

## أثر تطبيق مبادئ الحوكمة في الأداء المالي لشركات التأمين السورية

### The impact of applying governance on the financial performance of Syrian insurance companies

رسالة أعدت لنيل درجة الماجستير في علوم الإدارة إختصاص مالية ومصارف

إعداد الطالب

حسان قرح

إشراف الدكتور

ياسر كفا

2025

لا يعبر هذا العمل إلا عن وجهة نظر معده، ولا يتحمل المعهد أية مسؤولية جراء هذا العمل

## شكر وتقدير

إلى قوتي الأولى .. ونبراسي الذي ينير دربي .. إلى من أعطاني ولم يزل يعطيني بلا حدود ، إلى من رفعت رأسي  
عاليا افتخاراً به ، إلى من دفعني إلى العلم وعلمني العطاء بدون انتظار ، إلى اليد التي رسمت المستقبل بخطوط من  
الأمل والثقة وعلمتنا كيف نحب الحياة ونعيشها فأنت خير قدوة لنا نقتدي بك ونسير على نهجك وستبقى كلماتك  
نجوم أهتدي بها اليوم وفي الغد وإلى الأبد ...

إلى والدي الحبيب

إلى معنى الحب والعطاء ومعنى التضحية والتفاني .. إلى بسمه الحياة وسر الوجود ، إلى من كانت في حنانها  
ودعائها سر نجاحي ، إلى من بها لأكبر وعليها أعتمد وبوجودها أكتسب قوة ومحبة لا حدود لها .. إلى من عرفت  
معها معنى الحياة ، إلى من أعطتنا من دمها وروحها وعمرها حبا وتصميما وأمانا ودفعنا لغدٍ أجمل ، إلى الغالية التي  
لا نرى الأمل إلا من عينيها ...

إلى والدتي الحبيبة

إلى كواكب النور التي اهتدينا بها إلى طريق العلم والمعرفة ، إلى النفوس الكريمة والهمم التي لا تتعب ، إلى جميع  
الأيادي الخيرة والمعطاءة التي كانت لنا سنداً ودافعاً لإنجاز هذه الرسالة ، إلى كل من أشعل شمعة في دروب علمنا  
وإلى من وقف على المنابر وأعطى من حصيلة فكره لينير دربنا ، وأخيراً إلى من كان لي عوناً في بحثي  
أخصهم بجزيل الشكر والعرفان ...

إلى أساتذتي الكرام

إلى من قام بالإشراف على هذه الرسالة ولما بذله من وقت وجهد في التوجيه والمتابعة وحرصه الدائم على تقديم  
الدعم والعون ، فله كل الشكر و التقدير والامتنان ..

إلى الأستاذ الدكتور ياسر كفا

وأخيراً أتوجه بجزيل الشكر والعرفان لأسرة معهد العالي لإدارة الأعمال ممثلاً برئيسها التنفيذي، ورئيسة القسم الدكتورة  
منال الموصلي وأعضاء الهيئة التدريسية فيه، وإلى كل من ساهم في انجاز هذا البحث وإتمامه وبالأخص أساتذتي  
الأفاضل.

الإهداء

إلى والدي العزيز

إلى والدتي الغالية

إلى إخوتي الأحباء

إلى الدكتورة منال موصللي

إلى المشرف على هذه الرسالة الدكتور ياسر كفا

إلى أساتذتي وزملائي وأصدقائي في معهد العالي لإدارة الأعمال

إلى كل من ساعدني في هذا المشروع ..

## الملخص:

هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على عناصر وقواعد الحوكمة الصادرة عن الجهات الإشرافية بالإضافة إلى إتجاهات تطبيق تلك القواعد ومدى الإلتزام بها وأثرها في الأداء المالي.

ولتحقيق أهداف الدراسة قام الباحث بالاعتماد على بيانات إستمارة الإفصاح الخاصة بحوكمة الشركات كمؤشر لقياس تطبيق قواعد حوكمة الشركات والموجود في التقارير السنوية المنشورة من قبل هيئة الأوراق والأسواق المالية على موقع الهيئة والذي تضمن ثلاث مجموعات من القواعد تم إختيارها (قواعد الحوكمة الخاصة بمجلس الإدارة، قواعد الحوكمة الخاصة بالمساهمين، قواعد الحوكمة الخاصة بالإفصاح والشفافية) وتم قياس أداء شركات التأمين من خلال النسب المالية (نسبة العائد على الأصول (ROA) ونسبة العائد على حقوق الملكية (ROE) والعائد للسهم الواحد (EPS)). وتم إختيار عينة الدراسة من شركات التأمين التقليدية والتكافلية المدرجة في سوق الأوراق المالية السورية وعددها 7 من اصل 13 شركة تأمين عاملة في السوق السورية لتقييم أثر تطبيق الحوكمة على أدائها المالي. واستخدم الباحث لتحليل بيانات البحث الإصدار العاشر من E-views.

وخلصت الدراسة إلى أنه لا يوجد فروقات في تطبيق قواعد حوكمة الشركات الخاصة بمجلس الإدارة بين شركات التأمين السورية موضوع الدراسة ولكن يوجد فروقات في تطبيق قواعد الحوكمة الخاصة بالمساهمين والإفصاح والشفافية بين شركات التأمين السورية موضوع الدراسة ومدى التزامها بتطبيق قواعد حوكمة الشركات كما وجدت الدراسة أنه يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للإلتزام بتطبيق قواعد حوكمة الشركات في الأداء المالي (ROA، ROE، EPS) لشركات التأمين المساهمة العامة العاملة في سورية.

وقد قدم الباحث مجموعة من التوصيات، أهمها: الإلتزام بتطبيق قواعد الحوكمة الخاصة بالمساهمين والإفصاح والشفافية والعمل على إجراء دراسات مستقبلية أوسع حول تكوين مجلس الإدارة الأفضل والذي يحقق هدف العام للشركات من النمو وتحسين الأداء وخاصة ما يتعلق بحجم مجلس الإدارة والتوزيع الأمثل لأعضاء مجلس الإدارة بين تنفيذيين وغير تنفيذيين والتنوع الكافي بين الجنسين.

الكلمات المفتاحية: الحوكمة، أداء الشركة، قواعد الحوكمة، شركات التأمين، سورية.

## **Abstract:**

This study aimed to identify the elements and rules of governance issued by the supervisory authorities, in addition to the trends in implementing these rules and the extent of compliance with them and their impact on financial performance.

To achieve the objectives of the study, the researcher relied on the data of the corporate governance disclosure form as an indicator to measure the implementation of corporate governance rules found in the annual reports published by the Securities and Markets Commission on the Commission's website, which included three groups of rules that were selected (governance rules for the board of directors, governance rules for shareholders, governance rules for disclosure and transparency). The performance of insurance companies was measured through financial ratios (return on assets ratio (ROA), return on equity ratio (ROE), and earnings per share (EPS)). The study sample was selected from traditional and mutual insurance companies listed on the Syrian Stock Exchange, numbering 7 out of 13 insurance companies operating in the Syrian market, to evaluate the impact of implementing governance on their financial performance. The researcher used the tenth version of E-views to analyze the research data.

The study concluded that there are no differences in the application of corporate governance rules for the board of directors between the Syrian insurance companies under study, but there are differences in the application of governance rules for shareholders, disclosure and transparency between the Syrian insurance companies under study and the extent of their commitment to applying corporate governance rules. The study also found that there is a statistically significant effect of commitment to applying corporate governance rules on the financial performance (ROA, ROE, EPS)

of public shareholding insurance companies operating in Syria. The researcher presented a set of recommendations, the most important of which are: commitment to applying governance rules for shareholders, disclosure and transparency, and working on conducting broader future studies on the formation of the best board of directors that achieves the general goal of companies for growth and improving performance, especially with regard to the size of the board of directors and the optimal distribution of board members between executives and non-executives and sufficient diversification between genders.

Keywords: Governance, company performance, governance rules, insurance companies.

## الفهرس

1	الفصل الأول: الإطار المفاهيمي للبحث
2	مقدمة
3	الدراسات السابقة
11	مشكلة وأسئلة الدراسة
12	فرضيات الدراسة
12	أهمية الدراسة
13	أهداف الدراسة
14	منهجية الدراسة
15	حدود الدراسة
16	الفصل الثاني: الإطار النظري
17	المبحث الأول : مفهوم الحوكمة وأهميتها
17	دوافع تنامي الاهتمام بحوكمة الشركات وأسباب ظهورها
21	ماهي الحوكمة
28	معوقات وتحديات تطبيق الحوكمة
30	أهمية الحوكمة في شركات التأمين
32	أهمية الحوكمة في شركات التأمين التكافلي
34	المبحث الثاني : معايير وقواعد ومبادئ الحوكمة دوليا وإسلاميا ومحليا
34	أولا من وجهة نظر الجهات والمؤسسات الدولية الغير الإسلامية
38	ثانيا معايير ومبادئ الحوكمة من وجهة نظر الجهات الدولية الإسلامية
44	ثالثا من وجهة نظر الجهات المحلية في الجمهورية العربية السورية
44	أ) دليل الحوكمة الصادر من مصرف سورية المركزي
50	ب) حوكمة شركات التأمين لدى هيئة الإشراف على التأمين
51	ت) حوكمة الشركات لدى هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية
57	المبحث الثالث: الأداء المالي لشركات التأمين
57	مفهوم تقييم الأداء ودعائمه
58	تقييم الأداء في شركات التأمين
62	الربحية كمؤشر للأداء المالي لشركات التأمين
68	السيولة كمؤشر لأداء شركات التأمين
71	الفصل الثالث: الدراسة العملية
72	المبحث الأول : مفهوم و دور التأمين في سورية

72	أولاً : مفهوم التأمين في سورية
74	ثانياً : تحليل نقاط القوة و الضعف و الفرص و التهديدات (SOWT analysis) التي تواجه شركات التأمين السورية
77	ثالثاً : تأسيس شركات تأمين سورية خاصة
79	المبحث الثاني: الحوكمة في شركات التأمين المساهمة العامة في سورية
79	تقارير الحوكمة الصادرة عن هيئة الأوراق والاسواق المالية السورية
80	منهجية عمل تقارير الحوكمة ومصادر المعلومات هيئة الأوراق والاسواق المالية السورية
82	المحاور التي يشملها التقرير
83	الشركات التي يشملها التقرير الحوكمة
84	المبحث الثالث: الدراسة الإحصائية والاقتصادية القياسية
84	أولاً: تطور الفرضيات
84	أ) تكوين ونشاط مجلس الإدارة
101	ب) هيكل الملكية
102	ثانياً: مؤشرات الإلتزام بتطبيق قواعد الحوكمة
102	قواعد الحوكمة الخاصة بمجلس الإدارة
103	قواعد الحوكمة الخاصة بحقوق المساهمين
104	قواعد الحوكمة الخاصة بالإفصاح والشفافية
105	ثالثاً: فرضيات البحث
107	رابعاً: دراسة القياس الاقتصادي
107	1) وصف البيانات
109	2) إحصاء الوصفي
114	3) تحليل الارتباط
115	4) تحليل التباين
117	5) جذر الوحدة
119	6) إختبار فرضيات الدراسة
124	النتائج
126	التوصيات
127	المراجع

## فهرس الجداول

77	الجدول رقم (I) يوضح معلومات عن شركات التأمين السورية
78	الجدول رقم (II) يوضح شركات التأمين السورية المدرجة
107	الجدول رقم (1): وصف البيانات
110	الجدول رقم (2): الخصائص الإحصائية لمؤشرات الأداء المالي والحجم والرافعة المالية في شركات التأمين المدروسة
113	الجدول رقم (3): الخصائص الإحصائية لمؤشرات حوكمة الشركات والقواعد المطبقة عليها في شركات التأمين المدروسة
114	الجدول رقم (4): مصفوفة معاملات الارتباط بين المتغيرات الخاصة بتطبيق قواعد الحوكمة
115	الجدول رقم (5): مصفوفة معاملات الارتباط بين المتغيرات الممثلة لقواعد الحوكمة
116	الجدول رقم (6): نتائج إختبار تساوي متوسطات متغيرات الدراسة
117	جدول رقم (7): مدى إلتزام كل شركة بقوانين وأحكام قواعد الحوكمة
118	الجدول رقم (8): نتائج إختبار (جذر الوحدة) درجة إستقرار سلاسل متغيرات الدراسة
119	الجدول رقم (9): نتائج قياس أثر تطبيق قواعد الحوكمة في الأداء المالي للشركات المدروسة
120	الجدول رقم (10): أثر قواعد الحوكمة في الأداء المالي لشركات التأمين المدروسة
123	الجدول رقم (11): أثر نسبة مشرعة المرأة في الأداء المالي

# الفصل الأول

## الإطار التمهيدي

## مقدمة

برزت الحاجة إلى الحوكمة في العديد من الإقتصاديات الناشئة والمتقدمة على حد سواء خلال العقود الماضية، وخاصة بعد الأزمات المالية والإنهيارات التي شهدتها عدة دول من شرق آسيا في تسعينات القرن الماضي، وتزايدت الدعوة إلى الحوكمة بعد ما شهده الإقتصاد العالمي في الأونة الأخيرة وخاصة الولايات المتحدة من أزمة مالية نجم عنها عدة إنهيارات في بعض أكبر الشركات العملاقة مما إستوجب وضع قواعد صارمة للحوكمة

إن إتساع حجم الشركات وإنفصال الملكية عن الإدارة وإلتجاه نحو الأسواق المالية العالمية وضعف الرقابة على تصرفات المديرين كلها عوامل أدت في الكثير من الشركات لازمات مالية وتعزيز الحاجة لحوكمة سليمة وفعالة.

وبالتالي إرتبط مفهوم حوكمة الشركات بالأزمات والإنهيارات المالية التي حدثت في مختلف أنحاء العالم، مع تأكيد المتخصصون ان هذه الأزمات كانت نتيجة للسلوكيات الخاطئة التي تمرر من خلال ضعف كل من التشريعات والقوانين وإدارة المخاطر الغير الفعالة.

ولقد زاد الإهتمام بالحوكمة بعد رواج الإستثمارات الضخمة التي تتطلب الفصل بين المستثمرين أصحاب المصالح وبين من يدير هذه الشركات، فكان لزاما أن يكون هناك قانون يربط وينظم العلاقة بين الأطراف ، فبدأ الإهتمام بحوكمة الشركات لكونها نظام ضابط لأعمال الشركات وموزع للحقوق والواجبات بين مختلف الأطراف في الشركات، وبرزت الحوكمة مرتبطة بالأداء المالي للحفاظ على العلاقة بين المالكين سواء مساهمين مسيطرين او الأقلية من حملة الأسهم والعلاقة بين المساهمين جميعهم مع الإدارة التي تشرف على إدارة إستثماراتهم.

أما فيما يخص المصارف الإسلامية فقد إزداد مفهوم الحوكمة أهمية يوما بعد يوم لما لتلك المصارف من عمليات أكثر تعقيدا شكلا ومضمونا عن ما هو سائد لدى المصارف التقليدية.

ومع هذا الإعتقاد على أهمية الحوكمة وتأثيرها، إلا أن أطر حوكمة الشركات لم تحدد في قالب معين يتبعه الجميع، فتفاوتت أطر حوكمة الشركات فيما بينها في مختلف البلدان وتفاوتت أيضا الطريقة التي يتم إتباعها في التعامل مع هذه الأطر، وهذا يعود إلى أن أطر و مبادئ حوكمة الشركات تتأثر بعوامل مختلفة يختص بها كل بلد عن الآخر.

وتعتبر سورية من الدول النامية والتي يمكن أن تتأثر بالمتغيرات المختلفة وخاصة في ظل الظروف الراهنة التي تمر بها البلد أن تؤثر على الوضع الإقتصادي فيه وأداء الشركات وحتى تطبيق الأنظمة الداعمة للرقابة. فأصبح تطبيق قواعد الحوكمة والتشدد في ذلك أمراً ضرورياً، فقامت هيئة الأوراق والأسواق المالية بإصدار القرار 31/م الخاص بقواعد حوكمة الشركات المساهمة "نظام الممارسات السليمة لإدارة الشركات" وقامت هيئة الإشراف على التأمين بإصدار القرار رقم 100/127/م. أ الخاص بمعايير وأسس الحوكمة المؤسساتية .

### أولاً: الدراسات السابقة

تعد حوكمة الشركات عنصراً رئيسياً لتحسين ثقة المستثمرين وزيادة القدرة التنافسية وتحسين النمو الاقتصادي. تتصدر حوكمة الشركات جدول أعمال التنمية الدولية كما صرح جيمس وولفنسون بأن "حوكمة الشركة أصبحت الآن مهمة في الاقتصاد العالمي مثل حكومة البلدان" (وولفنسون ، 1998)

#### • دراسات وجدت أثر للحوكمة في الأداء :

**دراسة (قباجة، 2008)،** بعنوان: "أثر فاعلية الحاكمية المؤسسية على الأداء المالي للشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية". وكان الهدف من دراسته بيان اثر فاعلية الحاكمية المؤسسية على الأداء المالي للشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية واستخدمت الدراسة المنهج الوصفي التحليلي حيث اختيار عينة عشوائية من (20) شركة. وتوصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج أهمها وجود علاقة طردية بين فاعلية تطبيق قواعد الحوكمة من جهة وبين العائد على حقوق الملكية والعائد على الاستثمار وسعر السهم، وأوصت الدراسة بإمكانية اعتماد المستثمرين في سوق فلسطين للأوراق المالية على مستوى فاعلية الحوكمة للشركات لترشيد قراراتهم الاستثمارية وضرورة اعتماد مؤشر للحوكمة يتم على ضوءه تقييم فاعلية الحوكمة ومستوى ادائها في فلسطين.

**دراسة ( د .جميل حسن النجار، 2016)** بعنوان قياس أثر الالتزام بتطبيق قواعد حوكمة الشركات على الأداء المالي. هدفت الدراسة إلى قياس أثر الالتزام بقواعد حوكمة الشركات في فلسطين على الأداء المالي للشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين لبيان أثر ذلك على مقاييس الأداء المالي المتمثلة بالعائد على الأصول، ومعدل نمو المبيعات، والقيمة الدفترية للسهم، والقيمة السوقية للشركة، ومعرفة أيهم أكثر تأثراً بقواعد حوكمة الشركات الصادرة عن مدونة حوكمة الشركات

في فلسطين عام 2009 . طبقت الدراسة على عينة مكونة من 36 شركة بعد تحقيقها لشروط معينة خلال فترة الدراسة 2009-2014 وقد تم استخدام نماذج الانحدارات ( الانحدار الخطي البسيط والانحدار الخطي المتعدد ) ونموذج تحليل التباين الأحادي، وذلك لتحليل البيانات واختبار فرضيات الدراسة . توصلت الدراسة إلى وجود أثر إيجابي لقواعد حوكمة الشركات على المقاييس المحاسبية : العائد على الأصول، القيمة الدفترية للسهم، والقيمة السوقية للشركات، ولا يوجد أثر لقواعد حوكمة الشركات على معدل نمو المبيعات . وبناءً على ذلك أوصت الدراسة بأن تقوم إدارات الشركات المساهمة العامة بزيادة الالتزام بمتطلبات حوكمة الشركات بهدف الوصول الى أفضل نسبة مثلى لتطبيق قواعد حوكمة الشركات وذلك لضمان التأثير الإيجابي لقواعد الحوكمة على الأداء المالي.

دراسة (موصلي و مارديلي، 2018) بعنوان:

" الملكية الداخلية وأداء الشركات: دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية "

هدفت هذه الدراسة إلى تسليط الضوء على ظاهرة تركيز الملكية لدى أعضاء مجلس الإدارة في الشركات المساهمة المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية. كما بحثت تأثير الملكية الداخلية (الإدارية) في أداء تلك الشركات. استخدم الباحثان نموذج انحدار خطي متعدد لدراسة تأثير الملكية الداخلية في أداء الشركات المدرجة مقاساً بالعائد على الأصول وربحية السهم الواحد. أظهرت نتائج هذه الدراسة أن ارتفاع نسبة الملكية الداخلية يؤدي إلى تحسن أداء الشركة حيث أنه كلما ارتفعت نسبة الملكية الداخلية كلما تحسن كل من العائد على الأصول وربحية السهم الواحد كما تبين أن هذا التأثير إيجابي ذو دلالة إحصائية.

دراسة (بن عوالي، 2021) بعنوان "أثر تطبيق قواعد الحوكمة على الأداء المالي - دراسة

ميدانية لعينة من المؤسسات الاقتصادية بالولاية المنتدبة تقرت في الجزائر"

هدفت الدراسة إلى تسليط الضوء حول أثر قواعد حوكمة الشركات على الأداء المالي في المؤسسات الاقتصادية، كما هدفت على معرفة مستوى التزام كل مؤسسة بقواعد الحوكمة، ولتحقيق أهداف الدراسة تم تصميم استبيان لغرض جمع المعلومات حول المؤسسات عينة الدراسة وقد تم تحليل البيانات و اختبار الفرضيات باستخدام البرنامج الإحصائي (SPSS). ولقد تم التوصل إلى مجموعة من النتائج حيث لاحظنا أننا المؤسسات محل الدراسة تطبق قواعد الحوكمة بدرجة متفاوتة ، كما يوجد تأثير إيجابي لتطبيق قواعد الحوكمة ( الإفصاح والشفافية ، مسؤوليات ومهام مجلس الإدارة، المساهمين والمعاملة

المتساوية بينهم، وأصحاب المصالح) على الأداء المالي، حيث كان أكبر متوسط حسابي لعلاقة المؤسسة بأصحاب المصالح قد بلغ 4.11

دراسة (محمد ناصر القحطاني: 2022) بعنوان "أثر تطبيق حوكمة الشركات على تحسين كفاءة مؤشرات الأداء المالي في البنك الأهلي السعودي - دراسة ميدانية"

هدفت الدراسة إلى تحليل تأثير حوكمة الشركات على تحسين كفاءة مؤشرات الأداء المالي، وذلك من خلال تحليل تأثير متغيرات حجم مجلس الإدارة، والأعضاء التنفيذيين في مجلس الإدارة، وعدد اجتماعات مجلس الإدارة، وعدد لجان المراجعة على تحسين مؤشرات كفاءة الأداء المالي للشركات، واتبعت الدراسة المنهج الوصفي التحليلي وتم تصميم استبانة كأداة لجمع البيانات غطت محاور الدراسة لعينة تكونت من 111 موظفاً. وأظهرت الدراسة عدة نتائج أهمها أن هناك تأثير إيجابي معنوي لحجم مجلس الإدارة، الأعضاء التنفيذيين، عدد اجتماعات مجلس الإدارة، وعدد الأعضاء المستقلين على تحسين كفاءة مؤشرات الأداء المالي في البنك الأهلي السعودي، وبناءً على ذلك، قدمت الدراسة مجموعة من التوصيات أهمها ضرورة إمتثال الإدارة المصرفية في البنك الأهلي السعودي لزيادة متطلبات حوكمة الشركات، ونشر ثقافة الحوكمة وسط وبين الأطراف ذات الصلة بالبنك بشكل أوسع من خلال إصدار النشرات والتعليمات، وتنظيم الدورات التدريبية المتعلقة بحوكمة الشركات للعاملين في البنك.

دراسة (الشحادات و لافي، 2024) بعنوان:

"أثر حوكمة الشركات على الأداء المالي للشركات الصغيرة والمتوسطة: دراسة حالة الشركات الأردنية" هدفت هذه الدراسة إلى معرفة العلاقة بين حوكمة الشركات و الأداء المالي في الشركات الصغيرة والمتوسطة الأردنية، حيث تتكون عينة الدراسة من الشركات الصغيرة والمتوسطة العاملة في الأردن التي حققت عدداً من الشروط، منها أن يكون للشركة موقع إلكتروني رسمي، وأن تكون تقاريرها المالية منشورة طيلة فترة الدراسة و بلغ عددها (40) شركة خلال مدة ست سنوات في الفترة الممتدة من (2013-2018) ولتحقيق هدف الدراسة تم استخدام المنهج الوصفي التحليلي باستخدام برنامج التحليل SPSS IBM24 بالإعتماد على البيانات المالية للشركات الصغيرة والمتوسطة من خلال الموقع الإلكتروني لها للوصول لمتغيرات الدراسة المتمثلة في حوكمة الشركات والمقاسه ب كفاءة مجلس الإدارة (هيئة المديرين)، واستقلاليتها، وحجمه، وفيما يتعلق في الأداء المالي المقاس بالعائد على الأصول واستخدام عمر الشركة وحجمها كمتغيرات ضابطة.

