المنطقة– مساهمات تقدر بنحو 915 مليون دولار أمريكي بمعدل نمو تقريبي بلغ 14.2٪ سنة 2016،

وهو أبطأ من نمو التأمين التقليدي، الذي سجل معدل نمو بلغ 23.7 ٪ في نفس الفترة، ويرجع سبب نمو أعمال التكافل العائلي –كنشاط تجاري جديد– إلى حد كبير إلى السياسات ذات المدى الجماعي.

ويظهر جليا مما سبق المكانة التي أصبحت تتبوؤها صناعة التأمين التكافلي حول العالم مع زيادة الطلب على منتجات التأمين التكافلي، إلا أن الأرقام المسجلة لا تعكس الإمكانيات الحقيقية والمكانة التي من الممكن أن تتمتع بها هذه الصناعة، وبالتالي يجب بذل جهود أكبر من قبل الهيئات الدولية والدول الرائدة في مجال التكافل لتعزيز التشريعات والقوانين التي من شأنها ضمان النمو والتطور لصناعة التأمين التكافلي.

المطلب الثاني: تحليل وضعية سوق التأمين التكافلي في المملكة العربية السعودية

شهد سوق التأمين في المملكة العربية السعودية نموا مطردا خلال السنوات الأخيرة، حيث بلغ عدد شركات التامين العاملة في سوق التأمين السعودي 35 شركة، إلا انه سجل انخفاض في إجمالي الأقساط المكتتبة إلى 36.5 مليار ريال بنسبة1%[1]. ويعزى التطور المستمر في قطاع التأمين السعودي إلى جملة الإجراءات التصحيحية المنتهجة منذ سنة 2013 والتي شملت تعزيز الاحتياطات الفنية المطلوبة لتتوافق مع الأنظمة والتعليمات الرقابية وتعزيز الضوابط الفنية للاكتتاب، وترجع الزيادة في الطلب على التأمين إلى انتهاج إلزامية التأمين الصحي وتأمين السيارات إلى جانب الأوضاع الاقتصادية المساعدة[2].

الجدول رقم 3-4: إجمالي أقساط التأمين المكتتبة في سوق التأمين السعودي

(الوحدة: مليون ريال**)**

نوع النشاط	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
التأمين الصحي	8.690	9,708	11,285	12,8950	15,7205	18,9668	18,6303	19,0355
التأمين العام	6.725	7,890	9,000	11,5000	13,8574	16,4938	17,1737	16,3274
تأمين الحماية والادخار	972	905	889	844.5	904.4	1,0357	1,0514	1,1403
المجموع	16387	18,503	21,174	25,2395	30,4822	36,4963	36,8554	36,5032

المصدر: تقارير سوق التأمين السعودي 2010-2017، مؤسسة النقد العربي السعودي http://www.sama.gov.sa/ar-sa/

من خلال معطيات الجدول رقم 3-4 يظهر أن أقساط التأمين المكتتب بها قد انخفضت في سوق التأمين السعودي بمبلغ 352 مليون ريال لتصل إلى 36,5 مليار ريال في عام 2017 مقابل 36,8 مليار

[1] التقرير السنوي الرابع والخمسون (54) 2018، مؤسسة النقد العربي السعودي، التأمين والتمويل.

[2] محمد شريف بشير، **العوامل الاقتصادية المؤثرة في الطلب على التأمين التعاوني بالمملكة العربية السعودية – دراسة تحليلية قياسية–** المؤسسة، العدد 05، 2016، ص: 13.

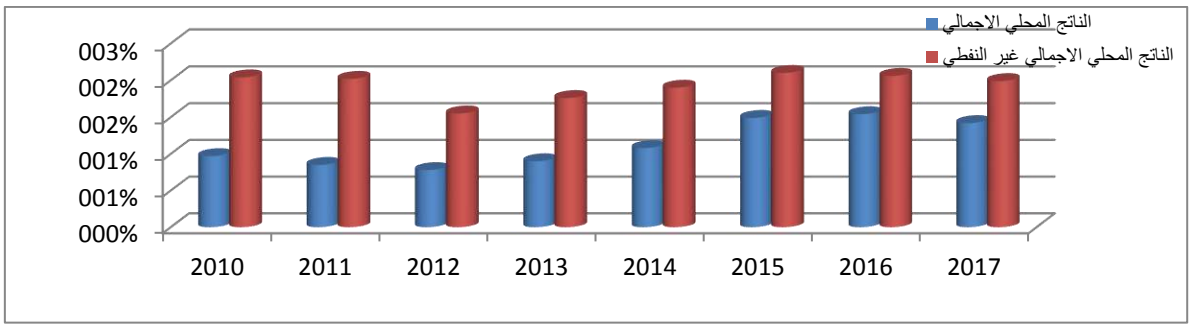
ريال في عام 2016 بنسبة انخفاض 1% مقارنة بسنة 2016، بينما لم تكن تتجاوز سنة 2010 ما قيمته 16.4 مليار ريال، وقد حافظ التأمين الصحي على مكانته باعتباره أكبر أنشطة التأمين في سنة 2017، حيث ارتفعت حصة التأمين الصحي في إجمالي أقساط التأمين المكتتب بها لتصل إلى 52 % سنة 2017 مقابل 50% في عام 2016، حيث ارتفعت قيمته في 2017 إلى 19 مليار ريال بينما لم يكن يتجاوز 12.9 مليار ريال سنة 2013، بينما انخفضت حصة التأمين العام في قطاع التأمين إلى 44% سنة حيث بلغ 16.3 مليار ريال 2017 مقابل 46% في سنة 2016، مع تسجيل تطور ملحوظ في هذا النوع من التأمين الذي لم يكن يتجاوز 9 مليار ريال سنة 2012.

أما نشاط تأمين الحماية والادخار فحافظ على مرتبته من حيث كونه اقل أنشطة التأمين حجما حيث بلغت أقساط تأمين الحماية والادخار 1.1 مليار ريال بنسبة 8.5% سنة 2017 ما يقابل 1.5% أي ما يعادل 1.05 مليار ريال سنة 2016.

1- عمق سوق التأمين في المملكة العربية السعودية

ويمكن توضيح عمق سوق التأمين* السعودي من خلال الشكل التالي:

الشكل رقم 3-6: عمق سوق التأمين في السعودية



المصدر: تقارير سوق التأمين السعودي 2010-2017، مؤسسة النقد العربي السعودي http://www.sama.gov.sa/ar-sa/

شهد عمق التأمين خلال الخمس سنوات الأخيرة ارتفاعا في معدل النمو السنوي المركب بنسبة 12%. أما سنة 2017 فقد شهد عمق التأمين انخفاضا ليبلغ 1.42% مقابل 1,54% في سنة 2016، نظرا لارتفاع إجمالي الناتج المحلي وانخفاض إجمالي أقساط التأمين المكتتبة. بينما بلغ عمق التأمين

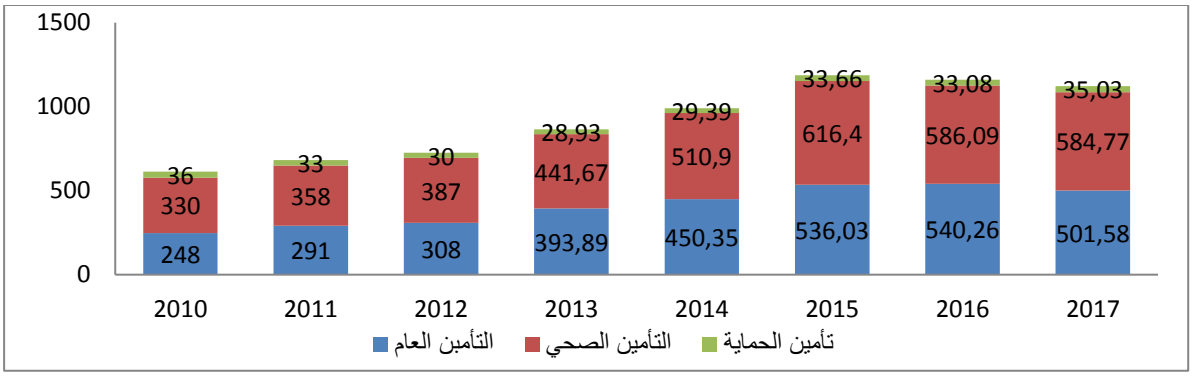
*يعرف عمق سوق التأمين بإجمالي أقساط التأمين المكتتب بها نسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي، يعرف عمق التأمين غير النفطي بأنه نسبة إجمالي أقساط التأمين المكتتب بها إلى الناتج المحلي غير النفطي.

من الناتج المحلي غير النفطي 1.99% في سنة 2017 مقابل % 2.06 لسنة 2016، وبلغت نسبة متوسط النمو السنوي لعمق التأمين من الناتج المحلي غير النفطي 3% خلال الفترة 2013-2017.

2- كثافة سوق التامين السعودي

وتتضح كثافة التأمين * فيما يخص فروع التأمين في المملكة في الشكل التالي:

الشكل رقم 3-7: كثافة سوق التأمين السعودي (الوحدة: ريال)



المصدر: تقارير سوق التأمين السعودي 2010-2017، مؤسسة النقد العربي السعودي http://www.sama.gov.sa/ar-sa/

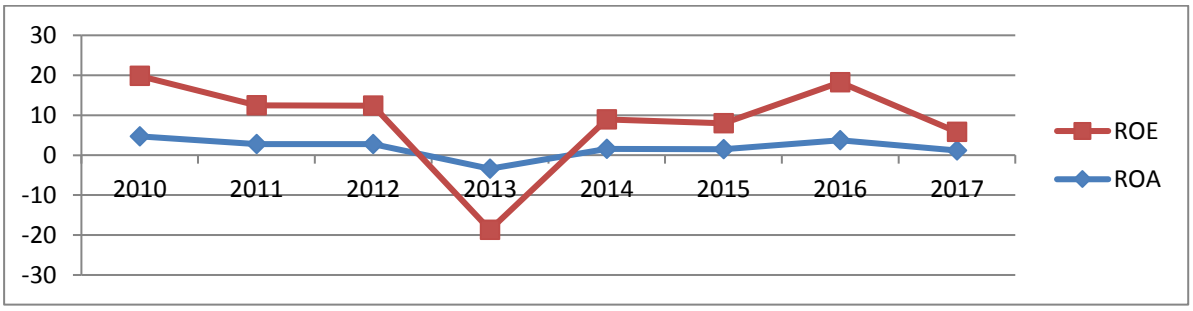
وتجدر الإشارة إلى أن كثافة التأمين انخفضت من 1159 ريال للفرد في سنة 2016 إلى 1121 ريال للفرد سنة 2017 بنسبة انخفاض3%، بينما لم تكن تتجاوز 604 ريال للفرد خلال سنة 2010، وارتفع مستوى إنفاق الفرد على الخدمات التأمينية بزيادة سنوية متوسطة بلغت 8% خلال الفترة 2013-2017 بنسبة ارتفاع اقل مقارنة بزيادة سنوية متوسطة بلغت 11% خلال الفترة 2009-2013. هذا وقد ظلت نسبة كثافة تأمين الحماية والادخار عند مستوى منخفض بوجه عام مقارنة بالتأمين العام والتأمين الصحي حيث بلغت تلك النسبة 35 ريال للفرد.

3- مؤشرات الأداء المالي لسوق التأمين السعودي

وسنتطرق في ذلك إلى مؤشرين رئيسيين هما العائد على الأصول ROA والعائد على حقوق الملكية ROE

الشكل رقم 3-8: تطور مؤشرات الأداء المالي لسوق التأمين السعودي

* تعرف كثافة سوق التأمين بمعدل إنفاق الفرد على التأمين (إجمالي أقساط التأمين المكتتب بها نسبة إلى عدد السكان)



المصدر: تقارير سوق التأمين السعودي 2010-2017، مؤسسة النقد العربي السعودي http://www.sama.gov.sa/ar-sa/

من خلال الشكل رقم 3-8 يتبين أن التغير في معدل العائد على الأصول ضعيف نسبا مقارنة بالتغير في معدل العائد على حقوق الملكية، وقد عرف كل من المؤشرين انخفاضا سنة 2013 ولكن سرعان ما عاد إلى المستوى المتوسط المسجل خلال الفترة 2014-2017. وهذا راجع إلى التحديات التي واجهها القطاع نتيجة تحقيق عدد من الشركات خسائر نتيجة للزيادة في الاحتياطات الفنية المطلوبة وكذلك زيادة حجم المطالبات، مع انخفاض في هامش الملاءة كما قامت العديد من الشركات بتعزيز احتياطاتها الفنية المطلوبة لكي تتوافق مع الأنظمة والتعليمات الرقابية.

ويعد الالتزام بالقوانين واللوائح التنظيمية ونظام الحوكمة المعمول به من ابرز العوامل التي ساهمت في النمو والتطور واستمرارية شركات التأمين التكافلي العاملة في قطاع التأمين السعودي، حيث ساهمت هذه اللوائح في زيادة درجة الشفافية والإفصاح خاصة ما تعلق بالتقارير المالية والمعلومات المقدمة من طرف مجالس إدارة شركات التأمين إلى مؤسسة النقد العربي السعودي، مما ساعد أيضا شركات التكافل على تعزيز وضعها التنافسي سواء في بيئة أعمال مجلس التعاون الخليجي أو على المستوى العالمي وهو ما يظهر جليا في نسبة استحواذ سوق التأمين التكافلي السعودي بإجمالي مساهمات ما يقارب 10 مليار دولار.

كما عمل نظام الحوكمة في شركات التأمين التكافلي في السعودية دورا مهما في تخفيض المخاطر خاصة ما تعلق منها بالفساد المالي والإداري، وجعل قطاع التأمين السعودي أرضية خصبة لجذب رؤوس الأموال الضخمة ورفع مستوى أداء الشركات، مع حرص الشركات المستمر على تطبيق وتطوير نظم الحوكمة بها مع الحرص ضمان وجود الخبرة والمؤهلات خاصة لدى أعضاء مجلس الإدارة وأعضاء لجنة المراجعة لما لهم من تأثير كبير وقوي على الأداء العام للشركات مع تفعيل وتعزيز الإفصاح عن طبيعة قواعد الحوكمة المطبقة.

المطلب الثالث: تحليل وضعية شركات التأمين التكافلي في الإمارات العربية المتحدة

صنفت دولة الإمارات ضمن الدول العشر الأولى عالمياً في تحقيق نمو كبير في أقساط التأمين وفق تقارير مؤسسات عالمية، إلى جانب تصدرها أسواق الدول العربية وشمال أفريقيا "MENA" من حيث الأقساط المكتتبة خلال الـ 10 سنوات الأخيرة. كما أصبح قطاع التأمين في الإمارات الأفضل إقليمياً في حساب الفرص والمخاطر، وقد بلغ عدد شركات التامين العاملة في دولة الإمارات 62 شركة سنة 2017، بمزيج من 35 شركة تأمين وطنية و27 شركة تأمين أجنبية، في حين بلغ عدد شركات التامين التكافلي 12 شركة تأمين وكلها شركات وطنية.

وقد حقق قطاع التأمين في الإمارات سنة 2017 نموا في حجم الأموال المستثمرة بـ 60.7 مليار درهم وبلغت الأقساط المكتتبة ما يعادل 44.8 مليار درهم بنسبة زيادة 12% عن سنة 2016، والمتوقع أن تصل إلى 66 مليار درهم[1].

وتشير التقارير العالمية إلى التحسن الملحوظ في ترتيب الدولة عالمياً على مدار السنوات الخمس الأخيرة من حيث إجمالي أقساط التأمين المكتتبة ليصل إلى المرتبة 36 سنة 2017 مقارنة بالمرتبة 44 سنة 2013. فيما وصل ترتيب الدولة من حيث انتشار التأمين إلى المرتبة 42 سنة 2017 مقارنة بالمرتبة 64 سنة 2013، وبلغ نصيب الفرد من أقساط التأمين في نهاية سنة 2017 ما قيمته 4753 درهم بينما كان لا يتجاوز 2346 درهم سنة 2007 [2].

أما عن شركات التأمين التكافلي فقد بلغ إجمالي الأقساط المكتتبة 4.2 مليار درهم مقارنة بـ 3.7 مليار درهم سنة 2016، هذا وقد حققت شركات التكافل نموا بنسبة 7% مقارنة بمعدل نمو 15% لدى شركات التأمين التقليدي. وقد جاءت دولة الإمارات في المركز الثاني عالمياً بعد السعودية وفق حجم القطاع، حيث يبلغ في السعودية حوالي 9.5 مليار دولار، مقارنة بـ995 مليون دولار (3.64 مليار درهم)

[1] التقرير السنوي عن نشاط قطاع التأمين في دولة الإمارات العربية المتحدة 2017، هيئة التأمين 2018.

[2] عن الموقع: https://www.urdupoint.com/arabic/story/663088.html تاريخ الاطلاع: 2018/03/18.

في الإمارات، متبوعة بماليزيا التي يبلغ فيها حجم القطاع حوالي 855 مليون دولار، ثم إندونيسيا بنحو 600 مليون دولار.

والجدول رقم 3-5 يبين تطور مؤشرات الأداء لشركات التأمين التكافلي مقارنة بشركات التامين التقليدية وبالنسبة لقطاع التأمين الإماراتي.

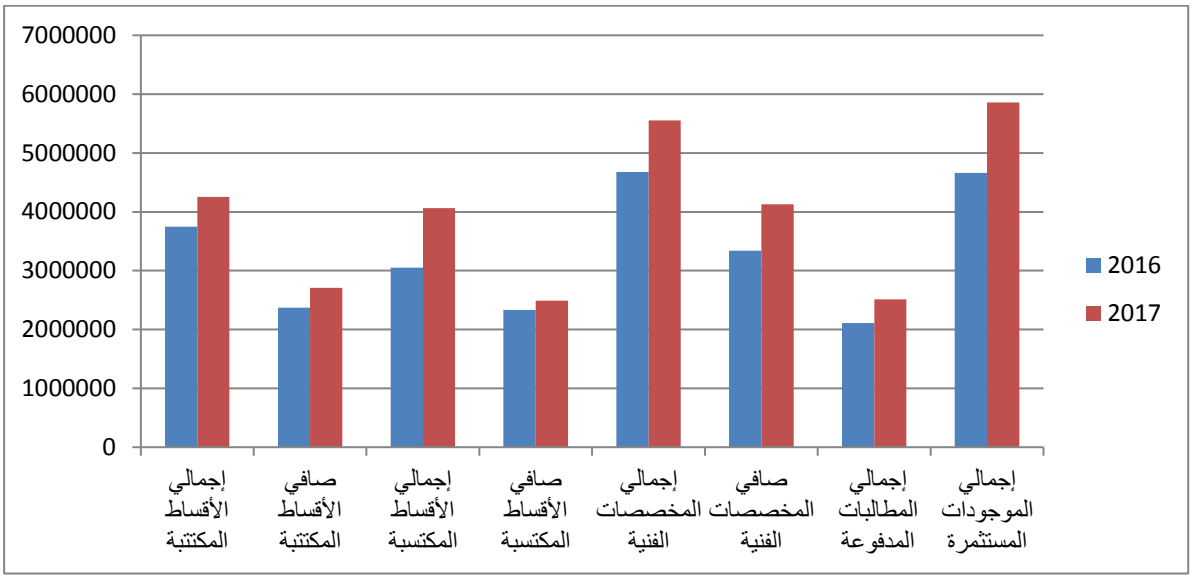
الجدول رقم 3-5: تطور أداء شركات التأمين التكافلي مقارنة مع شركات التأمين التقليدي والقطاع ككل لسنة 2017

(الوحدة: مليون درهم)

	شركات التأمين التقليدي		شركات التأمين التكافلي		قطاع التأمين	
	2016	2017	2016	2017	2016	2017
إجمالي الأقساط المكتتبة	21,148,075	23,887,585	3,747,467	4,255,981	24,895,542	28,143,565
صافي الأقساط المكتتبة	10,654,770	11,990,392	2,371,682	2,709,251	13,026,452	14,699,643
إجمالي الأقساط المكتسبة	20,352,032	22,497,939	3,053,116	4,063,859	23,405,147	26,561,799
صافي الأقساط المكتسبة	10,123,880	11,416,774	2,330,430	2,488,622	12,454,310	13,905,396
إجمالي المخصصات الفنية	20,765,611	24,375,767	4,675,283	5,551,275	25,440,895	29,927,041
صافي المخصصات الفنية	8,927,305	9,688,231	3,337,564	4,128,971	12,264,870	13,817,202
إجمالي المطالبات المدفوعة	16,710,981	19,654,503	2,108,256	2,512,379	18,819,237	22,166,882
إجمالي الموجودات المستثمرة	22,932,438	24,254,976	4,659,310	5,857,243	27,591,748	30,112,220
صافي دخل الاكتتاب	617,844	910,637	(157,804)	41,860	460,040	952,497

المصدر: التقرير السنوي لهيئة التأمين في الإمارات العربية المتحدة، 2017.

الشكل رقم 3-9: تطور أداء شركات التأمين التكافلي في الإمارات بين سنتي 2016 و2017



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على معطيات الجدول رقم 3-5

وقد أظهرت دولة الإمارات العربية المتحدة أداءً رائعًا في نمو صناعة التأمين التكافلي بنسبة 15.1٪ على أساس المتوسط المرجح البالغ -0.15٪ المسجل بين سنتي 2012 و2015. ويرجع ارتفاع العائد إلى التحسن في الأداء الفني، كنتيجة لاستراتيجيات مختلفة وسياسات ومبادرات تم تبنيها من قبل هيئة التأمين تهدف إلى تحسين سياسة تحديد المخاطر وتسعيرها، حيث حققت شركة أبو ظبي الوطنية للتكافل أعلى عائد على حقوق المساهمين عند 20 ٪.

وتولي هيئة التأمين اهتماماً خاصاً بقطاع التأمين التكافلي من خلال العمل على تعزيز دوره الحيوي في ضمان الأشخاص والممتلكات والمسؤوليات جنباً إلى جنب مع قطاع التأمين التقليدي، باعتبار أن هذا القطاع يعد أحد أبرز الخدمات التي تتوافق مع الشريعة الإسلامية والتي تستهدف شرائح معينة من عملاء التأمين. وتشير المؤشرات إلى تنامي دور قطاع التكافل في صناعة التأمين بالدولة، إذ بلغ إجمالي الأقساط المكتتبة من قبل جميع شركات التامين التكافلي العاملة في الدولة 4.2 مليار درهم لسنة 2017، بحجم أموال مستثمرة بلغت ما قيمته 60.7 مليار[1].

وتُعتبر دولة الإمارات من الدول السبّاقة على المستويين العربي والإقليمي في تنظيم صناعة التأمين التكافلي، إذ سجلت سبقا تشريعيا باستصدار مجموعة من القوانين في هذا الشأن، من خلال صدور قرار هيئة التأمين رقم 4 في شأن نظام التأمين التكافلي سنة 2010 بهدف وضع الأطر القانونية لترسيخ هذا النوع من التأمين، لتصبح الإمارات أول دولة عربية تضع تشريعا تنظيميا

[1] عن الموقع: https://www.urdupoint.com/arabic/story/663088.html تاريخ الاطلاع 2019/08/02.

لصناعة التأمين التكافلي، وجاء إصدار هذا النظام للترخيص لشركات التأمين التكافلي التي تسعى إلى توفير مجموعة متكاملة من المنتجات التأمينية المبتكرة والمتوافقة مع الشريعة في مجال التكافل في خطوة تستهدف تلبية مستويات الطلب المتنامية على هذه الخدمات للعملاء في الإمارات ودول مجلس التعاون الخليجي.

كما أن إصدار تعليمات منفصلة لشركات التأمين التكافلي العاملة في الدولة تتفق مع مبادئ الشريعة الإسلامية، وتنسجم مع نظام التأمين التكافلي المعمول به والصادرة عن هيئة التأمين في سنة 2010 كان لها الأثر الايجابي والكبير على أداء شركات التأمين التكافلي بالإمارات من خلال تعزيز مبادئ الحوكمة في هذه الشركات الأمر الذي من شأنه زيادة التقيد والالتزام بمعايير الشفافية والإفصاح في القيام بالعمليات التأمينية وتقديم المعلومات وإعداد التقارير المالية الأمر الذي انعكس بالإيجاب على سمعة شركات التأمين التكافلي وتعزيز موقعها التنافسي ضمن أحسن الشركات. إلى جانب حرص هذه الشركات على الحفاظ على حقوق أصحاب المصالح وصغار المساهمين، مع الالتزام بالمعايير المحاسبية والمالية وفق ما تمليه القواعد وبما يتماشى مع مبادئ الشريعة الإسلامية ما جعل منها أوعية استثمارية مربحة للمستثمرين.

كما أنه تجدر الإشارة إلى أن أداء شركات التأمين التكافلي في دولة الإمارات ما كان ليحقق جملة المكاسب السالفة الذكر لولا تضافر العديد من الجهود التي حرصت على التزام شركات التأمين التكافلي بتطبيق القوانين والتعليمات والالتزام بمعايير ومبادئ الحوكمة، وهو ما يظهر من خلال تقارير الحوكمة السنوية الصادرة عن شركات التأمين والمنشورة للعموم والتي تتضمن البيانات الضرورية حول الرواتب والمكافآت والمزايا السنوية التي حصلت عليها الإدارة التنفيذية العليا بالإضافة إلى حركات التداول التي تمت من قبل أعضاء مجلس الإدارة على أسهم الشركة.

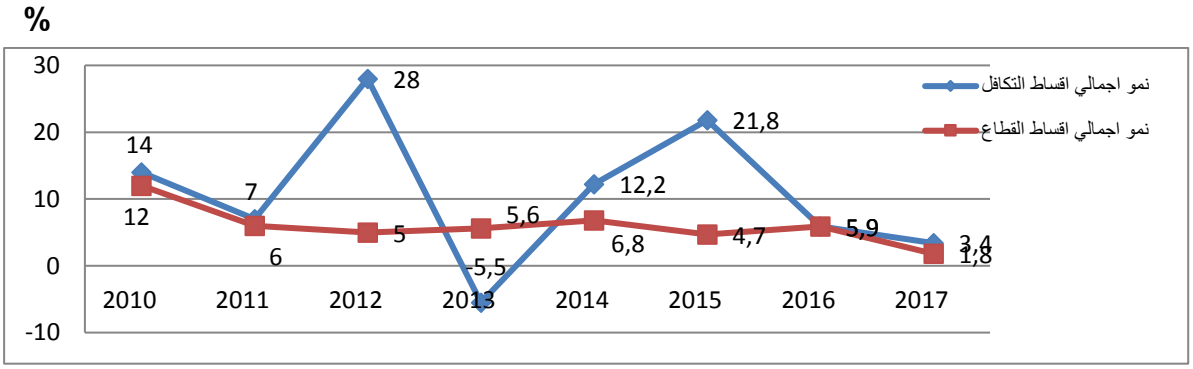
وتقوم هيئة التأمين من خلال دورها الرقابي والتنظيمي والزيارات الميدانية للشركات بالتأكد ليس فقط من مدى التزام شركات التأمين بالتقيد بالأحكام المتعلقة بحوكمة مجلس إدارة الشركة وإنما التدقيق على البيانات المالية المتعلقة بشركات التأمين العاملة في الدولة من خلال الاطلاع على الوثائق التي تشير إلى التزام الشركات بالشفافية والإفصاح حول المعاملات التي تمت مع أعضاء مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية بما فيها المكافآت المدفوعة لهم.

المطلب الرابع: تجربة صناعة التأمين التكافلي في الأردن

بلغ عدد شركات التأمين العاملة في الأردن 24 شركة سنة 2017*، من ضمنها شركة مجازة لممارسة أعمال التأمين على الحياة، 08 شركات مجازة لممارسة أعمال التأمينات العامة، و15 شركة مجازة لممارسة نوعي أعمال التأمين معا، ومن بين هذه الأخيرة شركتين تمارسان أعمال التأمين التكافلي (شركة التأمين الإسلامية المحدودة تأسست سنة 1996 – الشركة الأولى للتأمين تأسست سنة 2008) إضافة إلى فرع شركة تأمين أجنبية واحدة (الشركة الأمريكية للتأمين على الحياة– MetLife Alico)[1].

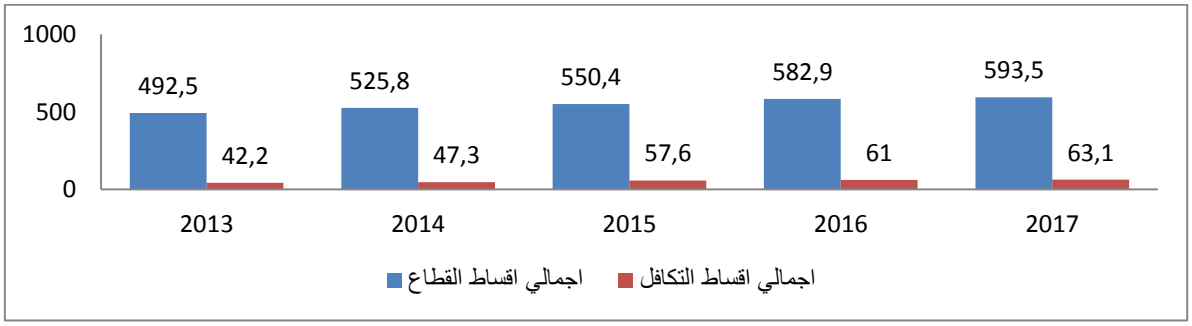
ويلاحظ بشكل عام ارتفاع نسب نمو التأمين التكافلي بنسب تفوق نمو التأمين التقليدي، علما بأن إجمالي أقساط التأمين التكافلي تشكل 10.6% من إجمالي الأقساط المكتتبة داخل الأردن لسنة 2017.

الشكل 3-10: نمو إجمالي أقساط التأمين التكافلي في الأردن للفترة 2010-2017



المصدر: نتائج أعمال سوق التأمين الأردنية للسنوات 2013 و2017، وزارة الصناعة والتجارة والتموين– إدارة التأمين– ص: 12.

الشكل رقم 3-11: تطور أقساط التأمين التكافلي للفترة 2013-2017



المصدر: نتائج أعمال سوق التأمين الأردنية للسنة المالية 2017، وزارة الصناعة والتجارة والتموين– إدارة التأمين– ص: 12.

* تم تصفية شركة البركة للتكافل وتصفيتها اعتبارا من تاريخ 2014/01/8، إلى جانب اندماج بين شركتي اليرموك للتأمين مع الشركة الأولى للتأمين في شركة واحدة " الأولى للتأمين" بتاريخ 2016/02/11.

[1] نتائج أعمال سوق التأمين الأردنية للسنة المالية 2017، وزارة الصناعة والتجارة والتموين– إدارة التأمين–.