أظهرت نتائج الدراسة وجود علاقة إيجابية بين حوكمة الشركات و الأداء المالي للشركات المتوسطة والصغيرة في الأردن بالإضافة إلى عدم وجود علاقة بين كفاءة مجلس الإدارة و الأداء المالي لهذه الشركات علاوة على وجود علاقة إيجابية بين استقلالية مجلس الإدارة و الأداء المالي ووجود علاقة إيجابية بين حجم مجلس الإدارة و الأداء المالي للشركات المتوسطة والصغيرة ، أوصت الدراسة الجهات المعنية بضرورة إصدار مجموعة من القوانين و التشريعات الصارمة لإجبار الشركات على تطبيق مبادئ الحوكمة للشركات الصغيرة والمتوسطة، ومراقبة تطبيقها من خلال ضرورة تقديم تقرير سنوي عن مدى التزامها بهذه المبادئ. الكلمات المفتاحية: الشركات الصغيرة والمتوسطة، حوكمة الشركات، الأردن، الأداء المالي، هيئة المديرين، مجلس الإدارة.

أما في الدراسات الأجنبية فنجد

دراسة **Gruszczynski (2006)**، بعنوان: حوكمة الشركات والأداء المالي للشركات في بولندا. هدفت الدراسة إلى اختبار العلاقة ما بين مستوى تطبيق حوكمة الشركات والأداء المالي للشركات المدرجة في سوق بولندا للأوراق المالية حيث تم تصنيف الشركات في العينة وفقاً لمستوى الحوكمة للشركات اعتماداً على تركيبة مجلس الإدارة واستقلالية الأعضاء فيها واجتماعات المساهمين والشفافية، أما الأداء فقد تم قياسه من خلال العائد على حقوق الملكية. وخلصت الدراسة إلى وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين مستوى ممارسة حوكمة الشركات في الشركة والأداء المالي لها، وأن أكثر مؤشرات الأداء المالي ارتباطاً بمستوى ممارسة حوكمة الشركات في الشركة تتمثل في الربح التشغيلي.

دراسة **(موصلي و مارديلي وعبدالرؤوف، 2018)** بعنوان:

" Corporate governance and firm performance: an empirical evidence from Syria "

هدفت هذه الدراسة إلى دراسة تأثير أحكام حوكمة الشركات، مجتمعةً ومفردةً، على أداء جميع الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية (DSE) للفترة بين عامي 2011 و 2015. تستخدم الدراسة نماذج الانحدار الخطي المتعدد لتحليل العلاقة بين مؤشر حوكمة الشركات الكلي وأحكامه وأداء الشركة. تم بناء مؤشر حوكمة الشركات على أساس أربع آليات (أي مجلس الإدارة، والتدقيق، والإفصاح، وهيكل الملكية) لجميع الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية. كما يُقاس المتغير التابع (أداء الشركة) باستخدام ربحية السهم (EPS) والعائد على الأصول (ROA).

تم استخدام مؤشر الاستقرار السياسي وغياب العنف كمتغير ضابط، وهو أحد مؤشرات الحوكمة العالمية التي جمعها البنك الدولي. أظهرت نتائج هذه الدراسة إلى أن هيكل الملكية هو المعيار الوحيد المهم لحوكمة الشركات في تحديد أداء الشركات السورية، إذ يؤثر إيجاباً وبشكل كبير على مؤشرات أداء الشركة (العائد على الأصول وربحية السهم). علاوة على ذلك، يُظهر تحليل بنود هيكل الملكية أن الملكية الأجنبية هي المصدر الرئيسي لهذا التأثير الإيجابي والهام.

دراسة (Zulfikar & Autre, 2020) بعنوان

"Corporate Governance Compliance in Banking Industry: The Role of the Board"

هدفت هذه الدراسة إلى تقديم دليل تجريبي لكيفية تأثير خصائص مجلس الإدارة على الامتثال لحوكمة الشركات في الصناعة المصرفية الإندونيسية. يمثل مستوى الامتثال لحوكمة الشركات إجراءات الشركة للوفاء بالالتزامات التنظيمية التي تهدف إلى حماية الجمهور من خسائر الاستثمار المحتملة في الصناعة المصرفية. وقد تم إجراء هذا البحث من خلال تحليل تأثير خصائص مجلس الإدارة، وتحديدًا كيف تؤثر مؤسسات مجلس المفوضين وأدواتهم على الامتثال لحوكمة الشركات. تم توظيف الصناعة المصرفية بأكملها، والتي تم إدراجها في بورصة إندونيسيا من عام 2010 إلى عام 2015، كمجتمع لهذا البحث. تم استخدام أخذ العينات الهادف كأسلوب لأخذ العينات، مما أدى إلى 195 مشاهدة. لاختبار فرضيات هذه الدراسة، تم تطبيق الانحدار المتعدد كأسلوب تحليل البيانات. وكشفت النتائج أن حجم مجلس المفوضين، ونسبة المفوضين المستقلين، وخبرة المفوضين، وحجم لجنة المراجعة كانت من العوامل التي شجعت الإدارة في الصناعة المصرفية على تحسين الامتثال لحوكمة الشركات في شركاتهم. يشير هذا إلى أن المراقبة من مجلس الإدارة تعمل كآلية فعالة لتقليل عدم تناسق المعلومات.

دراسة (Bui & Krajcsak, 2024) بعنوان:

"The impacts of corporate governance on firms' performance: from theories and approaches to empirical findings"

هدفت الدراسة إلى اختبار العلاقة بين حوكمة الشركات (CG) والأداء المالي للشركات المساهمة العامة المدرجة في فيتنام للفترة من 2019 إلى 2021. تستخدم هذه الدراسة طرق النظام المعمم للحظات لمعالجة مشكلة التداخل الفعال باستخدام تحليل نماذج الانحدار الخطي. يتم قياس الأداء المالي بواسطة

Tobin's Q ، والعائد على الأسهم (ROE) والعائد على الأصول (ROA). استنادًا إلى معايير تنظيم التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD) ، أظهرت الدراسة عدة نتائج أهمها وجود علاقة إيجابية بين الكشف عن الشفافية والأداء المالي والعلاقة الإيجابية بين CG وحجم الشركة. ولكن فشلت الدراسة في العثور على علاقة بين مؤشر حقوق المساهمين ("CG\_Rosh") ومسؤولية مجلس الإدارة ("CG\_REOB") والأداء المالي. قدمت الدراسة مجموعة من التوصيات أهمها حاجة صانعو السياسة إلى تطوير مجموعة من المعايير لتقييم ممارسات CG. كما يحتاجون أيضًا إلى إصدار لوائح محددة للكشف عن المعلومات الإلزامية والطوعية وتعيين سلطة مختصة للتصديق على شفافية معلومات الشركة. تشير الدراسة أيضًا إلى أنه ينبغي على الشركات تطوير لوائح CG والتركيز على اللوائح المتعلقة بثقافة الأعمال أو الأخلاقيات ، وكذلك تنفيذ نظام لضمان معاملة متساوية بين المساهمين. وجدت الدراسة أن ممارسات CG الجيدة يمكن أن تساهم بشكل إيجابي في الأداء المالي للشركة ، وهو أمر بالغ الأهمية للمستثمرين لتقييم جودة ممارسات CG لكل شركة مدرجة بحيث يمكن أن تكون مخاطر الاستثمار محدودة. الكلمات المفتاحية: حوكمة الشركات ، والأداء المالي ، ومؤشر حوكمة الشركات ، فينتام

دراسة (Arachchi, 2024) بعنوان:

"THE IMPACT OF CORPORATE GOVERNANCE ON FINANCIAL PERFORMANCE A quantitative study of the banking sector in Sri Lanka between 2018 and 2022"

هدفت الدراسة إلى إختبارالعلاقة بين حوكمة الشركات (CG) والأداء المالي لبنوك من خلال دراسة أثر حوكمة الشركات في أداء البنوك المدرجة في سيريلانكا، تم قياس المتغير المستقل من خلال خمسة أبعاد وهي حجم مجلس الإدارة، تنوع بين الجنسين، عدد إجتماعات مجلس الإدارة، وإستقلال أعضاء مجلس الإدارة، وعدد مجالس الإدارة. أما المتغير التابع فقد قياس أداء المالي من خلال الأداء العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية. أما المتغيرات الضابطة فكانت حجم الشركة، الرافعة، و عمر الشركة. وقد تم إختيار 19 بنك من أصل 30 بنك مدرج في سيريلانكا وللفترة من عام 2018 إلى 2022. وتم إختيار البيانات بإستخدام البرنامج الإحصائي SPSS . وأظهرت الدراسة مجموعة من النتائج أهمها وجود أثر إيجابي ذو دلالة لإستقلال أعضاء مجلس الإدارة في العائد على الأصول ولكنه سلبي في العائد على حقوق الملكية، ووجود أثر ذو دلالة إحصائية لكل من حجم مجلس الإدارة

وعدد النساء في مجلس الإدارة في العائد على الأصول وباقي المتغيرات أثرها غير معنوي. قدمت الدراسة مجموعة من التوصيات أهمها ضرورة تعزيز دور حوكمة الشركات وإجراء المزيد من الدراسات حول أبعاد أخرى للحوكمة ذات أثر إيجابي في الأداء كما وجدت الدراسة أن ممارسات CG الجيدة يمكن أن تساهم بشكل إيجابي في الأداء المالي للشركة.

#### • دراسات لم تجد أثر لتطبيق قواعد الحوكمة في الاداء:

وفي إتجاه مختلف للدراسات السابقة نجد هناك بعض الدراسات التي لم تجد اثر لتطبيق قواعد الحوكمة واداء الشركات

**دراسة (عمر فلاح، 2013)** بعنوان "أثر تطبيق قواعد حوكمة الشركات على أداء شركات الخدمات المساهمة العامة الاردنية". وكان الهدف من الدراسة معرفة اثر تطبيق قواعد حوكمة الشركات على أداء شركات الخدمات المساهمة العامة الاردنية، بالإضافة إلى الوقوف على مدى تطبيق قواعد حوكمة الشركات عن طريق مقارنة لإفصاحات شركات الخدمات الواردة في التقارير السنوية مع متطلبات الإفصاح الصادرة عن هيئة الأوراق المالية.

وقد خلصت الدراسة أن مجموعة قواعد الحوكمة المتعلقة بالإفصاح والشفافية قد إحتلت المرتبة الأولى من حيث التطبيق بين مجموعات قواعد الحوكمة تلاها القواعد المتعلقة بحقوق المساهمين، ثم القواعد المتعلقة بمجلس الإدارة أخيرا. حيث أن 85% من شركات الخدمات المساهمة العامة الأردنية تطبق قواعد الحوكمة.

كما وجدت الدراسة أنه لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لتطبيق قواعد حوكمة الشركات ككل على أي من مؤشرات الأداء المطبقة (ROA) (ROE) (EPS) (M/B)

أما في الدراسات الأجنبية فنجد

#### دراسة (موصلي و حسيني، 2014) بعنوان:

" Corporate governance, analyst following and firm value "

هدفت هذه الدراسة إلى دراسة تأثير آليات حوكمة الشركات (CG) في الشركات على عدد المحللين الماليين الذين يتابعون الشركات البريطانية والتأثير المحتمل لعدد المحللين الذين يتابعون الشركات في المملكة المتحدة على العلاقة بين آليات حوكمة الشركات وقيمة الشرك. وإستخدمت هذه الدراسة نماذج الانحدار المتعدد لدراسة العلاقة بين حوكمة الشركات وتغطية المحللين وقيمة الشركة

للشركات البريطانية المدرجة في بورصة لندن للأوراق المالية، وللفترة بين يناير 2003 وديسمبر 2008. أظهرت نتائج هذه الدراسة إلى أن المستوى الإجمالي لجودة حوكمة الشركات يرتبط ارتباطاً إيجابياً بعدد المحللين الذين يتابعون الشركات البريطانية. كما لم تجد هذه الدراسة أي تأثير يُذكر لكلا المتغيرين (لجودة حوكمة الشركات وعدد المحللين المتابعين) على قيمة الشركة.

دراسة (Al Ahdal, et al., 2020) بعنوان

"The impact of corporate governance on financial performance of Indian and GCC listed firms: An empirical investigation"

وكان الهدف من الدراسة تقديم نظرة موجزة حول خلفية آليات حوكمة الشركات في الهند ودول مجلس التعاون الخليجي، ودراسة تأثير آليات حوكمة الشركات على الأداء المالي للشركات المدرجة في الهند ودول مجلس التعاون الخليجي. حيث استخدمت الدراسة عينة تتكون من 53 شركة غير مالية مدرجة من الهند و 53 شركة غير مالية مدرجة من دول مجلس التعاون الخليجي للفترة 2009-2016. وتوصلت الدراسة إلى عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين مساءلة مجلس الإدارة ولجنة التدقيق وبين الأداء المالي. وعدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية وسلبية بين الشفافية والإفصاح وبين الأداء المالي. علاوة على ذلك ، تظهر النتائج الوصفية للدولة أن أداء الشركات الهندية أفضل من أداء الشركات الخليجية من حيث ممارسات حوكمة الشركات والأداء المالي.

مما سبق و من خلال مراجعة الدراسات السابقة يتبين للباحث أن الجدل مازال قائماً حول ما إذا كان تطبيق قواعد الحوكمة سيؤدي إلى تحقيق أثر إيجابي في أداء الشركات وفيما إذا كان هذا التأثير يتم بشكل مباشر أم عبر متغير وسيط. فعلى الرغم من أهمية حوكمة الشركات، إلا أنه مازال مجال اختلاف وعدم اتفاق الباحثين والأكاديميين بهذا الأمر، ومن هنا تأتي هذه الدراسة استكمالاً للدراسات السابقة و التي تناولت العلاقة بين تطبيق قواعد الحوكمة والأداء المالي للشركات و ذلك في بيئة جديدة وهي شركات التامين التقليدية والتكافلية في سورية والمدرجة في سوق الأوراق المالية السورية

يرى الباحث أن هذه الدراسة من الدراسات التي تتميز بدرجة جيدة من الأصالة. بالرغم من أن الفكرة العامة للدراسة التي تبحث في تأثير كل قاعدة من قواعد الحوكمة على الأداء المالي ليست جديدة وقد تم تناولها في العديد من الدراسات السابقة ، إلا أن هذه الدراسة تتميز بما يلي:

- إعتمدت هذه الدراسة على بيانات استمارة الحوكمة وتقاريرها الصادرة عن هيئة الأوراق المالية والأسواق المالية السورية في قياس أثر تطبيق قواعد حوكمة الشركات في الأداء المالي أو معرفة مدى التزام الشركات السورية بقواعد الحوكمة ، بخلاف أغلب الدراسات التي أعتمدت على الاستبيانات.
- اشتملت الدراسة على قطاع التأمين في سوريا وهو قطاع لا تشمله معظم الدراسات حيث أن معظم الدراسات تدور حول البنوك.
- اشتملت الدراسة على قطاع التأمين بشقيه التقليدي والتكافلي ، حيث تندر الحوكمة في الاقتصادات الإسلامية بشكل عام والتأمين التكافلي بشكل خاص.

### ثانيا: مشكلة وأسئلة الدراسة

إن العمل التأميني يطرح بحد ذاته مشاكل وصعوبات يصعب تقديرها، لذلك تعد شركة التأمين وأنشطتها منار أسئلة وجدل دائم ومستمر . يضاف له الجدل القائم حول الحوكمة كما ذكرنا أعلاه ومدى إنسجام معايير وقواعد الحوكمة الصادرة عن الجهات الإشرافية فيما بينها والمطبقة في الدولة ومع ما هو معمول به في الدول العربية والعالمية، و مدى إلتزام شركات التأمين بقواعد الحوكمة الصادرة عن الجهات الإشرافية ، وما أثر تطبيق قواعد وآليات الحوكمة على الأداء المالي لتلك الشركات.

ونحن هنا سوف ندرس واقع شركات التأمين السورية بشكل عام وشركات التأمين موضوع الدراسة بشكل مفصل ونتعرف على المشاكل التي تعاني منها وخاصة الاقساط والتعويضات والإحتياطات الفنية ومدى صعوبة تطبيق الحوكمة علما انها تشكل الجزء الأكبر من مشاكل الشركات.

وبالتالي تحاول هذه الدراسة الإجابة على التساؤلات الرئيسية التالية وهي:

- هل يوجد إختلاف في شركات التأمين المساهمة العامة السورية فيما بينها من حيث أدائها المالي ومدى التزامها بتطبيق قواعد حوكمة الشركات ؟
- هل يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للالتزام بتطبيق قواعد حوكمة الشركات في مؤشرات الأداء المالي (ROA ، ROE ، EPS) لشركات التأمين المساهمة العامة العاملة في سوريا؟
- هل يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لقواعد الحوكمة في الأداء المالي (العائد على الأصول، العائد على حقوق المساهمين، ربحية السهم الواحد) لشركات التأمين المساهمة العامة السورية

### ثالثاً: فرضيات الدراسة

نتيجة مراجعة الأدبيات والدراسات السابقة وأسئلة البحث السابقة وأهدافه يمكننا استنتاج الفرضيات التالية:

- تختلف شركات التأمين المساهمة العامة السورية فيما بينها من حيث أدائها المالي ومدى التزامها بتطبيق قواعد حوكمة الشركات.
- يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للالتزام بتطبيق قواعد حوكمة الشركات في الأداء المالي (ROA، ROE، EPS) لشركات التأمين المساهمة العامة العاملة في سورية.
- يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لقواعد الحوكمة في الأداء المالي (العائد على الأصول، العائد على حقوق المساهمين، ربحية السهم الواحد) لشركات التأمين المساهمة العامة السورية.

### رابعاً: أهمية الدراسة

تعتبر هذه الدراسة من الدراسات الأساسية (*Basic Research*) والتي تسعى إلى زيادة المعرفة بالعلاقة بين كل من اثر تطبيق قواعد الحوكمة في الأداء المالي، ومحاولة الوصول إلى معارف جديدة وتوظيف تلك النتائج لتحديد مدى تأثير الحوكمة على شركات التأمين موضوع الدراسة بحيث يؤدي ذلك لتحسين الأداء وزيادة الأرباح. وبناء على ذلك تغلب الأهمية العملية التطبيقية للدراسة على الأهمية العلمية، فعلى الرغم من أهمية الدراسة في زيادة الإلمام بالمفاهيم و الدراسات التي تم إجراؤها من قبل باحثين آخرين للوصول إلى زيادة المعرفة العلمية في موضوع الدراسة، وبالتالي دعم إضافي للنظرية التي تقول بأن تطبيق قواعد الحوكمة تؤثر في الأداء المالي. فإن الأهمية العملية تكمن في تحقيق مجموعة من الأهداف.

من الممكن أن تشكل هذه الدراسة مدخلا لبناء مؤشر حوكمي عام يفيد الهيئات الإشرافية والناظمة في سورية ومنها هيئة الاسواق والاوراق المالية السورية في ضوء نتائج هذه الدراسة.

كما أنها تشكل مدخلا لتطوير قواعد حوكمية من قبل الهيئات الإشرافية والناظمة في سورية ومنها هيئة الاسواق والاوراق المالية السورية في ضوء نتائج هذه الدراسة.

كما تفيد الدراسة المستثمرين الراغبين في الاستثمار بالاسهم في وضع معايير الاختيار بين الشركات المدرجة في السوق بناء على تقارير الحوكمة الخاصة بالشركة.

## خامسا: أهداف الدراسة

تندرج هذه الدراسة في إطار الدراسات ذات الهدف الوصفي والتفسيري، فهي تسعى لتقديم وصف لواقع حوكمة الشركات وخاصة شركات التأمين التقليدية والتكافلية، الأداء المالي، في الشركات التأمين المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.

وبناء على ذلك يمكن إجمال الأهداف التي تسعى الدراسة لتحقيقها فيما يلي:

- التعرف على عناصر ومبادئ الحوكمة في شركات التأمين المساهمة العامة وأثرها على الأداء.
- التعرف على اتجاهات تطبيق قواعد الحوكمة في شركات التأمين المساهمة العامة في سورية ومدى الإلتزام بها.
- تحديد وجود أثر ذي دلالة إحصائية للإلتزام بتطبيق قواعد حوكمة الشركات في مؤشرات الأداء المالي (ROA ، ROE ، EPS) لشركات التأمين المساهمة العامة العاملة في سوريا

## سادسا: منهجية الدراسة (Research Methodology)

لتحقيق أهداف الدراسة و الإجابة على تساؤلاتها سيتم إستخدام المنهج الوصفي التحليلي حيث أن مشكلة الدراسة تتمحور حول معرفة درجة واتجاه أثر كل من قواعد الحوكمة المطبق بالسوق في الأداء المالي من خلال بناء نموذج يوضح متغيرات الدراسة واستخدام تحليل الانحدار لتحديد العلاقات فيما بينها.

### ➤ أدوات جمع البيانات و تحليلها ( Data Collection and Analysis )

1. **بيانات الحوكمة:** تم إستخدام بيانات إستمارة الإفصاح والتقارير الخاصة بحوكمة الشركات كمؤشر لقياس تطبيق قواعد حوكمة الشركات والموجود في التقارير السنوية للحوكمة المنشورة من قبل هيئة الأوراق والأسواق المالية على موقع الهيئة.
2. **بيانات الأداء:** يمكن الحصول عليه من خلال بيانات المالية للشركات المنشورة على موقع هيئة الأوراق و الاسواق المالية
3. **بيانات الإطار النظري:** الكتب و المراجع والمطبوعات الإلكترونية

## ➤ مجتمع وعينة الدراسة (Research Society and Sample)

فيما يخص مجتمع الدراسة (Research Society) : يتكون مجتمع الدراسة من شركات التأمين التقليدية والتكافلية العاملة في السوق السورية وعددها 13 شركة تأمين. أما فيما يخص عينة الدراسة : سيتم إختيار عينة الدراسة من شركات التأمين التقليدية والتكافلية المدرجة في سوق الأوراق المالية السورية أو المرشحة للإدراج وعددها 7 من اصل 13 شركة تأمين عاملة في السوق السورية لتقييم أثر تطبيق الحوكمة على أدائها المالي.

## ➤ نموذج الدراسة

والذي يتضمن:

### المتغير المستقل

تطبيق قواعد حوكمة شركات التأمين المساهمة

يقاس من خلال :

- قواعد مجلس الإدارة
- قواعد حقوق المساهمين
- قواعد الإفصاح والشفافية

### أما المتغير التابع

فهو أداء شركات التأمين المساهمة العامة

يقاس من خلال

- العائد على الأصول (ROA)
- العائد على حقوق الملكية (ROE)
- العائد للسهم الواحد (EPS)

## المتغير الضابط

ويشمل الرافعة المالية وحجم الشركة<sup>1</sup>

### ➤ تحليل البيانات والأساليب الإحصائية المستخدمة

سيتم تحليل بيانات البحث باستخدام الإصدار العاشر من E-views.

#### سابعاً: حدود الدراسة

الحدود الزمانية: متمثلة في ان الدراسة إقتصرت على البيانات المالية وإستثمارات الإفصاح لثلاثة عشرة سنة إمتدت من عام 2011 حتى عام 2023.

الحدود المكانية: ان الدراسة إقتصرت على الشركات التأمين العاملة في سورية عموماً وعلى الشركات المدرجة أو المرشحة للإدراج في سوق دمشق للأوراق المالية خصوصاً.

الحدود العلمية: سيتم الإقتصار في الدراسة على المؤشرات المالية لقياس الاداء ولن يتم التطرق للمؤشرات الغير المالية

---

<sup>1</sup> د. قصي علي عمار، أثر الإلتزام بتطبيق مبادئ الحوكمة في أداء الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية، مقالة في مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية - سلسلة العلوم الإقتصادية والقانونية المجلد (40) العدد (5)، 2018، ص 110

## الفصل الثاني الإطار النظري

## المبحث الأول: مفهوم الحوكمة وأهميتها

مقدمة: يقدم هنا الباحث عرض عام عن مفهوم الحوكمة كالنشأ ودوافعها وماهية حوكمة الشركات بالإضافة إلى معوقات وتحديات تطبيقها، وأهمية تطبيقها بالنسبة لشركات التأمين التقليدي والتكافلي.

### أولاً: دوافع تنامي الاهتمام بحوكمة الشركات وأسباب ظهورها:

نشأ مفهوم الحوكمة عندما برزت الحاجة إلى حوكمة المؤسسات في أعقاب الإنهيارات الاقتصادية والأزمات المالية التي شهدتها بعض الدول خلال العقود الماضية، وبالإضافة إلى ذلك يرى بعض الخبراء والمحللون الإقتصاديون أن هناك اسباب أخرى أدت إلى نشوء حوكمة الشركات وتزايد الإهتمام بها، والتي يمكن تلخيصها في العناصر الآتية:

1. الفصل بين الملكية والإدارة والرقابة (ظهور نظرية الوكالة)

2. الانهيارات المالية في كل من الولايات المتحدة الأمريكية وبريطانيا.

3. صدور بعض التشريعات والتقارير مثل تقرير كادبوري عام 1991 وقانون Oxley Act 2002

4. العولمة

### 1. الفصل بين الملكية والإدارة (ظهور نظرية الوكالة):

يشير الواقع العملي إلى أن فكرة الحوكمة قديمة وقبل الإنهيارات المالية التي طالت بعض الدول وبرزت خاصة من خلال أعمال كل من العالمان مينس وبيزل (Mens&berle) عام 1932.<sup>2</sup>

فقد قام هذان العالمان بدراسة هيكلية رأسمال عدد من الشركات الأمريكية الكبرى والتي لوحظ من خلالها أن تلك الشركات كانت تضم عدد كبير من المساهمين والتي تختلف وتتباين آرائهم ومستوياتهم

<sup>2</sup>Gérard , Peter Wirtz, Gouvernance des entrepris nouvelle perspectives, economica, Paris2006, p96.

ومصالحهم، بالإضافة إلى الجهل أحيانا بأساليب الإدارة الصحيحة وتعارض المصالح، وبالتالي أدى ذلك إلى صعوبة في إدارة تلك الشركات وبالتالي إقترحا لذلك ضرورة فصل الإدارة على الملكية، بحيث يقوم المساهمون بانتخاب مندوبين عنهم ليقومو بتسيير شؤون الشركة. ولكن لاحظ العالمان إمكانية سيطرة كبار المساهمين على صغارهم إذا لم تكن هناك رقابة كافية على تلك التصرفات.<sup>3</sup>

تتميز العلاقة بين الموكل والوكيل بالتعارض وبالتالي تهتم الحوكمة هنا باقتراح مجموعة من أدوات الرقابة والتحفيز والتي من شأنها أن تعطي توازن بين مختلف أصحاب المصالح في المؤسسة (مساهمين، دائنون وأجراء... الخ) والوصول التي توزيع الثروة بطريقة أكثر عدالة بغرض تحسين فعالية المؤسسات.

إن أبحاث هذين العالمين أدت إلى ظهور وتطوير نظرية الوكالة التي يعتقد أنها أساس مشكلة حوكمة الشركات ومحور تأثيرها. إذ لا يمكن فصل العلاقة التأثيرية المتبادلة بين النظريتين.

## 2. الانهيارات المالية التي مست كبريات الشركات العالمية:

تزايد الإهتمام بموضوع الحوكمة بعد الأزمات والانهيارات المالية التي أصابت بعض أكبر الشركات الأمريكية مثل شركة إنرون "Enron"<sup>4</sup> والتي أدت إلى آثار سلبية كبيرة على الاقتصاد الأمريكي وعلى ثقة المستثمرين بتلك الشركات و بالإقتصاد ككل، وقد أرجع بعض المحللين الإقتصاديين والماليين أسباب هذه الانهيارات المالية إلى التلاعبات التي حدثت في حسابات الشركة وتضخيم الإنجازات وإظهار الأرباح الوهمية وإلى ضعف الشفافية،<sup>5</sup> هذا بالإضافة إلى تواطؤ شركات التدقيق والمحاسبة مع مسؤولي هذه الشركة.

حيث أن شركة إنرون كانت من أكبر الشركات في مجال الطاقة وبعد إنهيار أسهمها سنة 2001 إلى أسعار متدنية جدا كشف هذا الإنهيار عن وجود فساد وتلاعب وغش كبيرين وغير مسبوق في تاريخ

12. Bencel Frank, la gouvernance des entreprise, economica, Paris1997,p<sup>3</sup>

<sup>4</sup> إبراهيم العسوي، التنمية في عالم متغير : دراسة في مفهوم التنمية ومؤشرات ها، دار الشروق، القاهرة (مصر)، 2003، ص ص 36-37.

<sup>5</sup> عبد الرحمان العايب، "ميكانيزمات تحفيز المسير كأحد محددات الحوكمة"، ورقة عمل مقدمة إلى الملتقى العلمي الدولي حول الأزمة

المالية الدولية والحوكمة العالمية، جامعة سطيف، أيام 20-21 أكتوبر 2009، ص8.

الولايات المتحدة حيث قامت إدارة الشركة وبالتواطؤ مع مكتب التدقيق والمحاسبة للشركة آنذاك " آرثر آند أندرسون " بالتلاعب بالبيانات المالية وإخفاء الخسائر لأظهارها بشكل جيد ومخالف للواقع ومحقة لأرباح ضخمة لتعكس وضعاً ممتاز وتكون عاملاً للمستثمرين<sup>6</sup>، وقد قام مديرها ببيع أسهمهم في الشركة قبل إنكشاف الأمر. وأصبحت شركة إنرون نموذجاً للإخلال بقواعد الحوكمة وعدم الالتزام بالشفافية والمسؤولية واستغلال المدراء لمناصبهم<sup>7</sup>.

### 3. صدور بعض التشريعات والتقارير مثل تقرير كادبوري عام 1991 وقانون Oxley Act 2002:

#### - تقرير كادبوري عام 1991

صدر التقرير كتأكيد على ضرورة الحوكمة لتعزيز ثقة المستثمرين في البيانات المالية للشركات والمؤسسات، وقد قامت بورصة لندن آنذاك بإلزام المؤسسات المقيمة أسهمها لديها على تحديد مدى التزامها بتلك التوصيات في تقريرها السنوي بالرغم من أن هذه التوصيات لا تملك إلزامية قانونية، وقد لاقى هذا التقرير عند إصداره العديد من الانتقادات من قبل المؤسسات بحجة أنه يعيق عملها نتيجة إلزامه من قبل بورصة لندن على الشركات المسجلة لديها على الرغم من أن هذه التوصيات لا تملك صفة الإلزامية بالقانون. وقد أوصى التقرير بما عرف بكود الممارسات السليمة، على ضرورة اجتماع مجلس الإدارة بشكل منتظم وأن يوضح أعضاؤه مسؤولياتهم عن إعداد التقارير المالية وإفصاح المديرين عن مدى فاعلية نظام الرقابة الداخلية المطبق بالشركة وإلتزام مجلس الإدارة به، وضرورة أن يحتوي مجلس الإدارة على أعضاء غير تنفيذيين، وعلى إستقلالية حكم أعضاء لجنة المراجعة والمؤلف من 3 أعضاء على الأقل ومدة تعيينهم المحددة، والإفصاح الكامل عن كل ما يتقاضاه أعضاء مجلس الإدارة والإدارة العليا. هذا بالإضافة إلى عدة توصيات أخرى بلغت مجموعها 19 بند.

#### - إصدار قانون Sarbanes-Oxley Act:

<sup>6</sup> اتحاد الشركات الاستثمارية، حكومة الشركات، مكتبة آفاق، 2011، ص4.

<sup>7</sup> بورصتي القاهرة والإسكندرية، دليل حكومة الشركات، ص 4، على موقع الانترنت: 24/02/2013,15.04, www.egyptse.com

ومن الملاحظ أنه بعد كل انهيار مالي للشركات ترتفع الصيحات للمطالبة بضرورة سن قوانين جديدة أو إصلاح القوانين القديمة من أجل تجنب مثل هذه الانهيارات في المرات القادمة، وكذلك الحال بالنسبة لقانون ساربينز أوكسلي "Sarbanes-Oxely Act" الذي جاء كردة فعل لانهيار شركة Enron وغيرها من الشركات. وبالتالي فهناك علاقة مباشرة بين هذا القانون والحوكمة المؤسسية.

أصدر هذا القانون الكونغرس الأميركي سنة 2002 في الولايات المتحدة الأمريكية لحماية المستثمرين من احتمال قيام المؤسسات بالأعمال المحاسبية الإحتيالية ولمحاربة الإنحرافات المالية ولإعادة الثقة في التقارير المالية والانتقال من مرحلة الاهتمام بالرقابة الداخلية إلى مرحلة الاهتمام باحتياجات المساهمين ومستخدمي التقارير المالية، وأقتضى القانون إصلاحات صارمة لتعزيز الإقرارات المالية في المؤسسات ولتجنب الإحتيال المحاسبي. ويتضمن القانون إحدى عشر باب يناقش متطلبات إعداد التقارير المالية ويتألف كل باب من عدة أقسام<sup>8</sup>، تتمحور أهمها حول توثيق الإدارة لدقة التقارير المالية ولكفاءة أنظمة الرقابة الداخلية.

#### 4. العولمة:

أتاحت العولمة مثل تحرير الإقتصاد وتدويله وتطور وسائل الإتصال والخصخصة والإندماج على المستوى العالمي، فرصة أمام الشركات المتعددة الجنسيات تحت حجة الحرية والانفتاح الاقتصادي لدخول الأسواق العالمية ولممارسات سلبية لا تأخذ بعين الاعتبار إلا مصالحها الخاصة مثل سياسات الإغراق، عمليات الاندماج والاستحواذ من أجل السيطرة على الأسواق العالمية وخاصة في الدول المتعثرة في مسارها التنموي والتي تتميز بضعف وهشاشة بيئتها القانونية ولذا فان الهيئات والمنظمات العالمية ترى في تعزيز حوكمة المؤسسات والتمسك باحترام قواعدها ومعاييرها السبيل للحد من هذه الممارسات السلبية<sup>9</sup>، وبناء إقتصاديات قوية وشفافة حيث ان حوكمة الشركات تهدف بالأساس إلى تقوية ودعم الهياكل الإقتصادية وهياكل الشركات التي تعزز القدرة التنافسية للشركات المحلية.

<sup>8</sup> Sarbanes-Oxely.Act, public Law no : 170-240,washington, DC: government printing office,2002, P 66

<sup>9</sup> بركة، كامل يوسف، "دور أساليب المحاسبة الإدارية في تفعيل حوكمة الشركات (دراسة تطبيقية على الشركات الصناعية العاملة في قطاع غزة)، رسالة مقدمة لنيل درجة الماجستير قسم المحاسبة والتسيير، تخصص محاسبة وتمويل، الجامعة الإسلامية، غزة، 2012، ص 90.

## ثانيا: ماهية الحوكمة

(أ) **تعريف الحوكمة:** لا يوجد إجماع في الأدبيات على تعريف موحد لمصطلح الحوكمة، فتعرف مؤسسة التمويل الدولية (IFC) الحوكمة بأنها: النظام الذي يتم من خلاله إدارة الشركات والتحكم في أعمالها<sup>10</sup>. كما تعرفها منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية OECD بأنها<sup>11</sup>: مجموعة من العلاقات التي تربط بين القائمين على إدارة الشركة و مجلس الإدارة وحملة الأسهم وغيرهم من أصحاب المصالح . وعرفها معهد المدققين الداخليين "IIA" أنها: هي العمليات التي تتم من خلال الإجراءات المستخدمة من ممثلي أصحاب المصالح من أجل توفير الإشراف على إدارة المخاطر ومراقبتها والتأكد على كفاءة الضوابط لإنجاز الأهداف والمحافظة على قيم الشركة<sup>12</sup>. أما برنامج الأمم المتحدة الغنمائي فعرفها: هي ممارسات السلطات الإقتصادية والسياسية والإدارية لإدارة شؤون المجتمع على كافة المستويات<sup>13</sup>. وهناك تعاريف أخرى للحوكمة تتعلق بألية إدارة الشركة والتعامل مع اصحاب المصلحة بما فيها المجتمع ككل.

بشكل عام وبراى الباحث، فإن الحوكمة تعني وجود أليات ناظمة للعلاقة بين الأطراف الأساسية في الشركة بهدف تحقيق الإفصاح والشفافية والعدالة والمسؤولية ومكافحة الفساد ومنح حق مساءلة إدارة الشركة والتأكد من أنها تعمل على حماية حقوق المساهمين وتحقيق أهداف الشركة واستراتيجياتها الطويلة الأمد.

## ب) مبررات وجود الحوكمة

<sup>10</sup> Alamgir, M. (2007)Corporate Governance, A Risk Perspective, Paper presented to: Cooperate Governance and Reform: Paving the Way to financial Stability and development, a conference organized by the Egyptian Banking Institute, Cairo, May 7-8

<sup>11</sup> Freeland, C. 2007. Basel Committee Guidance on Corporate Governance for Banks, paper presented to: Cooperate Governance and Reform: Paving the Way to financial Stability and development, a conference organized by the Egyptian Banking Institute, Cairo, May 7-8

<sup>12</sup> طارق عبد العال حماد، حوكمة الشركات والأزمات المالية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2005، ص 149

<sup>13</sup> بن التومي سارة، فويضلي سمية، دور التدقيق الداخلي في إطار حوكمة الشركات ، المؤتمر الدولي الأول للمحاسبة والمراجعة في بيئة الاعمال الدولية، كلية العلوم الإقتصادية، جامعة المسيلة، المنعقد بالفترة 04-05/12/2012، ص12.

طرح المحللون والإقتصاديون مجموعة من الاسئلة تتطرح من قبل الأطراف التي لها تماس مع الشركات  
والمؤسسات تبرر الإجابة عليها وجود الحوكمة منها على سبيل المثال

ما الذي يضمن للمستثمر إستثماراته والعوائد المتفق عليها؟

ما الذي يضمن صحة البيانات التي تنشرها الشركة وحقيقة الوضع المالي للشركة؟

ما الذي يضمن للمقرض إسترداد قرضه؟

ما الذي يضمن للموظف إستمرارية العمل الذي يعمل به وإستمرار حصوله على دخله منها؟

ما الذي يضمن حقوق جميع أصحاب المصالح في المؤسسة أو الشركة؟

ما الذي يضمن إستمرارية الشركات والمؤسسات بتقديمها الخدمات والسلع وتوليد قيمة مضافة؟

الإجابة: الحوكمة، فبدون الحوكمة فإن جميع الأطراف المعنية في الشركة وأصحاب المصلحة تراهن  
في استثماراتهم كما يراهن المقامر في الكازينو.

## ت) فلسفة الحوكمة

يوجد ميزتان تمتاز بهما الشركات المعاصرة والتي أستوجب وجود ضوابط للحوكمة<sup>14</sup>:

**الميزة الأولى :** حقيقة أن الشركات الحديثة تتميز بالفصل بين ملكية الشركة وإدارتها.

**الميزة الثانية :** النفوذ الذي يتمتع به كبار المساهمين على حساب صغار المساهمين.

ساهمت هاتان الميزتان بدفع الدول والمنظمات والهيئات الرقابية في تلك الدول إلى وضع نظم رقابية  
تضمن حقوق اصحاب المصالح و بأن إدارة الشركة تقوم بأداء مهامها الموكلة لها على أكمل وجه؛  
بالإضافة إلى ضمان حماية صغار المساهمين من هيمنة وتسلط كبار المساهمين في الشركة.

<sup>14</sup> مركز أبوظبي للحوكمة، أساسيات الحوكمة مصطلحات ومفاهيم، ص7

ومن هنا جاءت أهمية حوكمة الشركات فهي تقدم نظاماً يضبط عمل جميع الأطراف الرئيسية في الشركة من مساهمين وإدارة تنفيذية ومجلس إدارة.

إن هاتان الميزتان والتباين الواضح في مصالح الأطراف تفسر إشكالية العلاقة بين تلك الأطراف أو ما يسمى بمعضلة الطرف الرئيس والوكيل. فالطرف الرئيس في هذه المعادلة هو مالك الشركة (وهم المساهمين أو حملة الأسهم) بينما الوكيل أو المسير هو الإدارة التنفيذية. وفي هذه المعادلة يلاحظ بأن كل طرف يهتم بمصلحته الخاصة على حساب مصلحة الشركة. وبسبب التباين الواضح في المصالح وغياب المعلومات عن الرئيس لصالح الوكيل الذي له سلطة إدارة أعمال الشركة كان لابد للطرف الرئيس أي المالك من تعيين جهة رقابية أو وضع نظم رقابية واضحة لمتابعة أعمال الوكيل أي إدارة الشركة.

### ث) الأطراف المعنية بحوكمة الشركات

- المساهمين
- مجلس الإدارة
- الإدارة التنفيذية
- أصحاب المصالح

تقوم الحوكمة بتنظيم وتقسيم المسؤوليات والحقوق بين ثلاثة أطراف رئيسية: المساهمون، مجلس الإدارة، الإدارة التنفيذية حيث أن هنالك ترابط وثيق ومهم في العلاقة بين الأطراف الثلاثة، فالمساهمون هم المالكون الفعليون كما نكر أعلاه ولهم حقوق وعليهم إلتزامات. ويقومون بتوكيل مجلس الإدارة عن طريق الانتخاب لمتابعة ومراقبة أداء الإدارة التنفيذية، الذي يتم تعيينها بدورها من قبل مجلس الإدارة لإدارة شؤون الشركة بالنيابة عنهم.

هذا وبالإضافة إلى الأطراف الرئيسية الثلاث التي تم نكرها بوجود أطراف آخرون لهم علاقة بالشركة، وهم أصحاب المصلحة وهم معنيون أيضا بتطبيق مبادئ حوكمة سليمة ضماناً لحقوقهم من جهة

أولاً استثماراتهم بالشركة من جهة. ومن أبرز هذه الأطراف: الحكومة والمجتمع والبنوك والموردون والدائنين، والعملاء، والعمال وموظفو الشركة، وغيرهم من أصحاب المصلحة. وفي النتيجة، فإن جميع هذه الأطراف المذكورة لها مصلحة في نجاح الشركة واستمرارها، ولها حقوق يجب على الشركة المحافظة عليها وتوفيرها لهم فالحوكمة هي التي توجد الآليات والأدوات لتحقيق ذلك وهذه هي فلسفة الحوكمة. وتجدر الإشارة إلى أن مفهوم حوكمة الشركات يتأثر بالعلاقات فيما بين الأطراف في نظام الحوكمة.

### ج) أهداف الحوكمة

تهدف الحوكمة إلى تحقيق عدد من الأهداف وأهمها<sup>15</sup>:

- الإفصاح والشفافية.
- المساءلة.
- المسؤولية
- المساواة.

#### - الإفصاح والشفافية:

يعتبر الإفصاح والشفافية من المفاهيم الحديثة والمتطورة في الحوكمة، والتي يجب على الإدارة الواعية العمل بها لما لها أهمية على جميع الأطراف. وتعني الشفافية كشف المعلومات في حدود ما يتطلبه الوضع التنافسي للشركة لتعزيز ونشر الثقة بين اصحاب المصالح في الشركة أي الانفتاح والتخلي عن الغموض والسرية والتضليل، أما الإفصاح فيعني إظهار البيانات والأحداث المختلفة وجعلها قابلة

<sup>15</sup> مركز أبوظبي للحوكمة، أساسيات الحوكمة مصطلحات ومفاهيم، مرجع سابق ص 10 - 11

للتحقق والرؤية السليمة وفي الوقت المناسب، أي تقديم صورة حقيقية لكل ما يحدث، دون المخاطرة بأهداف الشركة الإستراتيجية.

#### -المساءلة:

كل إداري ومسؤول بالشركة عرضة للمساءلة عن عمله أمام المساهمين، أي يحق للمساهمين مساءلة الإدارة عن أداؤها وهذا حق تضمنه معايير الحوكمة وانظمتها لهم. فالمساءلة تعني مسؤولية الإدارة التنفيذية أمام مجلس الإدارة ومسؤولية المجلس أمام المساهمين.

#### -المسؤولية:

واحدة من أهداف الحوكمة هي المسؤولية حيث تهدف أنظمة الحوكمة إلى رفع الحس بالمسؤولية لدى الإدارة بشقيها أي أن تتمتع الإدارة سواء أكان (مجلس الإدارة أو الإدارة التنفيذية ) بدرجة عالية من الأخلاق المهنية والمسؤولية عن حماية حقوق المساهمين والأطراف أصحاب المصالح في الشركة.

#### -المساواة:

إن إطار حوكمة الشركات السليم يجب أن يضمن معاملة متساوية لكافة المساهمين فالمقصود بالمساواة هنا المساواة بين المستثمرين المحليين والأجانب وبين صغار المستثمرين وكبارهم على حدٍ سواء، ضمن صنف معين من الأسهم. فمالك السهم الواحد يجب ان يكون لديه نفس الحقوق التي يمتلكها مالك الألف سهم كحقوق التصويت والانتخاب وغيرها ..

### ح) مبادئ الحوكمة

الأهداف السابقة الذكر والتي تطمح الحوكمة إلى تحقيقها يتم من خلال التطبيق السليم لمجموعة من المبادئ والمحاور، يمكن ان تلخص أهمها<sup>16</sup>:

<sup>16</sup> أحمد منير النجار، البعد المصرفي في حوكمة الشركات، إتحاد المصارف الكويتية، العدد 40، مارس 2007

1. ضمان وجود أساس لإطار فعال للحوكمة من قوانين وتشريعات وأسواق مالية فعالة<sup>17</sup>
2. مراعاة مصالح وحقوق المساهمين وحمايتهم
3. المعاملة المتساوية للمساهمين وخاصة الاقلية والمساهمون الاجانب
4. تأمين الحماية لحقوق حملة الوثائق والمستندات ذات الصلة
5. تأمين الحماية لحقوق ومصالح العاملين بكل فئاتهم
6. تحقيق الإفصاح والشفافية
7. تأمين العدالة لكافة أصحاب المصلحة
8. تأمين حق المساءلة
9. التأكيد على منع إستغلال السلطة
10. العمل على تنمية المدخرات والإستثمارات وصولاً لتعظيم الأرباح
11. الإلتزام بالقوانين والتشريعات النافذة
12. تأكيد على مراجعة الأداء، من خلال لجان مستقلين عن الإدارة
13. تحقيق مبدأ محاسبة الإدارة
14. ضمان وجود هيكل تنظيمي دقيق ومتوازن.
15. تأمين نظم محاسبية ومالية فعالة وذات كفاءة عالية.
16. الإلتزام بالمعايير الدولية للمحاسبة والتدقيق.<sup>18</sup>

## (خ) محددات الحوكمة:

لإستفادة من مزايا تطبيق مفهوم حوكمة الشركات، يجب أن تتوافر مجموعة من المحددات والعوامل الأساسية التي تضمن التطبيق السليم لمبادئ حوكمة الشركات، وتشتمل هذه المحددات والعوامل على مجموعتين:

<sup>17</sup> مبادئ منظمة التعاون الإقتصادي والتنمية، OECD ، في مجال حوكمة الشركات، متوفر PDF، على موقع [www.oecd.org](http://www.oecd.org)

<sup>18</sup> Lew,N., Ransay,L., (2006) Corporate law reform and delisting in Australia. University of Melbournelegal studies Research paper no.202.

- **المجموعة الأولى: المحددات والضوابط الخارجية**<sup>19</sup> وتمثل البيئة الإقتصادية العامة ومناخ الاعمال في الدولة وتتألف من:

1. القوانين واللوائح.

2. وجود نظام مالي جيد وكفؤ.

3. كفاءة الهيئات والأجهزة الرقابية، مثل هيئات سوق المال والبورصات والهيئات الإشرافية والتي تعمل على إحكام الحوكمة على الشركات، والتحقق من صحة البيانات والمعلومات.

4. دور المؤسسات الغير الحكومية.

- **المجموعة الثانية: المحددات والضوابط الداخلية**<sup>20</sup> وتمثل إجراءات الشركة الداخلية وتتألف من:

1. القواعد والتعليمات المطبقة

2. الهيكل الإداري والتنظيمي

3. السلطات والمسؤوليات

#### (د) مقومات الحوكمة:

تشتمل مقومات الحوكمة بما يلي:

- وجود قوانين ولوائح قادرة على ضبط الأداء الإداري للشركة.
- وجود لجان أساسية منها لجان المراجعة ولجنة الترشيحات و المكافآت.
- وجود هيكل تنظيمي للشركة واضح السلطات والصلاحيات والمسؤوليات.

<sup>19</sup> محمد سليمان، حوكمة الشركات ومعالجة الفساد المالي والإداري، ص 19-20

<sup>20</sup> فوزي، سميحة، تقييم مبادئ حوكمة الشركات في جمهورية مصر العربية، ورقة عمل 82، 2003.