وقد بلغ حجم مساهمات شركتي التكافل 63.1 مليون دينار أردني بنسبة 11% من إجمالي أقساط السوق وفي المقابل بلغ حجم التعويضات المدفوعة ما يعادل 42 مليون دينار أردني. وتجدر الإشارة إلى أن التأمين التكافلي بالأردن تواجهه العديد من التحديات من أهمها انخفاض معدل الدخل، وتكبد الشركات خسائر في التأمين الإلزامي للشركات، بالإضافة إلى مواجهة القطاع ككل إلى آثار الأزمات المالية العالمية وتداعيات الاضطرابات السياسية مع محدودية الهيئات الشرعية المتخصصة والتي يناط بها مسؤولية التأكد بأن جميع معاملات المؤسسة متوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية، ومحدودية الاستثمارات والنوافذ المالية الإسلامية المتاحة لهذه الشركات للاستثمار بها. أما ما يدعو إلى اتخاذ نظرة ايجابية بخصوص نمو صناعة التأمين التكافلي في الأردن هو نمو الاستثمارات الإسلامية خلال الفترة الأخيرة على المستوى المحلي والعالمي خاصة بعد الأزمة المالية 2008[1].

الجدول رقم 3-6: تطور مؤشرات التأمين لشركتي التأمين التكافلي العاملة بالأردن لسنة 2017

(الوحدة: مليون دينار)

الشركة	إجمالي الاستثمارات	إجمالي الموجودات	المخصصات الفنية	حقوق الملكية	الأقساط المكتتبة في الأردن	التعويضات المدفوعة في الأردن	صافي الربح
التأمين الإسلامية	32790216	39989660	13199436	21911964	23475644	17902531	3014174
الأولى للتأمين	30389113	56827813	14050866	32519428	39635401	24006089	2532796

المصدر: نتائج أعمال سوق التأمين الأردنية للسنة المالية 2017، وزارة الصناعة والتجارة والتموين- إدارة التأمين- ص: 32.

الجدول رقم 3-7: تطور مؤشرات الأداء لشركتي التأمين التكافلي العاملة بالأردن لسنة 2017

	معدل الخسارة	هامش الربح التشغيلي	نسبة الاحتفاظ	ROA	ROE	هامش الملاءة	الحصة السوقية من إجمالي الأقساط المكتتبة في الأردن
التأمين الإسلامية	80.9%	0.6%	69.6%	7.5%	13.8%	285%	4.0%
الأولى للتأمين	85.3%	0.1%	42.9%	4.5%	7.8%	315%	6.7%

المصدر: نتائج أعمال سوق التأمين الأردنية للسنة المالية 2017، وزارة الصناعة والتجارة والتموين- إدارة التأمين- ص: 33.

وتستحوذ شركتي التكافل العاملة في سوق التأمين الأردني على 10.7% من إجمالي الأقساط المكتتبة إلى إجمالي الأقساط (4% لشركة التأمين الإسلامية و6.7% للشركة الأولى للتأمين)، وعلى 10.6% من إجمالي الأقساط المكتتبة/ البحري (4.4% لشركة التأمين الإسلامية و6.2% للشركة

[1] معتصم الجالودي، **التأمين التكافلي في الأردن**، مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية، العدد 81، فيفري 2019، ص: 57.

الأولى للتأمين)، وعلى 11.5% من إجمالي الأقساط المكتتبة /الطبي (3.4% لشركة التأمين الإسلامية و 8.1% للشركة الأولى للتأمين)، وعلى 20.4% من إجمالي الأقساط المكتتبة /التأمينات العامة الأخرى (6% لشركة التأمين الإسلامية و14.4% للشركة الأولى للتأمين). وعلى 9.5% من إجمالي الأقساط المكتتبة /أعمال التأمين على الحياة (6.7% لشركة التأمين الإسلامية و2.8% للشركة الأولى للتأمين).

وتجدر الإشارة إلى أن تطبيق قواعد الحوكمة من أهم عناصر نجاح الأعمال والشركات وتطوير أدائها في ظل العولمة والانفتاح الاقتصادي والأزمات الناجمة عن سوء الممارسات الإدارية من خلال تحديد القواعد اللازمة والمسؤوليات والواجبات للقائمين على الشركات لتحسين بيئة الأعمال وبالأخص تعزيز الإفصاح والشفافية وتطوير آليات إدارة المخاطر وتجنب تعارض المصالح بين مختلف الأطراف بالشركة، وفي هذا الصدد أصدرت هيئة التأمين تعليمات حوكمة الشركات المساهمة المدرجة لسنة 2017 لتكون قواعد الحوكمة بموجب هذه التعليمات ملزمة بعد أن كان دليل الحوكمة السابق الصادر عن الهيئة العام 2009 لا يلزم الشركات بتطبيق معظم قواعده وإنما للاسترشاد بها فقط، وذلك بهدف التدرج في الزاميتها ومنح الشركات وقتا كافيا للتكيف مع مبادئ الحوكمة وتعزيز الوعي بها للوصول إلى الالتزام الكامل بها.

ولخصوصية أعمال شركات التأمين التكافلي وضعت الجهات الرقابية عليها ضوابط خاصة تراعي خصوصيتها حرصا على أن تدار بأعلى درجات التحوط والتحفظ. عن طريق جملة من الأحكام الواردة في تعليمات حوكمة الشركات المساهمة المدرجة لسنة 2017 الصادرة عن هيئة الأوراق المالية. ولتطوير هذا الجانب من الأعمال تعمل إدارة التأمين على استحداث تعليمات جديدة لتعزيز مبادئ الحوكمة الخاصة بشركات التأمين والتي تراعي خصوصية شركات التأمين التكافلي والأعمال الفنية التي تقوم بها حيث تتضمن مجموعة من الضوابط أهمها فصل الإدارة عن الملكية وما يتعلق بالأمور الفنية لأعمال شركات التأمين كاستحداث قسم أو لجان لدى شركات التأمين لمراجعة إجراءات عمل الشركة كدفع التعويضات.

كما أنه وحسب تقرير ممارسة الأعمال الصادر عن البنك الدولي فقد تقدم تصنيف مرتبة الأردن ضمن محور حماية المستثمرين الأقلية في التقرير إلى المركز 165 في تقرير ممارسة الأعمال 2017 إلى المركز، ليصعد بذلك 19 مركزا عن العام 2017، الأمر الذي لعب دورا مهما في تعزيز الثقة في

المناخ الاستثماري في السوق المالي. وقد لعبت الحوكمة دورا مهما وكان لها الانعكاس الايجابي على إدارة الشركات بصفة عامة وشركات التأمين التكافلي بصفة خاصة وتحسين قدرتها التنافسية وتعزيز ثقة المستثمرين وتوفير بيئة استثمارية أكثر استقرارا وزيادة المصداقية والشفافية، والعدالة ومنح حق مساءلة إدارة تلك الشركات وتحقيق الحماية للمساهمين كافة.

المطلب الخامس: تجربة صناعة التأمين التكافلي في الجزائر (شركة سلامة للتأمينات)

تعتبر حالة الجزائر تجربة قصيرة وغير متنوعة في العمل بالتأمين التكافلي وتقتصر على قيام شركة "إياك"* السعودية من خلال شركة سلامة للتأمين الجزائر، وترجع دوافع اعتماد التأمين التكافلي في الجزائر إلى الأسباب التالية[1]:

- ✓ وجود فئة كبيرة من المجتمع تتحرج من التعامل مع شركات التأمين التجارية مع الحاجة للتأمين؛
- ✓ حاجة المؤسسات الإسلامية إلى تغطية تأمينية على أساس التأمين الإسلامي؛
- ✓ توافر فرص عمل لمن يريد أن يعمل في مجالات غير مخالفة لأحكام الشريعة الإسلامية؛
- ✓ يعد التأمين وسيلة للتخطيط المالي والمستقبلي وكذلك لحالات الشيخوخة والعلاج والتعليم وغيرها؛
- ✓ يعد التأمين التكافلي وبخاصة الذي يغطي الأخطار الشخصية موردا لتوفير رأس المال للنظام الاقتصادي على المدى الطويل.

هذا ومن خلال تتبع مسار الإصلاحات المطبقة على قطاع التأمين يتضح أن هناك ما يعرف بصناديق التأمين التعاونية، والتي كانت نتيجة للقرارات[2]:

- ➢ القرار الممضي بتاريخ 1964/06/17 والمتضمن حل مجلس الصندوق المركزي لتجديد التأمينات الخاصة بالتعاونيات الفلاحية وتعيين لجنة إدارة مؤقتة لتسيير الصندوق؛
- ➢ القرار الممضي بتاريخ 1964/12/29 والمتضمن الترخيص لتعاونية التأمين الجزائرية الخاصة بعمال التربية والثقافة بإجراء بعض عمليات التأمين.

وقد قامت الجزائر بالمصادقة على ما يعرف بالاتفاقية المتضمنة إنشاء المؤسسة الإسلامية لتأمين الاستثمارات وائتمان الصادرات بموجب المرسوم الرئاسي رقم 69-144 الممضى بتاريخ

---

* تعتبر أكبر الشركات العالمية التي تقدم خدمات التأمين وفق الشريعة الإسلامية وهي أكبر شركة تكافل وإعادة تكافل في العالم.

[1] بهلولي فيصل، خويلد عفاف، مرجع سابق، ص: 11.

[2] براحلية بدر الدين :**التأمين في ظل المرسوم التنفيذي 09-13 بين التجاري والتعاوني**، بحث مقدم للملتقى الدول حول مؤسسات التأمين التكافلي والتأمين التقليدي بين الأسس النظرية والتجربة التقليدية، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، يومي 25-2011/04/26، ص:07 .

1996/04/23. وتم سنة 2009 إصدار ما يمكن اعتباره قانوناً عاماً يسمح بإنشاء شركات ذات شكل تعاضدي أو تعاوني، والمترجم أساسا في المرسوم التنفيذي رقم 09-13 الصادر بتاريخ 2009/01/11[1]، والذي جاء كأثر قانوني لنص المادة 215 من القانون 95-07 المعدل والمتمم بالقانون 06-06 والذي سمح بإنشاء هيئات تأمين في شكل شركة مساهمة أو شركة تعاضدية، وقد تضمن هذا المرسوم أربعة مواد وملحقاً يمثّل قانوناً نموذجياً للشركات ذات الشكل التعاضدي متكون من خمسة وثلاثين مادة مقسمة على أربعة فصول، وبالنظر لأحكام هذا المرسوم فإنه يسمح بإنشاء شركات تأمين دون اشتراط الربحية.

إلا أن التنظيم القانوني لصناعة التأمين التكافلي في الجزائر لا زال يحتاج لجهود كبيرة من أجل تنمية هذه الصناعة، فإصدار مجرد مرسوم تنفيذي يعتبر غير كافٍ، حيث يجب إصدار جملة من التشريعات والقوانين التي تعمل على بيان وتوضيح معنى نشاط التأمين التكافلي وأسس العمل به وفق القانون الجزائري، ومنح تسهيلات من أجل إنشاء شركات تأمين تكافلي في الجزائر.

وقد اعتمدت شركة سلامة للتأمينات بالجزائر بمقتضى القرار رقم 46 الصادر بتاريخ 2006/07/02 عن وزارة المالية وبذلك فهي استحوذت شركة البركة والأمان للتأمين وإعادة التأمين المنشأة في 2000/03/26، والتي أصبحت اليوم سلامة للتأمينات الجزائر بعد انضمامها لمجموعة سلامة، وتوفر حاليا خدمات متنوعة في السوق الجزائرية حيث تتوفر على 261 نقطة بيع على مستوى كافة التراب الوطني و(06) مديريات جهوية*، إلا أنها تنفرد بخدمات التكافل وهي الوحيدة من كل مؤسسات التأمين في الجزائر التي تتعامل بالتأمين التكافلي الإسلامي.

وتتكون محفظة زبائن الشركة من 317 ألف متعاقد يتنوعون مابين أفراد، مؤسسات صغيرة ومتوسطة، ومجمعات صناعية، وتشير البيانات إلى أن شركة سلامة حققت نموا سنويا متواصلا في رقم أعمالها حيث سجلت الشركة رقم أعمال تجاوز 3277 مليون دينار سنة 2012، وبلغت الاستثمارات التي حققتها الشركة على مستوى البنوك الإسلامية أو في المجال العقاري 27.1 مليار دينار[2]. وقد احتلت شركة سلامة المركز 140 سنة 2017 من بين 384 شركة تأمين عربية.

---

[1] المرسوم التنفيذي رقم 09-13 الصادر في 2009/01/11، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، العدد 03 الصادر بتاريخ 2009/01/14، ص: 15.

* المديريات الجهوية: المديرية الجهوية وسط شرق الجزائر، المديرية الجهوية وسط غرب الجزائر، المديرية الجهوية باتنة، المديرية الجهوية سطيف، المديرية الجهوية عنابة، المديرية الجهوية وهران.

وتتمثل حصة شركة سلامة في سوق التأمين الجزائري بـ 3% من حصة القطاع الخاص المقدرة بـ 20%، ويستحوذ القطاع العام للتامين على حصة 80% بالمائة من حصة السوق، وتستخدم شركة سلامة ثلاث نماذج في تنفيذ أعمالها ويتعلق الأمر بقيام الشركة بدور الوكيل عن المؤمن لهم في إدارة عملية التامين ثم تقوم باستثمار الأقساط في مقابل اجر معلوم (نموذج الوكالة)، أو القيام باتفاق الاستثمار بين طرف يقدم رأس المال والطرف الثاني يقدم الجهد في إطار ما يسمى بالمضاربة على أن يتم اقتسام الربح بينهما (نموذج المضاربة)، بالإضافة إلى نموذج آخر أين تقوم الشركة نسبة معينة من الاشتراكات في مقابل إدارتها للتامين مقابل نسبة معينة من عوائد الاستثمار والاشتراكات علي اعتبار أن الشركة هي المضارب (النموذج المختلط).

1- استعراض تطور المؤشرات المالية لشركة سلامة للتأمينات الجزائر

سجلت شركة سلامة للتأمينات كشركة خاصة نموا ايجابيا ومتواصلا في رقم أعمالها منذ تأسيسها وذلك مقارنة بباقي شركات التامين **الخاصة** العاملة في سوق التأمين الجزائري في ظل استحواذ شركات التأمين العمومية على النسبة الكبرى من الحصة السوقية.

الجدول رقم 3-8: تطور رقم أعمال شركة سلامة للتأمينات للفترة (2006-2017)

(الوحدة: مليون دج)

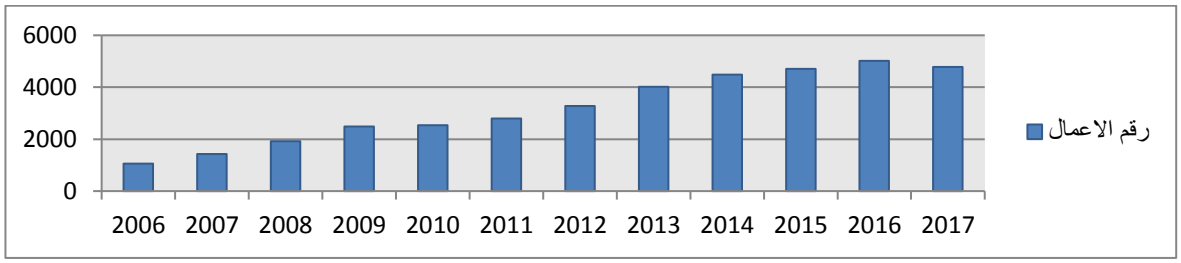
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
رقم الأعمال	1055	1422	1916	2490	2540	2797	3277	4015	4491	4707	5019	4787
نسبة التطور	%62	%34.79	34.81 %	29.89%	2%	10.19%	17.98%	21.97	11.58	5.14	7%	%5-

Source : Ministère des Finances, Activité des assurances en Algérie (2006-2017).

والشكل رقم 3-12 يوضح تطور رقم أعمال الشركة:

الشكل رقم 3-12: تطور رقم أعمال الشركة

[2] قندوز طارق، **متطلبات ومقتضيات المنافسة التأمينية بين القطاعين العام والخاص بالجزائر (الواقع والمأمول)**، مجلة البشائر الاقتصادية، العدد 03، مارس 2016، ص: 139.



المصدر: من إعداد الباحثة اعتمادا على معطيات الجدول 3-8

من خلال معطيات الجدول رقم 3-8 والشكل البياني رقم 3-12 يتضح لنا أن نشاط الشركة عرف تطورا ملحوظا من سنة 2006 إلى سنة 2017، حيث سجلت الشركة سنة 2006 رقم أعمال يقدر ب 1055 مليون دج ليصل إلى 2490 مليون دج خلال سنة 2009، بينما سجلت 4787 مليون دج سنة 2017 بالرغم من الانخفاض المسجل مقارنة بسنة 2016 أين سجلت 5019 مليون دج بانخفاض بنسبة 5%. محققة بذلك فارقا يقدر ب 3732 مليون دج بين سنتي 2017 و2006. وبالرغم من هذا التطور المحقق إلا أن ذلك لا يعتبر كافيا نظرا لغياب الثقافة التأمينية والتكافلية بالأساس في المجتمع.

وبخصوص تطور حجم استثمارات الشركة المالية وفي الأوراق المالية الحكومية وهامش التأمين فيمكن إدراجها في الجدول رقم 3-9:

الجدول رقم 3-9: تطور مؤشرات الأداء لشركة سلامة للتأمينات للفترة (2006-2017)

المؤشر	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
حجم الاستثمارات	386	414	572	901	2436	1883	2139	2583	2990	3805	4330	5215
نسبة النمو	16%	7%	38%	58%	170%	-23%	14%	21%	16%	27%	14%	20%
حجم الاستثمارات في الأوراق المالية الحكومية	284	326	355	445	942	1140	1040	1360	1536	2070	2239	2569
نسبة النمو	1%	15%	9%	25%	112%	21%	-9%	31%	13%	35%	8%	15%
تطور النفقات الخاصة	145	157	217	235	265	314	328	350	362	398	426	412
هامش التأمين	393	466	301	611	1099	1065	1212	1462	1956	1378	1656	1762
ROE	8%	19%	-21%	6%	9%	10%	8%	9%	11%	5%	6%	11%

Source : Ministère des Finances, Activité des assurances en Algérie (2006-2017).

من خلال الجدول 3-9 يتضح أن الشركة حققت أرقام ايجابية في حجم الاستثمارات حيث وصلت إلى 5215 مليون دج سنة 2017 في حين لم تتجاوز 901 مليون دج سنة 2009، والأمر ذاته بالنسبة

لحجم الاستثمارات في الأوراق المالية الحكومية التي ارتفعت من 284 مليون دج سنة 2006 إلى 2569 مليون دج سنة 2017، إلا أن نمو حجم الاستثمار في مجال قيم الدولة كان اقل من باقي الاستثمارات وهو ما يدعم سياسة الشركة في الالتزام بالاستثمار في القنوات التي تتماشى وخصوصية عمل الشركة، كما ارتفع بذلك هامش التأمين من 393 مليون دج سنة 2006 إلى 1065 مليون دج سنة 2011، ليتجاوز 1762 سنة 2017. كما سجل معدل العائد على الأموال الخاصة ROE (معدل العائد على حقوق الملكية) سجل مستويات متباينة مابين 6% و19% إلا أنها تبقى في الحدود المقبولة باستثناء سنة 2008، بنسبة مساهمة في ناتج قطاع التأمين بـ 3.7%

أما بالنسبة تطور الحصة السوقية وهامش الملاءة المالية للشركة يمكن إيجازها في الجدول رقم 3-10:

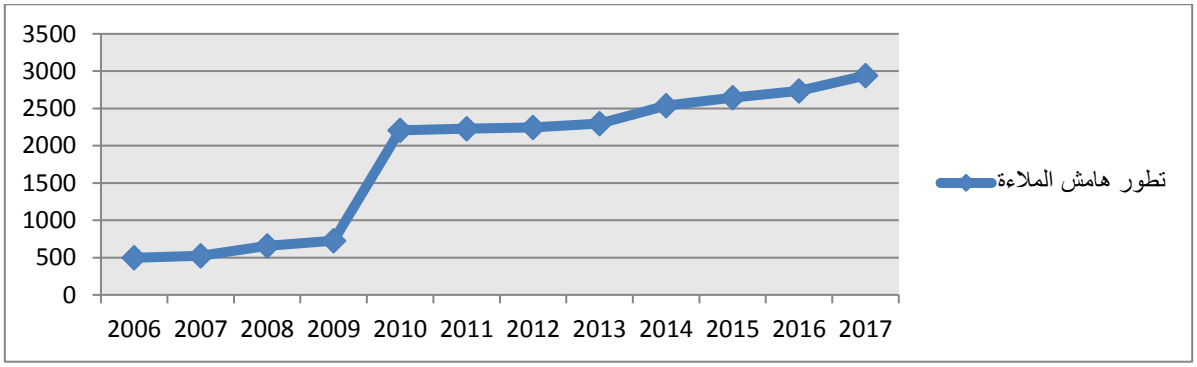
الجدول رقم 3-10: تطور الحصة السوقية وهامش الملاءة لشركة سلامة للفترة (2006-2017)

السنوات	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
هامش الملاءة	497	524	658	728	2208	2230	2244	2298	2538	2646	2733	2941
نسبة التطور	%3	5%	26%	11%	203%	1%	1%	2%	5%	4%	3%	8%
الحصة السوقية	-	-	-	-	3.2%	3.2%	3.3%	3.5%	3.5%	3.6%	3.8%	3.5%

Source : -Ministère des Finances, Activité des assurances en Algérie (2006-2017)

-Office National des Statistiques: http://www.ons.dz: (2012-2017).

الشكل رقم 3-13: تطور هامش الملاءة لشركة سلامة للتأمينات للفترة (2006-2017)



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد معطيات الجدول رقم 3-10

وتجدر الإشارة إلى أن تطور هامش الملاءة يرجع إلى تحسن حجم الأقساط المكتتبة مع الحرص على استثمار التوظيفات المالية مع تجنب كل ماله علاقة بسعر الفائدة من خلال توظيف الالتزامات المقننة في شكل ودائع لدى بنك البركة واستثمار جزء آخر في العقارات. إلا أن المشكل المطروح بالنسبة لاستثمارات شركة سلامة هو إلزامية توظيف جزء كبير من الالتزامات المقننة في شكل أصول

مالية اقل مخاطرة وأكثر سيولة وهي سندات الخزينة، وهو ما يقع الجزء الأكبر منه على عاتق لجنة الاستثمار وكيفية تسييرها للأموال والاستراتيجيات الاستثمارية في شركة سلامة للتأمينات.

ويرجع الفضل في الأرقام الايجابية المسجلة على مستوى شركة سلامة للتأمينات الجزائر إلى حرص إدارة الشركة على الالتزام القانوني بكافة التعليمات اللازمة للقيام بنشاطها، حيث قامت الشركة بعداد دليل لحوكمة الشركة يتضمن هذا الدليل كافة المسائل والإجراءات التنظيمية المتعلقة بمجلس الإدارة وتنظيمه وتواتر اجتماعاته وكذلك تحديد اللجان المنبثقة عن المجلس وتحديد صلاحيات كل لجنة، وهو ما يجسد الامتثال لقانون 95-07 المتعلق بالتأمينات والقانون 06-04 المعدل والمتمم، إلى جانب خضوع الشركة إلى مجموعة من الجهات الرقابية والإشرافية كالمجلس الوطني للتأمينات، وزارة المالية، الهيئة المركزية للمخاطر، لجنة الإشراف على التأمينات، صندوق ضمان المؤمن لهم، مما يشكل قيودا وضغطا إضافيا على الشركة للحرص منها على التأكد من سلامة وقانونية أعمالها، كما أن وجود هيئة الرقابة الشرعية يلزم الشركة بتطبيق عقد التأمين التكافلي الذي يعتبر الصفة المميزة لطبيعة الخدمات المقدمة من طرف الشركة مقارنة ببقية الشركات العاملة في سوق التأمين الجزائري.

كما يعمل نظام الحوكمة بشركة سلامة للتأمينات على ضمان كفاية وفعالية الأنظمة الداخلية المحاسبية وإعداد التقارير المالية مع ضمان وجود تطبيق أنظمة رقابية مناسبة، كما تتكفل لجنة إدارة المخاطر على مستوى الشركة بوضع وتطبيق سياسة التعاقد مع مدقق الحسابات الخارجي، ورفع التقرير لمجلس الإدارة الذي تحدد فيه الوسائل التي ترى أهمية اتخاذ إجراء بشأنها مع تقديم توصياتها بالخطوات اللازمة، ومراقبة سلامة البيانات المالية للشركة والتقارير التي تقدمها ومراجعة السياسات والإجراءات المالية والمحاسبية في الشركة والتركيز عليها بشكل خاص، كما تقوم هيئة الرقابة الشرعية بمراجعة البيانات المالية ونتائج أعمال الشركة خاصة ما تعلق بالحساب الخاص الذي يشمل الفوائد التي تجنيها الشركة من المعاملات الربوية بغرض فصلها عن رأس المال السنوي[1].

بدراسة الأرقام سالفة الذكر يظهر جليا أن صناعة التأمين التكافلي بدأت في ترسيخ مفهومها وساعدت على قيام شركات إعادة التأمين التكافلي وذلك لاستكمال نظام التأمين التكافلي بمختلف مؤسساته ومنتجاته، إلا أنه على الرغم من تنوع منتجات التكافل، فإنها ما زالت بحاجة إلى مزيد من

[1] حمدي معمر، **دور تطبيق مبادئ الحوكمة في دعم نشاط شركات التأمين التعاوني- دراسة بعض التجارب العربية-**، مرجع سابق، ص-ص: 257-264.

الإبداع والابتكار بما يلبي تطلعات الأسواق العالمية، مع التركيز على تبني أنظمة حوكمة جيدة توفر لها الحماية من المخاطر، وكذلك الشفافية والابتعاد عن المحظورات بغية تعزيز مكونات الثقة.

المبحث الثالث: دراسة قياسية لأثر خصائص الحوكمة على الأداء المالي لعينة من شركات التأمين التكافلي خلال الفترة (2010-2017)

يحتوي هذا القسم على عرض وتحليل وتفسير البيانات التي تم جمعها لهذه الدراسة وبالتالي فهو ينطوي على تطبيق كل من التقنيات الرياضية والإحصائية لتوفير أساس لاختبار فرضيات البحث فهو جزء حيوي من أي عمل بحثي لأنه يشكل الأساس للتوصيات والاستنتاجات في نهاية البحث.

المطلب الأول: عرض منهجية وأدوات الدراسة

سنحاول فيما يلي توضيح الإجراءات والأدوات المستخدمة في الدراسة التطبيقية لأثر خصائص حوكمة الشركات على مؤشرات الأداء المالي لشركات التأمين التكافلي، من خلال عرض عينة وفترة الدراسة، وتحديد المتغيرات المستقلة والتابعة وفرضيات وخطوات الدراسة

أولا: مجتمع وعينة الدراسة

يتكون مجتمع الدراسة من شركات التأمين التكافلي العاملة في كل من سوق التامين السعودي، الإماراتي، الأردني والجزائري، والبالغ عددها 35 شركة في السعودية، 12 شركة في الإمارات، شركتين

(02) في الأردن، وشركة واحدة في الجزائر. أما عينة الدراسة فتضمنت الشركات التي استوفت توفر شرط بياناتها المالية خلال الفترة 2010-2017 بمجموع 40 شركة منها 29 شركة في السعودية، 8 شركات في الإمارات، شركتين في الأردن، شركة في الجزائر.

ثانيا: فترة الدراسة

شملت الدراسة الحالية فترة 8 سنوات تمتد من 2010-2017 لشركات التأمين التكافلي محل الدراسة، وقد تم اختيارها بناءا على المعطيات والبيانات المتوفرة للدراسة التطبيقية من خلال التقارير السنوية وتقارير مجلس الإدارة لشركات التأمين التكافلي.

ثالثا: مصادر جمع البيانات

لدراسة تأثير تطبيق آليات حوكمة الشركات على الأداء المالي لشركات التأمين التكافلي قمنا بـ:

- جمع وتحليل البيانات من خلال القوائم المالية السنوية وتقارير مجلس الإدارة لشركات التأمين التكافلي محل الدراسة؛
- حساب النسب المالية المتعلقة بمؤشرات الأداء المالي لشركات التأمين التكافلي.

رابعا: متغيرات الدراسة

لدراسة تطبيق حوكمة الشركات في شركات التأمين التكافلي العاملة في كل من السوق المالي السعودي، الإماراتي، الأردن والجزائر، وطبيعة العلاقة بين الحوكمة ومؤشرات الأداء المالي لهذه الشركات، سنستخدم نماذج السلاسل الزمنية المتقاطعة بعدد مشاهدات (NT=40*8)، والذي يقدر بـ 320 مشاهدة، وفيما يلي المتغيرات التي سنعتمد عليها في بناء نموذج الدراسة:

الجدول رقم 3-11: تحديد متغيرات الدراسة التابعة والمستقلة

اسم المتغير	الرمز	طريقة القياس
المتغيرات التابعة (أداء الشركات)		
العائد على حقوق الملكية	ROE	صافي الربح / مجموع حقوق الملكية
العائد على الأصول	ROA	يشير إلى كفاءة الإدارة في استخدام الأصول لتوليد الأرباح وكذلك إلى نسبة ربحية الشركة الى أصولها، ويحسب من خلال قسمة صافي الربح على مجموع الموجودات
هامش الربح	PM	يشير إلى نسبة المتبقي من كل دينار مبيعات كأرباح. ويحسب من خلال قسمة صافي الدخل على الإيرادات
العائد على السهم العادي	EPS	يمثل حصة السهم العادي الواحد من أرباح الشركة ويعتمد عليه المستثمرون لاتخاذ قراراتهم الاستثمارية ويحسب من خلال (صافي الأرباح- حصة الأسهم الممتازة من الأرباح إن وجدت)/ المتوسط المرجح لعدد الأسهم المصدرة
المتغيرات المستقلة (حوكمة الشركات)		

تركيبة مجلس الإدارة	IndepB	يعبر عن عدد الأعضاء المستقلين في مجلس الإدارة، يجب أن يتكون مجلس الإدارة من % 50 من الأعضاء المستقلين غير التنفيذيين، في حال تحقق المبدأ تعطى الرقم (1) وإلا تعطى الرقم (0)
حجم مجلس الإدارة	SBoard	ويعبر عن عدد المديرين في المجلس، يجب ألا يقل عدد أعضاء مجلس الإدارة عن 7 ولا يزيد عن 13 عضو، فإذا حققت الشركة هذا المبدأ تعطى الرقم (1) وإلا تعطى الرقم (0).
استقلالية مجلس الادارة	ChCSEO	يجب أن يكون هناك فصل بين منصبي رئيس مجلس الإدارة والمدير التنفيذي، في حال تحقق المبدأ تعطى الرقم (1) وإلا تعطى الرقم (0)
لجان المجلس	CBD	عدد اللجان في مجلس الإدارة
ملكية أكبر ثلاث مساهمين	OThLSh	يجب ألا تزيد ملكية المديرون بأسهم الشركة عن % 50 من الأسهم المصدرة، في حال تحقق المبدأ تعطى الشركة الرقم (1) وإلا تعطى الرقم(0)
حجم هيئة الرقابة الشرعية	SSB	عدد أعضاء هيئة الرقابة الشرعية
نسبة ملكية أكبر مساهم	OLSH	يجب أن لا تفوق ملكية اكبر مساهم عن 20% إذا تحقق هذا الشرط تعطى الشركة الرقم (1) وإلا تعطى الرقم (0)
عدد اجتماعات مجلس الإدارة	MBardD	يقاس بعدد اجتماعات التي يعقدها مجلس الإدارة خلال السنة
عدد اجتماعات لجنة المراجعة	ACM	يقاس بعدد اجتماعات التي تعقدها لجنة المراجعة خلال السنة
حجم الشركة (متغير التحكم)	SZE	لوغاريتم مجموع الأصول

* تم اعتماد متغيرات الدراسة بالاعتماد على مجموع الدراسات السابقة.