- وجود نظام تقارير فعال يؤمن الإفصاح والشفافية.
- وجود جهات رقابية متعددة على أداء الشركة وفعالة.<sup>21</sup>

### ثالثاً: معوقات وتحديات تطبيق الحوكمة:

يواجه تطبيق الحوكمة بشكل عام مجموعة من العوائق والتحديات، يمكن ذكر أهمها:

#### (أ) معوقات تطبيق الحوكمة<sup>22</sup>:

##### • الفساد:

الفساد والحوكمة على وجهي نقيض فالفساد يلغي الحوكمة والحوكمة تلغي الفساد، وعادة ما يرتبط ظهور الفساد بغياب الحوكمة، وينتج عنه العديد من الآثار السلبية والخطيرة، والتي قد تكون مدمرة في بعض الاحيان، منها هروب الإستثمارات وخاصة الأجنبية أو تقويض الثقة بالمؤسسات.

##### • عدم إحترام سلطة القانون:

برأي الباحث أن القانون هو عصب الحوكمة، فلن تكون هناك حوكمة فعالة ورشيده إلا إذا كان هناك قوانين تدعمها وتحميها.

##### • عدم الممارسة العملية وغياب الديمقراطية:

الديمقراطية تعني الشفافية وغياب الديمقراطية يعني غياب الشفافية والتي هي أحد مبادئ الحوكمة كما ذكرنا سابقاً. كما أن غياب الممارسة العملية للحوكمة وبقاءها في الإطار النظري يعد احد المعوقات الأساسية للحوكمة.

<sup>21</sup>حوري، زينب، "دور نظام المعلومات المحاسبية في دعم الحكومة"، مداخلة مقدمة ضمن أعمال الملتقى الدولي الأول حول الحوكمة المحاسبية للمؤسسة واقع رهانات، وآفاق، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية، جامعة العربي بن مهيدي بأم البواقي، المنعقد بالفترة 7-8 ديسمبر 2010، ص7

<sup>22</sup> زكي، نور الهدى، الديمقراطية والرأي العام لمواجهة الفساد، مركز المشروعات الدولية الخاصة القاهرة 2005.

ويرى الباحث: إن هذه العوائق هي عوائق عامة، ولكن يمكننا الحديث هنا عن التحديات الأساسية التي تواجه الحوكمة والتي يمكن تلخيصها إلى ثلاثة تحديات قانونية، ثقافية، ومالية.

#### ب) تحديات الحوكمة<sup>23</sup>:

##### • تحديات قانونية:

قد تتعارض بعض مبادئ وقواعد وإرشادات تطبيق الحوكمة مع بعض النصوص القانونية التي تحكم أداء الشركات. وبالتالي لابد من مواءمة القوانين مثل قوانين سوق المال، قوانين الشركات الموحدة، وقوانين الإفصاح وغيرها مع المبادئ وقواعد الحوكمة في الشركات.

##### • تحديات ثقافية وبيئية:

إن التطبيق الصحيح لقواعد الحوكمة، يستوجب الفهم الكامل لتلك المبادئ والقوانين من قبل الشركات من جهة والهيئات الإشرافية والرقابية والقضائية من جهة أخرى، إضافة إلى ضرورة رفع كفاءة الأجهزة الإدارية والرقابية والإشرافية.

وبالتالي فإن الأخذ بتلك القواعد والمبادئ دون مراعاة ظروف البيئة المحلية، سوف يؤدي إلى فشل في تطبيق الحوكمة كما هو مطلوب.

##### • تحديات مالية:

إن تطبيق قواعد الحوكمة يتطلب تشكيل لجان متنوعة والإستعانة بخبرات وبكفاءات تؤدي إلى إرتفاع تكلفة تطبيق الحوكمة بشكل كبير مقارنة مع تلك التي لاتطبقها<sup>24</sup>.

<sup>23</sup> فوزي، سميحة، تقييم مبادئ حوكمة الشركات في جمهورية مصر العربية، مرجع سبق ذكره، 2003

<sup>24</sup> Bhasa, M, P, 2004, Global corporate Governance Debates and Challenges, Corporate Governance,

## رابعاً: أهمية الحوكمة في شركات التأمين

أدى توسع شركات التأمين إلى تشابك وتعقيد العمليات المالية على مستوى الاسواق المالية بين الشركات والمؤسسات المالية الأخرى، لهذا السبب أصبح لزاماً تطوير طرق و أساليب الادارة وذلك بوضع آليات جديدة تضمن لشركة التأمين تحقيق كل أهدافها.

ويعتبر التأمين أحد الأنشطة الاقتصادية الحديثة الهامة و الغرض منه قيام المؤمن بتحمل أخطار معينة نيابة عن الشخص أو الجهة التي يتحمل تعرضها لمثل هذه الأخطار و تقاضي أجر نظير ذلك، غالباً ما يكون أقل بكثير من تكلفة تحمل الخطر المتوقع حدوثه عند صاحب الخطر الأصلي<sup>25</sup>.

فبالإضافة إلى الآليات العديدة للحوكمة التي ذكرناها سابقاً في هذا البحث كالمراجعة الخارجية او الداخلية متمثلة في الهيئات الإشرافية والمدقق الخارجي والداخلي يعتقد الباحث ان إدارة المخاطر من أهم الآليات الحوكمة التي لها دور في تحسين الأداء المالي لشركات التأمين.

ويعتبر الباحث أن الأداء المالي ضروريا لأي شركة لأنه يعكس مدى نجاحها أو فشلها والذي يعتبر من أكثر الجوانب التي تهتم بها أي شركة.

ويستند تقييم أداء شركات التأمين على مؤشرات ومعايير إقتصادية ومالية تختلف حسب طبيعتها، حيث ان شركات التأمين وبالإضافة إلى مؤشرات الإقتصادية والمالية المالية المتعارف عليها، تقييم أدائها عن طريق مؤشرات مالية خاصة كمخاطر المحافظ التأمينية وأخطار الإكتتاب وأخطار المطالبات ومجموعة كبيرة من الاخطار المالية.

### أ) الأساليب والقنوات الحوكمية لتحسين الاداء المالي في شركات التأمين:

حدد الفكر المحاسبي والمالي مجموعة من القنوات التي يمكن من خلالها أن تؤثر الحوكمة على الأداء المالي للشركات، وتتمثل هذه القنوات في الآتي:

<sup>25</sup> عثمان بايكر أحمد، قطاع التأمين في السودان ، تجربة التحول من نظام التأمين التقليدي الى نظام التأمين الاسلامي للبحوث و التدريب، جدة، 2004، ص15

## • زيادة فرص الوصول لمصادر التمويل الخارجي:

كما هو معروف إن التطبيق السليم للحوكمة يؤدي إلى زيادة فرص الوصول لمصادر التمويل وخاصة الخارجي منها من خلال زيادة فرص الدخول لأسواق رأس المال العالمية، حيث ان التطبيق السليم للحوكمة يساهم في إزالة أهم عائقين أمام الشركات للوصول لمصادر التمويل الخارجي وهما:

- عدم إنسجام ومتانة وثبات المعلومات والبيانات المالية وإتساقها بين الممولين والمقترضين والنتائج عن ضعف الشفافية والإفصاح المحاسبي.
- إهمال مصالح الأطراف ذات المصلحة ومنهم المقرضين.

## • زيادة قيمة المؤسسة:

بالإضافة إلى ما ذكر بالفقرة السابقة فإن الحوكمة تؤدي أيضا إلى ارتفاع قيمة المؤسسة حيث يميل المستثمرين إلى دفع أسعار أعلى لأسهم المؤسسات التي تطبق معايير الحوكمة بفاعلية عالية هذا بالإضافة إلى أن الحوكمة الفعالة تعمل على ضمان إتباع المديرين لسياسات تحقق أهداف خلق الثروة.

## • تخفيض مخاطر الأزمات:

بينما سابقا أن العديد من الدراسات أوضحت إن السبب الرئيسي للانهيارات المالية التي عرفتتها الأسواق العالمية كان يعود بشكل أساسي لغياب الحوكمة والتي تشكل التشريعات العمود الفقري لها وبالتالي غياب التشريعات الواضحة يؤدي إلى ضعف الحماية للمستثمرين مما يجعل التدفقات النقدية أكثر حساسية للأحداث ذات الأثر السلبي والذي قد يقود الى إنهيارات على المستوى الإقتصادي ككل من انهيار العملة وأسعار الأسهم وغيرها من المخاطر التي قد تتعكس سلبا على أداء شركات التأمين.<sup>26</sup>

## • تحسين وحماية العلاقة مع كل أصحاب المصالح:

<sup>26</sup> نصر علي، عبد الوهاب وشحاتة، السيد شحاتة، "مراجعة الحسابات وحوكمة الشركات في بيئة الأعمال العربية والدولية"، الدار الجامعية، مصر، 2006-2007، ص227

أصحاب المصالح من مستثمرين وبنوك وموظفين وعمال وموردين وجهات حكومية يرتبط بعلاقة مصلحة مع المؤسسة بعدة طرق.

### ب) خصائص الحوكمة الجيدة في التأثير على الاداء المالي

إلا إن تأثير ممارسات الحوكمة على الأداء المالي للشركات لا يمكن ان يكون فعالا الا اذا توافرت الخصائص التالية في هيكل الحوكمة<sup>27</sup>

- القدرة على ضمان بان الإدارة تأخذ القرارات التي تتوافق والعقد الذي تم تاسيسه بين الإدارة والمالك وضمن استمرارية تدفق رأس المال للتمويل وبالتالي تحقيق قيمة إضافية للشركة.
- القدرة على الحد من الاثار السلبية المترتبة على عدم تدفق المعلومات وإنسجامها بين الإدارة التنفيذية والمساهمين والذي يمكن ان يؤدي الى ضياع ثروة المساهمين و الممولين.
- القدرة على حماية مصالح المساهمين والأطراف ذات المصلحة والحد من الفساد المالي والاداري ومواجهة التحايل الذي قد يؤدي إلى ضياع موجودات وأموال الشركة<sup>28</sup>.
- القدرة على ضمان تنفيذ الضوابط الرقابية والتنظيمية بشكل كاف وفعال.

### خامسا: أهمية الحوكمة في شركات التأمين التكافلي

لقد انتشر نظام التأمين التكافلي في العالم كبديل لنظام التأمين التجاري او التقليدي، وترسخ مفهومه في الدائرة الاقتصادية التأمينية حيث أثبت جدارة الفكر التأميني الإسلامي في قيادة هذه الصناعة على

<sup>27</sup> محمد مصطفى سليمان، حوكمة الشركات في معالجة الفساد المالي الإداري(دراسة مقارنة)، الطبعة الأولى، الدار الجامعية، الإسكندرية،

2006 ص 230

<sup>28</sup> عدنان تابه النعيمي، أرشد فؤاد التميمي، الإدارة العامة المتقدمة، الطبعة العربية، دار البازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2009

ص 30

أسس وقواعد شرعية صحيحة تميزه عن التأمين التجاري. وفيما يلي عرض لاهمية الحوكمة على شركات التأمين التكافلي حيث أن إدخال معايير الحوكمة على خدمات التأمين التكافلي يحقق مايلي:

#### • رفع كفاءة الرقابة على مجلس ادارة شركة التأمين التكافلي:

الشركات المساهمة التي تعمل في مجال التأمين فصلت ملكيتها عن الإدارة بعد تطبيق مبادئ الحوكمة، ويتم اختيار الإدارة العليا متمثلة في أعضاء مجلس الإدارة من بين المساهمين والذين يجمعون بين صفتي الملكية للشركة والانطواء تحت مظلتها التأمينية، وهذا ما يضيف مزيداً من الرقابة هذا بالإضافة إلى اللجان المشكلة تحت مظلة مجلس الإدارة كلجان التدقيق والهيئات الشرعية.

#### • تجسيد الوظيفة الحماية للتأمين:

باعتبار أن التأمين التكافلي أصبح جزء أساسيا من المنظومة التأمينية فإن إدخال معايير الحوكمة على خدمات التأمين التكافلي ومن خلال القواعد التنظيمية لها تم حماية المؤمن حيث ضمنت عدم حدوث خلل في العلاقة التعاقدية بين المؤمن والمؤمن لهم باعتبار أن التأمين التكافلي هو تكافل مجموعة من الأشخاص في نظام يتيح لهم التعاون في تحمل الضرر الواقع.

#### • تنمية أسواق التأمين التكافلي وزيادة فعاليتها:

إن تطبيق السليم والفعال لمبادئ الحوكمة تنعكس إيجابا على تحقيق مصالح كل الأطراف ذات الصلة بما فيه الإقتصاد ككل وذلك من خلال وضع الإطار السليم لتنمية هذه الصناعة وضمان سلامتها من قبل المشرعين والمشرفين على صناعة التأمين الإسلامي وتصحيح العيوب وبالتالي تعزيز مالية الشركة والدولة على السواء من خلال زيادة الموارد المالية والغير المالية بصورة مباشرة وغير مباشرة من قطاع التأمين.<sup>29</sup>

<sup>29</sup> سامية، شارفي، "دور معايير الحوكمة في رفع الرقابة على شركات التأمين التكافلي"، جامعة حسبية بن بوعلی-الشلف، الجزائر، ص30

## المبحث الثاني: معايير وقواعد ومبادئ الحوكمة دوليا وإسلاميا ومحليا

مقدمة:

عملت العديد من الجهات والمؤسسات سواء أكانت دولية أو إسلامية أو محلية على وضع معايير وقواعد ومبادئ محددة لتطبيق الحوكمة، وفي هذا المبحث سيتم استعراض بعض معايير وأحكام وقواعد الحوكمة وذلك من خلال وجهة النظر لهذه المؤسسات والتي يمكن تلخيصها على النحو التالي :

أولا من وجهة نظر الجهات والمؤسسات الدولية الغير الإسلامية:

(أ) معايير منظمة التعاون الاقتصادية والتنمية

وضعت منظمة التعاون الاقتصادية خمسة معايير في عام 1999 ثم أصدرت تعديلات لها عام 2004 وهذه المعايير أو المبادئ هي<sup>30</sup> :

1- وجود أسس لأطر فعالة لحوكمة الشركات يضمن الشفافية وينسجم مع القوانين والتشريعات ويقوم بتوزيع للمسؤوليات والصلاحيات بين السلطات التنظيمية والتنفيذية على إختلافها بشكل واضح<sup>31</sup>.

2- العمل على حفظ حقوق جميع المساهمين<sup>32</sup> مثل :

- حق نقل ملكية الأسهم وضمان تسجيلها.
- حق اختيار مجلس الإدارة مهما كانت نسبة مساهمته.
- حق الحصول على عوائد أو أرباح من إستثمار المساهم بالشركة.

<sup>30</sup> مبادئ منظمة التعاون الإقتصادي والتنمية، OECD ، في مجال حوكمة الشركات، متوفر PDF، على موقع [www.oecd.org](http://www.oecd.org)

<sup>31</sup> أضيف في التعديلات عام 2004 على مبادئ الحوكمة في منظمة التعاون الإقتصادي والتنمية

<sup>32</sup> وائل علي وائل، كارثة إنهاء بعض الشركات العملاقة..، مجلة المحاسبة، الجمعية السعودية للمحاسبة، ص3، العدد36، 2002، ص4

- حق المشاركة والتصويت والانتخاب في الجمعيات العمومية في اجتماعات الجمعية العامة للشركة .

3- **ضمان المساواة بين جميع المساهمين**، وتعني المساواة بين حملة الأسهم في كل فئة سواء كانوا أقلية أو أكثرية، وطنيين أو أجانب وأن يكون لهم الحقوق نفسها من حيث التصويت على القرارات الإستراتيجية في الجمعية العامة وحقوقهم في إنتخاب مجلس الإدارة بالإضافة إلى ضمان حقوقهم في الاطلاع على البيانات المالية وكل مايتعلق بمعاملات الشركة مع الغير سواء أكان داخلي أو خارجي.

4- **ضمان دور أصحاب المصلحة وحقوقهم**، عن طريق إيجاد آلية قانونية تسمح بإحترام حقوقهم كما تسمح لهم مشاركتهم في الرقابة الفعالة على الشركة من خلال حصولهم على تدفق البيانات والمعلومات المطلوبة وذلك عن طريق الإفصاح والشفافية.

5- **الإفصاح والشفافية**، يجب أن يكون في الوقت المناسب و عن كافة أعمال الشركة ووضعها المادي والمالي وأدائها وملكيته وبطريقة عادلة بين جميع المساهمين ولجميع الأطراف ذات المصلحة.

6- **تحديد مسؤولية مجلس الإدارة**، وتشمل مهام وواجبات مجلس الإدارة وخاصة الواجبات القانونية وأسلوب اختيارهم لأعضائهم ودورهم في الإشراف على الإدارة التنفيذية للشركة من خلال<sup>33</sup>:

- السعي الدائم لتحقيق مصالح الشركة والمساهمين وبشكل متكافئ.
- وضع ومراجعة وتوجيه وتنفيذ إستراتيجية الشركة ومخاطرها التي تواجهه أو قد تواجهه الشركة.
- إختيار المسؤولين التنفيذيين، وتحديد واجباتهم وصلاحياتهم، ومرتباتهم والمزايا الممنوحة لهم ومتابعتهم لضمان حسن إدارتهم.

<sup>33</sup> عبد الحافظ الصاوي، الحوكمة.. الحكم الرشيد للشركات ، 2005

- وضع وتحسين طرق الرقابة الداخلية لضمان تجنب إساءة استخدام أصول الشركة وأموالها.

- ضمان الإلتزام بالقوانين والتشريعات، وضمان سلامة المعاملات المحاسبية والتقارير المالية.

### ب) معايير لجنة بازل للرقابة المصرفية العالمية :

قامت لجنة بازل في عام 1999 بوضع تعليمات وإرشادات تتعلق بالحوكمة في المؤسسات المصرفية والمالية واهم هذه التعليمات هي<sup>34 35</sup>:

1- تحديد مجموعة قيم ومواثيق شرف بين المؤسسات لضمان التعاملات السليمة بينها والتي تتحقق من خلالها تلك المعايير.

2- تحديد خطط ووضع أهداف استراتيجية مناسبة للشركة بمشاركة ومساهمة جميع الأطراف فيها، تمكن المؤسسة من تحقيق النجاح الكلي .

3- تحديد السليم للمسؤوليات وتوزيع مراكز اتخاذ القرار بين أعضاء مجلس الإدارة، متضمنا تسلسلا وظيفيا معتمدا.

4- وضع نظام للضبط والرقابة داخلي قوي وفعال وإيجاد إدارة مستقلة للمخاطر .

5- وضع أليات وصيغ للتعاون الفعال بين الإدارة التنفيذية ومجلس الإدارة ومدققي الحسابات.

6- وضع نظام رقابة فعال لمراكز المخاطر وخاصة في المواقع التي يتصاعد فيها تضارب المصالح، كما هو الحال بين المالكين والإدارة.

7- توزيع العادل للحوافز المادية والإدارية والترقيات بين المديرين والموظفين.

8- الإفصاح والشفافية وذلك بضمان تدفق المعلومات المناسبة وتوفيرها في الوقت المناسب داخليا او خارجيا وبشكل عادل.

<sup>34</sup> محمد حسن يوسف، محددات الحوكمة ومعاييرها، (مع اشارة الخاصة لمنط تطبيقها في مصر) ، يونيو 2007

<sup>35</sup> شاكر ، فؤاد، الحكم الجيد في المصارف والمؤسسات المالية العربية حسب المعايير العالمية، ورقة عمل مقدمة إلى المؤتمر المصرفي

العربي لعام 2005، منشورة في March 2006 .. Egyption Banking Inst, corporate governance in the banking

## ت) معايير مؤسسة التمويل الدولية<sup>36</sup>:

قامت مؤسسة التمويل الدولية التابعة للبنك الدولي في عام 2003 بوضع قواعد وأسس ومعايير مالية وإدارية هدفها دعم الحوكمة داخل المؤسسات على تنوعها، وأهم هذه الأسس هي :

1- تحديد الممارسات الجيدة والمقبولة.

2- الحكم الجيد وإيجاد الخطوات الإضافية لتحقيق ذلك.

3- تطوير وتحسين الحكم الجيد محليا والإسهامات الأساسية لذلك.

4- تحقيق القيادة الجيدة والفعالة.

## ث) معايير التدقيق الدولية

من إصدارات المجلس الدولي لمعايير التدقيق والتأكيد والتي تصدر عن الإتحاد الولي للمحاسبين المعيار رقم 265 "الإبلاغ عن نواحي القصور في الرقابة الداخلية للمكلفين بالحوكمة والإدارة"

كما اشار معهد المدققين الداخليين إلى الحوكمة بالمعيار رقم 2110 وعلاقته بنشاط التدقيق الداخلي على الشكل الآتي<sup>37</sup>:

• "يجب على نشاط التدقيق الداخلي تقييم مسار الحوكمة وتقديم التوصيات المناسبة لتحسينه بما يكفل تحقيق الأهداف التالية:

1- تعزيز الأخلاقيات والقيم المناسبة في المنشأة.

2- ضمان فاعلية إدارة الأداء والمساءلة داخل المنشأة.

<sup>36</sup> محمد حسن يوسف, محددات الحوكمة ومعاييرها، مرجع سابق، يونيو 2007

<sup>37</sup> المعايير الدولية للممارسة المهنية للتدقيق الداخليين المعيار 2110، الحوكمة.إصدار 2008 ومراجعة 2012

3- إبلاغ المعلومات حول المخاطر والرقابة إلى الجهات المناسبة داخل المنشأة.

4- تنسيق الأنشطة بين المجلس والمدققين الخارجيين والإدارة ووصول المعلومات لهذه الأطراف.

• يجب على نشاط التدقيق الداخلي تقييم مستوى تصميم وتنفيذ وفعالية أهداف وبرامج وأنشطة المنشأة المتعلقة بالقيم الأخلاقية.

• يجب على نشاط التدقيق الداخلي تقييم ما إذا كانت حوكمة تكنولوجيا المعلومات في المنشأة تدعم وتساند إستراتيجيات وأهداف المنشأة".

## ثانياً معايير ومبادئ الحوكمة من وجهة نظر الجهات الدولية الإسلامية

### أ) المبادئ الإرشادية لمجلس الخدمات المالية الإسلامية:

أصدر مجلس الخدمات المالية الإسلامية في ماليزيا مجموعة من المعايير والمبادئ الإرشادية الخاصة بالصناعة المالية الإسلامية والتي إلترم بها مجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية وخاصة تجاه أصحاب المصالح والتي بنيت على ما تبناه من مبادئ الحوكمة الصادرة عن كل من منظمة مجلس التعاون الاقتصادي والتنمية OECD ووثيقة لجنة بازل حول "تعزيز الحوكمة في المنظمات المصرفية"

ففي عام 2006 وضع مجلس الخدمات المالية الإسلامية المعيار رقم 3 المبادئ الإرشادية لضوابط إدارة المؤسسات التي تقتصر على تقديم خدمات مالية إسلامية عدا مؤسسات التأمين الإسلامية / التكافل وصناديق الإستثمار الإسلامية.

وفيما يلي ملخص عن هذه المبادئ الإرشادية السبعة<sup>38</sup>:

<sup>38</sup> مجلس الخدمات المالية الإسلامية: المبادئ الإرشادية لضوابط إدارة المؤسسات التي تقتصر على تقديم خدمات مالية إسلامية، إصدار

ديسمبر ٢٠٠٦، ص ١

## المبدأ الأول:

وجوب وضع إطارا عاما من قبل مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية لسياسة شاملة لمختلف عناصر ضوابط الإدارة والتي تحدد: الأدوار والوظائف الاستراتيجية لكل عنصر من عناصر ضوابط الإدارة مثل (مجلس الإدارة واللجان المنبثقة عنه، الإدارة التنفيذية، هيئة الرقابة الشرعية، مراجعي الحسابات الداخليين والخارجيين) ومسؤولياتهم تجاه أصحاب المصالح.

وللممارسة المثلى قد أوصية إلى: ضرورة تشكيل لجنة ضوابط الإدارة والعمل على منع الإزدواجية بين أفرادها ويكون أعضاؤها من ذو الخبرة والمؤهلات لتمكينهم من الأداء الفعال كما يرأسها مدير مستقل وتهدف لحماية اصحاب المصالح.

## المبدأ الثاني:

وجوب إعداد التقارير المالية وغير المالية وفق المعايير المحاسبية المتعارف عليها دولياً والتي تكون مطابقة لأحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية والتي تعتمدها السلطات الإشرافية في الدولة المعنية.

وللممارسة المثلى قد أوصية إلى: ضرورة تشكيل لجنة مراجعة تتكون على الأقل من ثلاثة أعضاء يتم إختيارهم من قبل مجلس الادارة من اعضائه غير التنفيذيين ويجب أن يكونو من ذوو الخبرات والشهادات المناسبة والكافية، مع ضرورة التأكيد على الإتصال والتنسيق لتلك اللجنة مع هيئة الرقابة الشرعية ولجنة ضوابط الإدارة.