رابعا: فرضيات الدراسة

نهدف من خلال هذه الدراسة إلى تحديد العلاقة بين حوكمة الشركات –خاصة خصائص مجلس الإدارة– والأداء المالي لشركات التأمين التكافلي،

الفرضية الأولى: لا يوجد أثر لتطبيق حوكمة الشركات على معدل العائد على الأصول (ROA) لشركات التأمين التكافلي.

الفرضية الثانية: يوجد أثر لتطيق حوكمة الشركات على معدل العائد على حقوق الملكية (ROE) لشركات التأمين التكافلي.

الفرضية الثالثة: يوجد أثر لتطبيق حوكمة الشركات على معدل هامش الربح (PM) لشركات التأمين التكافلي.

الفرضية الرابعة: يوجد أثر لتطبيق حوكمة الشركات على معدل العائد على السهم العادي (EPS) لشركات التأمين التكافلي.

خامسا: نموذج واستقرارية متغيرات الدراسة

لتقدير معلمات النموذج المدروس سنقوم بالاستعانة ببرنامج Eviews10 وباستخدام طريقة المربعات الصغرى العادية (OLS)، باعتبارها من أفضل أساليب التقدير لبيانات السلاسل الزمنية مع البيانات المقطعية من خلال استخدام ثلاث أساليب لتحليل البيانات المالية وفق نموذج الانحدار التجميعي Pooled Regression Model، نموذج التأثيرات الثابتة Fixed Effects Model، نموذج التأثيرات العشوائية Random Effects Model.

1- تقديم نموذج بانل

يقصد بمصطلح بيانات السلاسل الزمنية المقطعية أو معطيات البانل مجموع المشاهدات التي تتكرر عند مجموعة من الأفراد في عدة فترات من الزمن، حيث تجمع بين خصائص كل من البيانات المقطعية والسلاسل الزمنية في نفس الوقت. فبالنسبة للبيانات المقطعية فهي تصف سلوك عدد من المفردات أو الوحدات المقطعية (شركات أو دول) عند فترة زمنية واحدة، بينما تصف بيانات السلاسل الزمنية سلوك مفردة واحدة خلال فترة زمنية معينة، وبالتالي فهي تحتوي على معلومات ضرورية تتعامل مع ديناميكية الوقت وعلى مفردات متعددة، فإذا كانت الفترة الزمنية نفسها لكل الأفراد نسمي نموذج البانل ب "ـ المتوازن"، أما إذا اختلفت الفترة الزمنية من فرد لآخر يكون نموذج البانل "غير متوازن[1]".

2- أهمية استخدام معطيات بانل

إن التقدير حسب هذه البيانات له مزايا مهمة ويعطي نتائج أكثر دقة لأنها تأخذ بعين الاعتبار المعلومات ذات البعد الزمني في السلسلة الزمنية وكذلك البعد المقطعي في الوحدات المختلفة، ما يجعل دراستها الميدانية أكثر فعالية ونشاط في الاقتصاد القياسي وبالتالي فهي تكتسي أهمية بالغة نوجزها في النقاط التالية:

- الأخذ بعين الاعتبار تأثير الخصائص غير المشاهدة للأفراد على سلوكياتهم مثل: تأثير الخصائص الاجتماعية، السياسة أو الدينية للبلدان على الأداء الاقتصادي، أي أن معطيات البانل ببعدها الثنائي تأخذ بعين الاعتبار تصرفات أو سلوكيات الأفراد عبر الزمن؛
- يسمح هذا النوع من المعطيات بدراسة الاختلافات والفوارق في السلوك بين الأفراد، بحيث أن البعد المضاعف الذي تتمتع به بيانات البانل يمكن ترجمته على أنه بعد مضاعف للمعلومة المتوفرة أكثر من تلك المقطعية أو الزمنية. وبالتالي إمكانية الحصول على تقديرات ذات ثقة

[1] بدراوي شهيناز، **تأثير أنظمة سعر الصرف على النمو الاقتصادي في الدول النامية –دراسة قياسية باستخدام بيانات بانل لعينة من 18 دولة نامية (1980–2012)** – أطروحة دكتوراه في المالية، جامعة أبي بكر بلقايد تلمسان، الجزائر، 2014–2015، ص: 201.

أعلى، كما أن مشكلة الارتباط المشترك بين المتغيرات تكون أقل حدة من بيانات السلاسل الزمنية؛

- تسمح بدراسة مشاكل يستحيل دراستها باستخدام البيانات العرضية أو السلاسل الزمنية، بحيث تساعد في منع ظهور مشكلة انعدام ثبات تباين حد الخطأ "Heteroscedasticity" الشائعة الظهور عند استخدام بيانات المقطع العرضي في تقدير النماذج القياسية [1].

وتأخذ بيانات بانل ثلاث أشكل رئيسية[2]:

1- نموذج الانحدار التجميعي Pooled Regression Model

يعتبر هذا النموذج من أبسط النماذج المقطعية عبر الزمن، حيث تكون فيه جميع المعاملات ثابتة لجميع الفترات الزمنية، أي أنه يهمل أي تأثير للزمن وكذلك لجميع المشاهدات المقطعية، ويفترض هذا النموذج تجانس تباين حدود الخطأ العشوائي بين الحالات التي يتم دراستها، بالإضافة إلى القيمة المتوقعة لحد الخطأ العشوائي يجب أن تساوي الصفر.

2- نموذج الآثار الثابتة Fixed Effects Model

يتم التعامل فيه مع الآثار المقطعية أو الزمنية كقواطع تعبر عن الاختلافات الفردية في المجموعات أو الفترة الزمنية، أي أن النموذج يسمح بوجود قواطع تتفاوت من مجموعة إلى أخرى أو حسب كل فترة زمنية، ولتقدير هذه القواطع أو الثوابت نستخدم متغيرات صورية بعدد (n-1) لتمثيل المجموعات المقطعية وعدد (t-1) لتمثيل السنوات.

3- نموذج الآثار العشوائية Random Effects Model

يتعامل نموذج الآثار العشوائية مع الآثار المقطعية والزمنية على أنها معالم عشوائية وليست معالم ثابتة، ويقوم هذا الافتراض على أن الآثار المقطعية والزمنية هي متغيرات وهمية عشوائية مستقلة بوسط يساوي الصفر وتباين محدد، وتضاف كمكونات عشوائية في حد الخطأ العشوائي للنموذج، ويقوم هذا النموذج على افتراض أساسي وهو عدم ارتباط الآثار العشوائية مع متغيرات النموذج التفسيرية.

3- استقرارية السلاسل الزمنية المشكلة لنماذج الدراسة

---

[1] المرجع نفسه، ص: 201، 202.

[2] فاطمة بن شنة، **إدارة المخاطر الائتمانية ودورها في تقييم ربحية البنوك التجارية –دراسة تطبيقية للبنوك الجزائرية خلال الفترة 2005-2014**- أطروحة دكتوراه في علوم التسيير، تخصص مالية مؤسسة، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، الجزائر، 2017/2016، ص: 86.

تكتسب الاستقرارية أهمية بالغة ويمكن أن يؤدي عدم توفرها في مختلف المتغيرات المستخدمة إلى استنتاجات مزيفة، وتتفوق اختبارات جذر الوحدة لبيانات البانل نظرا لتضمنها محتوى معلوماتي مقطعي وزمني معا، ويقوم اختبار جذر الوحدة على اختبار الفرضيتين التاليتين عند مستوى المعنوية 5%:

- **الفرضية الصفرية H0:** وجود جذر الوحدة، ويعني عدم استقرار السلسلة الزمنية؛
- **الفرضية البديلة H1:** عدم وجود جذر الوحدة، ويعني استقرار السلسلة الزمنية.

والجدول رقم 3-12 يلخص لنا نتائج هذه الاختبارات **(أنظر الملاحق 2-15)**:

الجدول رقم 3-12: اختبارات استقرارية السلاسل الزمنية

السلسلة الزمنية	الاختبار	المستوى			الفرق الأول		
		ثابت فقط	ثابت واتجاه	بدون ثابت واتجاه	ثابت فقط	ثابت واتجاه	بدون ثابت واتجاه
ROA	LLC	-17.56 (0.00)	-22.93 (0.00)	-2.35 (0.00)			
	ADF	106.17 (0.02)	82.96 (0.38)	150.05 (0.00)			
	PP	173.65 (0.00)	202.15 (0.00)	196.37 (0.00)			
ROE	LLC	-16.33 (0.00)	-21.34 (0.00)	0.30 (0.61)			
	ADF	122.67 (0.00)	107.36 (0.02)	101.78 (0.05)			
	PP	79.68 (0.48)	132.89 (0.00)	121.07 (0.00)			
PM	LLC	-7.83 (0.00)	-29.44 (0.00)	-1.60 (0.05)			
	ADF	97.48 (0.08)	108.98 (0.01)	122.16 (0.00)			
	PP	87.55 (0.26)	184.62 (0.00)	144.70 (0.00)			
EPS	LLC	-1.14 (0.12)	-10.39 (0.00)	0.35 (0.64)	-18.37 (0.00)	-21.66 (0.00)	-13.64 (0.00)
	ADF	80.53 (0.46)	62.52 (0.92)	109.86 (0.02)	203.73 (0.00)	153.17 (0.00)	319.83 (0.00)
	PP	113.84 (0.00)	149.49 (0.00)	177.74 (0.00)			
Sboard	LLC	-17.31 (0.00)	-14.43 (0.00)	-0.01 (0.50)	-16.15 (0.00)	-13.71 (0.00)	-16.75 (0.00)
	ADF	31.95	20.13	10.09	26.00	20.56	30.44

(0.00)	(0.00)	(0.00)	(0.26)	(0.00)	(0.00)		
			24.86 (0.00)	25.88 (0.00)	30.44 (0.00)	**PP**	
-6.32 (0.00)	-7.47 (0.00)	-3.25 (0.00)	-0.93 (0.17)	-2.54 (0.00)	-3.01 (0.00)	**LLC**	**Indepb**
40.78 (0.00)	22.20 (0.00)	20.04 (0.03)	28.53 (0.03)	11.93 (0.85)	19.21 (0.25)	**ADF**	
50.38 (0.00)	41.34 (0.62)	30.47 (0.00)	34.17 (0.00)	15.51 (0.62)	21.75 (0.08)	**PP**	
	-4.94 (0.00)		-0.00 (0.49)	-1.14 (0.12)	-1.38 (0.08)	**LLC**	**Chcseo**
	5.24 (0.07)		0.86 (0.65)	0.54 (0.76)	2.29 (0.32)	**ADF**	
	8.74 (0.01)		0.86 (0.65)	0.25 (0.88)		**PP**	
-14.59 (0.00)	-12.70 (0.00)	-10.05 (0.00)	3.16 (0.99)	-7.23 (0.00)	-8.57 (0.00)	**LLC**	**CBD**
120.17 (0.00)	72.63 (0.03)	82.58 (0.00)	10.55 (1.00)	46.67 (0.00)	57.90 (0.00)	**ADF**	
117.03 (0.00)	124.52 (0.00)	114.92 (0.00)	5.22 (1.00)	77.12 (0.01)	67.46 (0.00)	**PP**	
			-1.82 (0.03)	-2.65 (0.00)	-1.97 (0.02)	**LLC**	**OthlSH**
9.18 (0.01)	16.22 (0.09)	4.32 (0.01)	10.98 (0.20)	3.76 (0.96)	5.14 (0.52)	**ADF**	
9.18 (0.01)	27.96 (0.00)	4.32 (0.01)	5.92 (0.43)	3.12 (0.97)	5.14 (0.20)	**PP**	
	4.99 (0.00)	-1.94 (0.02)	-2.16 (0.01)	-2.65 (0.00)	-0.16 (0.43)	**LLC**	**OLSH**
	10.07 (0.25)	2.83 (0.24)	11.48 (0.07)	3.41 (0.90)	0.42 (0.80)	**ADF**	
	17.69 (0.02)	3.64 (0.16)	6.44 (0.16)	3.53 (0.89)	0.40 (0.82)	**PP**	
			0.10 (0.00)	-10.95 (0.00)	-7.42 (0.00)	**LLC**	**Mbardd**
			29.76 (0.00)	80.22 (0.04)	108.98 (0.00)	**ADF**	
			30.05 (0.00)	147.70 (0.00)	139.36 (0.00)	**PP**	
			1.05 (0.84)	-16.11 (0.00)	-12.05 (0.00)	**LLC**	**ACM**
			37.56 (0.96)	102.10 (0.00)	130.05 (0.00)	**ADF**	
			32.14 (0.96)	167.99 (0.00)	152.92 (0.00)	**PP**	
-1.66 (0.04)	-7.49 (0.00)	-1.42 (0.07)	1.63 (0.00)	-2.88 (0.00)	-0.20 (0.42)	**LLC**	**SSB**
4.55 (0.10)	19.66 (0.04)	3.47 (0.48)	4.21 (0.99)	5.25 (0.98)	1.79 (0.77)	**ADF**	
4.55 (0.10)	33.63 (0.00)	3.67 (0.48)	3.58 (0.99)	5.60 (0.97)	1.66 (0.80)	**PP**	
			11.77 (0.00)	-32.06 (0.00)	-11.35 (0.00)	**LLC**	**SZE**
			15.40 (0.00)	107.58 (0.02)	102.12 (0.04)	**ADF**	
			14.40 (0.00)	148.69 (0.00)	98.75 (0.07)	**PP**	

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews 10 (أنظر الملاحق 10-20)

يتضح من خلال الجدول أن:

- المتغيرات **(ROA, ROE, PM, Mbardd, ACM, SZE)** مستقرة عند المستوى في الاختبارات الثلاثة **(Levine Line Chu, ADF, PP)**.
- المتغيرات **(EPS, Sboard)** مستقرة عند المستوى في اختبار **(PP)**، ومستقرة عند الفرق الأول في الاختبارات **(Levine Line Chu, ADF)**.
- المتغيرة **(OthlSH)** مستقرة عند المستوى في اختبار **(LLC)**، ومستقرة عند الفرق الأول في الاختبارات **(PP, ADF)**.
- المتغيرات **(Idepb, Chcseo, CBD, OLSH, SSB)** مستقرة عند الفرق الأول في الاختبارات الثلاثة **(Levine Line Chu, ADF, PP)**.

المطلب الثاني: تقدير تأثير حوكمة الشركات على الأداء المالي باستخدام مؤشر ROA

سنحاول تقدير نموذج أثر تطبيق حوكمة شركات على العائد على الأصول (ROA) من خلال نماذج بانل، ويأخذ النموذج المراد تقديره صياغة أن العائد على الأصول دالة في توليفة من مؤشرات حوكمة الشركات، كما يلي:

ROA=*f* (Sbaord, IndepB, ChCSEO, CBD, OThLSh, OLSH, MBardD, ACM, SSB, SZE)

أولا: تقدير معلمات النموذج

تم تقدير معلمات النموذج المدروس باستخدام نماذج بيانات بانل الثلاثة، وهي: نموذج الانحدار التجميعي **(PRM)**، نموذج التأثيرات الثابتة **(FEM)**، نموذج التأثيرات العشوائية **(REM)**، وكانت النتائج كالتالي: **(الملحق رقم: 16)**

الجدول رقم 3-13: نتائج تقدير تأثير حوكمة الشركات على الأداء المالي باستخدام مؤشر ROA

المتغيرات المستقلة	نموذج الانحدار التجميعي PRM			نموذج الآثار الثابتة FEM			نموذج الآثار العشوائية REM		
	Coefficient	T-stat	Prob	Coefficient	T-stat	Prob	Coefficient	T-stat	Prob
C	-20.72	-2.61	0.00	-24.34	-1.47	0.14	-25.02	-2.40	0.01
Sbaord	0.45	0.76	0.44	0.27	0.23	0.81	0.42	0.52	0.04
IndepB	0.71	0.80	0.42	4.89	2.68	0.00	2.25	1.80	0.07
ChCSEO	3.46	1.26	0.20	-0.18	-0.02	0.98	2.81	0.65	0.51
CBD	0.14	0.13	0.89	2.54	1.67	0.09	1.30	1.04	0.29

0.11	1.56	4.72	0.13	1.48	6.52	0.12	1.52	3.43	**OThLSh**
0.00	-2.81	-8.29	0.03	-2.18	-10.74	0.00	-3.33	-6.85	**OLSH**
0.76	0.30	0.16	0.61	-0.49	-0.30	0.19	1.29	0.68	**MBardD**
0.29	-1.05	-0.32	0.23	-1.19	-0.40	0.55	-0.59	-0.18	**ACM**
0.79	0.25	0.27	0.70	0.38	0.99	0.75	0.31	0.21	**SSB**
0.04	1.97	0.81	0.48	0.69	0.55	0.00	2.61	0.71	**SZE**
0.04			**0.38**			**0.06**			**معامل التحديد R^2**
1.37			**3.33**			**2.04**			**F-statistic**
0.18			**0.00**			**0.02**			**Prob(F-statistic)**
1.46			**1.66**			**1.11**			**Durbin-Watson stat**

المصدر: من إعداد الطالبة بناء على مخرجات برنامج Eviews 10

قبل إجراء الاختبارات الإحصائية للمفاضلة بين النماذج الثلاثة، نلاحظ أن هناك بعض المتغيرات معلمتها غير معنوية، وقد يعود ذلك إلى مشكلة التعدد الخطي أو الارتباط الذاتي بين المتغيرات المفسرة.

ثانيا: نتائج اختبارات المفاضلة بين النماذج

بعد تقدير النماذج الثلاثة المدروسة سوف ننتقل إلى استخدام أساليب الاختيار بين هذه النماذج الثلاثة من خلال الأسلوبين: اختبار فيشر المقيد واختبار **Hausman**.

1- اختبار المفاضلة بين نموذج الانحدار التجميعي والتأثيرات الثابتة

من أجل المفاضلة بين PRM و FEM سوف نقوم بإجراء اختبار فيشر المقيد، حيث سنختبر إحدى الفرضيتين التاليتين:

- H0: نموذج الانحدار التجميعي؛
- H1: نموذج الآثار الثابتة.

والجدول التالي يوضح لنا نتائج الاختبار:

الجدول رقم 3-14: اختبار المفاضلة بين نموذجي الانحدار التجميعي الآثار الثابتة لمؤشر ROA

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: ROA01
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	3.498354	(39,270)	0.0000
Cross-section Chi-square	130.881307	39	0.0000

المصدر: مخرجات برنامج Eviews 10

من خلال الجدول 3-14 نلاحظ أن نتيجة اختبار فيشر المقيد كانت ذات دلالة إحصائية عند مستوى 0.05، وأن قيمة **F** المحسوبة المقدرة بـ 3.498354 أكبر من القيمة المجدولة ومنه نرفض فرضية العدم وبالتالي نموذج **الآثار الثابتة** هو النموذج الملائم للبيانات المدروسة.

2- اختبار المفاضلة بين نموذجي الآثار الثابتة والعشوائية

من أجل المفاضلة بين FEM وREM سوف نقوم بإجراء اختبار **Hausman**، حيث سنختبر إحدى الفرضيتين التاليتين:

- ❖ H0: نموذج الآثار العشوائية؛
- ❖ H1: نموذج الآثار الثابتة.

والجدول 3-15 يوضح لنا نتائج الاختبار:

الجدول رقم 3-15: اختبار المفاضلة بين نموذجي الآثار الثابتة والعشوائية ROA

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: ROA01
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	8.300012	10	0.5996

المصدر: مخرجات برنامج Eviews 10

من خلال الجدول 3-15 نلاحظ أن نتيجة اختبار كاي مربع **ليست** ذات دلالة إحصائية عند مستوى 0.05، ومنه نقبل فرضية العدم وبالتالي نموذج الآثار العشوائية هو النموذج الملائم للبيانات المدروسة.

ثالثا: تحليل نتائج تقدير نموذج الآثار العشوائية

اعتمادا على الجدول رقم 3-13 وبناء على نتائج النموذج الأفضل للدراسة REM، نلاحظ أن أغلب المتغيرات المفسرة ليست ذات دلالة إحصائية، حيث نجدا أن:

- ❖ معامل التحديد R^2 كان 0.04 وهو ما يؤكد على ضعف تفسير المتغيرات المفسرة للتغيرات الحاصلة في المتغير التابع، وهو ما أكده النموذج بوجود ثلاث متغيرات فقط تفسر التغيرات

الحاصلة في العائد على الأصول. وقد كانت نتائج أثر خصائص حوكمة الشركات على مؤشر الأداء المالي الممثل بمؤشر العائد على الأصول (ROA) كالتالي:

- **تركيبة مجلس الإدارة (عدد الأعضاء المستقلين) (IndepB):** ذات تأثير طردي ومعنوي إحصائيا عند مستوى دلالة 10%، إذ كلما تغيرت تركيبة مجلس الإدارة بوحدة واحدة تغير حجم العائد على الأصول بـ 2.25 وحدة.

وتجدر الإشارة إلى أن هذه النتيجة تتوافق مع ما نادت به "**نظرية الوكالة**" وبالتالي فعالية وجود أعضاء مستقلين في مجالس إدارة شركات التأمين التكافلي، وهو ما يتوافق أيضا مع دراسة كل من (Ebere, 2016) (حمدان وآخرون، 2013) (إسماعيل، 2016) (حمدي، 2017) (Jensen, 1993) حيث أن انعدام استقلالية الأعضاء يجعل من الصعب على مجلس الإدارة الانتباه إلى فشل الإدارة العليا، كما أن عملية اتخاذ القرار عندما تكون بيد شخص واحد يقلل من كفاءة مجلس الإدارة في الرقابة، إلى جانب أن عدم توفر القدر الكافي من الأعضاء المستقلين بشركات التأمين التكافلي يؤثر سلبا على أداءها وبالتالي فان تواجد أعضاء مستقلين بمجلس إدارة شركة التأمين التكافلي سيزيد ذلك من استقلالية وشفافية مجالس الإدارة وبالتالي التأثير الجيد على أداء الشركة ككل. وتتناقض هذه النتيجة على عكس ما توصلت إليه دراسة كل من (علام، 2009) و(السرطاوي، 2015) بعدم وجود علاقة بين تركيبة مجلس الإدارة والعائد على الأصول، إلا انه يجب مراعاة عند تعيين الأعضاء المستقلين أن يكونوا على القدر الكافي من المعرفة والخبرة اللازمة بطبيعة عمل شركات التأمين التكافلي وضرورة تخصيصهم الوقت الكافي للتفرغ للعمل لصالح الشركة من أجل زيادة فعالية الأداء.

- **نسبة ملكية أكبر مساهم أقل من 20% (OLSH):** ذات تأثير عكسي ومعنوي إحصائيا عند مستوى دلالة 5%، إذ كلما ارتفعت نسبة ملكية أكبر مساهم بوحدة واحدة انخفض حجم العائد على الأصول بـ 8.30 وحدة.

واتفقت هذه النتائج مع ما توصل إليه (Alev Dilek and Seyma, 2015)، فزيادة تركز الملكية لدى مساهم واحد سيؤثر على قرارات مجلس الإدارة بما يتماشى مع مصالحهم الشخصية وهو على عكس ما أظهرته نتائج دراسة كل من (السرطاوي، 2015) (حمدان وآخرون، 2013) التي توصلت إلى وجود علاقة ايجابية بين ملكية أكبر مساهم والعائد على الأصول.

- **حجم شركات التأمين التكافلي (SZE):** والمقاس بلوغاريتم مجموع الأصول ذات تأثير طردي ومعنوي إحصائيا عند مستوى دلالة 5%، إذ كلما زاد عدد شركات التأمين التكافلي بوحدة واحدة

تغير حجم العائد على الأصول بـ 0.82 وحدة. وتتفق هذه النتيجة مع ما توصلت إليه دراسة (علام، 2009).

- فيما يخص **ملكية المديرين (OThLSh)** تبين الدراسة عدم وجود علاقة معنوية بين ملكية المديرين والمتغير التابع وهو ما يتفق مع دراسة (السرطاوي، 2015) حيث لا يؤثر تركز الملكية على معدل العائد على الأصول في شركات التأمين التكافلي.
- **حجم مجلس الإدارة (SBoard)**: ثبتت نتائج الدراسة عدم وجود علاقة معنوية بين حجم مجلس الإدارة والمتغير التابع وهو ما يتفق مع دراسة (السرطاوي، 2015) و (حمدان وآخرون، 2013) على عكس دراسة (Ebere, 2016) ودراسة (Gideon and all, 2019) التي ترى أن هناك اثر عكسي لحجم مجل الإدارة على العائد على الأصول.
- أما بالنسبة **لعدد اجتماعات مجلس الإدارة (MBardD)**: فليس له معنوية إحصائية مما يعكس عدم تأثيره على المتغير التابع.
- بالنسبة **لاجتماعات لجنة المراجعة (ACM)** أظهرت نتائج الدراسة عدم وجود أثر ذو دلالة احصائية لتواتر اجتماعات لجنة المراجعة على مؤشر العائد على الأصول وهو ما يتفق مع دراسة (عقل والدجار، 2016) بالرغم من أن (Gideon and all, 2019) توصل إلى التأثير السلبي لتواتر اجتماعات لجنة المراجعة على مؤشر العائد على الأصول.
- بالنسبة **لحجم هيئة الرقابة الشرعية (SSB)** أظهرت نتائج الدراسة عدم وجود أثر معنوي لحجم هيئة الرقابة الشرعية على المتغير التابع وهو ما يتفق مع دراسة (حمدي، 2017) الذي يؤكد على عدم تأثير عدد أعضاء هيئات الرقابة الشرعية في شركات التأمين التكافلي على أدائها المالي ممثلا بمعدل العائد على الأصول.

❖ لكن قيمة فيشر هي قيمة غير معنوية عند مستوى الدلالة 5%، ما يعني عدم وجود تأثير لتطبيق قواعد الحوكمة على الأداء المالي لشركات التأمين التكافلي ممثلا بمعدل العائد على الأصول (ROA) ومنه نثبت عدم صحة الفرضية الأولى حيث:

لا يوجد أثر لتطبيق حوكمة الشركات على معدل العائد على الأصول (ROA) لشركات التأمين التكافلي.

المطلب الثالث: تقدير تأثير حوكمة الشركات على الأداء المالي باستخدام مؤشر ROE

سنحاول تقدير نموذج أثر تطبيق حوكمة شركات على العائد على المساهمين (ROE) من خلال نماذج بانل، ويأخذ النموذج المراد تقديره صياغة أن العائد على المساهمين دالة في توليفة من مؤشرات حوكمة الشركات، كما يلي:

ROE=*f* (Sbaord, IndepB, ChCSEO, CBD, OThLSh, OLSH, MBardD, ACM, SSB, SZE)

أولا: تقدير معلمات النموذج

تم تقدير معلمات النموذج المدروس باستخدام نماذج بيانات بانل الثلاثة، وهي؛ نموذج الانحدار التجميعي (**PRM**)، نموذج الآثار الثابتة (**FEM**)، نموذج الآثار العشوائية (**REM**)، وكانت النتائج كالتالي: **(الملحق رقم: 17)**

الجدول رقم 3-16: نتائج تقدير تأثير حوكمة الشركات على الأداء المالي باستخدام مؤشر ROE

المتغيرات المستقلة	نموذج الانحدار التجميعيPRM			نموذج التأثيرات الثابتةFEM			نموذج التأثيرات العشوائيةREM		
	Coefficient	T-stat	Prob	Coefficient	T-stat	Prob	Coefficient	T-stat	Prob
C	-25.06	-3.85	0.00	-34.59	-2.70	0.00	-27.19	-5.18	0.840
Sbaord	-0.09	-0.18	0.85	0.31	0.36	0.71	0.10	0.16	0.87
IndepB	0.36	0.49	0.61	0.23	0.16	0.86	0.62	0.59	0.55
ChCSEO	4.58	2.02	0.04	-5.28	-0.82	0.41	2.05	0.57	0.57
CBD	1.91	2.22	0.02	3.24	2.77	0.00	2.44	2.45	0.01
OThLSh	7.46	4.03	0.00	6.26	1.84	0.06	70.07	2.86	0.00
OLSH	-9.56	-5.66	0.00	-3.04	-0.80	0.42	-7.94	-3.24	0.00
MBardD	0.77	1.80	0.07	-0.07	-0.15	0.87	0.23	0.55	0.58
ACM	0.08	0.33	0.73	-0.33	-1.26	0.20	-0.26	-1.10	0.27
SSB	0.31	0.55	0.57	-1.78	-0.89	0.37	0.17	0.19	0.84
SZE	0.74	3.33	0.00	2.12	3.49	0.00	1.15	3.27	0.00
معامل التحديد R^2	**0.12**			**0.48**			**0.08**		
F-statistic	**4.51**			**5.26**			**2.72**		
Prob(F-statistic)	**0.00**			**0.00**			**0.00**		
Durbin-Watson stat	**0.84**			**1.42**			**1.20**		

المصدر: من إعداد الطالبة بناء على مخرجات برنامج Eviews 10

قبل إجراء الاختبارات الإحصائية للمفاضلة بين النماذج الثلاثة، نلاحظ أن هناك بعض المتغيرات معلمتها غير معنوية، وقد يعود ذلك إلى مشكلة التعدد الخطي أو الارتباط الذاتي بين المتغيرات المفسرة، كما قد لا يكون هناك تأثير لهذه المتغيرات.

ثانيا: نتائج اختبارات المفاضلة بين النماذج

بعد تقدير النماذج الثلاثة المدروسة سوف ننتقل إلى استخدام أساليب الاختيار بين هذه النماذج الثلاثة من خلال الأسلوبين: اختبار فيشر المقيد واختبار **Hausman**.

1- اختبار المفاضلة بين نموذج الانحدار التجميعي الآثار الثابتة

من أجل المفاضلة بين PRM وFEM سوف نقوم بإجراء اختبار فيشر المقيد، حيث سنختبر إحدى الفرضيتين التاليتين:

- H0: نموذج الانحدار التجميعي؛
- H1: نموذج الآثار الثابتة.

والجدول 3-17 يوضح لنا نتائج الاختبار:

الجدول رقم 3-17: اختبار المفاضلة بين نموذجي الانحدار التجميعي الآثار الثابتة لمؤشر ROE

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: ROE01
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	4.883343	(39,270)	0.0000
Cross-section Chi-square	170.810604	39	0.0000

المصدر: مخرجات برنامج Eviews 10

من خلال الجدول 3-17 نلاحظ أن نتيجة اختبار فيشر المقيد كانت ذات دلالة إحصائية عند مستوى 0.05، ومنه نرفض فرضية العدم وبالتالي نموذج **الآثار الثابتة** هو النموذج الملائم للبيانات المدروسة.

2- اختبار المفاضلة بين نموذجي الآثار الثابتة والعشوائية

من أجل المفاضلة بين FEM وREM سوف نقوم بإجراء اختبار **Hausman**، حيث سنختبر إحدى الفرضيتين التاليتين:

- H0: نموذج الآثار العشوائية؛
- H1: نموذج الآثار الثابتة.

والجدول رقم 3-18 يوضح لنا نتائج الاختبار:

الجدول رقم 3-18: اختبار المفاضلة بين نموذجي الآثار الثابتة والعشوائية لمؤشر ROE

Correlated Random Effects - Hausman Test Equation: ROE01 Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	15.734755	10	0.1075

المصدر: مخرجات برنامج Eviews 10

من خلال الجدول رقم 3-18 نلاحظ أن نتيجة اختبار كاي مربع **ليست** ذات دلالة إحصائية عند مستوى 0.05، ومنه نقبل فرضية العدم وبالتالي نموذج الآثار العشوائية هو النموذج الملائم للبيانات المدروسة.

ثالثا: تحليل نتائج تقدير نموذج الآثار العشوائية

اعتمادا على الجدول رقم 3-16 وبناء على نتائج النموذج الأفضل للدراسة REM فيما يخص تحليل المتغيرات المؤثرة في مؤشر العائد على المساهمين

- معامل التحديد R^2 كان 0.08، أي أن 8% من التغيرات الحاصلة في المتغير التابع سببها التغيرات الحاصلة في المتغيرات المفسرة، وهو ما أكده النموذج بوجود أربع متغيرات فقط تفسر التغيرات الحاصلة في العائد على المساهمين. وقد كانت نتائج أثر خصائص حوكمة الشركات على مؤشر الأداء المالي الممثل بمؤشر العائد على حقوق الملكية (ROE) كالتالي:
- **لجان المجلس (CBD)**: ذات تأثير طردي ومعنوي إحصائيا عند مستوى دلالة 5%، إذ كلما ارتفع حجم لجان المجلس بوحدة واحدة ارتفع حجم العائد على المساهمين بـ 2.44 وحدة.

حيث يعمل مجلس إدارة شركات التأمين التكافلي على تشكيل لجان كل منها متخصصة في مجال (اللجنة التنفيذية، لجنة التدقيق والمراجعة، لجنة إدارة المخاطر، لجنة الترشيحات والمكافآت، لجنة الاستثمار) ويضمن وجود هذه اللجان وتعددها التقسيم الجيد للمهام حسب اختصاص كل لجنة وبالتالي ضمان كفاءة عملية التسيير داخل شركات التأمين التكافلي.

- **تركز الملكية (OThLSh)**: ذات تأثير طردي ومعنوي إحصائيا عند مستوى دلالة 5%، إذ كلما ارتفع تركز الملكية بوحدة واحدة ارتفع حجم العائد على المساهمين بـ 7.07 وحدة.

وهو ما يظهر خاصة في ظل ضعف التشريعات وبالتالي فان تركز الملكية في شركات التأمين التكافلي العاملة في سوق التأمين العربي سيساعد في الحفاظ على مصالح المساهمين، كما أن كبار المساهمين سيعملون على زيادة فعالية الرقابة والاهتمام أكثر بنوعية الاستثمارات خاصة في الأجل

الطويل، وتجدر الإشارة إلى أن هذه النتيجة كانت متناقضة مع ما توصل إليه (najjar, 2012) في دراسته.

- **نسبة ملكية أكبر مساهم أقل من 20% (OLSH)**: ذات تأثير عكسي ومعنوي إحصائيا عند مستوى دلالة 5%، إذ كلما ارتفعت نسبة ملكية أكبر مساهم بوحدة واحدة انخفض حجم العائد على المساهمين بـ 7.94 وحدة.

وتعبر هذه النتيجة عن التناقض الحاصل بينها وبين ما سبق التوصل إليه، إذ أن تركز الملكية لدى شخص واحد بأكبر من 20% سينعكس سلبا على قرارات الشركة خاصة في ظل الاستحواذ على الجزء الأكبر من أسهم الشركة، كما أن أكبر مساهم سيعمل على توجيه الاستثمارات في الأوجه التي تضمن تعظيم الفوائد في الأجل القصير وبالتالي التناقض مع استراتيجيات وسياسات الشركة في الأجل الطويل.

- **حجم شركات التأمين التكافلي (SZE):** ذات تأثير طردي ومعنوي إحصائيا عند مستوى دلالة 5%، إذ كلما زاد عدد شركات التأمين التكافلي بوحدة واحدة تغير حجم العائد على الأصول بـ 1.15 وحدة.

وتتفق هذه النتائج مع دراسة كل من (قباجة، 2008) ودراسة (najjar, 2012) على أن حجم الشركة يلعبا دورا في تحسين معدل العائد على الأصول.

- أما بالنسبة **لحجم مجلس الإدارة (SBoard)** فقد أثبتت الدراسة عدم وجود علاقة معنوية بين حجم مجلس الادارة والمتغير التابع للأداء المالي المتمثل في العائد على حقوق الملكية.

وهو ما يتفق مع نتائج (حمدي، 2017) (Zahroh and Hamidah, 2017)، على عكس دراسة (Nibedita Datta, 2018) أن هناك علاقة ايجابية بين حجم مجلس الإدارة واجتماعاته أما (najjar, 2012) فيرى أن هناك علاقة ايجابية بين حجم مجلس الإدارة والعائد على الأصول.

- بالنسبة **لتركيبة مجلس الإدارة (IndepB)** تم التوصل إلى عدم وجود أثر معنوي وبالتالي فان تركيبة مجلس الإدارة من حيث عدد الأعضاء المستقلين لا تؤثر على الأداء المالي ممثلا بمؤشر العائد على حقوق الملكية.

وتجدر الإشارة إلى أن هذه النتيجة تتفق مع نتائج دراسة (علام، 2009)، ومتناقضة مع نتائج دراسة كل من (Gardachew, 2015) (Nibedita Datta, 2018) (Zahroh and Hamidah, 2017) (حمدان، 2016) أن هناك تأثير سلبي لاستقلالية مجلس الإدارة على معدل العائد على حقوق المساهمين.

- أما فيما يخص مؤشر **استقلالية مجلس الإدارة (ChCSEO)** فقد أظهرت نتائج الدراسة عدم وجود أثر معنوي لخاصية الفصل بين منصب المدير التنفيذي ورئيس مجلس الإدارة على الأداء المالي للشركات ممثلا بمؤشر العائد على حقوق الملكية.

وتتفق في ذلك هذه النتائج مع ما توصل إليه كل من (najjar, 2012) (Aik leng, 2004) على عكس نتائج دراسة (علام، 2009) الذي توصل إلى وجود تأثير عكسي لازدواجية العضو المنتدب على العائد على حقوق الملكية

- بالنسبة **لعدد اجتماعات لجنة المراجعة (ACM)** فتوصلت الدراسة الى عدم وجود علاقة معنوية لتواتر اجتماعات لجنة المراجعة على معدل العائد على حقوق الملكية.

وتتوافق هذه النتيجة مع ما تم التوصل إليه في دراسة (Nibedita Datta, 2018)، متناقضة في ذلك مع نتائج دراسة (Zahroh and Hamidah, 2017) التي ترى انه لخصائص لجنة المراجعة تؤثر سلبا على مؤشر العائد على حقوق الملكية

- أما فيما يخص **اجتماعات مجلس الإدارة (MBardD)** فتم التوصل إلى عدم وجود أثر ذو دلالة إحصائية لتواتر اجتماعات مجلس الإدارة على مؤشر العائد على حقوق الملكية

❖ أما بخصوص قيمة فيشر فهي ذات دلالة إحصائية عند مستوى الدلالة 10% ما يثبت صحة الفرضية الثانية، بوجود علاقة تأثير بين خصائص حوكمة الشركات والأداء المالي ممثلا بمؤشر العائد على حقوق الملكية (ROE) وهو ما يتوافق مع نتائج دراسة كل من (najeeb haider and all, 2015) (قباجة، 2008) (brown and caylor, 2004) (Gompers and all, 2003)، حيث:

يوجد أثر لتطبيق حوكمة الشركات على معدل العائد على حقوق الملكية (ROE) لشركات التأمين التكافلي.

المطلب الرابع: تقدير تأثير حوكمة الشركات على الأداء المالي باستخدام مؤشر PM

سنحاول تقدير نموذج أثر تطبيق حوكمة شركات على هامش الربح من خلال نماذج بانل، ويأخذ النموذج المراد تقديره صياغة أن العائد على الأصول دالة في توليفة من مؤشرات حوكمة الشركات، كما يلي:

PM=*f* (Sbaord,IndepB, ChCSEO, CBD,OThLSh, OLSH, MBardD, ACM, SSB, SZE)

أولا: تقدير معلمات النموذج

تم تقدير معلمات النموذج المدروس باستخدام نماذج بيانات بانل الثلاثة، وهي؛ نموذج الانحدار التجميعي (**PRM**)، نموذج الآثار الثابتة (**FEM**)، نموذج الآثار العشوائية (**REM**)، وكانت النتائج كالتالي: **(الملحق رقم: 18)**

الجدول رقم 3-19: نتائج تقدير تأثير حوكمة الشركات الأداء المالي باستخدام مؤشر PM

المتغيرات المستقلة	نموذج الانحدار التجميعيPRM			نموذج التأثيرات الثابتةFEM			نموذج التأثيرات العشوائيةREM		
	Coefficient	T-stat	Prob	Coefficient	T-stat	Prob	Coefficient	T-stat	Prob
C	-32.95	-3.95	0.00	-16.60	-0.98	0.3.962	-24.05	-2.14	0.03
Sbaord	0.14	0.22	0.82	-0.23	-0.20	0.84	0.04	0.04	0.96
IndepB	0.46	0.49	0.62	2.21	1.19	0.23	1.26	0.93	0.35
ChCSEO	5.50	1.89	0.05	-0.45	-0.05	0.95	3.59	0.75	0.45
CBD	0.85	0.77	0.44	-0.87	-0.56	0.57	-0.30	-0.23	0.81
OThLSh	5.90	2.48	0.01	4.42	0.98	0.32	4.98	1.53	0.13
OLSH	-7.95	-3.68	0.00	-6.75	-1.34	0.18	-6.81	-2.11	0.03
MBardD	0.40	0.72	0.47	-0.03	-0.05	0.96	0.14	0.25	0.80
ACM	-0.12	-0.39	0.69	-0.19	-0.54	0.58	-0.19	-0.62	0.53
SSB	1.29	1.80	0.07	0.63	0.24	0.81	1.17	0.98	0.32
SZE	1.40	4.91	0.00	1.44	1.78	0.07	1.39	3.01	0.00
معامل التحديد R^2	**0.11**			**0.45**			**0.05**		
F-statistic	**4.06**			**4.45**			**1.53**		
Prob(F-statistic)	**0.00**			**0.00**			**0.12**		
Durbin-Watson stat	**1.27**			**1.99**			**1.80**		

المصدر: من إعداد الطالبة بناء على مخرجات برنامج Eviews 10

قبل إجراء الاختبارات الإحصائية للمفاضلة بين النماذج الثلاثة، نلاحظ أن هناك بعض المتغيرات معلمتها غير معنوية، وقد يعود ذلك إلى مشكلة التعدد الخطي أو الارتباط الذاتي في المتغيرات المفسرة.

ثانيا: نتائج اختبارات المفاضلة بين النماذج

بعد تقدير النماذج الثلاثة المدروسة سوف ننتقل إلى استخدام أساليب الاختيار بين هذه النماذج الثلاثة من خلال الأسلوبين: اختبار فيشر القيد واختبار **Hausman**.

3- اختبار المفاضلة بين نموذج الانحدار التجميعي والآثار الثابتة

من أجل المفاضلة بين PRM و FEM سوف نقوم بإجراء اختبار فيشر المقيد، حيث سنختبر إحدى الفرضيتين التاليتين:

- H0: نموذج الانحدار التجميعي؛
- H1: نموذج الآثار الثابتة.

والجدول رقم 3-20 يوضح لنا نتائج الاختبار:

الجدول رقم 3-20: اختبار المفاضلة بين نموذجي الانحدار التجميعي الآثار الثابتة لمؤشر PM

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: PM01
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	4.139509	(39,270)	0.0000
Cross-section Chi-square	149.986700	39	0.0000

المصدر: مخرجات برنامج Eviews 10

من خلال الجدول 3-20 نلاحظ أن نتيجة اختبار فيشر المقيد كانت ذات دلالة إحصائية عند مستوى 0.05، ومنه نرفض فرضية العدم وبالتالي نموذج **الآثار الثابتة** هو النموذج الملائم للبيانات المدروسة.

4- اختبار المفاضلة بين نموذجي الآثار الثابتة والعشوائية

من أجل المفاضلة بين FEM وREM سوف نقوم بإجراء اختبار **Hausman**، حيث سنختبر إحدى الفرضيتين التاليتين:

- H0: نموذج الآثار العشوائية؛
- H1: نموذج الآثار الثابتة.

والجدول 3-21 يوضح لنا نتائج الاختبار:

الجدول رقم 3-21: اختبار المفاضلة بين نموذجي الآثار الثابتة والعشوائية لمؤشر PM

Correlated Random Effects - Hausman Test Equation: PM01 Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	2.803357	10	0.9857

المصدر: مخرجات برنامج Eviews 10

من خلال الجدول 3-21 نلاحظ أن نتيجة اختبار كاي مربع **ليست** ذات دلالة إحصائية عند مستوى 0.05، ومنه نقبل فرضية العدم وبالتالي نموذج الآثار العشوائية هو النموذج الملائم للبيانات المدروسة.

ثالثا: تحليل نتائج تقدير نموذج الآثار العشوائية

اعتمادا على الجدول رقم 3-19 وبناء على نتائج النموذج الأفضل للدراسة REM، نلاحظ أن أغلب المتغيرات المفسرة ليست ذات دلالة إحصائية، حيث نجد أن:

- معامل التحديد R^2 كان 0.047، وهو ما يؤكد على ضعف تفسير المتغيرات المفسرة للتغيرات الحاصلة في المتغير التابع، وهو ما أكده النموذج بوجود متغيرين فقط يفسران التغيرات الحاصلة في هامش الربح. ويمكن إيضاح ما تم التوصل إليه كما يلي:
- **نسبة ملكية أكبر مساهم أقل من 20% (OLSH):** ذات تأثير عكسي ومعنوي إحصائيا عند مستوى دلالة 5%، إذ كلما ارتفعت نسبة ملكية أكبر مساهم بوحدة واحدة انخفض هامش الربح بـ 6.81 وحدة.

وتجدر الإشارة إلى أن هذه النتيجة تتناقض مع ما توصلت إليه دراسة (السرطاوي، 2015) حيث تؤكد النتائج الإحصائية على الأثر السلبي لتركز الملكية لدى مساهم واجد على هامش ربح شركات التأمين التكافلي، حيث تقوم الشركة على ضمان تقسيم الأرباح بالتساوي وحسب مساهمة كل شخص، مع احترام حصص المساهمة لكن دون توجيهها كأداة ضاغطة لتحقيق أرباح شخصية أو للتأثير على قرارات الشركة بما يتماشى والمصالح الخاصة.

- **حجم شركات التأمين التكافلي (SZE):** ذات تأثير طردي ومعنوي إحصائيا عند مستوى دلالة 5%، إذ كلما زاد عدد شركات التأمين التكافلي بوحدة واحدة ارتفع هامش الربح بـ 1.39 وحدة.

- أما بخصوص **مؤشر تركيبة مجلس الإدارة (IndepB)، مؤشر حجم مجلس الإدارة (SBoard)، مؤشر استقلالية مجلس الإدارة (ChCSEO)، عدد اجتماعات مجلس الإدارة (MBardD)، ملكية اكبر 3 مساهمين (OThLSh)** فقد أظهرت نتائج الدراسة عدم وجود أثر معنوي لهذه المتغيرات على المتغير التابع للأداء المالي والممثل بهامش الربح لشركات التامين التكافلي، وتجدر الإشارة إلى أن هذه النتيجة تتناقض مع ما توصلت إليه دراسة كل من (حمدان، 2013) (السرطاوي، 2015).
- وبالنسبة **لمؤشر لجان المجلس (CBD)** و**مؤشر عدد اجتماعات هيئة المراجعة (ACM)** و**مؤشر هيئة الرقابة الشرعية (SSB)** توصلت الدراسة إلى عدم وجود علاقة معنوية بين هذه المؤشرات والمتغير التابع للأداء المالي لشركات التأمين التكافلي والمعبر عنه بهامش الربح (PM).

❖ لكن قيمة فيشر هي قيمة غير معنوية عند مستوى الدلالة 5%، ما يعني عدم وجود تأثير لتطبيق قواعد الحوكمة على هامش الربح (PM). على عكس ما توصلت إليه دراسة (السرطاوي، 2015) ودراسة (حمدان وآخرون، 2013) التي أكدت على أنه في ظل وجود مستوى كاف من الحوكمة سيؤثر ذلك إيجابا على هامش الربح (PM). ومنه نثبت عدم صحة الفرضية الثالثة وبالتالي:

لا يوجد أثر لتطبيق حوكمة الشركات على معدل هامش الربح (PM) لشركات التأمين التكافلي.

المطلب الخامس: تقدير تأثير حوكمة الشركات على الأداء المالي باستخدام مؤشر EPS

سنحاول تقدير نموذج أثر تطبيق حوكمة شركات على العائد على السهم العادي (EPS) من خلال نماذج بانل، ويأخذ النموذج المراد تقديره صياغة أن العائد على السهم العادي دالة في توليفة من مؤشرات حوكمة الشركات، كما يلي:

EPS=*f* (Sbaord, IndepB, ChCSEO, CBD, OThLSh, OLSH, MBardD, ACM, SSB, SZE)

أولا: تقدير معلمات النموذج

تم تقدير معلمات النموذج المدروس باستخدام نماذج بيانات بانل الثلاثة، وهي؛ نموذج الانحدار التجميعي (**PRM**)، نموذج التأثيرات الثابتة (**FEM**)، نموذج التأثيرات العشوائية (**REM**)، وكانت النتائج كالتالي: **(الملحق رقم: 19)**

الجدول رقم 3-22: نتائج تقدير تأثير حوكمة الشركات على الأداء المالي باستخدام مؤشر EPS

المتغيرات المستقلة	نموذج الانحدار التجميعيPRM			نموذج التأثيرات الثابتةFEM			نموذج التأثيرات العشوائيةREM		
	Coefficient	T-stat	Prob	Coefficient	T-stat	Prob	Coefficient	T-stat	Prob
C	1.33	0.31	0.75	-2.18	-0.28	0.77	-3.41	-0.61	0.54
Sbaord	0.12	0.36	0.72	0.04	0.08	0.93	0.06	0.16	0.87
IndepB	0.24	0.50	0.62	0.70	0.84	0.40	0.60	0.89	0.37
ChCSEO	-0.62	-0.42	0.67	-4.63	-1.20	0.23	1.51	2.61	0.03
CBD	-1.55	-2.76	0.00	0.66	0.94	0.34	-0.08	-0.12	0.90
OThLSh	0.13	0.11	0.91	1.29	0.64	0.52	0.60	0.38	0.70
OLSH	-1.92	-1.74	0.08	-1.63	-0.72	0.47	-2.27	-1.39	0.16
MBardD	0.05	0.18	0.85	-0.76	-2.72	0.00	-0.53	-2.08	0.03
ACM	-0.07	-0.46	0.64	-0.10	-0.61	0.54	-0.11	-0.78	0.43
SSB	0.27	0.73	0.46	-0.73	-0.62	0.54	010	0.16	0.86
SZE	0.49	3.39	0.00	0.66	1.80	0.07	0.63	2.65	0.01
معامل التحديد R^2	**0.09**			**0.54**			**0.04**		
F-statistic	**3.05**			**6.70**			**1.33**		
Prob(F-statistic)	**0.00**			**0.00**			**0.20**		
Durbin-Watson stat	**0.73**			**1.41**			**1.33**		

المصدر: من إعداد الطالبة بناء على مخرجات برنامج Eviews 10

قبل إجراء الاختبارات الإحصائية للمفاضلة بين النماذج الثلاثة، نلاحظ أن هناك بعض المتغيرات معلمتها غير معنوية، وقد يعود ذلك إلى مشكلة التعدد الخطي أو الارتباط الذاتي في المتغيرات المفسرة.

ثانيا: نتائج اختبارات المفاضلة بين النماذج

بعد تقدير النماذج الثلاثة المدروسة سوف ننتقل إلى استخدام أساليب الاختيار بين هذه النماذج الثلاثة من خلال الأسلوبين: اختبار فيشر المقيد واختبار **Hausman**.

5- اختبار المفاضلة بين نموذج الانحدار التجميعي الآثار الثابتة

من أجل المفاضلة بين PRM وFEM سوف نقوم بإجراء اختبار فيشر المقيد، حيث سنختبر إحدى الفرضيتين التاليتين:

- ❖ H0: نموذج الانحدار التجميعي؛
- ❖ H1: نموذج الآثار الثابتة.

والجدول رقم 3-23 يوضح لنا نتائج الاختبار:

الجدول رقم 3-23: اختبار المفاضلة بين نموذجي الانحدار التجميعي الآثار الثابتة لمؤشر EPS

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: EPS01
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	7.049214	(39,270)	0.0000
Cross-section Chi-square	224.709060	39	0.0000

المصدر: مخرجات برنامج Eviews 10

من خلال الجدول 3-23 نلاحظ أن نتيجة اختبار فيشر المقيد كانت ذات دلالة إحصائية عند مستوى 0.05، ومنه نرفض فرضية العدم وبالتالي نموذج **الآثار الثابتة** هو النموذج الملائم للبيانات المدروسة.

6- اختبار المفاضلة بين نموذجي الآثار الثابتة والعشوائية

من أجل المفاضلة بين FEM وREM سوف نقوم بإجراء اختبار **Hausman**، حيث سنختبر إحدى الفرضيتين التاليتين:

- H0: نموذج الآثار العشوائية؛
- H1: نموذج الآثار الثابتة.

والجدول رقم 3-24 يوضح لنا نتائج الاختبار:

الجدول رقم 3-24: اختبار المفاضلة بين نموذجي الآثار الثابتة والعشوائية لمؤشر EPS

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: EPS01
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	9.314158	10	0.5026

المصدر: مخرجات برنامج Eviews 10

من خلال الجدول 3-24 نلاحظ أن نتيجة اختبار كاي مربع **ليست** ذات دلالة إحصائية عند مستوى 0.05، ومنه نقبل فرضية العدم وبالتالي نموذج الآثار العشوائية هو النموذج الملائم للبيانات المدروسة.

ثالثا: تحليل نتائج تقدير نموذج الآثار العشوائية

اعتمادا على الجدول رقم 3-23 وبناء على نتائج النموذج الأفضل للدراسة REM، نلاحظ أن أغلب المتغيرات المفسرة ليست ذات دلالة إحصائية، حيث نجدا أن:

❖ معامل التحديد R^2 كان 0.043، وهو ما يؤكد على ضعف تفسير المتغيرات المفسرة للتغيرات الحاصلة في المتغير التابع، وهو ما أكده النموذج بوجود أربع متغيرات فقط تفسر التغيرات الحاصلة في العائد على السهم العادي (EPS)، ويمكن توضيح ذلك كما يلي:

➢ **حجم مجلس الإدارة (Sbaord):** تم التوصل إلى وجود تأثير طردي ومعنوي إحصائيا عند مستوى دلالة 10%، إذ كلما تغير حجم مجلس الإدارة بوحدة واحدة تغير حجم العائد على السهم العادي بـ 0.07 وحدة.

وتتفق هذه النتيجة مع ما جاءت به "نظرية التبعية" حيث كلما كان حجم مجلس الإدارة كبير كلما كانت هناك قيمة مضافة أكبر على اعتبار قدرة الحجم الكبير لمجلس إدارة الشركة على جمع معلومات أكثر حول السوق والمنافسين والإفادة بآراء أكثر، وتجدر الإشارة إلى أن هذه النتائج تتفق مع ما توصلت إليه دراسة (Ebere , 2016)، إلا انه في هذه الحالة يجب مراعاة عدم المبالغة في زيادة عدد أعضاء مجلس الإدارة مما يجعل من الصعوبة الخروج بقرارات تتناسب وسياسات الشركة في ظل تشتت الآراء ووجهات النظر.

➢ **استقلالية مجلس الإدارة (ChCSEO):** ذات تأثير طردي ومعنوي إحصائيا عند مستوى دلالة 5%، إذ كلما كان هناك تغير في استقلالية مجلس الإدارة بوحدة واحدة تغير حجم العائد على السهم العادي بـ 1.51 وحدة.

وتتناقض هذه النتيجة مع ما توصلت إليه دراسة (علام، 2009) الذي لم يتوصل إلى وجود تأثير لخاصية الفصل بين منصبي رئيس مجلس الإدارة والمدير التنفيذي على عائد السهم العادي، وهو ما يتماشى مع "نظرية الوكالة" حيث يعمل الفصل بين منصب رئيس مجلس الإدارة ومنصب المدير التنفيذي على مستوى شركات التأمين التكافلي إلى تعزيز فعالية الرقابة والتقليل من تكاليف الوكالة وهو ما يتفق مع نتائج كل من (Fama and Jensen, 1983) (Jensen, 1993).

➢ **عدد اجتماعات مجلس الإدارة (MBardD)**: تم التوصل إلى وجود تأثير عكسي ومعنوي إحصائيا عند مستوى دلالة 5%، إذ كلما ارتفعت عدد اجتماعات مجلس الإدارة بوحدة واحدة انخفض حجم العائد على السهم العادي بـ 0.53 وحدة.

وهي نتيجة عكسية لما تنادي به "نظرية الإشراف"، ويمكن أن نرجع العلاقة العكسية إلى أن الزيادة في تواتر اجتماعات مجلس الإدارة سيحمل معه أعباء إضافية تقع على عاتق شركة التأمين من خلال التحضير لعقد الاجتماعات وكذلك صرف المكافآت للأعضاء الحاضرين وبالتالي سيشكل ذلك

تكاليف إضافية من شأنها أن تؤثر على الأرباح الصافية التي ممكن أن تحققها شركة التأمين التكافلي، وتتناقض هذه النتيجة مع ما توصلت إليه دراسة (najeeb haider and al, 2015) الذي لم يتوصل إلى وجود علاقة بين اجتماعات مجلس الإدارة على عائد السهم.

- **حجم شركات التأمين التكافلي (SZE):** ذات تأثير طردي ومعنوي إحصائيا عند مستوى دلالة 5%، إذ كلما زاد عدد شركات التأمين التكافلي بوحدة واحدة تغير حجم العائد على السهم العادي بـ 0.63 وحدة.
- أما فيما يخص **تركيبة مجلس الإدارة (IndepB)** فلم يتم التوصل إلى وجود علاقة ذو دلالة إحصائية وبالتالي عدم التأثير على الأداء المالي لشركات التأمين التكافلي ممثلا بالعائد على السهم العادي وهو ما يتناقض مع ما توصلت إليه دراسة كل من (علام، 2009) ودراسة (Aik leng, 2004) التي أظهرت نتائجها وجود علاقة عكسية بين وجود الأعضاء الداخليين والعائد على السهم.
- بالنسبة لنسبة **ملكية أكبر ثلاثة مساهمين (OThLSh)** فقد أظهرت النتائج عدم وجود علاقة معنوية بين ملكية أكبر ثلاثة مساهمين ومعد العائد على السهم العادي وهو ما يتفق مع دراسة (علام، 2009) الذي اثبت بعدم وجود علاقة بين تركز الملكية والعائد على السهم.
- بالنسبة لمؤشر **ملكية أكبر مساهم (OLSH)** أظهرت النتائج عدم وجود تأثير ذو دلالة إحصائية على المتغير التابع وهو ما يتوافق مع نتائج دراسة (السرطاوي، 2015).
- كما توصلت الدراسة إلى عدم وجود تأثير معنوي لمؤشري **عدد اجتماعات هيئة المراجعة (ACM)** و**حجم هيئة الرقابة الشرعية (SSB)** على معدل العائد على السهم العادي لشركات التأمين التكافلي.

❖ لكن قيمة فيشر هي قيمة غير معنوية عند مستوى الدلالة 5%، مما يعني عدم وجود تأثير لتطبيق قواعد الحوكمة على العائد على السهم العادي (EPS). وتجدر الإشارة إلى أن هذه النتيجة تتناقض مع نتائج دراسة (Brawn and caylor, 2004)، إلا أنها تتفق مع نتائج دراسة (حمدان وآخرون، 2013) (السرطاوي، 2015) بأنه ليس هناك علاقة بين قواعد ومبادئ حوكمة الشركات والعائد على السهم، على اعتبار أن الأسهم تخضع لاعتبارات أخرى أكثر تأثير من بينها حجم الأسهم المصدرة والمتداولة، حجم الأرباح المحققة، الأرباح المحتجزة، ومنه من خلال النتائج نثبت عدم صحة الفرضية الرابعة وبالتالي:

لا يوجد أثر لتطبيق حوكمة الشركات على معدل العائد على السهم العادي (EPS) لشركات التأمين التكافلي.

خلاصة الفصل:

تطرقنا في هذا الفصل إلى استعراض الجهود المبذولة من طرف كل من المملكة العربية السعودية، الإمارات العربية المتحدة والأردن في سبيل إرساء قواعد حوكمة شركات التأمين التكافلي ووضع الأسس المنظمة لهذه الصناعة، الأمر الذي انعكس إيجابا على أداء شركات التأمين التكافلي بها. حيث قطعت هذه الدول أشواطا مهمة في تطوير صناعة التأمين التكافلي من خلال ضمان الأساس القانوني إلى جانب إصدار جملة من التعليمات الخاصة بتنظيم شركات التأمين عامة وشركات التأمين التكافلي خاصة، ويظهر ذلك من خلال احتلال شركات التأمين التكافلي الإماراتية للمراتب الأولى لأكثر وأسرع الشركات نموا، واستحواذ السوق السعودي على النسبة الأكبر من حيث عدد الأقساط في العالم، كما أن شركتي التأمين التكافلي العاملة في الأردن تحقق أرقام مهمة وايجابية مقارنة بباقي شركات القطاع.

إلا انه في الجزائر على الرغم نجد عدم توفر دليل واضح لحوكمة المؤسسات المالية، إلى جانب غياب قانون لتنظيم وضمان قيام شركات التأمين التكافلي إلا أن شركة سلامة للتأمينات–الشركة الوحيدة العاملة بصيغة التكافل– تسعى إلى تحسين أداءها والرفع من قيمتها السوقية في ظل صعوبة البيئة التنافسية.