## المبدأ الثالث :

وجوب الاعتراف بحقوق أصحاب حسابات الاستثمار وخاصة في متابعة أداء الشركة لإستثماراتهم والمخاطر المتعلقة بها، ووضع الإجراءات المناسبة للمحافظة على هذه الحقوق.

وللممارسة المثلى قد أوصية إلى: ضرورة أن تتحمل تلك المؤسسات مسؤولية استثنائية تجاه أصحاب حسابات الاستثمار بصفقتها مضاربا في أموالهم، وسواء كان الإستثمار مقيدا أو مطلقا، مع الإفصاح

والشفافية عن كافة المعلومات الضرورية في الوقت المناسب، ومعاملة أصحاب حسابات الإستثمار على قدم المساواة مع مساهمها بالإقرار بحقوقهم في ذلك.

#### المبدأ الرابع :

وجوب اعتماد إستراتيجيات إستثمارية مناسبة تتلاءم مع توقعات المستثمرين من حيث المخاطر والعوائد ووفقا لما هو متفق عليه بين الطرفين هذا بالإضافة الى اعتماد مبدأ الشفافية في دعم أى عوائد المتوقعة عن طريق مثلا تشكيل إحتياطيات كتشكيل إحتياطي معدل أرباح.

وللممارسة المثلى قد أوصية إلى: ضرورة وضع ممارسات وإجراءات تهدف إلى الوضوح والشفافية بشكل كاف منعا لأي نوع من انواع الغرر فيما يتعلق بإحتياطي معدل الأرباح وتكليف لجنة ضوابط الإدارة بمراقبة هذا الإحتياطي. كما أوصية إلى ضرورة الأخذ بعين الإعتبار توقعات أصحاب حسابات الإستثمار للمخاطر و العوائد.

#### المبدأ الخامس :

وجوب وضع الأليات والسياسات اللازمة للحصول على الأحكام الشرعية من ذوو الإختصاص، والالتزام بتطبيق تلك الأحكام والفتاوى ومراقبة الالتزام بها في جميع النواحي.

وللممارسة المثلى قد أوصية إلى: ضرورة العمل سويا بين أعضاء هيئة الرقابة الشرعية مع المراجعين الداخليين بالإضافة إلى أنه من الضروري أيضا تأمين التدريب المناسب لتطوير كفاءة المراجعين الداخليين والمراقبون الشرعيون.

#### المبدأ السادس :

وجوب الالتزام بأحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية وخاصة المتفق عليها في قرارات الهيئات الشرعية المؤسسة. ويجب على المؤسسة أن تعمل على الإفصاح التام لتلك الأحكام والمبادئ.

ويتطلب ذلك إعتقاد مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية على الفتاوى الصادرة عن علماء الشريعة للمؤسسة في تطبيق أحكام الشريعة الإسلامية ومبادئها وإعتقاد الشفافية في ذلك عن طريق الإعلان عنه ضمن قنوات النشر والتواصل المناسبة أو الإفصاح الواضح عن سبب عدم الالتزام بذلك.

### المبدأ السابع:

وجوب شفافية التقارير المالية فيما يتعلق بحسابات الاستثمار حيث يجب الإفصاح في الوقت المناسب عن جميع المعلومات الجوهرية والأساسية حول حسابات الاستثمار التي تديرها مؤسسات الخدمات المالية لأصحاب الإستثمارات خاصة وللجمهور عامة.

وللممارسة المثلى قد أوصية إلى: ضرورة توفير المعلومات للمستثمر حول أليات توزيع الارباح والأسس المتبعة لذلك قبل قيام المستثمر بفتح حساب الاستثمار والاعلان عن نسبة المشاركة أي حصة كل من المؤسسة وأصحاب حسابات الاستثمار في الارباح حسب مقتضيات عقد المضاربة.

### ب) المعايير الصادرة عن هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية:

يمكن تعريف هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية بانها منظمة دولية مستقلة مقرها البحرين تأسست عام 1991م. وتقوم بإصدار معايير المحاسبة والمراجعة والأخلاقيات ومعايير الضبط والمعايير الشرعية المختصة بالصناعة المصرفية والمالية الإسلامية والتي تصب في خانة العرض والإفصاح والشفافية والعدل وهو ماتنادي به مبادئ الحوكمة.

### تعريف التأمين الإسلامي بحسب المعيار الشرعي رقم 26<sup>39</sup>

التأمين الإسلامي هو إتفاق اشخاص يتعرضون لأخطار معينة على تلافي الأضرار الناشئة عن هذه الأخطار، وذلك بدفع إشتراكات على أساس الإلتزام بالتبرع، ويتكون من ذلك صندوق تأمين له حكم الشخصية الاعتبارية، وله ذمة مالية مستقلة، يتم منه التعويض عن الأضرار التي تلحق بأحد

<sup>39</sup> المعيار الشرعي رقم 26، هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية

المشتركين من جراء وقوع الأخطار المؤمن منها، ذلك طبقاً للوائح والوثائق، ويتولى إدارة هذا الصندوق هيئة مختارة من حملة الوثائق أو تديره شركة مساهمة بأجر تقوم بإدارة أعمال التأمين وإستثمار موجودات الصندوق.

#### الصيغة المعتمدة بحسب المعيار الشرعي رقم 26<sup>40</sup>

الصيغة الوحيدة المعتمدة من قبل هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية حسب المعيار الشرعي 26 والتي يمكن ان يقام على اساسها التأمين التكافلي إقامة التأمين الإسلامي التكافلي على أساس الوكالة والمضاربة معا أي أن حامل الوثيقة يلتزم بالتبرع لصندوق التأمين المشكل من مجموع تبرعات المؤمن لهم والمالكين لمحفظة التأمين. أما ما يحصل عليه المؤمن المتضرر فهو أيضا الإلتزام بالتبرع من نفس محفظة التأمين، والمشروط بوقوع الضرر وضمن شروط العقد دون إستثناءات. يتم تطبيق المعايير الشرعية والمحاسبية، وخصوصا في فتح حساب خاص بحملة الوثائق، حيث يتبرع المشتركون باقساط التأمين لهذا الحساب ويتم التعويض لهم منه. تقوم الشركة بإدارة المحفظة التأمينية (صندوق التكافل) بإنشاء حساب منفصل عن حساب الشركة (حساب المساهمين) فصلا كاملا. وتتقاضى الشركة أجرة مقابل هذه الخدمات. وتكون بنسبة مئوية ثابتة من الأقساط تقطع سلفا وتحدد مع بداية كل عام . وتقوم الشركة بإستثمار أموال المحفظة على أساس المضاربة الشرعية. تكون الشركة مضاربة والمحفظة رب المال. وتحدد نسب التوزيع مع بداية كل عام مالي وبوسيلة تضمن علم المشتركين بها.

<sup>40</sup> نفس المرجع السابق

أوجب المعيار على شركات التأمين الإسلامي أن تفصح عن سياساتها المحاسبية والتي تتمثل ب

- الإفصاح عن الكسب أو الصرف المخالف للشريعة
- الإفصاح عن المبالغ القابلة للإسترداد من معيدي التأمين أو أطراف أخرى
- الإفصاح عن الجهة التي تدير عمليات التأمين (مباشر أو غير مباشر) (نفس الشركة أو توكل الأمر إلى غيرها) وعن المقابل التي تحصل عليه نظير الإدارة
- الإفصاح عن أسس وطريقة توزيع الفائض وربح الإستثمار
- بالإضافة إلى قوائم خاصة بحملة الوثائق وأهمها

- قائمة المركز المالي لحملة الوثائق

- قائمة الإيرادات والمصروفات لحملة الوثائق

- قائمة الفائض أو العجز لحملة الوثائق

#### المشكلات التي تواجه صناعة التكافل<sup>42</sup>

برأي الباحث تواجه صناعة التأمين التكافلي وحوكمتها مشكلات عديدة من أهمها:

- المشكلات القانونية والتشريعية
- بطئ الإجراءات
- المشكلات التي تواجه الرقابة الشرعية وهيئتها
- مشكلات الوعي بثقافة التكافل

<sup>41</sup> معيار المحاسبي رقم 12 ، هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية

<sup>42</sup> د. موسى القضاة، ورقة عمل، المؤتمر الثاني للمصارف والمؤسسات المالية ، دمشق 2007

## ثالثاً من وجهة نظر الجهات المحلية في الجمهورية العربية السورية:

### تمهيد:

تعددت الجهات المشرفة على عمل وأداء شركات التأمين الخاصة العاملة في سورية سواء أكانت تقليدية او تكافلية، فإلى جانب الدور الإشرافي لوزارة الاقتصاد بمدى التزامها بأحكام قانون الشركات والعمل بنوده، هناك جهات إشرافية متعددة ومتخصصة تراقب كل جهة من هذه الجهات أداء الشركات حسب أهدافها ورؤيتها، ومن أهم هذه الجهات التخصصية، هي: هيئة الإشراف على التأمين - هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية.

وقد قامت كل جهة من الجهات التخصصية السابقة الذكر بوضع نظام الحوكمة خاص بها طبقته على الشركات التابعة لها، وسوف نقوم باستعراض أهم الأفكار التي تطرقت إليها هذه الأنظمة، وسوف نركز على نظام الحوكمة الصادر عن هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية باعتباره يُطبق على أكبر عدد ممكن من الشركات وعلى اختلاف أعمالها إلى جانب كونه يمثل الهدف من الدراسة.

### (أ) دليل الحوكمة الصادر من مصرف سورية المركزي<sup>43</sup>

أصدر مصرف سورية المركزي ممثلاً في مجلس النقد والتسليف في عام 2009 دليلاً خاصاً بالحوكمة لدى المصارف التقليدية وآخر لدى المصارف الإسلامية العاملة في الجمهورية العربية السورية.

حيث تضمن كلا الدليلين خمسة أبواب رئيسية وأربع وعشرون مادة لدليل الحوكمة لدى المصارف التقليدية ومثلها مع مادة إضافية لدليل الحوكمة لدى المصارف الإسلامية.

<sup>43</sup> دليل الحوكمة للمصارف التقليدية ودليل الحوكمة للمصارف الإسلامية العاملة في الجمهورية العربية السورية، الصادر عن مصرف سورية المركزي، لعام 2009

## الباب الأول : مجلس الإدارة

### الباب الثاني : اللجان المنبثقة عن مجلس الإدارة

### الباب الثالث : بيئة الضبط والرقابة

### الباب الرابع : الإفصاح والشفافية

### الباب الخامس : العلاقة بين المساهمين ، وأصحاب المصالح الأخرى.

وقد إحتوى كلا الدليلين على نفس المواد الإرشادية و الاحكام مع إضافات إنفرد بها دليل الحوكمة لدى المصارف الإسلامية حيث اصبح عنوان الباب الخامس : العلاقة بين المساهمين واصحاب حسابات الإستثمار، وأصحاب المصالح الأخرى. هذا بالإضافة إلى العديد من الإضافات على دليل الحوكمة لدى المصارف الإسلامية قام الباحث بتلخيصها على النحو التالي:

#### المادة الأولى: مبادئ عامة

أضيفت فقرة خاصة بتطبيق أحكام ومبادئ نظام الحوكمة الصادر عن هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية على المصارف الإسلامية العاملة في الدولة.

#### الباب الأول: مجلس الإدارة

#### المادة السابعة: أنشطة المجلس

ضمن فقرة التعيينات والإحلال جاء إضافة تعيين مدير للتدقيق الشرعي الداخلي تتوفر فيه الخبرات المطلوبة

وضمن فقرة التخطيط، أنظمة الضبط والرقابة

- جاء مايفيد بضرورة أن يصادق مجلس الإدارة على السياسات والإجراءات التي تضمن الالتزام بأحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية على جميع منتجات وخدمات وعمليات المصرف وانشطته التي يقدمها ولضمان حماية حقوق المودعين وتحديد أصحاب حسابات الاستثمار.

الباب الثاني: اللجان المنبثقة عن مجلس الإدارة

المادة التاسعة: لجنة التدقيق

ضمن فقرة أهداف لجنة التدقيق أضيف إلى مراجعة التقارير الشرعية

وضمن فقرة تشكيل اللجنة ودورية إجتماعاتها:

- جاء مايفيد بوجوب فهم أحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية ذات العلاقة والإمام بمعايير هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية من قبل لجنة التدقيق، وان يكون أحد أعضاء تلك اللجنة ذو خبرة في الرقابة الشرعية على الأقل مع إمكانية إستعانة اللجنة بخبرات شرعية خارجية.

وضمن فقرة صلاحيات ومهام لجنة التدقيق اضيف التالي:

- ما يفيد ضرورة تقييم المستمر لوظيفة التدقيق الشرعي الداخلي من حيث الكفاءة والفعالية.
- مراجعة مدى كفاية التدقيق الشرعي الخارجي (هيئة الرقابة الشرعية) من حيث النطاق والنتائج.
- ضرورة تنسيق لجنة التدقيق مع كل من هيئة الرقابة الشرعية ولجنة الحوكمة لضمان الإلتزام بمبادئ وأحكام الشريعة الإسلامية في ما يخص إعداد التقارير المالية.
- ضرورة التأكد من الإلتزام بمبادئ وأحكام الشريعة الإسلامية وبمعايير هيئة المحاسبة والمراجعة وبالقوانين والأنظمة بما لا يتعارض مع أحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية والمعايير الشرعية.
- اضيف دورية الإجتماع مع كل من المدقق الخارجي وهيئة الرقابة الشرعية

- ضرورة رفع الملاحظات الشرعية إلى هيئة الرقابة الشرعية.

المادة الحادية عشر: لجنة إدارة المخاطر

وضمن فقرة صلاحيات ومهام لجنة أضيف التالي:

- أضيف ضرورة إتزام لجنة إدارة المخاطر بالمعايير الصادرة عن مجلس الخدمات المالية الإسلامية إلى جانب تلك الموضوعة من لجنة بازل بما لا يتعارض مع احكام ومبادئ الشريعة الإسلامية.

- أضيف فقرة عن مسؤوليات لجنة المخاطر في المصارف الإسلامية التي تعتمد صيغ المشاركة والمضاربة في الإستثمار .

المادة الحادية عشر: لجنة الحوكمة

وضمن فقرة تشكيل اللجنة ودورية إجتماعاتها:

- أضيفت نفس الفقرة الخاصة بلجنة التدقيق موضوع ضرورة الفهم للجنة لأحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية ذات العلاقة والإلمام بمعايير هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية وان يكون أحد أعضاء تلك اللجنة ذو خبرة في الرقابة الشرعية على الأقل مع إمكانية إستعانة اللجنة بخبرات شرعية خارجية.

وضمن فقرة صلاحيات ومهام لجنة أضيف التالي:

- ضرورة تنسيق لجنة الحوكمة مع كل من هيئة الرقابة الشرعية ولجنة التدقيق لضمان الإلتزام بدليل الحوكمة و التأكيد على خصوصية العمل المصرفي الإسلامي بالإضافة إلى الإفصاح الملائم في الوقت المناسب لأصحاب حسابات الإستثمار ومراقبة إستخدام إحتياطي معدل الأرباح وإحتياطي مخاطر الإستثمار .. الخاص بالمصارف الإسلامية.

الباب الثالث: بيئة الضبط والرقابة

## المادة السادسة عشرة: التدقيق الشرعي الداخلي

وهي مادة كاملة جديدة وخاصة بدليل الحوكمة لدى المصارف الإسلامية فقط حيث عبرت هذه المادة عن أهمية التدقيق الشرعي الداخلي والناعبة من خصوصية العمل المصرفي الإسلامي المتمثلة بحضور الجانب الشرعي في جميع أوجه العمل والنشاط المصرفي. وقد أبرزت أيضا إلى أن التدقيق الشرعي الداخلي جزء لا يتجزأ من نظام الرقابة الداخلية للمصرف. هذا بالإضافة إلى توضيح دور المدقق الشرعي الداخلي وإلى من يرفع تقاريره و كيف يتم تنسيق عمله. كما أوجبت هذه المادة على مجلس الإدارة العمل على تعزيز فعالية وظيفة التدقيق الشرعي عن طريق إنشاء إدارة مستقلة ورفدها بالكوادر المؤهلة وإعداد دليل لأهداف وصلاحيات ومسؤوليات واضح، وتأمين إتصال مباشر مع جميع المستويات الإدارية الأخرى.

## المادة العشرون: الإلتزام بأحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية

وهي أيضا مادة كاملة جديدة وخاصة بدليل الحوكمة لدى المصارف الإسلامية فقط حيث اوضحت ان ما يميز المصارف الإسلامية هو الإلتزام بأحكام الشريعة الإسلامية ومبادئها والذي يعزز المصداقية الشرعية للمصرف الإسلامي وهذا الإلتزام يشكل هوية المصرف هذه. حيث ألزمت هذه المادة مثلا بضرورة الحصول على رأي هيئة الرقابة الشرعية في جميع العقود والمعاملات والإتفاقيات ... ووضع دليل للسياسات والإجراءات الخاصة بالإلتزام بتلك الأحكام وأليات عرض البيانات، ونظام عمل هيئة الرقابة الشرعية والإفصاح عن الفتاوي الصادرة وغيرها.

## الباب الرابع: الشفافية والإفصاح

## المادة الحادية والعشرون: أحكام عامة

- أضيف مايفيد بضرورة الأخذ بالمعايير الصادرة عن هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية وفي الموضوعات التي لاتغطيها يمكن الأخذ بالمعايير الدولية شريطة عدم التعارض مع أحكام الشريعة الإسلامية.

## المادة الثانية والعشرون: الجوانب التنظيمية والإدارية

- أضيفت فقرة خاصة بهيئة الرقابة الشرعية، تكوينها، واجباتها، دورية إجتماعاتها وعددها ومعلومات اخرى خاصة بأعضائها وكيفية إختيارهم وواجباتهم ومسؤولياتهم وإجتماعاتهم ومعلومات مفصلة أخرى عنهم

## المادة الثالثة والعشرون: القوائم المالية والتقارير

- إضافة تقرير هيئة الرقابة الشرعية إلى مجموع التقارير والقوائم المالية لتصبح 4

## المادة الرابعة والعشرون: الشفافية والإفصاح فيما يخص حسابات الإستثمار

وهي مادة اضافية ايضا عن ما هو مذكور في دليل المصارف التقليدية وجاءت اهمية هذه المادة من الخصوصية التي توليها المصارف الإسلامية لأصحاب حسابات الإستثمار، هذا بالإضافة لما تعنيه الشفافية في المعاملات المصرفية الإسلامية حيث أكدت هذه المادة أن الشفافية لا تتعارض مع ما تقرضه الشريعة الإسلامية بل تتوافق معها بشكل تام: سورة [البقرة: 283].

الباب الخامس: العلاقة مع المساهمين واصحاب حسابات الإستثمار واصحاب المصالح الأخرى.

## المادة الخامسة والعشرون: حقوق المساهمين واصحاب حسابات الإستثمار والمصالح الأخرى.

- حيث أضافت هذه المادة إلى حقوق المساهمين وأصحاب المصالح حقوق اصحاب حسابات الإستثمار.

- ضرورة إبلاغ صاحب حساب الاستثمار مسبقا بأنه لن يتحمل بحال خسارة بالموجودات إلا بنسبة إستثماره وأن مسؤولية المصرف تكون فقط في حال التعدي أو التقصير فقط.

هذا ملخص عن الإضافات الموجودة في دليل الحوكمة لدى المصارف الإسلامية والغير مذكورة في دليل الحوكمة لدى لمصارف التقليدية والصادران عن مجلس النقد والتسليف في الجمهورية العربية السورية وقد أوردناه هنا لأهميته وتمايزه.

## ب) حوكمة شركات التأمين لدى هيئة الإشراف على التأمين:

أصدرت هيئة الإشراف على التأمين نظام حوكمة لتطبيقه على الشركات التابعة لها (شركات التأمين وإعادة التأمين المرخصة للعمل في سورية) بموجب القرار رقم 127 / 100 / م.إ. 44 بتاريخ 18 / 10 / 2007، وقد تضمن هذا القرار النقاط الأساسية التالية:

- **مجلس الإدارة**، وتضمنت هذه الفقرة الأسس التي لا بد من اعتمادها عند تشكيل مجلس الإدارة ومهام هذا المجلس، إلى جانب منع الجمع بين مناصبي المدير التنفيذي (أو المدير العام) للشركة ورئيس مجلس الإدارة فقط.<sup>45</sup>
- **الإدارة التنفيذية**، وركزت على المؤهلات الواجب توافرها لدى كل من المدير التنفيذي للشركة ونائبه، مع التركيز على أهم الواجبات التي تقوم بها الإدارة التنفيذية.<sup>46</sup>
- **الرقابة الداخلية**، والتي تتعلق بضرورة قيام الشركة بوضع نظام خاص بالرقابة الداخلية يُعاد مراجعته سنوياً، ويهدف إلى خلق أدوات وسبل رقابية لإدارة الشركة.<sup>47</sup>
- **لجنة التدقيق**، ويتم في هذا القسم عرض للشروط الواجب توافرها في أعضاء لجنة التدقيق، إلى جانب ذكر للمهام الرئيسية لهذه اللجنة.<sup>48</sup>
- **المدقق الداخلي**، حيث تم التطرق إلى ضرورة قيام مجلس الإدارة بتعيين مدقق داخلي مؤهل وذو كفاءة جيدة، وتم استعراض أهم الواجبات الخاصة به.<sup>49</sup>

44 - القرار رقم 127 / 100 / م.إ. الصادر عن هيئة الإشراف على التأمين، بتاريخ 18 / 10 / 2007.

45 المادة رقم (3)، القرار رقم 127 / 100 / م.إ. الصادر عن هيئة الإشراف على التأمين، بتاريخ 18 / 10 / 2007.

46 المادة رقم (1)، القرار رقم 127 / 100 / م.إ. الصادر عن هيئة الإشراف على التأمين، بتاريخ 18 / 10 / 2007.

47 المادة رقم (11)، القرار رقم 127 / 100 / م.إ. الصادر عن هيئة الإشراف على التأمين، بتاريخ 18 / 10 / 2007.

48 المادة رقم (12)، القرار رقم 127 / 100 / م.إ. الصادر عن هيئة الإشراف على التأمين، بتاريخ 18 / 10 / 2007.

49 المادة رقم (14)، القرار رقم 127 / 100 / م.إ. الصادر عن هيئة الإشراف على التأمين، بتاريخ 18 / 10 / 2007.

وفي النهاية تطرق نظام الحوكمة الصادر عن هيئة الإشراف على التأمين إلى موضوع الإفصاح، حيث أكد على ضرورة قيام الشركة بالالتزام بالإفصاح عن النقاط التالية:<sup>50</sup>

- العلاقة بين رئيس مجلس الإدارة ومديرها العام إن وجدت.
  - الهيكل التنظيمي للشركة بما في ذلك هيكلية مجلس إدارة الشركة والإدارة التنفيذية مع بيان مؤهلات وخبرات كل منهم.
  - سياسة المكافآت في الشركة لكل من أعضاء مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية.
- وقد منح نظام الحوكمة الشركات مدة سنة واحدة للقيام بتوفيق أوضاعها والالتزام بمقتضاه.

### ت) حوكمة الشركات لدى هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية:

أصدر مجلس مفوضي هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية القرار رقم /31/ لعام 2008<sup>51</sup>، المتضمن نظام أو قواعد حوكمة الشركات المساهمة العامة وأطلقت عليه اسم "نظام الممارسات السليمة لإدارة الشركات"، على أن يتم تطبيقه بشكل إلزامي مع بداية العام 2009.

وقد تضمن هذا النظام أبواب ثمانية أساسية، هي:

- حقوق المساهمين.
- حقوق أصحاب المصالح.
- مجلس الإدارة.

<sup>50</sup>المادة رقم (20)، القرار رقم 127 / 100 / م.إ، الصادر عن هيئة الإشراف على التأمين، بتاريخ 18 / 10 / 2007.  
<sup>51</sup> - القرار رقم 31 / م، نظام الممارسات السليمة لإدارة الشركات، قواعد حوكمة الشركات المساهمة، تاريخ 29/06/2008.

- لجنة التدقيق.
- الإفصاح والشفافية.
- مهام ومسؤوليات الادارة التنفيذية.
- مفتشو الحسابات.
- المدقق الداخلي.