كما يظهر من خلال الدراسة القياسية أن خصائص حوكمة الشركات المطبقة ككل لم تؤثر على مؤشرات الأداء المالي لشركات التأمين التكافلي باستثناء معدل العائد على حقوق الملكية، وتجدر الإشارة إلى أن أهم خصائص الحوكمة التي كان لها أثر على الأداء المالي لشركات التأمين التكافلي تمثلت في تركيبة مجلس الإدارة، ملكية المديرين، تركز الملكية، استقلالية مجلس الإدارة، عدد اجتماعات مجلس الإدارة.

خاتمة

من خلال هذا البحث حاولنا معالجة الإشكالية المتمحورة حول دراسة خصائص حوكمة الشركات وأثرها على الأداء المالي لشركات التأمين التكافلي العاملة في أسواق التأمين في كل من المملكة العربية السعودية، الإمارات، الأردن والجزائر، وذلك خلال الفترة 2010-2017، وقد تناولنا هذا الموضوع بالتحليل والقياس من خلال ثلاثة فصول، تم تخصيص الأول للأدبيات النظرية لكل من الحوكمة والتأمين التكافلي والتفسير النظري للعلاقة القائمة بين الحوكمة والأداء المالي للشركات، أما الثاني فقد خصص لتحليل الأدبيات التطبيقية التي بحثت في موضوع الدراسة مع انتهاج المنهج الوصفي في الفصلين الأول والثاني، أما الفصل الثالث فقد خصصناه لعرض مجهودات الدول عينة الدراسة في مجال إرساء حوكمة شركات التأمين التكافلي مع استعراض مدى تطور صناعة التأمين التكافلي بها مع القيام بدراسة قياسية باستخدام نماذج البانل وأدوات الإحصاء الوصفي لتحديد طبيعة العلاقة بين خصائص حوكمة الشركات ومؤشرات الأداء المالي لمجموعة من شركات التامين التكافلي العاملة في هذه الدول.

لقد جاءت معايير الحوكمة من اجل الاعتماد عليها في تحقيق مستويات الأداء المطلوبة وكذلك حالة التوازن المناسبة لمستويات الأداء والعمل على تأكيد تكاملها، كما تهدف قواعد وسياسات حوكمة الشركات لتحقيق الشفافية والعدالة، وتفعيل المساءلة المحاسبية لإدارة الشركة، وبالتالي تحقيق الحماية للمساهمين وأصحاب المصلحة بصفة عامة، والحد من تضارب المصالح، بما يؤدي إلى النهوض بمعدلات الأداء وتعظيم قيمة الشركة وتحقيق الشفافية والإفصاح العادل، كما أن تلك القواعد والضوابط والسياسات تؤكد على أهمية الالتزام بالقوانين واللوائح التي تحكم أداء الشركة والعمل على ضمان ومراجعة وتقييم الأداء، وتجدر الإشارة إلى أن تطبيق قواعد الحوكمة لا يتم فقط في ظل وجود القوانين والتشريعات بل بالقدرة على التطبيق والإنفاذ والجدية في التطبيق والتعاون من قبل كافة الجهات المعنية سواء كانت الجهات الرقابية أو الجهات الخاضعة لرقابتها إضافة إلى وجود آليات رقابة ومتابعة وتقييم تؤدي إلى تحقيق الأهداف المرجوة من تطبيق مفهوم حوكمة الشركات.

نتائج البحث:

1- النتائج المستمدة من الجانب النظري

من خلال التطرق إلى موضوع حوكمة الشركات وتطبيقاتها في شركات التأمين التكافلي يمكن إيجاز أهم النتائج المستخلصة في النقاط التالية:

- تظهر شركات التأمين التكافلي اختلافا بسيطا في تطبيقها لنظم الحوكمة من خلال إدراج لجنة الهيئة الشرعية ضمن هيكلتها والتي تختص أساسا في فحص مشروعية المعاملات مالية.
- لا تظهر نظم حوكمة الشركات المطبقة نموذجا محددا لتطبيقه في كافة الشركات على حد سواء خاصة ما تعلق بحجم مجلس الإدارة الأمثل ونسبة الأعضاء المستقلين على مستوى مجلس الإدارة.
- اختلفت نتائج الدراسات السابقة من حيث طبيعة واتجاه العلاقة بين مؤشرات الحوكمة ومؤشرات الأداء المالي باختلاف البيئة الاقتصادية والقانونية من جهة وطبيعة عمل الشركات من جهة أخرى.

2- النتائج المستمدة من الجانب التطبيقي

أسفرت الدراسة التطبيقية عن مجموعة من النتائج والتي مكنتنا من إثبات أو نفي الفرضيات المصاغة ونبين ذلك من خلال:

1. أثبتت الدراسة صحة الفرض الأول حيث لم تثبت نتائج التحليل الإحصائي وجود علاقة معنوية ذات دلالة إحصائية بين خصائص حوكمة الشركات ككل والأداء المالي لشركات التأمين التكافلي ممثلا بمؤشر العائد على الأصول.
2. أثبتت الدراسة صحة الفرض الثاني حيث أثبتت نتائج التحليل الإحصائي وجود علاقة معنوية ذات دلالة إحصائية بين خصائص حوكمة الشركات ككل والأداء المالي لشركات التأمين التكافلي ممثلا بمؤشر العائد على حقوق الملكية بالرغم من أن مستوى التأثير ضعيف.
3. أثبتت الدراسة عدم صحة الفرض الثالث حيث لم تثبت نتائج التحليل الإحصائي وجود علاقة معنوية ذات دلالة إحصائية بين خصائص حوكمة الشركات ككل والأداء المالي لشركات التأمين التكافلي ممثلا بمؤشر هامش الربح.
4. أثبتت الدراسة عدم صحة الفرض الرابع حيث لم تثبت نتائج التحليل الإحصائي وجود علاقة معنوية ذات دلالة إحصائية بين خصائص حوكمة الشركات ككل والأداء المالي لشركات التأمين التكافلي ممثلا بمؤشر العائد على السهم العادي.

وبالرغم من أن النتائج المتوصل إليها بعدم وجود تأثير لخصائص الحوكمة **ككل** على الأداء المالي لشركات التأمين التكافلي إلا أن ذلك لا ينفي وجود تأثير لبعض المؤشرات ويمكن أن نوضحها كالتالي:

- توجد علاقة ايجابية بين تركيبة مجلس الإدارة من حيث تمثيل الأعضاء المستقلين أو غير التنفيذيين مقارنة بالأعضاء الداخلين على الأداء المالي لشركات التأمين التكافلي ممثلا بمؤشر العائد على الأصول أين كانت هناك تأثير ايجابي حيث كلما ارتفع عدد الأعضاء المستقلين كان له أثر ايجابي في تحسين معدل العائد على الأصول، وتتعزز مكانة الأعضاء المستقلين أكثر في ظل خبرتهم الكافية بمجال عمل شركات التأمين التكافلي وتخصصهم.
- توجد علاقة ايجابية بين حجم مجلس إدارة شركات التأمين التكافلي والأداء المالي ممثلا بمؤشر العائد على السهم العادي حيث كلما كان مجلس الإدارة كبير ساعد ذلك في تعدد الآراء وتنوعها، إلا انه لا يجب المبالغة في زيادة عدد أعضاء مجلس الإدارة تجنبا لتشتت الآراء ما يجعل عملية اتخاذ القرارات التي تتوافق مع مختلف اقتراحات الأعضاء من الأمور المستعصية، كما انه من الصعب إدارة حجم مجلس الإدارة الكبير وتراكم العديد من التكاليف التي تتحملها إدارة الشركة، كما أن هذه الخاصية ترتبط بمدى الخبرة والكفاءة التي يتمتع بها أعضاء مجلس الإدارة في مجال التامين والتأمين التكافلي.
- توجد علاقة ايجابية بين استقلالية مجلس الإدارة والمعبر عنها بالفصل بين منصبي رئيس مجلس الإدارة والمدير التنفيذي والأداء المالي لشركات التأمين التكافلي ممثلا بمؤشر العائد على السهم العادي، حيث سيعزز الفصل بين المنصبين من عملية الرقابة سواء اتجاه الإدارة التنفيذية أو على أعمال مجلس الإدارة، وبالتالي ضمان عدم تضارب المصالح والتحديد الأمثل لأهداف الشركات والسهر على تنفيذها وفق ما هو مسطر له.
- توجد علاقة بين تعدد اللجان المشكلة من طرف مجلس الإدارة والأداء المالي لشركات التأمين التكافلي مثلا بمؤشر العائد على حقوق الملكية والتي كانت لدى جميع الشركات تتراوح مابين 4 و 5 لجان وهي اللجنة التنفيذية، لجنة المراجعة، لجنة إدارة المخاطر، لجنة الترشيحات، لجنة المكافآت.

- توجد علاقة ايجابية بين ملكية المديرين المسجلة على مستوى شركات التأمين التكافلي ومعدل العائد على حقوق المساهمين، على اعتبار انه كلما كان هناك تركز أكثر للملكية انعكس ذلك إيجابا على عائد المساهمين، على اعتبار أن القرارات المتعلقة بمصلحة المساهمين ستكون بيد اكبر المديرين ملكية وبالتالي ضمان الحصول على أرباح الشركة.
- وجود علاقة عكسية بين خاصية ملكية أكبر مساهم ومؤشر العائد على الأصول ومعدل العائد على حقوق الملكية وهامش الربح، مع عدم تأثيره على معدل العائد على السهم العادي، حيث كلما ارتفع نسبة ملكية أكبر مساهم عن 20% كان لها أثر عكسي على مؤشرات الأداء المالي.
- توجد علاقة عكسية بين عدد اجتماعات مجلس الإدارة ومؤشرات الأداء المالي لشركات التامين التكافلي باستخدام مؤشر العائد على السهم العادي، إلا انه تجدر الإشارة إلى أن ارتفاع الكبير لعدد مرات انعقاد اجتماعات مجلس الإدارة سيشكل عبء إضافيا على إدارة الشركة من حيث تخصيص الوقت والجهد وكذلك العلاوات التي يتلقاها أعضاء مجلس الإدارة لحضورهم اجتماعات الهيئة العامة.

الاقتراحات:

بناء على النتائج التي توصل إليها الباحث من خلال دراسة وضعية صناعة التأمين التكافلي بكل من المملكة العربية السعودية، الإمارات العربية المتحدة، الأردن والجزائر وكذلك استعراض جهود هذه الدول في مجال إرساء قواعد حوكمة شركات التامين التكافلي، إلى جانب نتائج الدراسة التطبيقية يمكن تقديم التوصيات التالية:

- ضرورة تعديل قوانين الشركات من حيث تحديد عدد الأعضاء المستقلين داخل مجالس الإدارة بالنسبة لعدد الأعضاء التنفيذيين بالشكل الذي يضمن استقلالية القرارات وتوضيح السياسات العامة للشركة بما يتماشى وتحقيق مصالح جميع الأطراف ذوي العلاقة بالشركة، مع مراعاة استيفائهم لشرط توفر الكفاءة والمهارة والمعرفية الكافية بطبيعة عمل شركات التأمين التكافلي.
- ضرورة حرص شركات التأمين التكافلي على الفصل بين وظيفتي رئيس مجلس الإدارة ووظيفة المدير التنفيذي وذلك لضمان قيام وظيفة الرقابة بعملها بكفاءة عالية وضمان مساءلة مجلس الإدارة عن طبيعة القرارات المتخذة بما يتماشى مع أهداف واستراتيجيات الشركة.

- يجب إعادة النظر في التعليمات الصادرة عن هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية بخصوص هيئة الرقابة الشرعية فعلى الرغم من حرص اغلب شركات التأمين التكافلي على تعيين لجنة الرقابة الشرعية إلا انه لم يكن لها اثر على الأداء المالي حيث كان عدد أعضائها في اغلب شركات التأمين التكافلي المدروسة لا يتجاوز 3 أعضاء، والذين يكونون في نفس الوقت أعضاء في مجالس إدارة شركات أخرى أو منظمين إلى هيئات وجمعيات وبالتالي عدم تخصيصهم الوقت الكافي لدراسة القضايا العالقة وفحص طبيعة العمليات التأمينية، مع عدم إلمامهم الشامل بطبيعة العمليات والمعرفة المحدودة في مجال التأمين وبالتالي فان دورهم في تفعيل وتحسين أداء وإدارة شركات التأمين التكافلي يكون محدودا.
- ضرورة إعطاء أهمية أكبر لعملية المراجعة الداخلية وتطبيق اللوائح والقوانين الخاصة بها، مع ضرورة التخطيط لعملية المراجعة الداخلية بصورة علمية وعملية، وبالتالي من الأحسن فصل إدارة المراجعة عن الإدارة العليا، ووضع برنامج لعملية التخطيط لعملية المراجعة والالتزام بتنفيذها.

آفاق البحث:

اقتصر البحث في دراسة خصائص حوكمة الشركات خاصة ما تعلق منها بخصائص مجلس الإدارة والملكية واللجان المنبثقة عن مجلس الإدارة في شركات التأمين التكافلي، كما أن المتغيرات التي تمت معالجتها لم تعط الحكم الجازم بخصوص العلاقة بين حوكمة الشركات والأداء المالي، ما يعني أن هناك متغيرات أخرى لم يتم التطرق إليها والتي من الممكن أن تفصل في اتجاه هذه العلاقة وعليه يمكن تصور أبحاث مستقبلية تشتمل على متغيرات أخرى يمكن دراستها.

ويبقى مجال البحث مفتوحا لدراسات أعمق واشمل لتحديد طبيعة العلاقة بين حوكمة الشركات والأداء المالي لشركات التأمين التكافلي، ونقدم فيما يلي مجموعة من النقاط التي من الممكن أن تدعم أكثر آفاق البحث:

- دراسة تأثير الإفصاح والشفافية على أداء شركات التأمين التكافلي.
- دراسة تأثير هيكل الملكية على الأداء المالي لشركات التأمين التكافلي.
- دراسة أثر حوكمة الشركات في جودة الإفصاح المالي
- دراسة دور التدقيق الداخلي في تعزيز حوكمة شركات التأمين التكافلي.

قائمة والمراجع

أولا: قائمة المراجع باللغة العربية

الكتب

1. إبراهيم العيسوي، **التنمية في عالم متغير: دراسة في مفهوم التنمية ومؤشراتها**، دار الشروق، القاهرة، 2003.
2. أحمد سالم ملحم، **التأمين الإسلامي**، الطبعة 1، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2012.
3. أمين السيد أحمد لطفي، **المراجعة الدولية وعولمة أسواق رأس المال**، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2005.
4. حاكم محسن الربيعي، حمد عبد الحسين راضي، **حوكمة البنوك وأثرها في الأداء والمخاطرة**، ط1، دار اليازوري، الأردن، 2011.
5. طارق عبد العال حماد، **حوكمة الشركات: شركات قطاع عام وخاص ومصارف (المفاهيم، المبادئ، التجارب، المتطلبات)** الدار الجامعية، القاهرة، ط2، 2008.
6. عز الدين فلاح، **التأمين، مبادئه وأنواعه**، دار أسامة للنشر والتوزيع، الأردن، 2008.
7. عيد أحمد أبو بكر، **دراسات وبحوث في التأمين**، ط1، دار صفاء للنشر والتوزيع، 2010.
8. محمد سليمان مصطفى، **حوكمة الشركات ومعالجة الفساد المالي والإداري – دراسة مقارنة**، الدار الجامعية، مصر، 2006.
9. محمد سليمان مصطفى، **حوكمة الشركات ودو أعضاء مجلس الإدارة والمديرين التنفيذيين**، الدار الجامعية، مصر، 2008.

رسائل ماجستير وأطروحات دكتوراه

1. أمينة فداوي، **دور ركائز حوكمة الشركات في الحد من ممارسات المحاسبة الإبداعية – دراسة عينة من الشركات المساهمة الفرنسية المسجلة بمؤشر SBF250** – أطروحة دكتوراه في العلوم المالية، تخصص مالية، محاسبة والتسويق في المؤسسة، جامعة باجي مختار– عنابة، الجزائر، 2014/2013.
2. باسل مسمح، **أثر هيكل الملكية على الأداء المالي للشركات المدرجة في بورصة فلسطين –دراسة تطبيقية–**، رسالة ماجستير في المحاسبة والتمويل، الجامعة الإسلامية بغزة، فلسطين، 2018.
3. حمدي معمر، **نظام التأمين التكافلي بين النظرية والتطبيق –دراسة بعض التجارب الدولية–**، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص مالية واقتصاد دولي، جامعة الشلف، الجزائر، 2012/2011.
4. حمدي معمر، **دور تطبيق مبادئ الحوكمة في دعم نشاط شركات التأمين التعاوني –دراسة بعض التجارب العربية–** أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص مالية واقتصاد دولي، جامعة حسيبة بن بوعلي– الشلف، الجزائر،2017.
5. حميدوش حورية، **حوكمة شركات التأمين من خلال تطبيق معايير الملاءة المالية– دراسة حالة التأمين في الجزائر**–أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 3، الجزائر، 2018/2017.
6. ديالا جميل الرزي، **مدى إمكانية تطبيق نظام حوكمة الشركات الاقتصادية والمالية وحاجتها للأنظمة والقوانين –دراسة حالة الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية–**، أطروحة دكتوراه في المحاسبة، جامعة أبي بكر بالقايد تلمسان، الجزائر، 2013/2013.

7. بدراوي شهيناز، **تأثير أنظمة سعر الصرف على النمو الاقتصادي في الدول النامية –دراسة قياسية باستخدام بيانات بانل لعينة من 18 دولة نامية (1980-2012)**- أطروحة دكتوراه في المالية، جامعة أبي بكر بلقايد تلمسان، الجزائر، 2014-2015
8. فاطمة بن شنة، **إدارة المخاطر الائتمانية ودورها في تقييم ربحية البنوك التجارية –دراسة تطبيقية للبنوك الجزائرية خلال الفترة 2005–2014**، أطروحة دكتوراه في علوم التسيير، تخصص مالية مؤسسة، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، الجزائر، 2017/2016
9. زبيدي بشيري، **دور حوكمة الشركات في تحقيق جودة التقارير المالية وتحسين الاداء المالي –دراسة حالة مجمع صايدال**–، أطروحة دكتوراه في العلوم التجارية، جامعة محمد بوضياف– بسكرة، الجزائر، 2016-2017.
10. سدرة أنيسة، **واقع وآفاق دور أسواق الأوراق المالية في دعم حوكمة الشركات –دراسة مقارنة بين الجزائر ومصر**، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود وبنوك، جامعة الجزائر3، الجزائر، 2018/2017.
11. سليمة طبايبية، **دور محاسبة شركات التأمين في اتخاذ القرارات وفق معايير الابلاغ المالي الدولية: دراسة حالة الشركة الجزائرية للتأمين**، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة فرحات عباس سطيف، الجزائر، 2014.
12. عادل حسن محمد إسماعيل، **دور المراجعة الداخلية في رفع كفاءة الأداء المالي والمحاسبي لقطاع التأمين– دراسة ميدانية على عينة من شركات لتأمين بجمهورية السودان والمملكة العربية السعودية**، رسالة دكتوراه في فلسفة المحاسبة والتمويل، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا، السودان، 2016.
13. عامر أسامة، **أثر آليات توزيع الفائض التأميني على تنافسية شركات التأمين التكافلي– دراسة مقارنة بين شركة تكافل ماليزيا بماليزيا وشركة الأولى للتأمين بالأردن خلال الفترة 2008-2013**، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاديات التأمين، جامعة سطيف 1، الجزائر، 2014/2013.
14. عبد السلام أبو سرعة، **تطوير مفهوم الحوكمة في مؤسسات القطاع العام بالجمهورية اليمنية لتعزيز الإفصاح والشفافية في تقاريرها المالية**، أطروحة دكتوراه في العلوم التجارية، جامعة الجزائر 3، الجزائر، 2016/2015.
15. عدنان عبد المجيد قباجة، **أثر فاعلية الحاكمية المؤسسية على الأداء المالي للشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية**، أطروحة دكتوراه في الفلسفة في التمويل، كلية الدراسات الإدارية والمالية العليا، جامعة عمان العربية للدراسات العليا، 2008.
16. عمر المناصير، **أثر تطبيق قواعد حوكمة الشركات على أداء شركات المساهمة العامة الأردنية**، رسالة ماجستير في المحاسبة والتمويل، الجامعة الهاشمية، الأردن، 2013.
17. غضبان حسام الدين، **مساهمة في اقتراح نموذج لحوكمة المؤسسات الاقتصادية الجزائرية –دراسة مجموعة من المؤسسات الاقتصادية**، أطروحة دكتوراه في علوم التسيير، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، 2014/2013.
18. فلاق صليحة، **متطلبات تنمية نظام التأمين التكافلي – تجارب عربية**–، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، 2015/2014.
19. كريمة حبيب، **تأثير آليات الحوكمة على الأداء المالي للجهاز المصرفي في ضوء مقررات لجنة بازل للرقابة المصرفية –دراسة حالة الجزائر خلال الفترة 2008-2015**، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر –بسكرة، الجزائر، 2018/2017.

20. محمد البشير بن عمر، **دور حوكمة المؤسسات في ترشيد القرارات المالية لتحسين الأداء المالي للمؤسسة- دراسة حالة المجمع الصناعي صيدال للفترة 2008-2013**، أطروحة دكتوراه في علوم التسيير، تخصص مالية المؤسسة، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، الجزائر، 2017/2016.
21. محمد العماد سعد أسعد، أثر **تطبيق آليات الحوكمة المفصح عنها على الأداء المالي -دراسة نظرية تطبيقية على الشركات المساهمة في المملكة العربية السعودية-**، رسالة ماجستير في المحاسبة، كلية الشريعة والدراسات الإسلامية، جامعة أم القرى، المملكة العربية السعودية، 2015.
22. محمد لمين ميرة، **إرساء مبادئ حوكمة الشركات لتحقيق جودة المعلومات المالية**، أطروحة دكتوراه غي العلوم المالية والمحاسبية، تخصص محاسبة وتدقيق، جامعة الشهيد حمة لخضر- الوادي، الجزائر، 2019/2018.
23. مصطفى إبراهيم مصطفى، **نحو منهج متكامل للرقابة على المصارف الإسلامية**، رسالة دكتوراه في الاقتصاد الإسلامي، الجامعة الأمريكية المفتوحة، القاهرة، 2012.
24. مناد علي، **دور حوكمة الشركات في الأداء المؤسسي -دراسة قياسية حالة S.P.A الجزائر-**، أطروحة دكتوراه في اقتصاد التنمية، جامعة أبي بكر بالقايد تلمسان، الجزائر، 2014/2013.
25. نبيل قبلي، **دور مبادئ الحوكمة في تفعيل الأداء المالي لشركات التأمين -دراسة حالة-** أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية تخصص محاسبة مالية وبنوك، جامعة الشلف، الجزائر، 2017.
26. هبال عادل، **أثر تطبيق الحوكمة المصرفية على الأداء المصرفي-دراسة عينة بعض البنوك التجارية الجزائرية**، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص تحليل اقتصادي، جامعة الجزائر3، الجزائر، 2018/2017.
27. وائل صالح عامر، **التأمين التكافلي مقارنة بالتأمين التجاري في سوريا**، رسالة ماجستير في الأسواق المالية، كلية الاقتصاد، جامعة دمشق، 2015.
28. نوي فطيمة الزهرة، **أثر تطبيق الحوكمة المؤسسية على تحسين أداء البنوك الجزائرية**، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر -بسكرة، الجزائر، 2017/2016

المجلات والدوريات

1. أبو العطا نرمين، **حوكمة الشركات – سبيل التقدم مع إلقاء الضوء على التجربة المصرية**، مجلة الإصلاح الاقتصادي، العدد 8، يناير 2006.
2. أحمد سعيد قطب حسانين، **التكامل بين الآليات المحاسبية وير المحاسبية لنظم الحوكمة وأثره على الأداء وخفض فجوة التوقعات عن القيمة العادلة للمنشأة- دراسة ميدانية على سوق الأسهم السعودي-**، مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية، جامعة الإسكندرية، العدد 01، المجلد 36، يناير 2009.
3. أسامة سعيد عبد الصادق وأسامة حنفي محمود، **حوكمة أداء شركات التأمين مدخل متكامل لأداء استراتيجي متوازن**، المجلة العلمية، كلية التجارة، جامعة طنطا، العدد الثاني 2009.
4. أشرف محمد دوابه، **رؤية إستراتيجية لمواجهة تحديات التأمين التكافلي الإسلامي**، İSLAM EKONOMİSİ VE FİNANSI DERGİSİ, 2016/2.
5. البنك الأهلي المصري، **أسلوب ممارسة سلطات الإدارة الرشيدة في الشركات: حوكمة الشركات**، النشرة الاقتصادية، العدد 2، المجلد 56، 2003.

6. بسام زاهر وآخرون، **تقييم مدى التزام شركات التأمين السورية بمبادئ الحوكمة–دراسة مسحية على شركات التأمين الخاضعة لإشراف هيئة الأوراق المالية السورية**– مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية، المجلد 35، العدد 6، 2013.
7. بلاسكة صالح، **تطبيق مجلس إدارة الشركة لمبادئ الحوكمة – دراسة عينة من شركات المساهمة في الجزائر**، العدد 11، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، العدد 11،2011.
8. بهاء الدين سمير علام، **أثر الآليات الداخلية لحوكمة الشركات على الأداء المالي للشركات المصرية–دراسة تطبيقية**–، وزارة الاستثمار، مركز المديرين المصري، 2009.
9. بوعزوز جهاد، **تشخيص واقع، معوقات آفاق تطوير صناعة التأمين التكافلي – مع الإشارة لحالة الجزائر**–، مجلة الإدارة والتنمية للبحوث والدراسات، العدد 04، 2015.
10. جميل حسن الدجار، علي خليل عقل، **قياس أثر الالتزام بتطبيق قواعد حوكمة الشركات على الأداء المالي "دراسة تطبيقية على الشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين**، مجلة جامعة فلسطين التقنية للأبحاث، العدد 4، 2016.
11. حجيلة قميري، **انتشار صناعة التأمين التكافلي وتطورها في الجزائر**، مجلة معارف، العدد 18، جوان 2015.
12. حكيمة بوسلمة، نجوى عبد الصمد، **تجارب الدول في إرساء مبادئ الحوكمة للحد من الفساد المالي والإداري: قراءة تحليلية**، المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية، العدد 05، 2018.
13. حمزة بوسنة، **أثر خصائص مجلس الإدارة على أداء الشركات الفرنسية المدرجة بمؤشر خلال الفترة 2015-2017**، مجلة المالية وحوكمة الشركات، المجلد 2، العدد 2، ديسمبر 2018
14. الخيال توفيق عبد المحسن، **تأثير آليات الحوكمة على الأداء المالي لشركات المساهمة السعودية–دراسة تطبيقية**–مصر، مجلة الفكر المحاسبي، العدد 01، كلية التجارة، جامعة عين شمس 2009.
15. سامية معزوز، **التأمين التكافلي الإسلامي: عرض تجارب بعض الدول**، مجلة العلوم الإنسانية، العدد 44، المجلد أ، ديسمبر 2015.
16. سيد أحمد مسيدري، **تطبيقات التأمين التكافلي في القانون الجزائري– قراءة في المرسوم التنفيذي رقم 09-13**–، مجلة الأستاذ الباحث للدراسات القانونية والسياسية، العدد 11، 2018.
17. الطيب الداودي، بن الزاوي عبد الرزاق، **أهمية الحوكمة في تفعيل الرقابة على شركات التأمين التعاوني**، مجلة العلوم الإنسانية– جامعة محمد خيضر بسكرة، العدد 24، 2012.
18. عبد القادر بريش، **دور حوكمة الشركات في رفع كفاءة سوق الأوراق المالية بالإشارة إلى حالة الجزائر**، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، العدد09، 2011.
19. عبد المطلب محمد مصلح السرطاوي، **أثر الحاكمية المؤسسية على أداء الشركات المدرجة في الأسواق المالية لدول مجلس التعاون الخليجي**، المجلة الأردنية في إدارة الأعمال، المجلد 11، العدد3، 2015.
20. عدنان قباجة وآخرون، **تعزيز حوكمة الشركات في فلسطين**، معهد أبحاث السياسات الاقتصادية الفلسطيني، 2008.
21. عقبة قطاف، بشير بن عيشي، **دور الآليات الداخلية لحوكمة الشركات في تحسين أداء المؤسسات الاقتصادية**، مجلة الاقتصاد الصناعي، العدد 13، ديسمبر 2017.
22. علام محمد حمدان وآخرون، **أثر حوكمة الشركات في الأداء المالي والتشغيلي، وأداء الأسهم في سوق الكويت المالية**، المجلة العربية للعلوم الإدارية، المجلد 20، العدد 2، 2013.

23. علام محمد حمدان، **العلاقة بين استقلالية مجلس الإدارة وأداء الشركة: دليل من البحرين**، المجلة الأردنية في إدارة الأعمال، المجلد 12، العدد 3، 2016 .
24. عمر المشهداني، **تدقيق التحكم المؤسسي (حوكمة الشركات) في ظل معايير التدقيق المتعارف عليها " إطار مقترح"**، مجلة أداء المؤسسات الجزائرية، العدد 02، 2012.
25. غزالي زينب، **أثر حوكمة الشركات على سياسة توزيع الأرباح – دراسة لعينة من الشركات السعودية المدرجة**– مجلة الاقتصاد الصناعي، العدد 13، ديسمبر 2017 .
26. فلاق صليحة، دور آليات الحوكمة في تفعيل أداء شركات التأمين التكافلي، الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والإنسانية، العدد 11، 2014.
27. قندوز طارق، **متطلبات ومقتضيات المنافسة التأمينية بين القطاعين العام والخاص بالجزائر (الواقع والمأمول)**، مجلة البشائر الاقتصادية، العدد 03، مارس 2016.
28. لعبيدي إبراهيم، **حقيقة الفرق بين التأمين التجاري والتأمين التعاوني**، دائرة الشؤون الإسلامية والعمل الخيري بدبي إدارة البحوث، الإمارات العربية المتحدة، 2013.
29. ماريك هيسيل، **مجالس الإدارة والرقابة من خلال التمثيل –بين النموذج الأمريكي والألماني**–، مجلة الإصلاح الاقتصادي، العدد 19.
30. مجيلي خليصة، روابحي عبد الناصر، **أثر الدور الحوكمي لمجلس الإدارة على الأداء المالي للشركات –دراسة تطبيقية على بعض الشركات ذات الأسهم الجزائرية**–، مجلة معارف، العدد 21، ديسمبر 2016.
31. محمد زيدان، حبار عبد الرزاق، **الملاءة المالية في شركات التأمين: بين جهود التنظيم وصعوبات التطبيق مع إشارة خاصة لحالة الجزائر**، الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والإنسانية، العدد 16، 2016.
32. محمد شريف بشير، العوامل الاقتصادية المؤثرة في الطلب على التأمين التعاوني بالمملكة العربية السعودية – دراسة تحليلية قياسية–المؤسسة، العدد 05، 2016.
33. معتصم الجالودي، التأمين التكافلي في الأردن، مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية، العدد 81، فيفري 2019.
34. موسى ذهبية، فروخي خديجة، طرق **استغلال الفائض التأميني في شركات التأمين التكافلي– شركة "سلامة للتأمينات الجزائر" نموذجا**– مجلة الاقتصاد الجديد، العدد 12، المجلد 01، 2015.
35. نضال عمر زلوم، **الإفصاح عن الالتزام بتطبيق القواعد الإرشادية الخاصة بحوكمة الشركات وأثرها في قيمة الشركة–دراسة تطبيقية على الشركات الخدمية المساهمة المدرجة في بورصة عمان**–، مجلة الجامعة الإسلامية للدراسات الاقتصادية والإدارية، المجلد 21، العدد 02، جانفي 2013.
36. نوارة محمد، مليكة شبايكي، **حوكمة المؤسسات في الجزائر ومدى توافقها مع متطلبات مبادئ حوكمة المؤسسات الدولية**، مجلة جديد الاقتصاد، العدد 12، 2017.
37. ياسمينة سالم، عومر علواني، **تحليل تطور كفاءة شركات التأمين التكافلي مقارنة بشركات التأمين التجاري– دراسة بعض الحالات في السوق الماليزي (2014-2016)**، مجلة الباحث، العدد17، 2017.
38. يونس صوالحي، غالية بوهدة، **إشكالات نماذج التأمين التكافلي وأثرها في الفائض التأميني: رؤية فقهية نقدية**، مجلة تجديد، المجلد 17، العدد 34، 2013.
39. لخلف عثمان، بن شارف إيمان، **أثر الآليات الداخلية للحوكمة على أداء البنوك**، مجلة العلوم التجارية، العدد 16

الملتقيات والمؤتمرات:

1. أشرف حنا ميخائيل، **تدقيق الحسابات وأطرافه في إطار منظومة حوكمة الشركات**، المؤتمر العربي الأول: التدقيق الداخلي في إطار حوكمة الشركات، القاهرة، أيام 24-25-26 /2005/09.
2. براحلية بدر الدين، **التأمين في ظل المرسوم التنفيذي 09-13 بين التجاري والتعاوني**، الملتقى الدول حول مؤسسات التأمين التكافلي والتأمين التقليدي بين الأسس النظرية والتجربة التقليدية، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، يومي 25-2011/04/26.
3. بهلولي فيصل، خويلد عفاف، **التأمين التكافلي الإسلامي كبديل للتأمين التجاري التقليدي في الجزائر– الواقع والآفاق**–، الملتقى الدولي السابع حول الصناعة التأمينية الواقع العملي وآفاق التطوير –تجارب الدول–، جامعة الشلف، الجزائر، يومي 3-4/ 2012/12.
4. حبار عبد الرزاق، عناصر **التنظيم الاحترازي لنشاط التأمين– مع إشارة خاصة لحالة الجزائر**–، الملتقى الدولي السابع حول الصناعة التأمينية، الواقع العملي وآفاق التطوير –تجارب الدول–، جامعة حسيبة بن بوعلي الشلف، الجزائر، يومي 03–2012/12/04.
5. دار المراجعة الشرعية، **الحوكمة في المؤسسات المالية والمصرفية العاملة وفق الشريعة الإسلامية**، مؤتمر حوكمة الشركات المالية والمصرفية (البنوك–شركات التأمين–شركات الوساطة)، الرياض، يومي 17-2007/04/18.
6. رياض منصور الخليفي، **تقييم تطبيقات وتجارب التأمين التكافلي الإسلامي**، ملتقى التأمين التعاوني، الهيئة الإسلامية العالمية للاقتصاد والتمويل، الرياض، 20-2009/01/22.
7. ساعد بن فرحات، بعض **مبادئ واليات الحوكمة في شركات التأمين– مقارنة بين شركة التأمين وإعادة التأمين CAAR وشركة AXA للتأمين**، ندوة حول مؤسسات التأمين التكافلي والتأمين التقليدي بين الأسس النظرية والتجربة التطبيقية، جامعة فرحات عباس سطيف، الجزائر، 25-20011/04/26.
8. سليم عابر وآخرون، **تقييم تجربة التأمين التكافلي الإسلامي من خلال الوقف في السوق التأميني الباكستاني**، المؤتمر الدولي الرابع: تفعيل دور التمويل الإسلامي في القطاع المالي الجزائري، جامعة البليدة، الجزائر، يومي17-2018/04/18.
9. صفية أحمد أبو بكر، **التامين الإسلامي ضرورة حتمية وتطبيق للاقتصاد الإسلامي**، منتدى فقه الاقتصاد الإسلامي، دبي، الإمارات العربية المتحدة، 2015.
10. عبد الباري مشعل، **تحديات ومعوقات حوكمة المؤسسات المالية الإسلامية**، المؤتمر التاسع للهيئات الشرعية، هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، يومي 26-2010/05/27.
11. عبد الباري مشعل، **تقييم تطبيقات وتجارب التأمين التعاوني**، ملتقى التأمين التعاوني، الهيئة الإسلامية العالمية للاقتصاد والتمويل، مجمع البحوث، الرياض، 2009/1/20.
12. عبد الرحمن يسري أحمد، **التأمين التعاوني الإسلامي – مفهومه وضوابطه الاقتصادية في إطار الشريعة**–، الدورة العشرون لمؤتمر مجمع الفقه الإسلامي الدولي، منظمة التعاون الإسلامي، وهران، الجزائر، 13-2012/09/18.
13. عبد الرزاق بن الزاوي، إيمان نعمون، **إرساء مبادئ الحوكمة في شركات التامين التكافلي**، الملتقى الوطني حول: حوكمة الشركات كآلية للحد من الفساد المالي والإداري، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، يومي 6-5/7/ 2012.

14. عبد الله علي الصيفي، **التأمين على الودائع المصرفية في البنوك الإسلامية**، المؤتمر العلمي حول التأمين التعاوني، الأردن، يومي 11-2010/04/13.
15. عبيد الشمري، **حوكمة الشركات في المملكة العربية السعودية: الواقع والطموح**، المؤتمر العلمي الأول حول حوكمة الشركات ودورها في الإصلاح الاقتصادي، كلية الاقتصاد، دمشق، يومي 15-2008/10/16.
16. عز الدين خوجة، **حوكمة الالتزام الشرعي في صناعة الخدمات المالية الإسلامية**، ورشة عمل حوكمة الالتزام الشرعي، المجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية، البحرين، 2007/04/21.
17. عزيزة بن سمينة، طبني مريم، **حوكمة الشركات ودورها في تفعيل نظام الرقابة على شركات التأمين التعاوني**، الملتقى الدولي السابع حول: الصناعة التأمينية، الواقع العملي وآفاق التطوير-تجارب الدول-، جامعة حسيبة بن بوعلي الشلف، الجزائر، يومي 03-2012/12/04
18. علي محي الدين القرة داغي، **مفهوم التأمين التعاوني: ماهيته وضوابطه ومعوقاته – دراسة فقهية اقتصادية-**، مؤتمر التأمين التعاوني: أبعاده وآفاقه وموقف الشريعة الإسلامية منه، الجامعة الأردنية، الأردن، أيام 11-12-2010/04/13
19. فؤاد شاكر، **الحكم الجيد في المصارف والمؤسسات المالية العربية حسب المعايير العالمية**، ورقة مقدمة إلى المؤتمر المصرفي العربي لعام 2005 "الشراكة بين العمل المصرفي والاستثمار من أجل التنمية"، منشورة في: Egyptian Banking Institute, Corporate Governance in the Banking Sector Workshop, March 2006
20. محمد أحمد زيدان، **أهمية إرساء وتعزيز مبادئ الحوكمة في شركات التأمين التعاوني**، الملتقى الثالث للتأمين التعاوني، الهيئة الإسلامية العالمية للاقتصاد والتمويل الاسلامي، الرياض، السعودية، يومي 07-2011/12/08.
21. محمد أكرم لال الدين، سعيد بوهراوة، **تجربة التأمين التعاوني الماليزية**، الملتقى الثالث للتأمين التعاوني، ماليزيا، يومي 7-2011/1/8.
22. مداح عرايبي الحاج، قداوي عبد القادر، **دور مكافحة التحايل في التأمينات كضرورة لحوكمة شركات التأمين في الجزائر**، المؤتمر الدولي الثامن حول: دور الحوكمة في تفعيل أداء المؤسسات والاقتصاديات، جامعة حسيبة بن بوعلي الشلف، الجزائر، يومي 19-2013/11/20.
23. موسى مصطفى القضاة، **حقيقة التأمين التكافلي**، ندوة حول: شركات التأمين التقليدي ومؤسسات التأمين التكافلي بين الأسس النظرية والتجربة التطبيقية، جامعة فرحات عباس سطيف، الجزائر، يومي 25-26 /2011/04.
24. ناصر عبد الحميد، **تقييم تطبيقات وتجارب التأمين التعاوني**، ملتقى التأمين التعاوني، الهيئة الإسلامية العلمية للاقتصاد والتمويل، لرابطة العالم الإسلامي، الرياض، يناير، 2009.

القوانين، التشريعات والتقارير:

1. تعليمات رقم (02) لسنة 2006، تعليمات الحاكمية المؤسسية لشركة التأمين وأسس تنظيمها وإدارتها وتعديلها، صادر عن مجلس إدارة هيئة التأمين، بمقتضى أحكام الفقرة (ب) من المادة (45) والفقرة (ب) من المادة (107) من قانون تنظيم أعمال التأمين رقم (33) لسنة 1999 وتعديلاته.
2. تعليمات رقم 3 لسنة 2006، تعليمات الحاكمية المؤسسية لشركة التأمين وأسس تنظيمها وإدارتها وتعديلها، مجلس إدارة هيئة التأمين.
3. التقرير السنوي الرابع والخمسون (54) 2018، مؤسسة النقد العربي السعودي، التأمين والتمويل.
4. التقرير السنوي عن نشاط قطاع التأمين في دولة الإمارات العربية المتحدة 2017، هيئة التأمين 2018.

5. الجريدة الرسمية لدولة الإمارات العربية المتحدة، العدد 510 الصادر بتاريخ 2010/07/29، هيئة التأمين، نظام التأمين التكافلي.
6. الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، العدد 13، الأمر 95-07 المتعلق بالتأمينات الصادر في 1995/01/25.
7. الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، العدد15، القانون 06-04، الصادرة بتاريخ 2006/03/12.
8. القانون رقم 04/06 المؤرخ في 2006/02/20، المعدل والمتمم للأمر 07/95 المؤرخ في 1995/01/25 والمتعلق بالتأمينات، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 15، الصادرة في 2006/03/12.
9. القرار الإداري رقم 50 لسنة 2019 بشأن دور المراقب الشرعي في شركات التأمين التكافلي العاملة في الدولة، هيئة التأمين.
10. قرار مجلس الإدارة رقم (26) لسنة 2014 بشأن التعليمات المالية لشركات التأمين التكافلي، هيئة التأمين.
11. اللائحة التنفيذية للقانون الاتحادي رقم 6 لسنة 2007 في شأن إنشاء هيئة التأمين وتنظيم أعماله.
12. اللائحة التنفيذية لنظام مراقبة شركات التأمين التعاوني، الإدارة العامة للرقابة على شركات التأمين، مؤسسة النقد العربي السعودي
13. لائحة حوكمة شركات التأمين، الإدارة العامة للرقابة على شركات التأمين، مؤسسة النقد العربي السعودي.
14. **المبادئ الإرشادية لنظم الضوابط الشرعية للمؤسسات التي تقدم خدمات مالية إسلامية**، مجلس الخدمات المالية الإسلامية، كوالالمبور، ماليزيا، ديسمبر 2009.
15. مجلس الخدمات المالية الإسلامية، **المبادئ الإرشادية لنظم الضوابط الشرعية للمؤسسات التي تقدم خدمات مالية إسلامية**، كوالالمبور، ماليزيا، ديسمبر 2009.
16. المرسوم التنفيذي رقم 09-13 الصادر في 2009/01/11، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، العدد 03 الصادر بتاريخ 2009/01/14.
17. مركز المشروعات الدولية الخاصة، **حوكمة الشركات قضايا واتجاهات**، نشرة دورية، العدد 13، 2009.
18. مركز المشروعات الدولية الخاصة، **حوكمة الشركات قضايا واتجاهات**، نشرة دورية، العدد 16، القاهرة، 2009. الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، العدد 15، الصادرة في 2006/03/12.
19. **المعايير الشرعية –النص الكامل للمعايير الشرعية التي تم اعتمادها حتى نوفمبر 2017–**، هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، المنامة –البحرين.
25. هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، **المعايير الضرعية –النص الكامل للمعايير الشرعية التي تم اعتمادها حتى نوفمبر 2017–** ، المنامة –البحرين

ثانيا: قائمة المراجع باللغة الأجنبية

Books:

1. Colley John and all, **what is Corporate Governance**, McGraw – hill professional, USA, 2005.
2. Gean Bigot, **Droit des assurances**, Dar el nahda, Liban, 2000.
3. Monk, R. and Minow N, **Corporate Governance**, 2nd ed., Black Well Publishers, Malden, 2001.
4. Zabihollah Rezaee, Richard Riley, **Financial Statement Fraud, Prevention & Detection**, 2nd edition, John Wiley & Sons Inc, New Jersey, Canada, 2010.

Theses:

1. David Flodberg, Dayan Nadjari, **The Link between Corporate Governance and Firm Performance in the Nordic Countries**, master degree project in finance, school of business, economics and law, university of Gothenburg, 2013.
2. Ghedaa Yousef Abed EL-Nabi, **Corporate Governance as an Internal Control System and Its Impact on Financial Performance Empirical Study: Companies Listed at Palestine Exchange**, A thesis submitted in partial fulfillment of the requirements for the degree of Master of Accounting & Finance, The Islamic University–Gaza, 2016.
3. Cha Pei Chin and all, **The Effect of Corporate Governance on Dividend Policy: Trading/Services Sector in Malaysia**, Bachelor of Business Administration, University Tunku Abdul Rahman, 2015.

Journals:

1. Afzalur Rashid, **ceo duality and firm performance: evidence from a developing country**, Corporate Ownership & Control, Volume 8, Issue 1, 2010.
2. Aik leng allan chang, **the impact of corporate governance practies on firm.s financial performance: evidence from Malaysian companies**, ASEAN economic bulletin, ISEAS-yusof ishak institute, volume21, number 3, December 2004.
3. Alev Dilek Aydin1 and Seyma Caliskan Cavdar, **Corporate Governance and Dividend Policy: An Empirical Analysis from Borsa Istanbul Corporate Governance Index (XKURY),** Accounting and Finance Research Vol. 4, No. 3.
4. Clark L. D. Wojcik and R. Bauer, "**Corporate Governance, Cross Listing, and Managerial Response to stock price Discounting: Royal Ahold market arbitrage – Amsterdam and New York**, vol 31; 1973, 2004.
5. Collins G. Ntim1 and Kofi A. Osei, **The Impact of Corporate Board Meetings on Corporate Performance in South Africa,** African Review of Economics and Finance, Vol. 2, No. 2, June 2011.
6. David .W. Wanyama1 and Tobias .O. Olweny, **Effects of Corporate Governance on Financial Performance of Listed Insurance Firms in Kenya,** Public Policy and Administration Research, Vol.3, No.4, 2013.
7. Drobetz, W and al, C**orporate Governance and Expected Stock Returns: Evidence from Germany**. European Financial Management. Vol. 10, No. 2, 2003.
8. Ebere and all**, corporate governance system and financial performance of quoted insurance companies in nigeria, International** Journal of Business & Law Research (4) p: 34-41 , University of Port Harcourt, Port Harcourt, Nigeria, 2016.
9. Eisenhardt ,M.K.**, Agency Theory: An Assessment and Review,** Academy of Management Review, Vol. (14),No. (1), 1989.

10. Gardachew Worku Fekadu, **Corporate Governance on Financial Performance of Insurance Industry**, Corporate Ownership & Control / Volume 13, Issue 1, 2015.
11. Gideon Tayo Akinleye and all, **Corporate governance and financial performance: an empirical analysis of selected multinational firms in Nigeria**, Problems and Perspectives in Management, Ukraine, Volume 17, Issue 1, 2019.
12. Happy Ibe and all, **Effect of Corporate Governance Mechanisms on Financial Performance of Insurance Companies in Nigeria,** Journal of Finance and Accounting, Vol 5, No 3, 2017.
13. Jensen and Meckling, "**Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure",** Journal of Financial Economics, vol 3, 1976.
14. Kingsley Tornyeva and Theophilus Wereko, **Corporate Governance and Firm Performance: Evidence from the Insurance Sector of Ghana, European** Journal of Business and Management, Vol 4, No.13, 2012.
15. Najeeb Haider and all**, Impact of Corporate Governance on Firm Financial Performance in Islamic Financial Institution**. International Letters of Social and Humanistic Sciences, vol *51*, 2015.
16. Naser Najjar, **The Impact of Corporate Governance on the Insurance Firm's Performance in Bahrain**, International Journal of Learning & Development, vol 2, No 2, 2012.
17. Nibedita Datta, **Impact of Corporate Governance on Financial Performance: A Study on DSE listed Insurance Companies in Bangladesh**, Global Journal of Management and Business Research: D Accounting and Auditing Volume 18 Issue 2 Version 1.0, 2018.
18. OSEMENE, Olubunmi and FAKILE, Oluwaseye, **Effectiveness Of Audit Committee And Financial Performance Of Deposit Money Banks In Nigeria**, Fountain University Osogbo Journal of Management (FUOJM), 3(3), 2018.
19. Paul A. Gompers and all, **Corporate Governance and Equity Prices**, Quarterly Journal of Economics 118(1), February 2003.
20. Sharifah Faatihah Syed Fuzian and all, **Board Independence and Firm Performance**, Procedia Economics and Finance 37, 2016.
21. Sulieman Ibraheem Shelash Al-Hawary, **The Effect of Banks Governance on Banking Performance of The Jordanian Commercial Banks: Tobin's Q Model "An Applied Study"**, International Research Journal of Finance and Economics ,Issue 71, 2011.

Reports and Seminars:

1. Alamgir, M, **Corporate Governance: A Risk Perspective**, paper presented to: Coorporate Governance and Reform: Paving the Way to Financial Stability and Development, a conference organized by the Egyptian Banking Institute, Cairo, 7-8/05/2007.
2. Fawzy Samiha, **Assessment of Corporate Governance in Egypt**. Working Paper No. 82. Egypt, The Egyptian Center for Economic Studies, Egypt, august 2003.
3. Freeland C, **Basel Committee Guidance on Corporate Governance for Banks**, paper presented to: Coorporate Governance and Reform: Paving the Way to Financial Stability and Development, a conference organized by the Egyptian Banking Institute, Cairo7-8/05/2007.
4. Helbling, C, and J. Sullivan, "**Introduction: Instituting Corporate Governance in Developing, Emerging and Transitional Economies**", in Search for Good Directors,

a Guide to Building Corporate Governance in the 21 Century, Center for International Private Enterprise, Washington, 2003,

5. International Association of Insurance Supervisors, **insurance core principles, standards, guidance and assessment methodology**, 2003, principles 9
6. Iskander M. and N Chamlou. **Corporate Governance: A Framework for Implementation**., Fig. 6.1. Published in: Globalization and Firm Competitiveness in the Middle East and North Africa Region, edited by: S. Fawzy, Washington: World Bank, 2002.
7. Zahroh Naimah and Hamidah, **The Role of Corporate Governance in Firm Performance**, SHS Web of Conferences ،34 .13003, 2017.
8. OCDE. lignes directrices, préparées par le Comité des Assurances et des Pensions Privées de l'OCDE, 28 avril 2005.
9. OECD, OECD Principles of Corporate Governance, 2004.
10. Omran M.M, Bolbol, A., and Fatheldin, A, **Corporate governance and firm performance in Arab equity markets: Does ownership concentration matter?**, International Review of Law and Economics, Vol. 28, 2008, pp.32–45.
11. Organization for Economic Co -operation and Development, "**Principles of Corporate Governance**", Economic Reform Journal, Issue n°. 4, October 2000.
12. Organization for Economic Cooperation and Development, "**Improving corporate governance standards: the work of the OECD and the Principles",** Globe white page, 2004.
13. Venanzi Daniela, **Financial Performance measures and value creation**, Work Paper, Roma, Italy ,2010
14. Based on: Basel committee on Banking Supervision Enhancing Corporate Governance for Banking Organization. 2006.
15. Ministère des Finances, Activité des assurances en Algérie (2006-2017).
16. OCDE. Lignes directrices, préparées par le Comité des Assurances et des Pensions Privées de l'OCDE, 28 avril 2005.

مواقع الانترنت:

1. http://www.imarcgroup.com
2. http://www.joif.org/page/Default.aspx?page
3. http://www.takaful-re.ae/ar/press.php
4. https://www.imarcgroup.com
5. https://www.urdupoint.com/arabic/story/663088.html
6. http://www.sama.gov.sa/ar-sa/Insurance/Pages/default.aspx
7. https://www.sdc.com.jo/arabic/images/stories/pdf/corporate_gov.pdf
8. http://aaoifi.com/about-aaoifi/

الملاحق

الملحق رقم 01: متغيرات الدراسة

المتغيرات المستقلة							المتغيرات التابعة							
ACM	MBardD	OLSh	**SSB**	OThLSh	**CBD**	ChCSEO	EPS	PM	ROE	ROA	حقوق الملكية	الموجودات		
12	10	0	0	1	4	0	9.7	11.60	26.47	6.43	1.831.687	7531514	10	Tawuniya
10	10	0	0	1	5	0	5.85	9.90	20.59	5.94	2.132.183	7383853	11	
10	10	0	3	1	5	0	4.26	5.67	14.91	3.89	2.142.938	8217844	12	
12	10	0	3	1	4	0	5.91 -	2.6 -	5.92 -	3.6 -	1.640.568	9965342	13	
11	9	0	3	1	4	0	5.6	9.02	26.97	5.63	2.076.375	9.938506	14	
16	7	0	3	1	4	0	5.98	7.93	25.91	5.17	2.309.068	11569112	15	
17	7	0	3	1	5	0	6.41	9.09	25.03	5.43	2.927.525	13476121	16	
12	2	0	3	1	5	1	1.17 -	3.4 -	10.93 -	6.64 -	2.212.765	13444236	17	
6	5	0	3	0	4	1	2.88 -	4.2 -	12.3 -	3.76 -	143.386	438926	10	Al rajhi
5	5	0	3	0	4	1	1.56-	2.1 -	3.96 -	10.4 -	109.336	805590	11	
6	5	0	3	0	3	1	0.03-	0.25	7.21	0.92	108.759	848693	12	
6	5	0	3	0	5	1	1.07-	1.04 -	2.27 -	15.2 -	86.464	939397	13	
6	5	0	3	0	4	1	0.91	1.93	17.91	1.57	102.044	1157090	14	
5	5	0	3	0	4	1	1.16	3.12	12.49	2.37	340.495	1790703	15	
6	5	0	3	0	3	1	6.48	5.08	23.06	3.91	429.363	2.526.528	16	
6	5	0	3	0	5	1	4.57	5.72	30.54	5.03	598.60	3.634.378	17	
4	4	0	3	1	4	1	2.9	8.86	21.74	5.93	1.068.613	3.913.955	10	Medgulf
5	5	0	3	1	4	1	3.0	8.54	20.46	6.12	1.173.505	3.922.038	11	
6	5	0	3	1	4	1	2.01	6.06	16.97	4.55	1.186.155	4.421.407	12	
5	4	0	3	0	4	1	1.92-	3.2 -	3.42 -	19.32 -	995.934	5.620.805	13	
6	5	0	3	0	4	1	1.93	4.38	16.45	3.47	1.176.071	5575285	14	
40	6	0	4	0	4	1	2.61-	3.2 -	4.72 -	10.25 -	879.061	5526164	15	
13	11	0	4	0	5	1	1.69	2.11	7.35	1.47	919.450	4592892	16	
16	18	0	4	0	5	1	9.7-	5.21 -	4.2 -	15.2 -	499.372	3993825	17	
4	4	0	4	0	4	1	0.17-	0.4 -	1.30 -	4.31 -	186.414	615733	10	AXA
4	4	0	4	0	4	1	0.63-	0.9 -	2.34 -	9.16 -	170.764	667722	11	
4	4	0	4	0	4	1	0.51	1.01	5.31	1.19	180.352	805381	12	
4	4	0	4	0	4	1	0.74	1.41	5.75	1.28	191.375	856501	13	
4	4	0	4	0	4	1	0.90	1.51	7.61	1.33	207.144	1180861	14	
4	4	0	4	0	4	1	0.63	1.64	3.95	1.21	468.461	1526861	15	
4	4	0	4	0	4	1	0.95	2.63	6.09	1.95	499.549	1560141	16	
4	4	0	4	0	4	1	1.34	2.92	8.06	2.18	543.745	2006796	17	
6	4	1	3	1	5	1	0.7-	1.1 -	1.10 -	2.60 -	156.45	36910	10	Walaa
6	6	1	4	1	5	1	0.5	1.56	2.815	0.8778	154.49	49554	11	
6	5	1	4	1	6	1	1.2	8.82	11.79	4.72	175.14	43661	12	
6	5	1	3	1	6	1	1.58	9.11	15.31	5.21	206.78	60701	13	
6	4	1	3	1	5	1	0.19-	2.3 -	4.31 -	18.20 -	168.39	89004	14	
6	6	1	4	1	5	1	1.65-	3.14 -	6.4 -	17.3 -	322.67	118453	15	
6	5	1	4	1	6	1	2.93	11.9	27.97	7.92	435.39	153789	16	
6	5	1	3	1	6	1	3.54	13.21	26.05	8.36	571.4	178015	17	
6	4	1	3	1	6	0	-0.9	1.3 -	6.33 -	6.79 -	470720495	505181090	10	Solidarity
6	4	1	3	1	6	0	0.9-	1.3 -	6.33 -	6.79 -	470720495	505181090	11	
7	5	1	3	1	6	0	0.98 -	1.42 -	7.07 -	8.15 -	432900067	499157007	12	
4	4	1	3	1	6	0	1.51-	3.12 -	12.31 -	20.11 -	341891328	681799.845	13	
6	4	1	3	1	6	0	1.03-	3.12 -	9.65 -	20.4 -	279530207	596350809	14	
7	5	1	3	1	6	0	0.93-	2.41 -	7.52 -	25.32 -	203415456	684622309	15	
4	4	1	3	1	6	0	1.74	19.35	20.62	7.62	246216315	666282409	16	
6	5	1	3	1	5	0	1.36	31.87	14.87	7.96	291692818	545079594	17	
4	4	1	3	1	6	1	1.96-	- 9.44	9.98 -	24.88 -	15754	39255	10	AL Alamiya
4	3	1	3	1	6	1	0.90-	- 7.9	3.56 -	13.21 -	13632	50507	11	
4	4	1	3	1	6	1	0.19	1.68	3.03	0.8	13742	50321	12	
4	4	1	3	1	6	1	1.10-	-6.68	20.02 -	19.55 -	11311	110484	13	
4	4	1	3	1	6	1	0.77-	- 8.56	3.07	20.13 -	82.81	93329	14	
4	3	1	3	1	6	1	0.69	6.56	9.01	2.90	292.47	90701	15	
4	4	1	3	1	6	1	1.16	15.10	14.18	5.98	330.96	78396	16	
4	4	1	3	1	6	1	1.11	16.82	.1207	.548	366.86	80727	17	
6	6	0	0	1	4	1	0.49	2.79	5.1	0.014	212.102	730212	10	Gulf union
6	4	0	0	1		1	2.50-	18.46	8.13 -	20.75 -	149.095	746605	11	
6	3	0	0	1	6	1	0.21	1.62	4.6	0.85	154.853	792732	12	
6	4	0	0	1	5	1	1.40-	- 7.54	3.69 -	23.26 -	125.643	791278	13	
6	6	0	0	1	4	1	0.36-	- 1.83	1.08 -	5.42 -	115.868	580198	14	
6	4	0	0	1	4	1	0.56	5.49	9.7	2.34	127007454	526115545	15	
6	3	0	0	1	6	1	1.51	8.05	15.2	4.23	146561282	527264960	16	
6	4	0	0	1	5	1	1.84	7.55	16.18	4.66	167894000	582510000	17	
6	6	1	1	1	5	1	0.001	0.05	0.06	0.04	984415	1196125	10	Saudi Re
5	5	1	1	1	4	1	0.343-	- 21.49	2.73 -	3.68 -	929.992	1255641	11	