وفيما يلي عرض سريع لأهم المفاهيم التي تتضمنها النقاط السابقة الذكر، بناءً على قواعد الحوكمة الصادرة عن هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية:

#### • حقوق المساهمين،

تتأكد الهيئة من تمتع المساهمين بجميع الحقوق المتعلقة بالسهم، كمنح كل مساهم كراس مطبوع يتضمن التقرير السنوي للشركة، والذي يتضمن تقرير مجلس الإدارة والتقرير المالي وخطة عمل الشركة خلال السنوات المقبلة وتقرير مفتشي الحسابات وما إلى ذلك من معلومات وتفاصيل.<sup>52</sup>

وبوجه خاص يمكن تلخيص حقوق المساهمين:

بحق المساهمين بالحصول على سندات بما يملكون من اسهم وحرية التصرف بما يملكون، وحقوقهم في الحصول على توزيعات الأرباح المقررة، بالإضافة إلى أفضليتهم في الإكتتاب على أي إصدارات جديدة للأسهم، والحصول على حصتهم من صافي الموجودات الشركة عند التصفية.

<sup>52</sup>المادة رقم 3، القرار رقم 31 / م، نظام الممارسات السليمة لإدارة الشركات، تاريخ 2008/06/29.

## • حقوق أصحاب المصالح

يشكل الدائنون القسم الأكبر من باقي أصحاب المصالح بعد المساهمين، وتعمل الهيئة على التأكد من قيام مجلس إدارة الشركة باحترام حقوق أصحاب المصالح والعمل على حمايتها من خلال القوانين والتشريعات ذات الصلة والقيام بمراعات ذلك بالمبادئ التالية:<sup>53</sup>

حيث اوجب القانون على مراعات حق اصحاب المصلحة بالتعويضات عن اي خسائر ناجمة عن إخلال مجلس الإدارة بحقوقهم، بالإضافة إلى التأكيد على حقهم بالإطلاع على جميع المعلومات الموثقة لدى الدوائر الحكومية والواردة في احكام قانون التجارة، كما شدد القانون أنه عند تخفيض رأس مال الشركة التأكد من ان هذا التخفيض لايمس بحقوق الدائنين عن طريق تزويد الوزارة بقوائم تفصيلية للدائنين ومديونيتهم وعيرها من المعلومات الضرورية، وأخيرا يجب أن تراعي الشركة الحقوق المختلفة لمالكي أسناد القرض.

## • مجلس إدارة الشركة

وتركز هذه الفقرات على ذكر مسؤوليات وواجبات مجلس الإدارة وتشكيل اعضائه من غير التنفيذيين وشروط الاعضاء المستقلين وإلى جانب ضرورة توفر المؤهلات والخبرات اللازمة لإدارة المصرف على المدى الطويل ورسم الخطط والسياسات الاستراتيجية له، ويمارس مجلس الإدارة الوظائف والصلاحيات الخمسة المحددة في هذا القانون بالإضافة لما هو وارد في قانون الشركات.<sup>54</sup>

## • لجنة التدقيق

يجب على مجلس إدارة الشركة تشكيل لجنة تدقيق تتمتع بصلاحيات تسمح للجنة بالقيام بعملها وأداء مهامها على الشكل الأمثل.<sup>55</sup>

<sup>53</sup>المادة رقم 6، القرار رقم 31 / م، نظام الممارسات السليمة لإدارة الشركات، تاريخ 2008/06/29.

<sup>54</sup>المادة رقم 8، القرار رقم 31 / م، نظام الممارسات السليمة لإدارة الشركات، تاريخ 2008/06/29.

<sup>55</sup>المادة رقم 12، القرار رقم 31 / م، نظام الممارسات السليمة لإدارة الشركات، تاريخ 2008/06/29.

## • الإفصاح والشفافية

يجب على الشركات المصدرة للأوراق المالية أن تعد قوائمها المالية وفقاً لمعايير المحاسبة الدولية (IASs) والمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية (IFRS) إلى جانب وضع سياسة واضحة لإفصاحها وتعيين متحدثين رسميين باسم الشركة مسؤولين على تقديم المعلومات عن الشركة للجهات الأخرى، والالتزام بالإفصاح وتوفير المعلومات الواضحة والضرورية وفي الوقت المناسب، ومن الضروري أن تلتزم الشركات بما يتضمنه نظام الإفصاح الصادر عن الهيئة.<sup>56</sup> حيث يعتبر الإفصاح أداة فعالة للتأثير على أداء وسلوكيات الشركات لحماية مصالح المستثمرين، وعلى جذب رؤوس الأموال الضرورية لمعلومات كافية ذو درجة عالية من المصداقية والشفافية والقابلة للمقارنة مع البيانات والمعلومات الأخرى المناظرة، بما يمكن المساهمين والمستثمرين من اتخاذ القرار الاستثماري السليم.

## • مهام ومسؤوليات الإدارة التنفيذية

أوضحت المادة الخاصة بمهام ومسؤوليات الإدارة التنفيذية بأن تعيين الإدارة التنفيذية للشركة يتم بموجب عقود تبين بدقة حقوقهم والتزاماتهم، بحيث تكون الإدارة التنفيذية مسؤولة أمام مجلس إدارة الشركة الذي قام بتعيينها أو توكيلها، وتمارس عملها وفق هيكل تنظيمي موضوع من قبل ذلك المجلس والذي يتم فيه تحديد مسؤوليات وصلاحيات أعضاء الإدارة التنفيذية، هذا بالإضافة إلى ضرورة الإفصاح التفصيلي لمجلس الإدارة عن كل أعمالها وصفقاتها التي تقوم بها. كما ولا بد من التأكد من كون المدير التنفيذي للشركة ليس عضواً في مجلس إدارتها.<sup>57</sup>

<sup>56</sup>المادة رقم 7، القرار رقم 31 / م، نظام الممارسات السليمة لإدارة الشركات، تاريخ 2008/06/29.

<sup>57</sup>المادة رقم 13، القرار رقم 31 / م، نظام الممارسات السليمة لإدارة الشركات، تاريخ 2008/06/29.

## • مفتشو الحسابات

يتم تعيين مفتش أو مفتشي حسابات الشركة خلال اجتماع الهيئة العامة العادية السنوية للشركة وذلك بناء على اقتراح مجلس الإدارة وبتوصية من لجنة التدقيق، ويكون تعيين المفتش لسنة مالية واحدة، ويمكن تعيينه لأربع سنوات متتالية، على ألا يتم تعيينه من جديد إلا بعد مضي سنتين.<sup>58</sup>

وقد أكدت المادة بضرورة حيادية وإستقلالية مفتش الحسابات، وركزت على ضرورة التمتع بمهنية عالية، وإعتماد معايير التدقيق الدولية، وحظرت عليه وعلى العاملين معه التعامل مع الشركة أو أسهمها أو أن يكون دائناً أو مديناً لها، وأخيراً ركزت على بعض الإجراءات الواجب إتباعها من قبل المفتش وخاصة التأكد من ملائمة وفعالية أنظمة الرقابة الداخلية ومدى إلتزام الشركة بالقوانين والتشريعات وغيرها.

## • المدقق الداخلي

يجب على الشركات المساهمة تعيين مدقق داخلي لديها مؤهل ويتمتع بالخبرات بشكل كافي وموظفا ومتفرغا للقيام بالمهام الملقاة على عاتقه، على أن تعمل الشركة على ضمان استقلالية وموضوعية المدقق الداخلي.<sup>59</sup>

برأي الباحث ومن خلال المقارنة بين أنظمة الحوكمة الصادرة عن الجهات التخصصية التي ذكرناها سابقاً، يمكن التوصل إلى ما يلي:

تم إعداد نظام الحوكمة الصادر عن هيئة الإشراف على التأمين بشكل بسيط، حيث تضمن هذا النظام الأفكار الرئيسية لمفهوم الحوكمة الواجبة التطبيق، ومنها ضرورة وضع نظام رقابة داخلي فعال، إلا أنه ابتعد كل البعد عن التنفيذ الصريح لمبادئ الحوكمة إلى جانب عدم تطرقه لأمر العلاقة مع

<sup>58</sup>المادة رقم 14، القرار رقم 31 / م، نظام الممارسات السليمة لإدارة الشركات، تاريخ 2008/06/29.

<sup>59</sup>المادة رقم 15، القرار رقم 31 / م، نظام الممارسات السليمة لإدارة الشركات، تاريخ 2008/06/29.

المساهمين وأصحاب المصالح، بالإضافة إلى عدم وجود مادة صريحة بضرورة إعداد التقارير المالية للشركة وفقاً للمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية (IFRS)، وقد منع هذا النظام بشكل صريح الجمع بين منصب رئيس مجلس الإدارة ومنصب المدير التنفيذي (المدير العام) للشركة كما أكد على ضرورة أن يكون أغلب أعضاء مجلس الإدارة من غير التنفيذيين وثلاث الأعضاء على الأقل من المستقلين. ولكن من الملاحظ أن هذا القرار الخاص بنظام حوكمة شركات التأمين وإعادة التأمين لم يميز بين شركات التأمين التقليدية والتكافلية كما هو الحال في قطاع المصارف حيث ميز البنك المركزي بين المصارف التقليدية والإسلامية بإصدار دليلين منفصلين لنظام الحوكمة.

في حين أن نظام الحوكمة الصادر عن هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية قد جاء شاملاً أكثر وتصيلي بشكل أكبر، وقد اعتمد بشكل كبير على وجود نظام خاص بالإفصاح لدى الهيئة، إلى جانب توسيعه لفكرة الفصل بين الملكية والإدارة من خلال منعه للجمع بين مناصبي عضوية مجلس الإدارة وبين المدير التنفيذي أو رئيس المديرين التنفيذيين، إلا أنه لم يميز بين الأنشطة المختلفة فقد جمع هذا النظام شركات الخدمية والمصرفية والتأمينية وغيرها بنظام حوكمة واحد ولم يميز بينها على الرغم من إختلاف طبيعة وخصوصية كل نشاط. كما أن تعريف إستقلال عضو مجلس الإدارة بحاجة إلى توسعة ليشمل فقدان إستقلال عضو مجلس الإدارة لإستقلاله في حال إنتخابه لدورتين متتاليتين أو في حال كونه ممثلاً لشركة ذات علاقة ولذلك يرى الباحث إن نظام الحوكمة الصادر عن هيئة الأوراق والأسواق المالية بحاجة إلى تطوير وتحديث وخاصة من ناحية تمييز في طبيعة وخصوصية كل نشاط وبين التقليدي والإسلامي وإصدار دليل للحوكمة ليتماشى مع دليل الحوكمة الصادر عن مصرف سورية المركزي.

## المبحث الثالث: الأداء المالي لشركات التأمين

### مقدمة:

سيتم في هذا البحث تحديد مفهوم تقييم الأداء وتحليله واساليب قياسه والتميز بين الربح والربحية والسيولة كؤشرات للأداء في شركات التأمين.

### أولاً: مفهوم تقييم الأداء ودعائمه:

هناك العديد من التعريفات المرتبطة بمفهوم تقييم الأداء كعلم. تقييم الأداء هو تقييم أداء أنشطة وحدة الأعمال التجارية بأكملها وفقاً للنتائج التي تم التوصل إليها في نهاية الفترة المحاسبية - والتي تكون عادةً سنة ميلادية - وأسباب تلك النتائج واقتراح الحلول المناسبة للتغلب على الأسباب والوصول إلى أداء جيد في المستقبل.<sup>60</sup>

يعني تقييم الأداء تقييم أداء العمليات التي تقيس الأداء الحالي وتوصله إلى أهداف محددة يتم تحديدها مسبقاً لقياس الأداء الفعلي. وتحتاج هذه العملية إلى طريقة لمقارنة الأداء الفعلي بهدف التخطيط. ويوجه الأداء وفقاً لنتائج المقارنة ليتكون من هدف مسبق محدد لهذا الأداء ويسمى "الإشراف التقييمي"<sup>61</sup>.

لا يصل هذا النوع من الإشراف إلى الأهداف المرجوة دون إشراف مستندي يؤكد على صحة وسلامة البيانات التي تستخدم كأدوات تحليل. ويهتم الإشراف التجاري بالأدوات المحاسبية - مثل التكاليف المتوازنة والمنمطة - ويسعى إلى مراجعة أنشطة السلطة العامة في إطار متابعة العمل المنفذ والنتائج وتحقيق النتائج المقصودة.

Aljmiei, Fouad, (1984), "Evaluation of the role of the quality association," Journal of Development Mesopotamia, <sup>60</sup> Issue X, Iraq, Mosul University.

Sweilem, Mohammed, (1998), "The management of conventional banks and Islamic banks - Comparative entrance", Mansoura University, Egypt, pp. 477 - 479.

## ثانيا: تقييم الأداء في شركات التأمين:

يمكننا القول إن تقييم الأداء في شركات التأمين هو عملية تتضمن بعض الإجراءات التي تضمن تحديد مستوى إنجاز الأهداف للشركة، وذلك من خلال مقارنة الأداء الفعلي بالمعايير. ومن ثم، تكشف هذه العملية عن مدى الكفاءة - التي حققتها الإدارة - في استخدام الموارد المتاحة من أجل الوصول إلى أفضل النتائج الممكنة.

وتكمن أهمية تقييم نشاط التأمين في العديد من الأسباب على النحو التالي<sup>62</sup>:

- لنشاط التأمين تأثير كبير على الخطة التنموية والاقتصادية في مختلف القطاعات.
- اختلاف المعايير التي تتبعها الشركات، ينتج عنه صعوبة المقارنة بين تلك الشركات.
- يتمتع قطاع التأمين بحجم مالي كبير بسبب الاستثمارات الضخمة فيه.

### • معايير تقييم أداء شركات التأمين:

إن تقييم الأداء العام لشركات التأمين يتحدد في الواقع من خلال بعض الأسس والمعايير. وهي معايير خارجية وداخلية لتقييم أداء شركات التأمين<sup>63</sup>.

وعندما نبحث عن معايير وأسس لتقييم أداء شركات التأمين، فإننا نواجه صعوبات غير عادية لا نواجهها عندما نبحث عن معايير وأسس لتقييم أداء شركات الصناعة. لأن عدد عناصر معايير الأداء تعتمد على التقييمات العامة وغير العادية.

معايير الأداء في شركات التأمين قد تكون معايير خارجية أو داخلية بالإضافة إلى المؤشرات التحليلية - المعدلات -.

Segaey, Mahmoud, (2008), "Accounting insurance companies in accordance with international accounting standards," Modern Library, Cairo, pp. 242 - 243.

Translation of Dr.. Abu Saoud Ahmed Soda, "Journal of Misr Insurance Company", No. 28, December 1986, pp. 63-3 for a book Perspectives on insurance. By I. Pfeffer & D. Klock. Edition 1974.

1) المعايير الخارجية: وهي عوامل خارجية يهتم بها المتعاملون العموميون ويحكمون على الشركة من خلالها. وأهم هذه العوامل:

1. خدمة العملاء الجيدة: وأهمها: السرعة والعدالة في تسوية التعويضات.

2. تكلفة التأمين.

3. سمعة الشركة المالية العامة.

2) المعايير الداخلية: لوضع معايير واقعية وأكثر تحديداً لتقييم الأداء والتقدم والتطور في شركة التأمين، نقوم بتقييم العناصر الإدارية المختلفة، وكيفية قيام الشركة بوظيفتها، ومستوى التطور. وأهم هذه المعايير الداخلية:

أ. الهيكل الوظيفي والكفاءة.

ب. تطوير وإنتاج عمليات البحث.

ج. الاهتمام بعمليات الاكتتاب وإعادة التأمين.

د. الإشراف على التعويضات.

هـ. التسويق.

و. الاستثمارات.

ز. الخطة المالية.

ح. الموظفون وتدريبهم.

على سبيل المثال: يلاحظ أن التغييرات الكبيرة في إدارة شركة التأمين تتبعها مشاكل مالية أو أن التغييرات هي نتائج لمشاكل مالية محددة. وبالتالي، من المهم معرفة مدى تأثير التغييرات في الإدارة

والعمالة أيضًا - وخاصة لأعضاء مجلس الإدارة والمديرين والمنفذين الكبار في الشركة - من خلال مقارنة البيانات السابقة بالبيانات الحالية.

إذا كان معدل دوران الإدارة والعمالة 25% أو أكثر، فهذا يشير إلى ضرورة وأهمية إجراء الفحص والتحليل للوصول إلى الأسباب الحقيقية. يجب أن نشير إلى الفرق بين التأمين والسلع والخدمات الأخرى. يختلف عمل شركات التأمين لأنه أساس مالي. لذا فإن تقييم أداء شركات التأمين يهتم أولاً بالنسب المالية حتى أن بعض المؤشرات العامة ليست أقل أهمية من النسب المالية ولا يمكن تجاهلها بسبب تأثيرها على الأداء المالي لشركة التأمين مثل: إنتاجية العمالة، نوع الإدارة - عامة أو خاصة - نطاق البيئة المحيطة بصانع القرار (التغييرات في العمالة والإدارة ... إلخ)

سنركز على أهمية تقييم الأداء المالي لشركات التأمين وعناصره المختلفة. الأداء المالي يعني معرفة الوضع المالي لشركة التأمين. يعتبر التحليل المالي أحد أهم الطرق لمعرفة الأداء المالي لشركة التأمين.

#### • التحليل المالي وأساليبه:

يعد التحليل المالي المحاسبي من أهم الأساليب المستخدمة في تقييم أداء الشركات بشكل عام وأداء شركات التأمين بشكل خاص وذلك لأهمية هذا التقييم في معرفة وضع شركة التأمين ومدى القوة التي وصلت إليها وقدرتها على سداد الالتزامات المستقبلية.

ولأهمية ميزان التدفق النقدي فقد أوصت معايير المحاسبة شركات التأمين وإعادة التأمين في القاعدة رقم (157) لسنة 1999 بإعداد ميزان التدفق النقدي بالإضافة إلى الميزانية العمومية وقائمة الدخل وقائمة العائدات والمصروفات لكافة فروع التأمين المختلفة<sup>64</sup>. والواقع أن التحليل المالي يعد أهم عنصر في عملية تقييم الأداء المالي لأي شركة - بما في ذلك التأمين -

ويعد التحليل المالي من أهم الأدوات التي تستخدم لإظهار نتائج العمل للإدارة المشرفة، ويوضح مدى كفاءتها في أداء وظيفتها، وهو أداة تخطيط سليمة، تعتمد على تحليل البيانات المالية من خلال إظهار

<sup>64</sup> Taima, praise Muhammad, (2002), "**Accounting insurers according to the latest accounting standards for insurance companies**", Aatrak for Printing and Publishing, Cairo, the first edition.

أسباب النجاح والفشل، ويعتبر أداة للكشف عن نقاط الضعف في المركز المالي للشركات والسياسات المختلفة التي تؤثر على الربح. يساعد على وضع خطة عمل فعلية للمستقبل ويساعد الإدارة في تقييم الأداء<sup>65</sup>.

بشكل عام تنقسم طرق التحليل المالي إلى ثلاثة طرق<sup>66</sup>:

(1) التحليل الرأسي: ويكون اتجاه المقارنة رأسياً، أي المقارنة بين الأرقام التي حدثت في نفس الفترة المالية. مثل مقارنة صافي الربح للفترة الحالية بالمبيعات في نفس الفترة. وتظهر نتيجة المقارنة كنسبة. ويسمى التحليل الرأسي أيضاً (البيانات المشتركة).

(2) التحليل الأفقي: ويكون اتجاه المقارنة هنا أفقياً. أي مقارنة نفس البند ولكن لفترةين أو أكثر. مثل مقارنة صافي الربح لسنوات عديدة. أو مقارنة معدل تداول الشركة في هذا العام والعام السابق. وهذا ما يسمى (تحليل الاتجاه). وكلما كانت الفترة المدروسة طويلة كانت نتيجة الدراسة أكثر دقة.

(3) النسب المالية: تحدث عن طريق المقارنة بين بنود البيان معاً أو مع بنود بيان أخرى في نفس الفترة المحاسبية. على سبيل المثال:

مقارنة صافي الربح في قائمة الدخل بالمبيعات في نفس البيان إلى نسبة هامش الربح المشتق.

أو مقارنة الربح في قائمة الدخل بالقيمة الإجمالية للأصول في الميزانية العمومية في نهاية نفس الفترة إلى العائد المشتق على الأصول (ROA). تعتبر النسب المالية من أهم الأساليب المستخدمة في التحليل المالي، فهي تعطي الكثير من التفسيرات الدقيقة إذا ما قورنت بنظيراتها من السنوات السابقة. وسوف نركز بشكل أساسي على النسب المالية المتعلقة بالربحية والسيولة لأنها من أهم النسب المستخدمة في تقييم الأداء المالي لأي شركة.

<sup>65</sup> شريفات , Khaloud Ibrahim al, (2001), "**management and financial analysis**," Dar Wael for Publishing and Distribution, Amman, Jordan, p 93.

<sup>66</sup> Matar, Mohammed, (2006), "**Recent trends in the financial and credit analysis - methods, tools and modern uses**," Dar Wael for Publishing and Distribution, Amman, Jordan, second edition, p 24.

هنا سوف نتعرف على السيولة والربحية. وهما عنصران مهمان في قياس الأداء المالي لأي شركة تأمين. سوف نتعرف على مكوناتهما وكيف يمكننا قياسهما في شركة التأمين.

### ثالثاً: الربحية كمؤشر للأداء المالي لشركات التأمين:

من المعروف والمقبول أن تحقيق الربح يمثل هدفاً رئيسياً لجميع المؤسسات بغض النظر عن أنشطتها، وهو أمر ضروري لاستمرارية المؤسسات واستمرارها. بالإضافة إلى ذلك، يتطلع المستثمرون إلى هذا المؤشر (الربح)، وكذلك يفعل كل من المقرضين والمقرضين للمؤسسة. كما أنه أداة مهمة جداً لقياس كفاءة الإدارة في الاستخدام الأمثل للموارد التي تمتلكها.

#### أ) مفهوم الربح والربحية:

من المنظور الاقتصادي، يعرف الربح بأنه: المكافأة على تنظيم العناصر لخلق جميع عناصر الإنتاج الأخرى (العمل، رأس المال، الأرض والمواد الخام) بهدف إنتاج السلع أو الخدمات. وتختلف الشركات في قدرتها على الاستخدام الأمثل للموارد والطاقات المتاحة، وهذا ما يفسر اختلافها في الربحية<sup>67</sup>.

ولكن هناك مفهومان رئيسيان يتعلقان بالربح<sup>68</sup>:

- الربح الاقتصادي: هو الفرق بين العائدات والتكاليف، والذي يشمل كل من التكاليف الظاهرية (الظاهرة) والتكاليف الشاملة (الخفية) مثل تكلفة الفرصة البديلة.

- الربح المحاسبي: هو الفرق بين العائدات والتكاليف، والذي يشمل فقط التكاليف الظاهرية (الظاهرة). ويتم حسابه وفقاً لأسس محاسبية خاصة.

---

Al- Hayali, Walid Naji, (2008), "**Recent trends in the financial analysis**," National Center for versions, Cairo, the 67 first edition, p 144.

Fabozzi, Frank J, Peterson, Pamela P, (2003), "**Financial Management and Analysis**", John Wiley & Sons, Inc., 68 Hoboken, New Jersey, 2<sup>nd</sup> Edition, P. 15.

الربحية هي العلاقة بين الأرباح التي تحققها المؤسسة والاستثمارات التي ساهمت في هذه الأرباح. ويعتبر ذلك هدفًا أو مقياسًا للحكم على كفايتها على مستوى الوحدات الجزئية أو المؤسسة ككل، وهو مؤشر محوري لتقييم الأداء المالي للمؤسسة<sup>69</sup>.

### (ب) ربحية شركات التأمين:

لا شك أن الربح الحقيقي لأي مؤسسة مالية - وشركات التأمين ليست استثناءً - هو الزيادة في صافي الميزانية العمومية بين تاريخ محدد وتاريخ سابق. أو بعبارة أخرى، هو الزيادة في قيمة الأصول بعد طرح الالتزامات والمطلوبات.

في السابق، كان أداء المؤسسة المالية يقاس بالأرباح التي تحققها المؤسسة، حيث تعتبر الأرباح المحققة بمثابة مصدر تمويل ذاتي منخفض التكلفة يدعم المؤسسة في توسيع عملياتها وتعزيز وضعها التنافسي في السوق<sup>70</sup>.

ولكن الأدلة أثبتت أن الربح الذي تحققه المؤسسات أو الشركات لا يبدو أنه يعكس أداءها المالي بدقة لأنه رقم مطلق لا يشير إلى حجم الاستثمارات أو المصادر المالية الموضوعية للوصول إلى هذا الربح. ومن هنا، تم تطوير مؤشرات مالية محددة للربح (نسبة الربح) لاستخدامها في عكس الأداء. هذه المؤشرات أكثر دقة ويمكن مقارنتها بنظيراتها في الشركات المنافسة الأخرى، أو في نفس الشركة بين فترات زمنية مختلفة.