6	5	1	1	1	5	1	0.290	11.81	3.08	2.24	938.976	1288699	12	
6	10	1	1	1	5	1	0.997 -	- 23.72	5.75	12.12 -	821.772	1730491	13	
6	6	1	1	1	5	1	0.108	1.94	1.32	0.56	817.425	1931969	14	
5	5	1	1	1	4	1	0.001	0.01	0.13	0.04	802.136	2194952	15	
6	5	1	1	1	5	1	1.185	1.87	2.29	0.88	805.301	2081429	16	
6	10	1	1	1	5	1	0.389	4.12	4.69	1.07	828.793	3629400	17	
5	5	0	0	1	4	1	0.45	5.08	7.54	2.42	276.421	859683	10	Union
5	6	0	0	1	4	1	0.89	4.67	8.54	2.59	294.513	969561	11	
5	7	0	0	1	5	1	0.79	3.86	6.94	2.12	312.346	1021666	12	
2	5	0	0	1	5	1	1.34-	- 4.20	2.55 -	13.66 -	269.951	1444207	13	
5	5	0	0	1	4	1	0.52-	- 0.18	0.11 -	0.62 -	239.164	1340420	14	
5	6	0	0	1	4	1	0.94	3.04	10.19	1.93	252.479	1332807	15	
5	7	0	0	1	5	1	1.64	5.56	15.11	2.94	297.525	1528453	16	
2	5	0	0	1	5	1	2.44	7.64	18.81	4.47	356.322	1497507	17	
6	6	1	3	1	4	1	0.30	1.59	0.86	3.18	168.879	168879	10	general
7	6	1	3	1	4	1	0.30	1.59	0.86	3.18	168.879	659180	11	
10	6	1	3	1	4	1	0.30	1.59	0.86	3.18	179.611	678515	12	
9	7	1	3	1	5	1	0.30	1.59	0.86	3.18	185.520	680219	13	
6	6	1	3	1	4	1	1.13	6.18	3.63	10.89	208.210	624855	14	
7	6	1	3	1	4	1	1.60 -	- 9.07	4.78 -	18.11 -	176.279	666941	15	
10	6	1	3	1	4	1	1.25	9.76	4.65	12.72	195.773	535640	16	
9	7	1	3	1	5	1	0.98	10.55	3.88	9.84	198.920	503706	17	
4	6	0	3	1	4	1	0.45-	- 1.69	1.53 -	22.99-	81542	611030	10	sayko
4	4	0	3	1	4	1	0.36 -	- 1.41	1.29 -	24.76 -	72.157	598669	11	
6	5	0	3	1	5	1	1.65	2.51	1.84	1.84	64.398	774314	12	
7	4	0	3	1	5	1	2.070 -	- 4.31	3.45 -	15.20 -	51.738	779712	13	
4	6	0	3	1	4	1	1.72	2.26	26.04	1.86	69.963	979146	14	
4	4	0	3	1	4	1	1.59	3.63	13.06	2.62	252.722	1232767	15	
6	5	0	3	1	5	1	2.33	7.25	18.85	4.62	.298.117	1257227	16	
7	4	0	3	1	5	1	2.08	6.45	15.20	4.03	.341.485	1286130	17	
5	5	1	3	1	4	1	2.84	6.66	19.20	4.46	295.020	1270028	10	UCA
3	5	1	3	1	4	1	2.53	4.74	15.95	3.94	317.550	1283.124	11	
5	6	1	3	1	4	1	1.08	2.94	9.41	2.89	319.951	1042187	12	
7	8	1	3	1	4	1	2.80 -	- 6.05	5.79 -	20.13 -	236.163	1349515	13	
6	9	1	3	1	4	1	2.87 -	-6.89	5.43-	23.14 -	153.363	1376813	14	
9	5	1	3	1	4	1	1	- 4.16	2.83 -	17.97 -	294.711	1870069	15	
7	9	1	3	1	4	1	2.04	12.17	25.6	6.21	389.610	1604275	16	
8	10	1	3	1	4	1	0.75	6.41	8.69	2.33	421.118	1567368	17	
8	9	1	3	1	3	1	1	- 7.61	3.65 -	9.49 -	53.718.021	139350927	10	Wafa insurance
6	5	1	3	1	4	1	0.24 -	- 2.52	1.49 -	4.61 -	51.501.691	159083782	11	
6	5	1	3	1	4	1	1.60 -	- 9.82	7.28 -	10.14 -	35.394.032	219191505	12	
7	7	1	3	1	5	1	0.66 -	- 3.32	2.72 -	22.22 -	29.480.215	240193041	13	
8	9	1	3	1	3	1	0.08	0.41	3.05	0.39	28.975.779	227160283	14	
6	5	1	3	1	4	1	3.88 -	-1.01	2.10 -	15.13 -	66.815.302	701831041	15	
6	5	1	3	1	4	1	4.88	- 1.18	0.89 -	5.41 -	121074293	732648163	16	
7	7	1	3	1	5	1	2.67 -	0.18	1.25	1.37	83.632.979	76419165	17	
4	4	0	3	0	4	1	0.43-	- 1.60	0.89 -	5.30 -	158.4	9413	10	alience
4	5	0	3	0	4	1	0.47	0.23	1.01	0.14	158.0	10748	11	
4	4	0	3	0	4	1	0.64	1.61	6.17	0.91	166.8	11207	12	
4	4	0	3	0	4	1	0.64	1.61	7.40	0.86	172.9	14755	13	
5	4	0	3	0	4	1	0.79	2.06	8.65	0.99	184.8	16070	14	
7	5	0	3	0	4	1	1.19	2.86	11.86	1.24	200.923	190829	15	
6	6	0	3	0	5	1	1.22	2.87	11.03	1.22	221.354	199469	16	
7	4	0	3	0	5	1	1.75	3.67	13.90	1.73	251.10	2008.18	17	
12	5	0	3	0	4	1	0.43-	- 4.31	1.75 -	13.49 -	66.83	51509	10	ALAHLI
10	5	0	3	0	5	1	0.50-	- 0.18	0.09 -	0.36 -	135.59	52505	11	
6	5	0	3	1	5	1	0.22	0.42	0.73	0.15	134.36	64458	12	
4	5	0	3	1	5	1	0.48	3.48	5.76	1.01	139.64	79714	13	
3	5	0	3	1	5	1	1.81	8.88	18.27	3.03	165.55	99756	14	
6	5	0	3	1	5	1	2.06	9.52	17.71	3.05	194.17	112553	15	
7	5	0	4	0	6	1	2.00	9.35	15.45	2.81	215.71	118437	16	
6	5	0	4	1	5	1	2.31	10.91	15.98	3.46	241.10	111249	17	
3	5	0	3	0	5	1	1.5	-21.94	14.46 -	28.70 -	101008302	200432174	10	Buruj
4	5	0	3	0	5	1	0.13	-15.19	7.52 -	18.53 -	85.128.898	209757614	11	
6	5	0	3	0	5	1	0.19	-8.13	6.80 -	28.26 -	67.219.500	279217862	12	
5	5	0	3	0	5	1	0.39	2.66	10.56	2.22	70.481.156	334797521	13	
3	5	0	3	0	5	1	1.36	5.29	22.33	4.38	89.990.091	458187589	14	
6	5	0	3	0	5	1	1.22	7.42	14.24	4.14	233037914	801219968	15	
7	5	0	4	0	6	1	3.64	20.78	28.87	9.22	315065467	986433646	16	
6	5	0	4	1	6	1	3.91	19.10	24.62	8.27	396976516	118152831	17	
5	4	0	0	0	3	1	0.98	8.32	8.89	7.31	219415950	266921657	10	deraa

5	4	0	0	0	3	1	0.82	5.98	7.11	6.06	230579511	270763925	11	
4	4	0	0	0	3	1	0.46	2.78	3.93	3.36	234632793	274529855	12	
4	4	0	0	1	3	1	0.33	1.96	2.76	2.43	236806866	268342301	13	
4	4	0	0	1	3	1	0.77	3.38	6.20	5.48	246893948	279067250	14	
6	4	0	0	1	3	1	2.06	7.77	14.76	13.22	279654874	312277500	15	
6	4	1	0	1	4	1	4.05	10.72	23.11	2.18	350162767	370072289	16	
7	4	1	0	1	5	1	5.41	18.23	26.72	24.95	404786006	433417631	17	
4	4	0	3	0	4	1	0.16 -	-1.51	0.57 -	1.69 -	329.747	971414	10	SABB
6	4	0	3	0	5	1	0.30	3.81	3.18	1.03	320.470	984632	11	
8	6	0	3	0	5	1	0.41	6.19	4.22	1.42	326.203	967827	12	
4	4	0	3	0	4	1	0.48	7.90	4.75	1.75	344.604	930396	13	
6	4	0	3	0	5	1	0.50	7.08	4.78	1.89	355.725	895740	14	
4	4	0	3	0	4	1	0.11	1.59	1.02	0.42	355.070	854308	15	
6	4	0	3	0	5	1	0.35	5.45	3.28	1.37	361.201	859569	16	
8	6	0	3	0	5	1	0	-2.79	0.6 -	1.56 -	351.302	912901	17	
5	5	1	0	1	5	1	2.75	15.25	26.70	8.73	127.685	39.354	10	CHUB B
6	4	1	0	1	5	1	1.20	7.11	11.34	3.42	140.898	466351	11	
7	5	0	0	1	5	1	2.13	12.44	15.97	6.36	162.457	408003	12	
7	5	0	0	1	5	1	1.11	6.37	9.12	3.16	174.061	501783	13	
5	5	1	0	1	5	1	1.1	6.34	8.40	2.54	186.964	617872	14	
6	4	1	0	1	5	1	0.9	5.18	7.08	2.07	196.830	673032	15	
7	5	0	0	1	5	1	3.46	17.37	16.47	6.06	226.380	611623	16	
7	5	0	0	1	5	1	3.40	17.08	14.67	6.01	256.772	626.021	17	
6	4	0	0	1	4	0	1.20	9.20	3.53	9.94	200.920	565.500	10	AlSAG R
6	4	0	0	1	4	0	1.60	13.64	12.56	5.57	254.922	574670	11	
6	4	0	0	1	4	0	1.12	8.59	9.93	3.82	283.043	735.864	12	
6	4	0	0	1	4	0	2.31	21.92	17.27	7.16	333.970	804536	13	
3	4	0	0	1	4	0	1.06	1.20	7.90	3.19	333.673	824574	14	
3	4	0	0	1	4	0	4.10	42.02	24.86	7.78	405.548	1294468	15	
7	4	0	0	1	5	0	6.67	19.52	33.15	15.56	508.880	1083727	16	
5	6	0	0	1	5	0	0.83	12.28	4.62	1.97	467.419	1092711	17	
5	4	1	0	1	3	0	-2.09	-45.2	21.99 -	27.88 -	299.575	379828	10	ENAY A
6	4	1	0	1	4	0	-2.09	-60.12	21.99 -	27.88 -	299.575	379828	11	
4	5	1	0	1	5	0	-2.09	-8020	21.99 -	27.88 -	299.575	379828	12	
6	4	1	0	1	5	0	-2.09	-80.20	21.99 -	27.88 -	299.575	379828	13	
5	4	1	0	1	3	0	1.13-	72.20-	15.22 -	17.96 -	251.516	296759	14	
6	4	1	0	1	4	0	1.3-	-73.30	17.05 -	25.96 -	200.271	304891	15	
4	5	1	0	1	5	0	1.29-	-20.12	7.84 -	-15.05	171.747	329873	16	
6	4	1	0	1	5	0	0.73-	-5.28	3.36 -	9.63 -	154.968	431500	17	
6	4	1	3	1	5	1	0.23	11.05	16.63	6.23	126279642	336636947	10	takaful
6	4	1	3	1	5	1	0.27	12.41	16.72	6.01	146103453	405941030	11	
6	4	1	3	1	5	1	0.27	13.04	16.39	5.87	165480611	462048632	12	
6	4	1	3	1	5	1	0.35	12.45	18.18	6.47	193374768	543395477	13	
6	4	1	3	1	5	1	0.36	12.08	16.82	5.65	212463091	632369306	14	
1	6	0	3	1	5	1	0.42	14.04	17.26	5.96	240947272	697115526	15	
6	7	0	3	1	6	1	0.48	15.10	17.86	5.96	270922502	811757018	16	
7	7	0	3	1	6	1	0.59	15.8	19.15	6.28	308399140	939883354	17	
6	5	1	0	1	4	1	3.07	25.75	17.44	7.49	263717246	613872498	10	Islamic insuran ce
6	6	1	0	1	4	1	3.00	21.41	16.78	7.06	268143040	636815984	11	
6	8	1	0	1	5	1	3.89	28.22	20.99	8.58	277668984	678869348	12	
8	8	1	0	1	5	1	4.73	33.38	24.12	9.56	293875218	741289506	13	
6	5	1	0	1	4	1	4.89	31.09	23.58	9.52	311161976	770594140	14	
6	6	1	0	1	4	1	5.47	27.97	24.02	9.97	341229183	821651598	15	
6	8	1	0	1	5	1	4.23	20.28	18.42	7.75	344568893	818768722	16	
8	8	1	0	1	5	1	4.13	19.49	17.59	7.09	350373674	868531647	17	
5	7	1	3	1	5	1	38.16	7	4	11	70300000	260400000	10	gig
4	4	1	3	1	5	1	38.16	7	1	11	66.500000	266800000	11	
4	5	1	3	1	5	1	50.54	6	6	13	72.900000	298300000	12	
5	7	1	3	1	5	1	55.67	5	5	13	78.500000	320400000	13	
6	4	1	3	1	5	1	30.25	4	0.75	2.57	101858444	347219331	14	
6	4	1	3	1	5	1	25.22	3	0.77	2.57	111009922	368424457	15	
6	5	1	3	1	5	1	15.20	4.5	0.38	1.41	101770427	375878899	16	
8	7	1	3	1	5	1	20.33	6	0.45	2.14	105529647	494096900	17	
6	5	0	3	0	5	1	3.44	67.68	8.50	5.01	575.972341	976535957	10	Alkhal eej
6	4	0	3	0	5	1	3.09	73.96	10.89	6.90	582482081	919537564	11	
7	5	0	3	0	5	1	5.50	28.69	14.07	7.84	556157566	998174918	12	
6	6	0	3	0	5	1	3.87	22.11	10.62	6.03	621529669	1095275957	13	
6	6	0	3	0	5	1	2.91	22.33	11.30	6.84	657889327	1087616639	14	
7	5	0	3	0	5	1	1.7	13.02	7.60	4.05	570297130	1068741792	15	
6	5	0	3	0	5	1	0.52	4.40	2.46	1.23	539.716394	1074018985	16	
6	5	0	3	0	5	1	0.01	0.68	0.03	0.02	491787620	936990276	17	

4	4	0	3	0	4	1	0.084	5.10	3.32	5.97	16.861.820	30336874	10	islamia
4	5	0	3	0	4	1	0.09	5.0	3.21	6.15	17.572.227	33635713	11	
7	5	0	3	0	4	1	0.084	5.10	3.32	5.97	16.861.820	30336874	12	
4	4	0	3	0	4	1	0.084	5.10	3.32	5.97	16.861.820	30336874	13	
6	6	0	3	0	4	1	0.09	5.0	3.21	6.15	17.572.227	33635713	14	
4	4	0	3	0	4	1	0.149	7.80	4.80	10.03	17.560.417	37212247	15	
4	4	0	3	0	4	1	0.155	38.5	4.92	10.08	18.478.993	37817839	16	
4	4	0	3	0	4	1	1.44	37.6	5.00	9.67	20.684.942	39989660	17	
4	7	0	3	0	4	1	0.02	3.01	1.65	1.91	25.443.032	29485733	10	First insurance co
4	7	0	3	0	4	1	0.02	3.02	1.78	2.17	25.070.552	30618978	11	
4	7	0	3	0	4	1	0.05	3.65	3.17	4.22	25653.335	34067513	12	
4	7	0	3	0	4	1	1.380	3.22	2.24	3.26	25,859.561	37521138	13	
4	7	0	3	0	4	1	1.370	5.24	3.30	5.14	26,339.480	40,957561	14	
4	7	0	3	0	4	1	1.430	5.12	2.62	4.49	29,997.627	51412349	15	
4	7	0	3	0	4	1	1.430	5.67	3.75	6.80	31,405.621	56945734	16	
4	7	0	3	0	6	1	1.360	6.11	4.41	7.74	32,383.893	56827813	17	
5	4	1	2	1	3	1	0.02	3.01	1.65	1.91	25.443.032	29485733	10	Salama alg
5	4	1	2	1	3	1	0.02	3.02	1.78	2.17	25.070.552	30618978	11	
5	4	1	2	1	4	1	0.05	3.65	3.17	4.22	25653.335	34067513	12	
5	4	1	2	1	4	1	1.380	3.22	2.24	3.26	25,859.561	37521138	13	
5	4	1	2	1	4	1	1.370	5.24	3.30	5.14	26,339.480	40957561	14	
5	4	1	2	1	4	1	1.430	5.12	2.62	4.49	29,997.627	51412349	15	
5	4	1	2	1	4	1	1.430	5.67	3.75	6.80	31,405.621	56945734	16	
5	4	1	2	1	4	1	1.360	6.11	4.41	7.74	32,383.893	56827813	17	

المصدر: من اعداد الطالبة بالاعتماد على بيانات الشركات

الملحق رقم 02: اختبارات استقرارية السلسلة ROA

Panel unit root test: Summary
Series: ROA
Date: 07/17/19 Time: 23:13
Sample: 2010 2017
Exogenous variables: Individual effects, individual linear trends
User-specified lags: 1
Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel
Balanced observations for each test

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-22.9341	0.0000	40	240
Breitung t-stat	1.50756	0.9342	40	200
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	0.03878	0.5155	40	240
ADF - Fisher Chi-square	82.9665	0.3881	40	240
PP - Fisher Chi-square	202.146	0.0000	40	280

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi -square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Panel unit root test: Summary
Series: ROA
Date: 07/17/19 Time: 23:15
Sample: 2010 2017
Exogenous variables: Individual effects
User-specified lags: 1
Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel
Balanced observations for each test

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-17.5633	0.0000	40	240
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-1.48973	0.0681	40	240
ADF - Fisher Chi-square	106.179	0.0268	40	240
PP - Fisher Chi-square	173.657	0.0000	40	280

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi -square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Panel unit root test: Summary
Series: ROA
Date: 07/17/19 Time: 23:15
Sample: 2010 2017
Exogenous variables: None
User-specified lags: 1
Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel
Balanced observations for each test

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-2.35722	0.0092	40	240
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
ADF - Fisher Chi-square	150.049	0.0000	40	240
PP - Fisher Chi-square	196.372	0.0000	40	280

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi -square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

المصدر: مخرجات برنامج Eviews 10

الملحق رقم 03: اختبارات استقرارية السلسلة ROE

Panel unit root test: Summary
Series: ROE
Date: 07/17/19 Time: 23:18
Sample: 2010 2017
Exogenous variables: Individual effects, individual linear trends
User-specified lags: 1
Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel
Balanced observations for each test

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-21.3404	0.0000	40	240
Breitung t-stat	3.33821	0.9996	40	200
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-0.65999	0.2546	40	240
ADF - Fisher Chi-square	107.360	0.0223	40	240
PP - Fisher Chi-square	132.896	0.0002	40	280

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi -square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Panel unit root test: Summary
Series: ROE
Date: 07/17/19 Time: 23:16
Sample: 2010 2017
Exogenous variables: Individual effects
User-specified lags: 1
Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel
Balanced observations for each test

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-16.3268	0.0000	40	240
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-2.80227	0.0025	40	240
ADF - Fisher Chi-square	122.674	0.0015	40	240
PP - Fisher Chi-square	79.6856	0.4889	40	280

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi -square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Panel unit root test: Summary
Series: ROE
Date: 07/17/19 Time: 23:19
Sample: 2010 2017
Exogenous variables: None
User-specified lags: 1
Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel
Balanced observations for each test

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	0.30413	0.6195	40	240
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
ADF - Fisher Chi-square	101.781	0.0507	40	240
PP - Fisher Chi-square	121.077	0.0021	40	280

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi -square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

المصدر: مخرجات برنامج Eviews 10

الملحق رقم 04: اختبارات استقرارية السلسلة PM

Panel unit root test: Summary
Series: PM
Date: 07/17/19 Time: 23:21
Sample: 2010 2017
Exogenous variables: Individual effects, individual linear trends
User-specified lags: 1
Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel
Balanced observations for each test

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-29.4424	0.0000	40	240
Breitung t-stat	4.46763	1.0000	40	200
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-1.17144	0.1207	40	240
ADF - Fisher Chi-square	108.982	0.0173	40	240
PP - Fisher Chi-square	184.615	0.0000	40	280

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi -square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Panel unit root test: Summary
Series: PM
Date: 07/17/19 Time: 23:20
Sample: 2010 2017
Exogenous variables: Individual effects
User-specified lags: 1
Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel
Balanced observations for each test

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-7.83430	0.0000	40	240
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-1.11435	0.1326	40	240
ADF - Fisher Chi-square	97.4754	0.0895	40	240
PP - Fisher Chi-square	87.5512	0.2639	40	280

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi -square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Panel unit root test: Summary
Series: PM
Date: 07/17/19 Time: 23:22
Sample: 2010 2017
Exogenous variables: None
User-specified lags: 1
Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel
Balanced observations for each test

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-1.59664	0.0552	40	240
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
ADF - Fisher Chi-square	122.160	0.0017	40	240
PP - Fisher Chi-square	144.697	0.0000	40	280

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi -square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

المصدر: مخرجات برنامج Eviews 10

الملحق رقم 05: اختبارات استقرارية السلسلة EPS

المستوى

Panel unit root test: Summary
Series: EPS
Date: 07/17/19 Time: 23:24
Sample: 2010 2017
Exogenous variables: Individual effects
User-specified lags: 1
Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel
Balanced observations for each test

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-1.13994	0.1272	40	240
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	2.55029	0.9946	40	240
ADF - Fisher Chi-square	80.5301	0.4623	40	240
PP - Fisher Chi-square	113.844	0.0077	40	280

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi -square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Panel unit root test: Summary
Series: EPS
Date: 07/17/19 Time: 23:25
Sample: 2010 2017
Exogenous variables: Individual effects, individual linear trends
User-specified lags: 1
Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel
Balanced observations for each test

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-10.3954	0.0000	40	240
Breitung t-stat	5.28268	1.0000	40	200
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	1.55189	0.9397	40	240
ADF - Fisher Chi-square	62.5198	0.9256	40	240
PP - Fisher Chi-square	149.492	0.0000	40	280

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi -square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

الفرق الأول

Panel unit root test: Summary
Series: D(EPS)
Date: 07/17/19 Time: 23:53
Sample: 2010 2017
Exogenous variables: Individual effects
Automatic selection of maximum lags
Automatic lag length selection based on SIC: 0
Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel
Balanced observations for each test

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-18.3782	0.0000	40	240
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-6.77561	0.0000	40	240
ADF - Fisher Chi-square	203.726	0.0000	40	240
PP - Fisher Chi-square	257.864	0.0000	40	240

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi -square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Panel unit root test: Summary
Series: D(EPS)
Date: 07/17/19 Time: 23:36
Sample: 2010 2017
Exogenous variables: Individual effects, individual linear trends
Automatic selection of maximum lags
Automatic lag length selection based on SIC: 0
Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel
Balanced observations for each test

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-21.6627	0.0000	40	240
Breitung t-stat	-2.31905	0.0102	40	200
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-2.12502	0.0168	40	240
ADF - Fisher Chi-square	153.170	0.0000	40	240
PP - Fisher Chi-square	283.651	0.0000	40	240

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi -square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Panel unit root test: Summary
Series: D(EPS)
Date: 07/17/19 Time: 23:52
Sample: 2010 2017
Exogenous variables: None
Automatic selection of maximum lags
Automatic lag length selection based on SIC: 0 to 1
Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-13.6437	0.0000	40	226
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
ADF - Fisher Chi-square	319.837	0.0000	40	226
PP - Fisher Chi-square	357.178	0.0000	40	240

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi -square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Panel unit root test: Summary
Series: EPS
Date: 07/17/19 Time: 23:32
Sample: 2010 2017
Exogenous variables: None
User-specified lags: 1
Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel
Balanced observations for each test

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	0.35990	0.6405	40	240
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
ADF - Fisher Chi-square	109.857	0.0150	40	240
PP - Fisher Chi-square	177.736	0.0000	40	280

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi -square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

المصدر: مخرجات برنامج **Eviews 10**

الملحق رقم 06: اختبارات استقرارية السلسلة Sboard

الفرق الأول

Panel unit root test: Summary
Series: D(SBOARD)
Date: 07/18/19 Time: 14:49
Sample: 2010 2017
Exogenous variables: Individual effects
Automatic selection of maximum lags
Automatic lag length selection based on SIC: 0
Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel
Balanced observations for each test

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-16.1541	0.0000	2	12
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-6.35551	0.0000	2	12
ADF - Fisher Chi-square	26.0038	0.0000	2	12
PP - Fisher Chi-square	33.0201	0.0000	2	12

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi -square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Panel unit root test: Summary
Series: D(SBOARD)
Date: 07/18/19 Time: 14:57
Sample: 2010 2017
Exogenous variables: Individual effects, individual linear trends
Automatic selection of maximum lags
Automatic lag length selection based on SIC: 0
Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel
Balanced observations for each test

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-13.7133	0.0000	3	18
Breitung t-stat	-1.15245	0.1246	3	15
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-1.76496	0.0388	3	18
ADF - Fisher Chi-square	20.5623	0.0022	3	18
PP - Fisher Chi-square	34.2044	0.0000	3	18

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi -square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

المستوى

Panel unit root test: Summary
Series: SBOARD
Date: 07/18/19 Time: 14:33
Sample: 2010 2017
Exogenous variables: Individual effects
Automatic selection of maximum lags
Automatic lag length selection based on SIC: 0
Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel
Balanced observations for each test

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-17.3105	0.0000	3	21
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-7.08032	0.0000	3	21
ADF - Fisher Chi-square	31.9544	0.0000	3	21
PP - Fisher Chi-square	30.4387	0.0000	2	14

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi -square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Panel unit root test: Summary
Series: SBOARD
Date: 07/18/19 Time: 14:37
Sample: 2010 2017
Exogenous variables: Individual effects, individual linear trends
Automatic selection of maximum lags
Automatic lag length selection based on SIC: 0
Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel
Balanced observations for each test

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-14.4302	0.0000	3	21
Breitung t-stat	-0.60263	0.2734	3	18
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-1.83070	0.0336	3	21
ADF - Fisher Chi-square	20.1325	0.0026	3	21
PP - Fisher Chi-square	25.8752	0.0002	3	21

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi -square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Panel unit root test: Summary
Series: D(SBOARD)
Date: 07/18/19 Time: 14:42
Sample: 2010 2017
Exogenous variables: None
Automatic selection of maximum lags
Automatic lag length selection based on SIC: 0
Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel
Balanced observations for each test

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-16.7563	0.0000	2	12
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
ADF - Fisher Chi-square	30.4456	0.0000	2	12
PP - Fisher Chi-square	36.9439	0.0000	2	12

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi -square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Panel unit root test: Summary
Series: SBOARD
Date: 07/18/19 Time: 14:41
Sample: 2010 2017
Exogenous variables: None
Automatic selection of maximum lags
Automatic lag length selection based on SIC: 0 to 1
Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-0.00959	0.4962	4	26
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
ADF - Fisher Chi-square	10.0947	0.2584	4	26
PP - Fisher Chi-square	24.8578	0.0016	4	28

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi -square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

المصدر: مخرجات برنامج Eviews 10

الملحق رقم 07: اختبارات استقرارية السلسلة Indepb

الفرق الأول

Panel unit root test: Summary
Series: D(INDEPB)
Date: 07/18/19 Time: 17:51
Sample: 2010 2017
Exogenous variables: Individual effects
Automatic selection of maximum lags
Automatic lag length selection based on SIC: 0
Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel
Balanced observations for each test

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-3.25069	0.0006	5	30
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-1.57204	0.0580	5	30
ADF - Fisher Chi-square	20.0366	0.0289	5	30
PP - Fisher Chi-square	30.4679	0.0007	5	30

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi -square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Panel unit root test: Summary
Series: D(INDEPB)
Date: 07/18/19 Time: 17:51
Sample: 2010 2017
Exogenous variables: Individual effects, individual linear trends
Automatic selection of maximum lags
Automatic lag length selection based on SIC: 0
Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel
Balanced observations for each test

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-7.47087	0.0000	9	54
Breitung t-stat	-2.31707	0.0103	9	45
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-0.19414	0.4230	9	54
ADF - Fisher Chi-square	22.2056	0.2230	9	54
PP - Fisher Chi-square	41.3429	0.0014	9	54

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi -square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

المستوى

Panel unit root test: Summary
Series: INDEPB
Date: 07/18/19 Time: 14:59
Sample: 2010 2017
Exogenous variables: Individual effects
Automatic selection of maximum lags
Automatic lag length selection based on SIC: 0
Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel
Balanced observations for each test

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-3.00929	0.0013	8	56
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-0.54798	0.2919	8	56
ADF - Fisher Chi-square	19.2121	0.2578	8	56
PP - Fisher Chi-square	21.7513	0.0839	7	49

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi -square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Panel unit root test: Summary
Series: INDEPB
Date: 07/18/19 Time: 15:03
Sample: 2010 2017
Exogenous variables: Individual effects, individual linear trends
Automatic selection of maximum lags
Automatic lag length selection based on SIC: 0
Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel
Balanced observations for each test

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-2.54254	0.0055	11	77
Breitung t-stat	1.58983	0.9441	11	66
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	0.45585	0.6758	9	63
ADF - Fisher Chi-square	11.9390	0.8504	9	63
PP - Fisher Chi-square	15.5136	0.6265	9	63

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi -square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Panel unit root test: Summary
Series: D(INDEPB)
Date: 07/18/19 Time: 17:51
Sample: 2010 2017
Exogenous variables: None
Automatic selection of maximum lags
Automatic lag length selection based on SIC: 0
Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel
Balanced observations for each test

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-6.31687	0.0000	5	30
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
ADF - Fisher Chi-square	40.7841	0.0000	5	30
PP - Fisher Chi-square	50.3849	0.0000	5	30

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi -square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Panel unit root test: Summary
Series: INDEPB
Date: 07/18/19 Time: 15:04
Sample: 2010 2017
Exogenous variables: None
Automatic selection of maximum lags
Automatic lag length selection based on SIC: 0
Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel
Balanced observations for each test

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-0.93441	0.1750	8	56
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
ADF - Fisher Chi-square	28.5305	0.0273	8	56
PP - Fisher Chi-square	34.1671	0.0052	8	56

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi -square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

المصدر: مخرجات برنامج Eviews 10

الملحق رقم 08: اختبارات استقرارية السلسلة Chcseo

Panel unit root test: Summary
Series: CHCSEO
Date: 07/18/19 Time: 19:34
Sample: 2010 2017
Exogenous variables: Individual effects, individual linear trends
Automatic selection of maximum lags
Automatic lag length selection based on SIC: 0
Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel
Balanced observations for each test

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-1.14135	0.1269	1	7
Breitung t-stat	-0.29996	0.3821	1	6
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	0.31407	0.6233	1	7
ADF - Fisher Chi-square	0.54392	0.7619	1	7
PP - Fisher Chi-square	0.25455	0.8805	1	7

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi -square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Panel unit root test: Summary
Series: CHCSEO
Date: 07/18/19 Time: 19:13
Sample: 2010 2010
Exogenous variables: Individual effects
Automatic selection of maximum lags
Automatic lag length selection based on SIC: 0
Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel
Balanced observations for each test

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-1.38902	0.0824	1	7
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-0.24889	0.4017	1	7
ADF - Fisher Chi-square	2.29392	0.3176	1	7

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi -square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Panel unit root test: Summary
Series: CHCSEO
Date: 07/18/19 Time: 19:52
Sample: 2010 2017
Exogenous variables: None
Automatic selection of maximum lags
Automatic lag length selection based on SIC: 0
Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel
Balanced observations for each test

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-0.00451	0.4982	1	7
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
ADF - Fisher Chi-square	0.86524	0.6488	1	7
PP - Fisher Chi-square	0.86524	0.6488	1	7

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi -square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

المصدر: مخرجات برنامج Eviews 10

الملحق رقم 09: اختبارات استقرارية السلسلة CBD

المستوى

Panel unit root test: Summary
Series: CBD
Date: 07/18/19 Time: 20:15
Sample: 2010 2017
Exogenous variables: Individual effects
Automatic selection of maximum lags
Automatic lag length selection based on SIC: 0 to 1
Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-8.56771	0.0000	11	73
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-3.71523	0.0001	11	73
ADF - Fisher Chi-square	57.9037	0.0000	11	73
PP - Fisher Chi-square	67.4608	0.0000	11	77

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi -square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Panel unit root test: Summary
Series: CBD
Date: 07/18/19 Time: 20:17
Sample: 2010 2017
Exogenous variables: Individual effects, individual linear trends
Automatic selection of maximum lags
Automatic lag length selection based on SIC: 0
Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel
Balanced observations for each test

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-7.23412	0.0000	29	203
Breitung t-stat	1.16976	0.8790	29	174
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	0.38549	0.6501	26	182
ADF - Fisher Chi-square	46.6709	0.6828	26	182
PP - Fisher Chi-square	77.1184	0.0134	26	182