إن سعي شركات التأمين إلى تعظيم أرباحها هو هدف أساسي وهام للغاية بالنسبة لها حتى تتمكن من البقاء ومواصلة عملها، كما أنه هدف رئيسي للمستثمرين، ومؤشر موثوق يعكس صورة حقيقية لحالة الشركة ومدى فعالية سياساتها التشغيلية والاستثمارية والتمويلية<sup>71</sup>.

The Last Mentioned Reference, P.15.<sup>69</sup>

Abdul Hamid, Adel Mounir, (2003), "**Determinants of the performance of the Kuwaiti insurance companies - 70**  
an analytical study," Kuwait.

Mofleh, Mohammad mind, (2006), "**Introduction to Management and Financial Analysis**", op cit, p 235.<sup>71</sup>

يمكن لشركات التأمين زيادة أرباح أنشطتها من خلال زيادة أسعار الائتمان، أو من خلال زيادة عدد المخاطر المكتتبه، أو من خلال اتباع سياسات تسويقية تساعد في زيادة الوعي ونشر الثقافة الائتمانية وبناء سمعة جيدة للشركة خاصة فيما يتعلق بتعويض العملاء، بالإضافة إلى ذلك من المهم تجاهل برامج إعادة التأمين التي لها العديد من المزايا في دعم الشركة ومركزها المالي وملاءتها المالية<sup>72 73</sup>،

إن أي زيادة في أرباح الشركة سوف تمكنها من خفض أسعار الائتمان مما يعزز من مكانتها وحصتها في السوق، وهذا سوف ينعكس إيجاباً على احتياطاتها المتراكمة وهذا بدوره سوف يزيد من قدرتها على الاكتتاب في المخاطر.

هناك مصدران للربح لأي شركة تأمين<sup>74</sup>:

- الربح الناتج عن نشاط الاشتراك (الفائض الائتماني): ويقصد به الفرق بين أقساط التأمين التي يدفعها العملاء ومبلغ التأمين الذي تدفعه الشركة للمصابين.

- الأرباح الناتجة عن نشاط الاستثمار.

أما نشاط الاستثمار، فهو لا يزال مهمًا - على الرغم من أنه في الواقع نشاط مكمل لنشاط التأمين الرئيسي - مع عائدات أكثر ربحية واستقرارًا، وقد يساعد هذا النشاط في تقليل الخسائر الناتجة عن نشاط الاشتراك<sup>75</sup>.

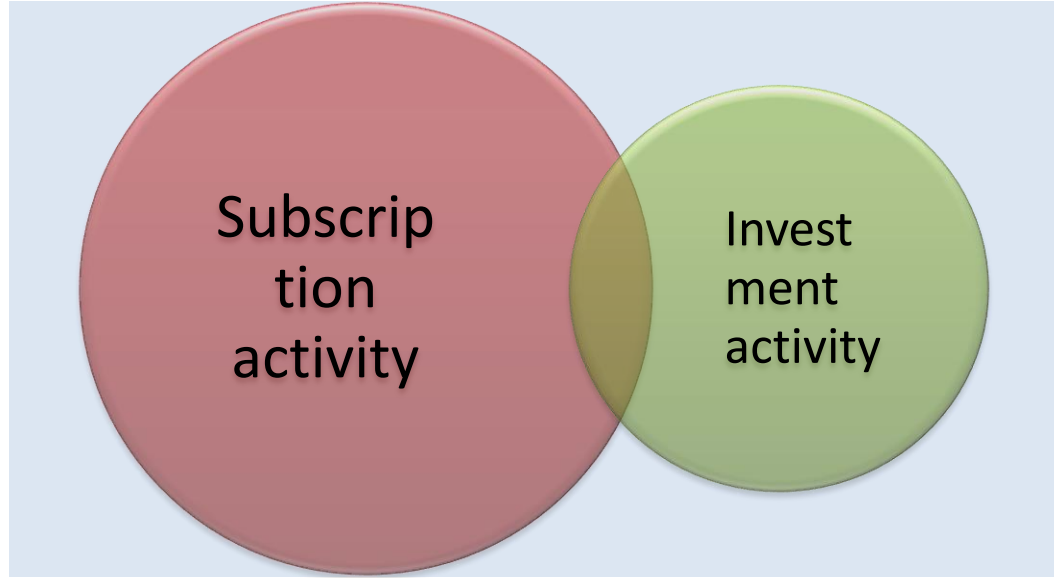
---

Hindi, Munir Ibrahim (2006), "facilities management, financial and capital markets," the modern university office, Alexandria.

Mofleh, Mohammad mind, (2006), "Introduction to Management and Financial Analysis", op cit, p 236.<sup>73</sup>

Gart A, Nye D, (1990), "Finance and Investment", J. Insurance Company, 2<sup>nd</sup> Edition, Insurance Institute of America, PP. 192 – 204.

Millar, V. E, (1985), "The Evaluation toward Value Based Financial Planning – Information Strategy", The Executive's Journal, P.28.<sup>75</sup>



نشاطات شركة التأمين<sup>76</sup>

ت) بعض مؤشرات الربحية المستخدمة في شركات التأمين:

تعد نسب الربحية من أكثر المقاييس المالية موثوقة للتنبؤ بإمكانية تحقيق شركة التأمين للربح (سواء كان من الاستثمار أو الاشتراك)<sup>77</sup>. وتعتبر هذه النسب مؤشرات مهمة تعكس أداء شركة التأمين وقوتها مقارنة بشركات أخرى نظيرة.

أهم أنواع نسب الربحية هي تلك المستمدة من المبيعات، أو المستمدة من الأموال المستثمرة.

#### 1- الربحية من المبيعات:

تهدف إلى اكتشاف قدرة الشركة على توليد الأرباح من المبيعات (أو كما يعرف بالقدرة الكسبية للشركة) (وفي هذا السياق نعني بالمبيعات وثائق التأمين وعلاقة أقساط التأمين المختلفة).

وبخصوص ربحية المبيعات يمكننا التمييز بين العديد من النسب مثل:

<sup>76</sup> Figure prepared by the researcher.

<sup>77</sup> Mofleh, Mohammad Aqel, (2006), "Introduction to Management and Financial Analysis", op cit, p 240.

- هامش الربح الإجمالي (GPM) = الربح الإجمالي / صافي المبيعات.

وهنا تظهر قدرة كل وحدة نقدية على توليد صافي الربح. وكلما زادت هذه النسبة GPM، كلما كان الوضع أكثر إيجابية وستكون الأمور في صالح الشركة<sup>78</sup>.

- هامش ربح النشاط = صافي الربح قبل الفوائد والضرائب / صافي المبيعات.

وهنا تظهر قدرة كل وحدة نقدية على توليد صافي ربح قبل خصم الفوائد والضرائب. وبالتالي، كلما زادت هذه النسبة، كلما كانت أكثر إيجابية للمؤسسة<sup>79</sup>. وكما ذكرنا سابقاً، يتم حساب الربح قبل طرح أي فوائد أو ضرائب أو مصاريف أخرى بسبب عدم قدرة الشركات عادةً على التحكم في هذه العناصر، وبهذه الطريقة تمثل هذه النسبة مقياساً عاماً لكفاءة الشركة التشغيلية<sup>80</sup>.

- نسبة صافي الربح على المبيعات = صافي الربح بعد الضرائب / صافي المبيعات.

وهنا تظهر العلاقة بين صافي الدخل وصافي المبيعات، وبالتالي فهي مؤشر أكثر شمولاً من الهوامش المذكورة أعلاه.

## 2- ربحية الأموال المستثمرة:

وهنا يوجد رابط بين الربح المحقق والاستثمارات التي أدت إلى هذا الربح، وفي هذا السياق، يمكننا ذكر ثلاث نسب مالية مهمة تتعلق بهذا النوع من الربحية:

- العائد على الأصول (ROA) = صافي الربح بعد الضرائب والفوائد / صافي إجمالي الأصول.

<sup>78</sup> Fallouh, Saffi et al, (2009), "Analysis of Financial Statements", published by the University of Damascus, Faculty

of Economics, p 148.

<sup>79</sup> Ibid directly, p 149.

<sup>80</sup> Al Hayali, Walid Naji , (2008), "Recent trends in the financial analysis", op cit, p 79

- هذه النسبة تعرض صافي الدخل أو الربح كنسبة مئوية من إجمالي الأصول، وكلما زادت هذه النسبة، فإنها ستكون مؤشرًا أكثر إيجابية لشركة التأمين، ومن ثم، فمن الأفضل أن يتم حساب هذه النسبة بناءً على قيم الأصول في نفس الفترة التي تولد فيها الدخل وليس في بداية أو نهاية فترة الاستثمار<sup>81</sup>. وفي هذا الصدد، يمكننا أن نأخذ متوسط صافي الأصول<sup>82</sup>. كما تعتبر هذه النسبة مقياسًا لكفاءة الإدارة في توليد الأرباح من الأصول المتاحة<sup>83</sup>.

- العائد على حقوق الملكية (ROE) = صافي الربح بعد الضرائب والفوائد / حقوق المساهمين.

- تقيس هذه النسبة ربح الشركة مقارنة بالأموال التي قدمها الملاك، وكلما زادت هذه النسبة، سيكون ذلك أفضل وينعكس بشكل أكثر إيجابية على وضع الشركة<sup>84</sup>.

- ربحية السهم (EPS) = الأرباح بعد الضرائب والفوائد الموزعة على حاملي الأسهم العادية / عدد الأسهم العادية<sup>85</sup>.

- هذه النسبة مهمة جدًا لقياس العائد المالي الذي سيحققه المستثمر وقدرته على الحصول على ربح صافٍ له. وكلما ارتفعت هذه النسبة كلما كان ذلك أفضل لشركة التأمين.

وسيعتمد الباحث على النسب المذكورة أعلاه كمؤشرات لربحية شركة التأمين لأنها من أهم المؤشرات وأبرزها والتي يمكن استخدامها كمقاييس للربحية، كما أن تحليلها سيزودنا بمعلومات مهمة جدًا من المقارنة بين شركتي تأمين تعملان في نفس الوقت.

---

Shaker, Mounir Mohamed Abdel Nasser, Noor, (2000), "**Financial Analysis - the entrance to the decision-making**", the first edition, Amman, Jordan, p 110.

Fallouh, Saffi et al, (2009), "**Analysis of Financial Statements**", published by the University of Damascus, Faculty of Economics, p 150.

Gitman, J, (1991), "**Principles of Managerial Finance**", New York, Harper and Row Publishers, 2<sup>nd</sup> Edition.

Fallouh, Saffi et al, (2009), "**Analysis of Financial Statements**", published by the University of Damascus, Faculty of Economics, p 150.

Al Hayali, Walid Naji , (2008), "**Recent trends in the financial analysis**", op cit, p 80.

## رابعاً: السيولة كمؤشر لأداء شركات التأمين:

### أ) مفهوم السيولة:

السيولة تشير إلى قدرة الشركة على الوفاء بالالتزامات المتعلقة بالنشاط الحالي الذي تمارسه، وقدرتها على الوفاء بالالتزامات في الوقت المناسب، وخدمة ديونها المستحقة بالاعتماد على احتياطياتها المالية وأصولها القابلة للتحويل في غضون فترة زمنية قصيرة وبتكلفة منخفضة نسبياً<sup>86</sup>.

وتعتبر السيولة كافية عندما تمتلك شركة التأمين القدرة التمويلية بتكلفة سوقية مقبولة لتمويل أصولها ونموها، وكذلك لمواجهة التخفيضات المتوقعة (أو غير المتوقعة) على الالتزامات<sup>87</sup>.

بالإضافة إلى ذلك، يركز مقرضو شركة التأمين على سيولتها ويعتبرون هذا المؤشر ضماناً لمساهماتهم. على أية حال، هناك ثلاثة عوامل رئيسية تؤثر على قدرة شركة التأمين على الوفاء بالتزاماتها المختلفة<sup>88</sup>:

- عدم كفاية أقساط التأمين المحسوبة (والتي تم تقديرها) والاحتياطيات المحتفظ بها بسبب نقص البيانات والمعلومات. إلى جانب ذلك، فإن المتطلبات المتغيرة تدريجياً قد تتحول إلى نتائج سيئة على الشركة خاصة عندما تتحد مع عدم قدرة الشركة على اتخاذ التدابير المناسبة للتعامل مع المشكلة.

- زيادة عدد أو حجم المتطلبات دون استجابة جيدة من إدارة شركة التأمين والتي يتوجب عليها إعداد وتنظيم برنامج مناسب للوفاء بالتزاماتها بشكل مناسب.

- خسائر في استثمارات وأصول شركة التأمين بسبب ظروف معينة.

يجب على أي شركة تأمين أن تظل على دراية دائمة بسيولتها لتجنب الوقوع في نقص السيولة أو ما يسمى بالإفلاس.

Yousef, Jamal, al-Hamwi, Fawaz, (2010), "**Financial Management**", op cit, p 63.<sup>86</sup>

Khatib, Samir, (2005), "**Measurement and Risk Management**", facility knowledge of Egypt, Alexandria, the first edition, p 214.<sup>87</sup>

Ajami, Hussein Youssef, (1998), "Insurance - foundations and practice," the Bahrain Institute of Banking and Finance, Bahrain, the first edition, pp. 11 - 21.<sup>88</sup>

ومن الجدير بالذكر هنا أن مخاطر الإفلاس تنشأ من عدم قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها دون خسائر كبيرة أو عدم قدرتها على تشغيل أموالها السائلة بشكل مناسب. بمعنى آخر، تنشأ مخاطر السيولة عندما تتدهور التدفقات النقدية الداخلية للشركة (أساساً: أقساط التأمين وأرباح الاستثمارات) وتصبح أقل مقارنة بالتدفقات النقدية الخارجة (أساساً: مبلغ التأمين)، وقد ينتج هذا عن تغيرات اقتصادية غير متوقعة مثل تغيير أسعار الفائدة أو زيادة مبلغ التأمين للمصابين بشكل غير متوقع. ومن هنا فإن شركات التأمين لا بد وأن تتعامل مع قضية السيولة كأولوية من خلال دراسة تفصيلية لالتزاماتها وكيفية إدارة هذه الالتزامات بكفاءة دون المجازفة بأوضاعها المالية<sup>89</sup>.

وبشكل عام يمكننا أن نذكر العديد من الأسباب التي تؤدي إلى ظاهرة الإفلاس في شركات التأمين، مثل<sup>90</sup>:

- ضعف التخطيط للسيولة من حيث عدم التوافق بين الأصول والالتزامات ضمن تواريخ الاستحقاق.
- سوء تخصيص أو توزيع الأصول على الاستثمارات ذات الإمكانيات المختلفة للتحويل إلى سيولة نقدية.
- التغير المفاجئ في بعض الالتزامات العرضية لتصبح التزامات حقيقية تحتاج إلى التعامل معها بقيمتها الكاملة دون وجود موارد تمويلية كافية.
- الأزمات والأوضاع الاقتصادية الأخرى التي تضع عبئاً كبيراً على شركات التأمين وتجعلها معسرة.

#### ب) بعض مؤشرات السيولة المستخدمة في شركات التأمين:

بشكل عام هناك بعض النسب الأساسية التي تقيس درجة السيولة في الشركات مثل:

- النسبة المتداولة = الأصول المتداولة / الخصوم المتداولة<sup>91</sup>.

<sup>89</sup> Hindi, Munir Ibrahim, (2006), "The management of financial institutions and capital markets", op cit, p 385.

<sup>90</sup> Khatib, Samir, (2005), "Measurement and Risk Management", op cit, p 215.

<sup>91</sup> Al-Zubaidi, Mahmoud Hamza, (2004), "Advanced Financial Management", op cit, 182.

تقيس هذه النسبة قدرة الشركة على الوفاء بالالتزامات قصيرة الأجل، وذلك من خلال كفاية الاحتياطات النقدية والأصول القابلة للتحويل التي تغطي سداد هذه الالتزامات في تواريخ استحقاقها، وبالتالي تقيس هذه النسبة قوة المركز المالي للشركة في الأجل القصير.<sup>92</sup>

- نسبة السيولة السريعة = الأصول السائلة (النقود وشبه النقود) / الخصوم المتداولة<sup>93</sup>.

- تقيس هذه النسبة كفاية الأصول السائلة لتلبية الالتزامات قصيرة الأجل.

- نسبة النقد = الأصول الجاهزة (النقود) / الخصوم المتداولة<sup>94</sup>.

- تقيس هذه النسبة كفاية النقد لتلبية الالتزامات قصيرة الأجل.

تم عرض السيولة كموشر للأداء نظرا لأهميتها في شركات التأمين من خلال هذا المبحث، ولكن لن يتم تناولها في الدراسة العملية.

ولتحقيق أهداف الدراسة قام الباحث بدراسة القوائم المالية لشركات التأمين المساهمة العامة في سورية والتي لم تكن معروضة وفق مصطلحات محاسبية موحدة حيث لا يوجد معيار معتمد من الهيئات الإختصاصية المحلية او الدولية يختص بعرض القوائم المالية للشركات ومؤسسات التأمين وخاصة التكافلي والمتداولة في الاسواق وفق مصطلحات محاسبية موحدة يؤسس إلى إعداد مؤشر معياري يصنف تلك الشركات وخاصة من حيث إلتزامها بالمعايير المتعارف عليها وبالتالي سيركز الباحث على المؤشرات الثلاثة المذكورة أعلاه ROA ROE & EPS لأنها تقدم دليلاً قوياً على أداء شركات التأمين.

<sup>92</sup> Hindi, Munir Ibrahim (2003), "Financial Management - the entrance of a contemporary analytical," the modern Arab Bureau, Alexandria, p 75.

<sup>93</sup> Yousef, Jamal, al-Hamwi, Fawaz, (2010), "Financial Management", op cit, p 65.

<sup>94</sup> Ibid directly, p 66.

## الفصل الثالث

### الدراسة العملية

## المبحث الأول : مفهوم و دور التأمين في سورية :

### المقدمة :

منذ سنواتٍ قليلةٍ , و الاقتصاد السوري يشهد تغييراتٍ جوهريةٍ لامست مختلف جوانب الحياة الاقتصادية و مختلف القطاعات , و يعتبر قطاع التأمين من أبرز القطاعات التي ظهرت فيها لمسات التغيير و هو ما كان لا بدّ له أن يتم , فكان أولاً صدور المرسوم التشريعي رقم 68 لعام 2004م الخاصّ بإنشاء هيئة الإشراف على التأمين وهذا المرسوم يهدف إلى تنظيم قطاع التأمين في سورية و الإشراف عليه بما يكفل توفير المناخ الملائم لتطويره و تعزيز دور صناعة التأمين و الإشراف على تجميع المدّخرات الوطنيّة و تنميتها و استثمارها لدعم التنمية الاقتصادية في سورية, و أعقبه صدور المرسوم التشريعي رقم 43 لعام 2005م الذي سمح بموجبه للقطاع الخاص بإحداث شركات تأمين خاصة تساهم في دعم و تنمية هذه الصناعة و تطويرها و رفع نسبة مساهمتها في الناتج المحلي الإجمالي. و بموجبه أنهى العمل بقانون هيئات التأمين ذي الرقم 195 لعام 1959 وسمح بإنشاء شركات تأمين خاصة , و استناداً لذلك تمّ الترخيص لعدد من شركات التأمين الخاصة بلغ عددها (12) شركةً اثنتان منها تعمل وفق أحكام الشريعة الإسلاميّة , و بدأت هذه الشركات بتقديم العديد من المنتجات التأمينية التي تلبي القسم الأعظم من احتياجات السوق السوريّة على الصعيدين العام و الخاص ومنها تأمين السيّارات الإلزامي و الشامل و تأمين الحريق و تأمين الأخطار المصرفيّة و التأمين البحري و البرّي و الجوّي و التأمين الهندسي و أعمال المقاولين و تأمين السرقة و التأمين على الحياة الفردي و الجماعي و التأمين الصحيّ و السفر إضافةً إلى مشاريع تأمينيّة أخرى.

### أولاً : مفهوم التأمين في سورية :

يعرف التأمين وفق المرسوم التشريعي رقم (43) لعام 2005م بأنه : تحويل أعباء المخاطر من المؤمن له إلى المؤمن مقابل قسط تأمين , و التزام المؤمن بتعويض الضّرر و الخسارة للمؤمن له , و تعني كلمة التأمين جميع المرادفات لها , كما تعني إعادة التأمين فيما لا يتعارض مع طبيعتها<sup>95</sup>. من التعريف السابق يمكننا القول بأنّ التأمين هو وسيلةٌ لنقل أو تحويل الخطر من طرفٍ لا يرغب أو لا يريد تحمّل المخاطر (المؤمن له) إلى طرفٍ آخر يرغب و يريد تحمّل هذه المخاطر (المؤمن) ,

<sup>95</sup> - المرسوم التشريعي رقم (43) لعام 2005م , الفصل الأول , المادة رقم (1).

هذه العملية توفر للأفراد و المشروعات الشّعور بالطمأنينة و الاستقرار , ممّا يدفع المشروعات إلى التفرغ للعمل و التخطيط و السعي وراء تحسين الأداء<sup>96</sup> , بما يعود على المجتمع و على الاقتصاد الوطني بالعديد من الفوائد , كتوفير فرص العمل , و مكافحة التضخم من خلال تحقيق متطلبات المنافسة التي قد يكون لها تأثير على الأسعار , و بالتالي المساهمة في زيادة الناتج المحلي الإجمالي و رفع و تيرة النمو الاقتصادي , بناءً على ما سبق يمكننا القول أنّ التّأمين يغطّي جانبين هاميين الأول يتعلّق بالمرذود الاقتصادي الذي يحمله , و الثاني يتعلّق بالجانب الإنساني المتمثل بتوفير الطمأنينة و الاستقرار الاجتماعي و النفسي للمؤمن له<sup>97</sup> , من هنا يتبين دور التّأمين المهمّ في حماية الأفراد و ممتلكاتهم و ضمان مسؤولياتهم تجاه الغير , مثلما تظهر مهام التّأمين في المحافظة على الاستقرار الاجتماعي و الاقتصادي و حماية الاقتصاد القومي بوجه عام<sup>98</sup>.

و بالعودة إلى التعريف السابق نلاحظ أنّ المشرّع السوري من خلال هذا التعريف لم يحدد أنواع المخاطر التي يمكن تحويلها (نقلها) , فمن المعروف أنّ هناك مخاطر لا يمكن نقلها مثل المخاطر المالية (على سبيل المثال الخسائر الناتجة عن عدم تصريف المنتجات في الأسواق , مثال آخر العجز المالي لمستورد البضاعة في حال عدم تمكنه من سداد القيمة الإجمالية) , أي أنّ المشرّع السوري لم يوضّح المخاطر التي يمكن تغطيتها , و لم يحدد أنّ التّأمين يغطي المخاطر محتملة الحدوث و ليس المخاطر مؤكّدة الحدوث و التي هي أساس عمل التّأمين.

أيضاً من التعريف السابق نلاحظ أنّ المشرّع جمع بين مفهوم إعادة التّأمين و مفهوم التّأمين بالعبارة التالية " كما تعني إعادة التّأمين فيما لا يتعارض مع طبيعتها" , حيث أنّ هناك اختلاف في طبيعة كلّ منهما , فمهمّة التّأمين هي حماية المؤمن له , أمّا مهمّة إعادة التّأمين فهي حماية المؤمن (شركة التّأمين) و هذا يتعارض مع التعريف السابق.

<sup>96</sup> - بوشناقّة , أحمد , طارق , حمول (2010) : التّأمين و دوره في دعم القدرات التنافسية للمؤسسة الصناعية , الملتقى الدولي الرابع حول المنافسة و الاستراتيجيات التنافسية , جامعة بشار , الجزائر , صفحة 6.

<sup>97</sup> - A.H. Mowbray, R.H. Blanchard & C.A. Williams (1980) : Jr Insurance, 6th ED, New York, N.Y, MC. Grow - Hill Book Co. , P563.

<sup>98</sup> - Dickson, P.G.M. (1960) : The Sun Insurance Office 1710-1960: The History of Two and a half Centuries of British Insurance, Oxford University , London , P: 324.