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi -square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Panel unit root test: Summary
Series: CBD
Date: 07/18/19 Time: 20:26
Sample: 2010 2017
Exogenous variables: None
Automatic selection of maximum lags
Automatic lag length selection based on SIC: 0 to 1
Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	3.15896	0.9992	23	156
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
ADF - Fisher Chi-square	10.5525	1.0000	23	156
PP - Fisher Chi-square	5.21815	1.0000	23	161

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi -square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

الفرق الأول

Panel unit root test: Summary
Series: D(CBD)
Date: 07/18/19 Time: 20:38
Sample: 2010 2017
Exogenous variables: Individual effects
Automatic selection of maximum lags
Automatic lag length selection based on SIC: 0
Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel
Balanced observations for each test

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-10.0549	0.0000	18	108
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-3.71422	0.0001	18	108
ADF - Fisher Chi-square	82.5883	0.0000	18	108
PP - Fisher Chi-square	114.918	0.0000	18	108

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi -square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Panel unit root test: Summary
Series: D(CBD)
Date: 07/18/19 Time: 20:40
Sample: 2010 2017
Exogenous variables: Individual effects, individual linear trends
Automatic selection of maximum lags
Automatic lag length selection based on SIC: 0
Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel
Balanced observations for each test

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-12.7051	0.0000	26	156
Breitung t-stat	-2.83467	0.0023	26	130
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-0.69682	0.2430	26	156
ADF - Fisher Chi-square	72.6323	0.0309	26	156
PP - Fisher Chi-square	124.524	0.0000	26	156

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi -square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Panel unit root test: Summary
Series: D(CBD)
Date: 07/18/19 Time: 20:42
Sample: 2010 2017
Exogenous variables: None
Automatic selection of maximum lags
Automatic lag length selection based on SIC: 0 to 1
Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-14.5991	0.0000	10	57
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
ADF - Fisher Chi-square	120.170	0.0000	10	57
PP - Fisher Chi-square	117.028	0.0000	9	54

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi -square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

المصدر: مخرجات برنامج Eviews 10

الملحق رقم 10: اختبارات استقرارية السلسلة OthlSH

المستوى

Panel unit root test: Summary
Series: OTHLSH
Date: 07/18/19 Time: 20:48
Sample: 2010 2017
Exogenous variables: Individual effects
Automatic selection of maximum lags
Automatic lag length selection based on SIC: 0
Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel
Balanced observations for each test

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-1.97515	0.0241	3	21
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-0.01465	0.4942	3	21
ADF - Fisher Chi-square	5.13689	0.5264	3	21
PP - Fisher Chi-square	5.97266	0.2012	2	14

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi -square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Panel unit root test: Summary
Series: OTHLSH
Date: 07/18/19 Time: 20:51
Sample: 2010 2017
Exogenous variables: Individual effects, individual linear trends
Automatic selection of maximum lags
Automatic lag length selection based on SIC: 0
Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel
Balanced observations for each test

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-2.65257	0.0040	5	35
Breitung t-stat	-0.92805	0.1767	5	30
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	0.58106	0.7194	5	35
ADF - Fisher Chi-square	3.75666	0.9577	5	35
PP - Fisher Chi-square	3.12128	0.9784	5	35

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi -square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Panel unit root test: Summary
Series: OTHLSH
Date: 07/18/19 Time: 21:00
Sample: 2010 2017
Exogenous variables: None
Automatic selection of maximum lags
Automatic lag length selection based on SIC: 0
Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel
Balanced observations for each test

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-1.82083	0.0343	4	28
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
ADF - Fisher Chi-square	10.9858	0.2025	4	28
PP - Fisher Chi-square	5.92564	0.4316	3	21

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi -square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

الفرق الأول

Panel unit root test: Summary
Series: D(OTHLSH)
Date: 07/18/19 Time: 21:04
Sample: 2010 2017
Exogenous variables: Individual effects
Automatic selection of maximum lags
Automatic lag length selection based on SIC: 0
Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel
Balanced observations for each test

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-2.37239	0.0088	1	6
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-0.80559	0.2102	1	6
ADF - Fisher Chi-square	4.32403	0.1151	1	6
PP - Fisher Chi-square	4.32403	0.1151	1	6

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi -square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Panel unit root test: Summary
Series: D(OTHLSH)
Date: 07/18/19 Time: 21:04
Sample: 2010 2017
Exogenous variables: Individual effects, individual linear trends
Automatic selection of maximum lags
Automatic lag length selection based on SIC: 0
Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel
Balanced observations for each test

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-6.42036	0.0000	5	30
Breitung t-stat	-1.55040	0.0605	5	25
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-0.48071	0.3154	5	30
ADF - Fisher Chi-square	16.2262	0.0933	5	30
PP - Fisher Chi-square	27.9654	0.0018	5	30

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi -square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Panel unit root test: Summary
Series: D(OTHLSH)
Date: 07/18/19 Time: 21:05
Sample: 2010 2017
Exogenous variables: None
Automatic selection of maximum lags
Automatic lag length selection based on SIC: 0
Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel
Balanced observations for each test

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-3.14135	0.0008	1	6
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
ADF - Fisher Chi-square	9.18430	0.0101	1	6
PP - Fisher Chi-square	9.18430	0.0101	1	6

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi -square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

المصدر: مخرجات برنامج Eviews 10

الملحق رقم 11: اختبارات استقرارية السلسلة OLSH

المستوى

Panel unit root test: Summary
Series: OLSH
Date: 07/18/19 Time: 22:06
Sample: 2010 2017
Exogenous variables: Individual effects
Automatic selection of maximum lags
Automatic lag length selection based on SIC: 0
Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel
Balanced observations for each test

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-0.16660	0.4338	1	7
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	0.66112	0.7457	1	7
ADF - Fisher Chi-square	0.42274	0.8095	1	7
PP - Fisher Chi-square	0.40076	0.8184	1	7

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi -square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Panel unit root test: Summary
Series: OLSH
Date: 07/18/19 Time: 22:07
Sample: 2010 2017
Exogenous variables: Individual effects, individual linear trends
Automatic selection of maximum lags
Automatic lag length selection based on SIC: 0
Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel
Balanced observations for each test

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-2.64794	0.0040	4	28
Breitung t-stat	-0.91138	0.1810	4	24
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	0.46651	0.6796	4	28
ADF - Fisher Chi-square	3.41259	0.9059	4	28
PP - Fisher Chi-square	3.53155	0.8967	4	28

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi -square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Panel unit root test: Summary
Series: OLSH
Date: 07/18/19 Time: 22:09
Sample: 2010 2017
Exogenous variables: None
Automatic selection of maximum lags
Automatic lag length selection based on SIC: 0
Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel
Balanced observations for each test

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-2.15760	0.0155	3	21
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
ADF - Fisher Chi-square	11.4837	0.0745	3	21
PP - Fisher Chi-square	6.43787	0.1687	2	14

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi -square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

الفرق الأول

Panel unit root test: Summary
Series: D(OLSH)
Date: 07/18/19 Time: 22:20
Sample: 2010 2017
Exogenous variables: Individual effects
Automatic selection of maximum lags
Automatic lag length selection based on SIC: 0
Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel
Balanced observations for each test

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-1.94982	0.0256	1	6
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-0.37594	0.3535	1	6
ADF - Fisher Chi-square	2.83061	0.2429	1	6
PP - Fisher Chi-square	3.64170	0.1619	1	6

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi -square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Panel unit root test: Summary
Series: D(OLSH)
Date: 07/18/19 Time: 22:37
Sample: 2010 2017
Exogenous variables: Individual effects, individual linear trends
Automatic selection of maximum lags
Automatic lag length selection based on SIC: 0
Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel
Balanced observations for each test

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-4.99420	0.0000	4	24
Breitung t-stat	-1.62339	0.0523	4	20
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-0.17626	0.4300	4	24
ADF - Fisher Chi-square	10.0761	0.2597	4	24
PP - Fisher Chi-square	17.6940	0.0236	4	24

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi -square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

المصدر: مخرجات برنامج Eviews 10

الملحق رقم 12: اختبارات استقرارية السلسلة Mbardd

Panel unit root test: Summary
Series: MBARDD
Date: 07/18/19 Time: 22:46
Sample: 2010 2017
Exogenous variables: Individual effects, individual linear trends
Automatic selection of maximum lags
Automatic lag length selection based on SIC: 0
Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel
Balanced observations for each test

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-10.9490	0.0000	31	217
Breitung t-stat	0.29068	0.6144	31	186
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-0.43957	0.3301	30	210
ADF - Fisher Chi-square	80.2250	0.0417	30	210
PP - Fisher Chi-square	147.697	0.0000	30	210

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi -square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Panel unit root test: Summary
Series: MBARDD
Date: 07/18/19 Time: 22:45
Sample: 2010 2017
Exogenous variables: Individual effects
Automatic selection of maximum lags
Automatic lag length selection based on SIC: 0 to 1
Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-7.42454	0.0000	23	152
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-3.43759	0.0003	23	152
ADF - Fisher Chi-square	108.982	0.0000	23	152
PP - Fisher Chi-square	139.362	0.0000	23	161

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi -square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Panel unit root test: Summary
Series: MBARDD
Date: 07/18/19 Time: 22:47
Sample: 2010 2017
Exogenous variables: None
Automatic selection of maximum lags
Automatic lag length selection based on SIC: 0 to 1
Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	0.10924	0.5435	24	160
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
ADF - Fisher Chi-square	29.7658	0.9820	24	160
PP - Fisher Chi-square	30.0519	0.9802	24	168

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi -square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

المصدر: مخرجات برنامج Eviews 10

الملحق رقم 13: اختبارات استقرارية السلسلة ACM

Panel unit root test: Summary
Series: ACM
Date: 07/18/19 Time: 22:50
Sample: 2010 2017
Exogenous variables: Individual effects, individual linear trends
Automatic selection of maximum lags
Automatic lag length selection based on SIC: 0
Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel
Balanced observations for each test

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-16.1122	0.0000	34	238
Breitung t-stat	-3.76113	0.0001	34	204
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-1.14062	0.1270	34	238
ADF - Fisher Chi-square	102.098	0.0047	34	238
PP - Fisher Chi-square	167.996	0.0000	34	238

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi -square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Panel unit root test: Summary
Series: ACM
Date: 07/18/19 Time: 22:49
Sample: 2010 2017
Exogenous variables: Individual effects
Automatic selection of maximum lags
Automatic lag length selection based on SIC: 0 to 1
Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-12.0493	0.0000	30	198
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-4.31846	0.0000	30	198
ADF - Fisher Chi-square	130.053	0.0000	30	198
PP - Fisher Chi-square	152.919	0.0000	30	210

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi -square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Panel unit root test: Summary
Series: ACM
Date: 07/18/19 Time: 22:51
Sample: 2010 2017
Exogenous variables: None
Automatic selection of maximum lags
Automatic lag length selection based on SIC: 0 to 1
Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	1.01490	0.8449	30	202
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
ADF - Fisher Chi-square	37.5665	0.9897	30	202
PP - Fisher Chi-square	32.1383	0.9988	30	210

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi -square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

المصدر: مخرجات برنامج Eviews 10

الملحق رقم 14: اختبارات استقرارية السلسلة SSB

المستوى

Panel unit root test: Summary
Series: SSB
Date: 07/18/19 Time: 22:54
Sample: 2010 2017
Exogenous variables: Individual effects
Automatic selection of maximum lags
Automatic lag length selection based on SIC: 0
Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel
Balanced observations for each test

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-0.20256	0.4197	2	14
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	0.51804	0.6978	2	14
ADF - Fisher Chi-square	1.79155	0.7740	2	14
PP - Fisher Chi-square	1.65706	0.7985	2	14

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi -square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Panel unit root test: Summary
Series: SSB
Date: 07/18/19 Time: 22:57
Sample: 2010 2017
Exogenous variables: Individual effects, individual linear trends
Automatic selection of maximum lags
Automatic lag length selection based on SIC: 0
Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel
Balanced observations for each test

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-2.88075	0.0020	7	49
Breitung t-stat	0.17160	0.5681	7	42
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	0.79527	0.7868	7	49
ADF - Fisher Chi-square	5.25634	0.9819	7	49
PP - Fisher Chi-square	5.60336	0.9755	7	49

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi -square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

الفرق الأول

Panel unit root test: Summary
Series: D(SSB)
Date: 07/18/19 Time: 23:07
Sample: 2010 2017
Exogenous variables: Individual effects
Automatic selection of maximum lags
Automatic lag length selection based on SIC: 0
Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel
Balanced observations for each test

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-1.24232	0.1071	2	12
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-0.03807	0.4848	2	12
ADF - Fisher Chi-square	3.47130	0.4823	2	12
PP - Fisher Chi-square	3.66987	0.4525	2	12

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi -square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Panel unit root test: Summary
Series: D(SSB)
Date: 07/18/19 Time: 23:08
Sample: 2010 2017
Exogenous variables: Individual effects, individual linear trends
Automatic selection of maximum lags
Automatic lag length selection based on SIC: 0
Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel
Balanced observations for each test

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-7.49305	0.0000	7	42
Breitung t-stat	-1.19179	0.1167	7	35
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-0.36238	0.3585	7	42
ADF - Fisher Chi-square	19.6648	0.1411	7	42
PP - Fisher Chi-square	33.6364	0.0023	7	42

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi -square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Panel unit root test: Summary
Series: D(SSB)
Date: 07/18/19 Time: 23:09
Sample: 2010 2017
Exogenous variables: None
Automatic selection of maximum lags
Automatic lag length selection based on SIC: 0
Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel
Balanced observations for each test

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-1.66435	0.0480	1	6
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
ADF - Fisher Chi-square	4.55043	0.1028	1	6
PP - Fisher Chi-square	4.55043	0.1028	1	6

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi -square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Panel unit root test: Summary
Series: SSB
Date: 07/18/19 Time: 23:03
Sample: 2010 2017
Exogenous variables: None
Automatic selection of maximum lags
Automatic lag length selection based on SIC: 0
Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel
Balanced observations for each test

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	1.62624	0.9481	7	49
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
ADF - Fisher Chi-square	4.20937	0.9941	7	49
PP - Fisher Chi-square	3.58575	0.9975	7	49

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi -square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

المصدر: مخرجات برنامج Eviews 10

الملحق رقم 15: اختبارات استقرارية السلسلة SZE

Panel unit root test: Summary
Series: SZE
Date: 07/18/19 Time: 23:12
Sample: 2010 2017
Exogenous variables: Individual effects, individual linear trends
Automatic selection of maximum lags
Automatic lag length selection based on SIC: 0
Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel
Balanced observations for each test

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-32.0570	0.0000	40	280
Breitung t-stat	2.44714	0.9928	40	240
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-1.19638	0.1158	40	280
ADF - Fisher Chi-square	107.582	0.0216	40	280
PP - Fisher Chi-square	148.696	0.0000	40	280

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi -square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Panel unit root test: Summary
Series: SZE
Date: 07/18/19 Time: 23:10
Sample: 2010 2017
Exogenous variables: Individual effects
Automatic selection of maximum lags
Automatic lag length selection based on SIC: 0 to 1
Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-11.3563	0.0000	40	267
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-1.88336	0.0298	40	267
ADF - Fisher Chi-square	102.119	0.0484	40	267
PP - Fisher Chi-square	98.7523	0.0761	40	280

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi -square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Panel unit root test: Summary
Series: SZE
Date: 07/18/19 Time: 23:13
Sample: 2010 2017
Exogenous variables: None
Automatic selection of maximum lags
Automatic lag length selection based on SIC: 0 to 1
Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	11.7736	1.0000	40	276
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
ADF - Fisher Chi-square	15.4054	1.0000	40	276
PP - Fisher Chi-square	14.3956	1.0000	40	280

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi -square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

المصدر: مخرجات برنامج Eviews 10

الملحق رقم 16: نتائج تقدير تأثير تطبيق حوكمة الشركات على العائد على الأصول

Dependent Variable: ROA
Method: Panel Least Squares
Date: 04/05/19 Time: 17:11
Sample: 2010 2017
Periods included: 8
Cross-sections included: 40
Total panel (balanced) observations: 320

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-24.34979	16.56272	-1.470157	0.1427
SBOARD	0.266649	1.115061	0.239134	0.8112
INDEPB	4.893393	1.826997	2.678380	0.0079
CHCSEO	-0.160409	8.389975	-0.021503	0.9829
CBD	2.541230	1.517284	1.674855	0.0951
OTHLSH	6.523491	4.398347	1.483169	0.1392
OLSH	-10.74942	4.926014	-2.182175	0.0300
MBARDD	-0.299572	0.602700	-0.497050	0.6196
ACM	-0.405957	0.340006	-1.193970	0.2335
SSB	0.996203	2.582452	0.385759	0.7000
SZE	0.552170	0.789170	0.699685	0.4847

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.376831	Mean dependent var	-2.925929
Adjusted R-squared	0.263737	S.D. dependent var	14.21098
S.E. of regression	12.19384	Akaike info criterion	7.982340
Sum squared resid	40146.25	Schwarz criterion	8.571141
Log likelihood	-1227.174	Hannan-Quinn criter.	8.217459
F-statistic	3.332023	Durbin-Watson stat	1.665074
Prob(F-statistic)	0.000000		

Dependent Variable: ROA
Method: Panel Least Squares
Date: 04/05/19 Time: 17:08
Sample: 2010 2017
Periods included: 8
Cross-sections included: 40
Total panel (balanced) observations: 320

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-20.72664	7.913632	-2.619105	0.0093
SBOARD	0.453783	0.596571	0.760653	0.4474
INDEPB	0.714187	0.891566	0.801049	0.4237
CHCSEO	3.463899	2.757169	1.256325	0.2099
CBD	0.140112	1.048395	0.133644	0.8938
OTHLSH	3.429808	2.256157	1.520199	0.1295
OLSH	-6.847687	2.054774	-3.332575	0.0010
MBARDD	0.676789	0.524260	1.290941	0.1977
ACM	-0.178388	0.300551	-0.593536	0.5533
SSB	0.212393	0.679961	0.312360	0.7550
SZE	0.710279	0.271632	2.614858	0.0094

R-squared	0.061932	Mean dependent var	-2.925929
Adjusted R-squared	0.031574	S.D. dependent var	14.21098
S.E. of regression	13.98484	Akaike info criterion	8.147595
Sum squared resid	60432.87	Schwarz criterion	8.277131
Log likelihood	-1292.615	Hannan-Quinn criter.	8.199321
F-statistic	2.040049	Durbin-Watson stat	1.115412
Prob(F-statistic)	0.029169		

Dependent Variable: ROA
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 04/05/19 Time: 17:14
Sample: 2010 2017
Periods included: 8
Cross-sections included: 40
Total panel (balanced) observations: 320
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-25.02444	10.40951	-2.403997	0.0168
SBOARD	-0.420369	0.807749	-2.520423	0.0214
INDEPB	2.254929	1.253694	1.798628	0.0731
CHCSEO	2.812305	4.281082	2.656954	0.0156
CBD	1.305010	1.250637	1.043476	0.2975
OTHLSH	4.723753	3.023928	1.562125	0.1193
OLSH	-8.297726	2.950702	-2.812119	0.0052
MBARDD	0.161626	0.535993	0.301545	0.7632
ACM	-0.319333	0.302337	-1.056216	0.2917
SSB	0.274663	1.067732	0.257240	0.7972
SZE	0.819699	0.415940	1.970715	0.0496

Effects Specification	S.D.	Rho
Cross-section random	7.699629	0.2851
Idiosyncratic random	12.19384	0.7149

Weighted Statistics

R-squared	0.426943	Mean dependent var	-1.429463
Adjusted R-squared	0.411595	S.D. dependent var	12.22725
S.E. of regression	12.15543	Sum squared resid	45656.10
F-statistic	4.378094	Durbin-Watson stat	1.466234
Prob(F-statistic)	0.009288		

Unweighted Statistics

R-squared	0.448413	Mean dependent var	-2.925929
Sum squared resid	61533.90	Durbin-Watson stat	1.087897

المصدر: مخرجات برنامج Eviews 10

الملحق رقم 17: نتائج تقدير تأثير تطبيق حوكمة الشركات على العائد على المساهمين

Dependent Variable: ROE
Method: Panel Least Squares
Date: 07/15/19 Time: 23:13
Sample: 2010 2017
Periods included: 8
Cross-sections included: 40
Total panel (balanced) observations: 320

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-34.58980	12.77299	-2.708043	0.0072
SBOARD	0.310152	0.859923	0.360674	0.7186
INDEPB	0.234717	1.408961	0.166589	0.8678
CHCSEO	-5.286212	6.470257	-0.817002	0.4146
CBD	3.241457	1.170113	2.770209	0.0060
OTHLSH	6.269119	3.391957	1.848230	0.0657
OLSH	-3.048799	3.798888	-0.802550	0.4229
MBARDD	-0.070908	0.464795	-0.152557	0.8789
ACM	-0.331683	0.262209	-1.264959	0.2070
SSB	-1.782597	1.991559	-0.895076	0.3715
SZE	2.126538	0.608599	3.494150	0.0006

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.488431	Mean dependent var	5.105653
Adjusted R-squared	0.395590	S.D. dependent var	12.09583
S.E. of regression	9.403759	Akaike info criterion	7.462697
Sum squared resid	23876.29	Schwarz criterion	8.051497
Log likelihood	-1144.032	Hannan-Quinn criter.	7.697816
F-statistic	5.260971	Durbin-Watson stat	1.422495
Prob(F-statistic)	0.000000		

Dependent Variable: ROE
Method: Panel Least Squares
Date: 07/15/19 Time: 23:11
Sample: 2010 2017
Periods included: 8
Cross-sections included: 40
Total panel (balanced) observations: 320

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-25.06597	6.495793	-3.858800	0.0001
SBOARD	-0.091087	0.489687	-0.186012	0.8526
INDEPB	0.364741	0.731829	0.498397	0.6186
CHCSEO	4.576687	2.263183	2.022235	0.0440
CBD	1.914033	0.860561	2.224170	0.0269
OTHLSH	7.459708	1.851934	4.028062	0.0001
OLSH	-9.561058	1.686632	-5.668726	0.0000
MBARDD	0.772948	0.430332	1.796167	0.0734
ACM	0.083250	0.246703	0.337452	0.7360
SSB	0.312476	0.558137	0.559856	0.5760
SZE	0.743743	0.222965	3.335690	0.0010

R-squared	0.127584	Mean dependent var	5.105653
Adjusted R-squared	0.099350	S.D. dependent var	12.09583
S.E. of regression	11.47925	Akaike info criterion	7.752730
Sum squared resid	40717.94	Schwarz criterion	7.882266
Log likelihood	-1229.437	Hannan-Quinn criter.	7.804456
F-statistic	4.518878	Durbin-Watson stat	0.848798
Prob(F-statistic)	0.000006		

المصدر: مخرجات برنامج Eviews 10

الملحق رقم 18: نتائج تقدير تأثير تطبيق حوكمة الشركات على هامش الربح

Dependent Variable: PM
Method: Panel Least Squares
Date: 07/15/19 Time: 22:57
Sample: 2010 2017
Periods included: 8
Cross-sections included: 40
Total panel (balanced) observations: 320

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-16.59615	16.92458	-0.980594	0.3277
SBOARD	-0.230297	1.139423	-0.202117	0.8400
INDEPB	2.215932	1.866914	1.186949	0.2363
CHCSEO	-0.453013	8.573279	-0.052840	0.9579
CBD	-0.877518	1.550434	-0.565982	0.5719
OTHLSH	4.420962	4.494442	0.983651	0.3262
OLSH	-6.756371	5.033638	-1.342244	0.1806
MBARDD	-0.028568	0.615868	-0.046387	0.9630
ACM	-0.190827	0.347434	-0.549246	0.5833
SSB	0.635075	2.638874	0.240661	0.8100
SZE	1.436450	0.806412	1.781286	0.0760

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.446871	Mean dependent var	2.591875
Adjusted R-squared	0.346488	S.D. dependent var	15.41346
S.E. of regression	12.46026	Akaike info criterion	8.025566
Sum squared resid	41919.65	Schwarz criterion	8.614366
Log likelihood	-1234.091	Hannan-Quinn criter.	8.260685
F-statistic	4.451672	Durbin-Watson stat	1.990251
Prob(F-statistic)	0.000000		

Dependent Variable: PM
Method: Panel Least Squares
Date: 07/15/19 Time: 22:57
Sample: 2010 2017
Periods included: 8
Cross-sections included: 40
Total panel (balanced) observations: 320

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-32.94674	8.331569	-3.954446	0.0001
SBOARD	0.138775	0.628077	0.220952	0.8253
INDEPB	0.462166	0.938651	0.492373	0.6228
CHCSEO	5.500660	2.902781	1.894962	0.0590
CBD	0.850911	1.103764	0.770918	0.4413
OTHLSH	5.899480	2.375310	2.483668	0.0135
OLSH	-7.954893	2.163291	-3.677218	0.0003
MBARDD	0.395040	0.551948	0.715720	0.4747
ACM	-0.122153	0.316424	-0.386043	0.6997
SSB	1.293194	0.715872	1.806461	0.0718
SZE	1.405434	0.285978	4.914491	0.0000

R-squared	0.116139	Mean dependent var	2.591875
Adjusted R-squared	0.087535	S.D. dependent var	15.41346
S.E. of regression	14.72341	Akaike info criterion	8.250524
Sum squared resid	66984.62	Schwarz criterion	8.380060
Log likelihood	-1309.084	Hannan-Quinn criter.	8.302251
F-statistic	4.060244	Durbin-Watson stat	1.275041
Prob(F-statistic)	0.000029		

Dependent Variable: PM
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 07/15/19 Time: 22:58
Sample: 2010 2017
Periods included: 8
Cross-sections included: 40
Total panel (balanced) observations: 320
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-24.04951	11.24127	-2.139393	0.0332
SBOARD	0.037969	0.869247	0.043680	0.9652
INDEPB	1.263841	1.358099	0.930596	0.3528
CHCSEO	3.587864	4.748817	0.755528	0.4505
CBD	-0.309401	1.320000	-0.234394	0.8148
OTHLSH	4.976566	3.251127	1.530720	0.1269
OLSH	-6.814091	3.222464	-2.114559	0.0353
MBARDD	0.140335	0.556856	0.252013	0.8012
ACM	-0.196254	0.313383	-0.626243	0.5316
SSB	1.172174	1.191522	0.983761	0.3260
SZE	1.387909	0.460083	3.016649	0.0028

Effects Specification

	S.D.	Rho
Cross-section random	9.160752	0.3509
Idiosyncratic random	12.46026	0.6491

Weighted Statistics

R-squared	0.047380	Mean dependent var	1.123285
Adjusted R-squared	0.016551	S.D. dependent var	12.41749
S.E. of regression	12.31430	Sum squared resid	46857.37
F-statistic	1.536853	Durbin-Watson stat	1.794842
Prob(F-statistic)	0.125241		

Unweighted Statistics

R-squared	0.107920	Mean dependent var	2.591875
Sum squared resid	67607.50	Durbin-Watson stat	1.243968

المصدر: مخرجات برنامج **Eviews 10**

الملحق رقم 19: نتائج تقدير تأثير تطبيق حوكمة الشركات على السهم العادي

Dependent Variable: EPS
Method: Panel Least Squares
Date: 07/15/19 Time: 23:14
Sample: 2010 2017
Periods included: 8
Cross-sections included: 40
Total panel (balanced) observations: 320

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-2.186614	7.650284	-0.285821	0.7752
SBOARD	0.045008	0.515045	0.087386	0.9304
INDEPB	0.707246	0.843886	0.838082	0.4027
CHCSEO	-4.634037	3.875312	-1.195784	0.2328
CBD	0.660056	0.700830	0.941820	0.3471
OTHLSH	1.292285	2.031588	0.636096	0.5253
OLSH	-1.627091	2.275316	-0.715106	0.4752
MBARDD	-0.758513	0.278386	-2.724682	0.0069
ACM	-0.095911	0.157048	-0.610713	0.5419
SSB	-0.735062	1.192829	-0.616234	0.5383
SZE	0.657025	0.364516	1.802458	0.0726

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.549012	Mean dependent var	1.325478
Adjusted R-squared	0.467166	S.D. dependent var	7.715970
S.E. of regression	5.632312	Akaike info criterion	6.437518
Sum squared resid	8565.192	Schwarz criterion	7.026318
Log likelihood	-980.0029	Hannan-Quinn criter.	6.672637
F-statistic	6.707859	Durbin-Watson stat	1.413564
Prob(F-statistic)	0.000000		

Dependent Variable: EPS
Method: Panel Least Squares
Date: 07/15/19 Time: 23:14
Sample: 2010 2017
Periods included: 8
Cross-sections included: 40
Total panel (balanced) observations: 320

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.331541	4.232452	0.314603	0.7533
SBOARD	0.115951	0.319064	0.363409	0.7165
INDEPB	0.239176	0.476836	0.501590	0.6163
CHCSEO	-0.625444	1.474618	-0.424140	0.6718
CBD	-1.549222	0.560714	-2.762946	0.0061
OTHLSH	0.132264	1.206662	0.109611	0.9128
OLSH	-1.918476	1.098956	-1.745726	0.0819
MBARDD	0.051952	0.280390	0.185285	0.8531
ACM	-0.074107	0.160744	-0.461028	0.6451
SSB	0.267158	0.363664	0.734628	0.4631
SZE	0.492441	0.145277	3.389670	0.0008

R-squared	0.089806	Mean dependent var	1.325478
Adjusted R-squared	0.060350	S.D. dependent var	7.715970
S.E. of regression	7.479517	Akaike info criterion	6.895984
Sum squared resid	17286.44	Schwarz criterion	7.025520
Log likelihood	-1092.357	Hannan-Quinn criter.	6.947710
F-statistic	3.048822	Durbin-Watson stat	0.730155
Prob(F-statistic)	0.001054		

Dependent Variable: EPS
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 07/15/19 Time: 23:16
Sample: 2010 2017
Periods included: 8
Cross-sections included: 40
Total panel (balanced) observations: 320
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-3.407641	5.585665	-0.610069	0.5423
SBOARD	0.068603	0.425726	0.161143	0.8721
INDEPB	0.602961	0.672866	0.896109	0.3709
CHCSEO	-1.508984	2.467323	-0.611588	0.5413
CBD	-0.078114	0.626341	-0.124714	0.9008
OTHLSH	0.608805	1.593033	0.382167	0.7026
OLSH	-2.268606	1.627131	-1.394237	0.1642
MBARDD	-0.537810	0.258338	-2.081806	0.0382
ACM	-0.114361	0.144857	-0.789476	0.4304
SSB	0.104518	0.629136	0.166130	0.8682
SZE	0.631325	0.237863	2.654148	0.0084

Effects Specification

	S.D.	Rho
Cross-section random	5.404171	0.4793
Idiosyncratic random	5.632312	0.5207

Weighted Statistics

R-squared	0.041508	Mean dependent var	0.458288
Adjusted R-squared	0.010489	S.D. dependent var	5.655796
S.E. of regression	5.626057	Sum squared resid	9780.629
F-statistic	1.338134	Durbin-Watson stat	1.233485
Prob(F-statistic)	0.209064		

Unweighted Statistics

R-squared	0.045734	Mean dependent var	1.325478
Sum squared resid	18123.46	Durbin-Watson stat	0.665671

المصدر: مخرجات برنامج Eviews 1