أما القانون المدني السوري و في المادة /713/ منه فقد عرف التأمين بأنه : «عقد يلتزم المؤمن بمقتضاه أن يؤدي إلى المؤمن له أو المستفيد الذي اشترط التأمين لصالحه مبلغاً من المال أو إيراداً مرتباً أو أي عوض مالي آخر في حالة وقوع الحادث أو تحقق الخطر المبين في العقد، وذلك نظير قسط أو أي دفعة مالية أخرى يؤديها المؤمن له للمؤمن<sup>99</sup>».

لقد عملت هيئة الإشراف على التأمين و التي تعدّ جهة رقابية و إشرافية على تذليل العديد من المشاكل التي تعترض عمل شركات التأمين , و لكن تبقى المشكلة الأهم هي مشكلة قصور الوعي التأميني لدى المواطنين , و ترافق هذا القصور مع انخفاض مستوى المعيشة لدى الغالبية العظمى من المواطنين , إضافة لمشكلة تحريم التأمين التي تنادي بها فئة لا بأس بها من المواطنين , إضافة إلى العديد من الأسباب التي أثرت و تؤثر بطريقة أو بأخرى على مستوى الوعي و الثقافة التأمينية لدى المواطنين.

أما ما يمثل حالة قطاع التأمين في سورية بعد صدور المراسيم فهو وجود ثلاثة عشر شركة تأمين تعمل في سورية , تقدم تغطيات لأغلب الخدمات التأمينية , لكن أزمة الثقة بين المواطن والشركات كبيرة , والوعي غائب , و تجربة شركات التأمين السورية بعيدة عن تجربة مثيلاتها في الدول المجاورة , و التنافسية السلبية بين الشركات أثرت على أسعار التأمين , و الخبرات ما زالت قليلة.

**ثانياً : تحليل نقاط القوة و الضعف و الفرص و التهديدات (SOWT analysis) التي تواجه شركات التأمين السورية :**

تعتبر عملية المسح الكامل للبيئة الداخلية والخارجية ( السوق ) للشركات عملية مهمة جداً ، كما أن هذه العملية هي واحدة من أهم عمليات التخطيط الاستراتيجي العام للشركات. تسمى العوامل الداخلية التي تؤثر على أداء الشركات بنقاط القوة و الضعف ، في حين تسمى العوامل الخارجية بالفرص والتهديدات.

99 - القانون المدني السوري , المادة 713.

ويقدم تحليل نقاط القوة والضعف والفرص والتحديات معلومات هامة جداً للشركات تساعد على خلق نوع من التوافق فيما بين المصادر و القدرات المتوفرة لديها والفرص المتاحة والمتواجدة ضمن السوق الذي تتعامل فيه هذه الشركات .

إنّ الفرص و التحديات التي تواجه شركات التأمين السورية تكمنان في البيئة الخارجية و عليه فإنّه على إدارات الشركات توجيه الاهتمام إلى المتغيرات الخارجية التي تفرض نفسها و التي قد تكون خارج نطاق السيطرة و يمكننا هنا أن نورد العديد من هذه التحديات مثل :

- 1- المنافسة.
  - 2- التبدلات في أعداد الزبائن.
  - 3- التغيرات و المشكلات السياسيّة و التنظيميّة و القانونيّة.
  - 4- انخفاض النمو الاقتصادي و تأثيراته.
  - 5- قلة توفر و صعوبة الحصول على خدمات إعادة التأمين و تكلفتها<sup>100</sup>.
  - 6- انخفاض الوعي التأميني و الدّخل الفردي لدى الغالبية العظمى من المواطنين.
  - 7- انخفاض سعر الليرة السوريّة و ارتفاع معدلات التضخم.
- أما الفرص المتاحة أمام شركات التأمين السوريّة فيمكننا أن نورد بعضاً منها مثل :

- 1- إمكانية الاستثمار بالمساهمة في إنشاء شركات تمويل للمشروعات العقارية بهدف دعم عملية إعادة الإعمار في سورية.
- 2- إمكانية الاستفادة من تخفيض معدّل الضريبة على الأرباح الحقيقيّة للشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق الماليّة.
- 3- ارتفاع معدّل الفائدة على الودائع المصرفيّة .
- 4- السماح لشركات التأمين بشراء عقارات عن طريق الاقتراض من مؤسسات ماليّة مرخّصة للعمل في سورية و بضمانة رهن العقار نفسه.
- 5- وجود شركة إعادة تأمين محليّة.

---

<sup>100</sup> - Kleindorfer , Paul , Kunreuther , Howard (1999) : Challenges Facing the Insurance Industry in Managing Catastrophic Risks , University of Chicago Press , USA , P:152.

و هنا نجد أنه من الضروري الانتباه إلى هذه المتغيرات و أن يعاد النظر بها بشكلٍ دائمٍ و ذلك لتخفيض معدلات التكاليف المحتملة و خصوصاً فيما يتعلق بالتعويضات و التي تمثل الجزء الأكبر من المصروفات .

و بالانتقال إلى دراسة البيئة الداخلية نستطيع القول أنها تعكس بعض نقاط الضعف مثل :

1- قلة الخبرات الفنيّة المتاحة و عدم توفر طواقم عملٍ خبيرةٍ و مدربةٍ.

2- عدم توقّر قنوات توزيع.

3- قلة توقّر الخبرات الاكتتابيّة التأمينيّة.

4- انخفاض الخبرة الإداريّة لقيادة الشركات.

5- عدم وجود أسس متّبعةٍ و واضحةٍ في إدارة المخاطر<sup>101</sup>.

6- عدم بناء العلاقات التجاريّة.

7- انخفاض عمليّات المراقبة الدائمة و الدوريّة للأداء الماليّ.

أما نقاط القوّة فإنّه يمكننا ذكر بعضها فيما يلي :

1- إمكانية طرح منتجاتٍ تأمينيّةٍ جديدةٍ تتناسب مع شرائح المجتمع السوري ذوي الدّخل المحدود دون أن تفقد الحماية معناها أي أن يتمّ التركيز على التّأمين الصّغير و خاصّةً في التّأمينات الشّخصيّة.

2- توفّر حجمٍ كبيرٍ من السيولة لدى شركات التّأمين.

3- ارتفاع حجم رؤوس الأموال لدى شركات التّأمين.

4- امتلاك تجهيزاتٍ و برامجٍ حاسوبيّةٍ تساعد في تقليل وقوع الأخطاء ما أمكن.

5- إمكانية افتتاح مراكز إصدار وثائق تأمين في البنوك أو المصارف المرخّصة أصولاً للعمل في الجمهوريّة العربيّة السوريّة ، و يسمح لها فقط بإصدار وثائق التّأمين المرتبطة بالعمل المصرفي<sup>102</sup>.

و نستنتج ممّا سبق أنّه يتّوجب على شركات التّأمين السوريّة بذل كافة الجهود اللازمة من أداء و رقابة كي تحقّق الاستقرار و عدم تعرّضها لهزّاتٍ ماليّةٍ تقودها إلى السقوط .

<sup>101</sup> - Moran , Matthew , Salisbury , Daniel (2013) : Sanctions and the Insurance Industry Challenges and Opportunities , Centre for Science & Security Studies , London , P:33.

<sup>102</sup> - قرار هيئة الإشراف على التّأمين رقم 100/298 /م.إ.تاريخ 2009/11/01م.

### ثالثاً : تأسيس شركات تأمينٍ سوريةٍ خاصّةٍ :

بموجب أحكام المرسوم التشريعي رقم /43/ لعام 2005 تمّ الترخيص لاثنتي عشر شركة تأمينٍ خاصّةٍ ، و الجدول التالي رقم (1) يوضّح معلومات عن هذه الشركات إضافةً إلى المؤسسة العامّة السوريّة للتأمين و شركة الاتحاد العربي لإعادة التّأمين:

الجدول رقم (1) يوضح معلومات عن شركات التأمين السورية				
اسم الشركة	رأس المال (مليون ل.س)	الشكل القانوني	تاريخ الترخيص	تاريخ المزاولة
المؤسسة العامة السورية للتأمين	2,000	مؤسسة حكومية	-	-
الشركة المتحدة للتأمين	850	مساهمة عامة	06/02/2006	04/06/2006
الشركة السورية العربية للتأمين	1,000	مساهمة خاصة	05/04/2006	21/06/2006
الشركة السورية الدولية (أروب)	1,000	مساهمة عامة	06/02/2006	06/08/2006
الشركة السورية الوطنية للتأمين	850	مساهمة عامة	06/02/2006	06/08/2006
شركة التأمين العربية – سورية	1,050	مساهمة خاصة	12/06/2006	10/10/2006
الشركة السورية الكويتية للتأمين	850	مساهمة عامة	06/02/2006	10/10/2006
شركة الثقة السورية للتأمين	850	مساهمة خاصة	04/04/2006	19/10/2006
شركة المشرق العربي للتأمين	850	مساهمة عامة	05/04/2006	12/11/2006
شركة أدونيس للتأمين – أدير	1,250	مساهمة خاصة	21/07/2007	07/02/2008
شركة الاتحاد التعاوني للتأمين	1,000	مساهمة عامة	25/06/2006	13/02/2008
شركة العقيلة للتأمين التكافلي	2,000	مساهمة عامة	28/12/2006	27/03/2008
الشركة الإسلامية السورية للتأمين	1,000	مساهمة خاصة	27/12/2007	08/10/2008
شركة الاتحاد العربي لإعادة التأمين	50 مليون دولار	مساهمة اتحادية <sup>103</sup>	تأسست عام 1974م	

المصدر : هيئة الإشراف على التأمين (التقرير السنوي لعام 2014).

و من الجدول رقم (10) نلاحظ ما يلي :

أ- إنّ أكبر رأس مال لشركة تأمين سورية خاصّة هو رأس مال شركة العقيلة للتأمين التكافلي حيث بلغ ملياري ليرةٍ سوريّةٍ ، و هي أوّل شركة تأمين تكافلي باشرت أعمالها في سورية.

<sup>103</sup> - التقرير السنوي لشركة الاتحاد العربي لإعادة التأمين.

ب- اقتصر اعتماد الحد الأدنى لرأس المال (850 مليون) على خمسة شركاتٍ هي من بين الشركات الثمانية الأولى التي باشرت أعمالها عام 2006 ، أما الشركات التي تأسست في الفترة اللاحقة فقد اعتمدت رؤوس أموالٍ مرتفعةٍ نوعاً ما ، وصلت إحداها إلى مليار و مائتان وخمسون مليون ليرةٍ سوريّةٍ ، و أخرى إلى ملياري ليرةٍ سوريّةٍ ، و هو ما يمكن أن نرجعه إلى ازدياد الثقة لدى المؤسسين للاستثمار في هذا السوق الناشئ ، و كذلك رغبتهم باحتلال موقع تنافسي فيه.

ت- إنّ كل شركات التأمين السوريّة الخاصّة تأخذ شكل الشركة المساهمة ، 7 منها مساهمة عامة ولكن هناك 6 شركاتٍ فقط مدرجةٍ في سوق دمشق للأوراق الماليّة ، و فيما يلي الجدول رقم (11) الذي يوضّح شركات التأمين السوريّة المدرجة :

الجدول رقم (II) يوضح شركات التأمين السوريّة المدرجة	
اسم الشركة	تاريخ الإدراج
الشركة المتحدة للتأمين	24/06/2009
الشركة السورية الدولية للتأمين	07/04/2010
الشركة الوطنية للتأمين	07/06/2010
شركة العقيلة للتأمين التكافلي	22/08/2010
شركة الاتحاد التعاوني للتأمين	27/07/2011
الشركة السورية الكويتية للتأمين	13/05/2012
شركة المشرق العربي للتأمين	لم تدرج / مرشحة للإدراج

المصدر : سوق دمشق للأوراق المالية (التقرير السنوي لعام 2014م).

## المبحث الثاني

### الحوكمة في شركات التأمين المساهمة العامة في سورية

سيتم في هذا المبحث تقديم لمحة عن تقارير الحوكمة الصادرة عن هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية.

#### أولاً: تقارير الحوكمة الصادرة عن هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية

واستناداً إلى متطلبات قرار 31/م بتاريخ 2008/06/29 المتضمن نظام الممارسات السليمة لإدارة الشركة (الحوكمة) ولزوم أن تفصح هذه الشركات والكيانات عن التزامها بتطبيق مبادئ وأحكام هذا النظام. ويتم إصدار التقارير لحوكمة الشركات الخاضعة لإشراف ورقابة الهيئة في إطار دور الهيئة التوجيهي والرقابي. ولاسيما في الرقابة على الشركات المساهمة العامة في ظل الظروف الحالية التي تركت آثارها على جميع مفاصل عمل هذه الشركات. بالتالي نتائج أعمالها وأدائها ودورها في الاقتصاد الوطني، حيث يتضمن تقرير أهم المؤشرات الحوكمة والبيانات المالية المتعلقة والتي تم إصدارها وتدقيقها واعتمادها في اجتماعات الهيئات العامة، ومن مبدأ الإفصاح والشفافية تم ذكر أسماء الشركات التي لم تلتزم بكل فقرة بشكل صريح وواضح وذلك تطبيقاً لمبدأ الإفصاح والشفافية وليتم الالتزام بنظام الممارسات السليمة (حوكمة الشركات) أكثر في المستقبل، كما تم إلحاق هذا التقرير بدليل للشركات التي شملها التقرير يحتوي أهم معلومات الحوكمة الموجودة في كل شركة مع بعض المؤشرات المالية الهامة لسلسلة زمنية تمتد لخمس سنوات.

ثانياً: منهجية عمل تقارير الحوكمة ومصادر المعلومات هيئة الأوراق والاسواق المالية السورية:

اعتمد إعداد هذه التقارير على عدة مصادر للمعلومات تتمثل في:

1. استمارة الحوكمة المخصصة لهذا الغرض والتي تتضمن 49 سؤالاً تغطي تسعة محاور وفق ما ينص عليه القرار رقم /31/ لعام 2008.

2. الإفصاحات المختلفة المالية وغير المالية المنصوص عليها بنظام الإفصاح والشفافية للجهات الخاضعة لإشراف ورقابة الهيئة الصادر بالقرار رقم /110/ لعام 2019.

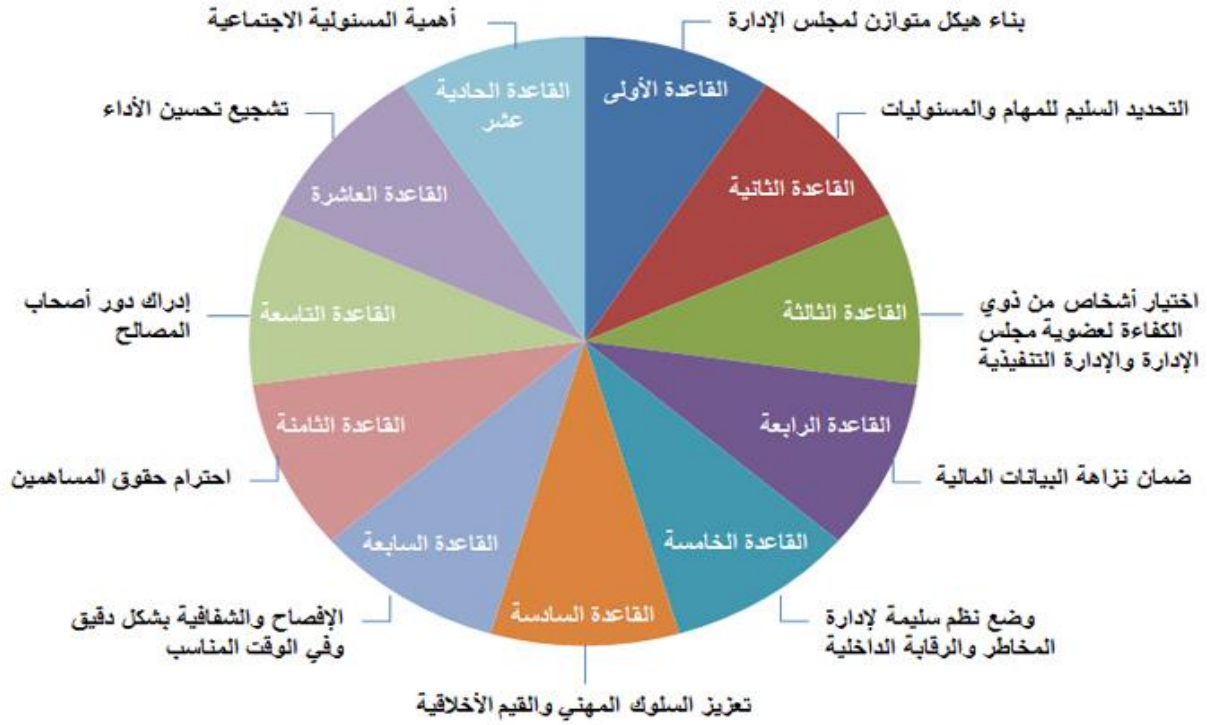
3. التقارير السنوية للشركات التي يتم مناقشتها في اجتماعات الهيئات العامة والتي تدقق من قبل الهيئة قبل اعتمادها، إضافةً إلى محاضر اجتماعات الهيئات العامة.

4. ملاحظات العاملين في الهيئة خلال حضور اجتماعات الهيئات العامة أو من خلال التواصل مع الدائم مع الشركات أو من خلال متابعة المواقع الالكترونية لهذه الشركات.

ويتم تجميع هذه البيانات وتحليلها لتسليط الضوء على ما يتم الالتزام به من قواعد وممارسات الحوكمة في الشركات المساهمة العامة الخاضعة لإشراف الهيئة خلال العام وللوقوف على تطورات ذلك مقارنةً بالعام السابق ووفقاً لتوزيع الشركات على القطاعات المختلفة لأنشطتها.

يتم تقديم تقرير حوكمة الشركات الخاضعة لإشراف ورقابة الهيئة سنوياً متضمناً المعلومات المتعلقة بتطبيق مبادئه وأحكامه والإجراءات والسياسات التي اتبعتها الشركات بهذا الخصوص خلال العام والتي تأمل الهيئة أن تكون الشركات قد أضافت بموجبها رصيماً جديداً من الالتزام بتطبيق نظام الحوكمة نحو الأفضل.

وإن تكون قد طبقت من قواعد الحوكمة الصحيحة:



ويأتي التقرير سنوياً للوقوف على مدى تطور تطبيق ممارسات الحوكمة في الشركة المساهمة، وبعد أن يتم تزويدنا بالاستمارة من الشركات، وكذلك من خلال الآراء والملاحظات التي كونها موظفو الهيئة من خلال تواصلهم مع الشركات سواء بحضور الهيئات العامة أو من خلال متابعة الإفصاحات المختلفة.

## ثالثاً: المحاور التي يشملها التقرير :

1	• حقوق المساهمين: تركيز الملكية - كبار المساهمين- المساهمون المسيطرون- مؤشرات اجتماعات الهيئات العامة - توزيعات الأرباح – زيادات رأس المال وحقوق الافضلية- قسم علاقات المساهمين.
2	• المسؤولية الاجتماعية: تصنيف ممارسات المسؤولية الاجتماعية خلال العام.
3	• مجالس الإدارة وهياكل الملكية: إحصائيات أعضاء المجالس - نسبة الملكية اللازمة للعضوية – شروط تشكيله المجلس- محددات الملكية في النظام الأساسي- القرابة بين أعضاء المجلس- ممثلو الشخصيات الاعتبارية – جنسيات الأعضاء -مجموع ملكيات الأعضاء-عدد الاجتماعات- شروط العضوية -تعويضات ومكافآت الأعضاء.
4	• الإدارة التنفيذية: مؤهلات المدير العام – جنسيته- عضويته في المجلس- ملكيته لأسهم في الشركة.
5	• الإفصاح والشفافية: الإفصاح في تقرير مجلس الإدارة - سياسة الإفصاح – المتحدثون الرسميون – المواقع الالكترونية ومحتوياتها – آليات ضبط المعلومات – الإفصاحات الطارئة والأخرى.
6	• اللجان المنبثقة عن مجلس الإدارة: عدد اللجان ومهامها- تصنيفات اللجان - عدد اجتماعاتها.
7	• لجنة التدقيق: تشكيله اللجنة ومهامها- عدد اجتماعاتها- اجتماعاتها مع مدقق الحسابات.
8	• مدققو الحسابات: أسماء المدققين وتواريخ انتخابهم- تقارير المدققين- التغيرات في المدققين.
9	• التدقيق الداخلي: عدد موظفي دائرة التدقيق- شرط التفرغ-مؤهلات المدقق –الجهة التي يرفع لها تقاريره.
10	• إدارة المخاطر: المخاطر التي تتعرض لها الشركة- الجهات المسؤولة عن إدارة المخاطر- آليات إدارة المخاطر- الإجراءات المتخذة خلال العام.

## رابعاً: الشركات التي يشملها التقرير الحوكمة

كانت الشركات المساهمة من الشركات السبّاقة والرائدة في تبني معايير وتدابير فعالة في مجال الحوكمة. وماهي تدير أعمالها المختلفة بمنظومة متكاملة من السياسات والآليات التي ترمي إلى تحقيق الشفافية وتيسير إنجاز الشركات لعملها بوتيرة أسرع بما يتماشى مع التطور السريع.

شمل التقرير (36) شركة مساهمة عامة موزعة على سبعة قطاعات هي المصارف (14 شركة) - التأمين (7 شركات) - الخدمات (3 شركات) - الزراعة (4 شركات) - الصناعة (3 شركات) - الاتصالات (شركتين) - الصرافة (3 شركات)

علماً أن عدد الشركات المساهمة العامة الخاضعة لإشراف هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية هو  $(53^{104})$  شركة، وتم اختيار هذه الشركات الـ(36) التي تعد أكثر التزاماً بمتطلبات الهيئة فيما يتعلق بممارسات الحوكمة، وتضم كافة الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية إضافةً إلى الشركات المرشحة للإدراج.

ويضم السوق السورية حالياً 13 شركة تأمين سورية منها شركتين تأمين تكافلي خاصتين إهداهما مساهمة عامة، وشركة تأمين تقليدي عامة واحدة، و10 شركات تأمين تقليدي خاصة بالإضافة إلى شركة واحدة مختصة بإعادة التأمين والمذكورة في الجدول (أ)

وسيقوم الباحث بدراسة حوكمة شركات التأمين المساهمة العامة السورية وعددها 7 من تقرير الحوكمة الصادر عن هيئة الأوراق والأسواق المالية وتشمل 6 شركات تأمين تقليدي و 1 شركة تأمين تكافلي وهي شركة العقيلة للتأمين التكافلي وهي:

- الشركة السورية الدولية للتأمين آروب سورية
- الشركة الوطنية للتأمين
- الشركة السورية الكويتية للتأمين
- شركة الاتحاد التعاوني للتأمين
- الشركة المتحدة للتأمين
- شركة العقيلة للتأمين التكافلي
- شركة المشرق العربي للتأمين

<sup>104</sup> يوجد (7) شركات متوقفة عن العمل.

## المبحث الثالث

### الدراسة الإحصائية والاقتصادية القياسية:

#### أولاً: تطور الفرضيات:

يتضح النهج النظري للبحث التجريبي في هذه الأطروحة في مراجعة الأدبيات أعلاه. وكما هو موضح في هذا القسم، ينصب التركيز على بعدين من أبعاد حوكمة الشركات، على وجه التحديد، تكوين مجلس الإدارة ونشاطه وهيكل الملكية، فضلاً عن قواعد حوكمة الشركات والامتثال أو الالتزام بها. يتم شرح أهمية كل من هذه الأبعاد للشركات التأمين السورية المدرجة بشكل أكبر من خلال تطوير واختبار فرضيات هذا العمل. يتم تضمين مجموعة من متغيرات التحكم، مثل الرافعة المالية للشركة والحجم.

#### أ) تكوين ونشاط مجلس الإدارة

سيتضمن هذا القسم الخاص بتكوين مجلس الإدارة مجموعة أولى من الفرضيات، وهي تشمل اختبار دور حجم مجلس الإدارة واستقلال مجلس الإدارة وغير التنفيذيين في مجلس الإدارة وملكية المديرين ونشاط مجلس الإدارة - اجتماع مجلس الإدارة والتنوع بين الجنسين - تمثيل المرأة. يعتبر تكوين مجلس الإدارة آلية رئيسية في دراسات حوكمة الشركات، لأنه يحدد كيفية الموافقة على استراتيجية الشركة. يعتبر هيكل مجلس الإدارة من قبل Aivazian et al (2003)<sup>105</sup> آلية مؤثرة في حوكمة الشركات من شأنها تحسين الأداء.

---

Aivazian, V., Booth, I., & Cleary, S. (2003). Do emerging market firms follow different dividend<sup>105</sup> policies from U.S. firms? *Journal of Financial Research*, 26(3), 371-387.

يزعم Daily et al (2003)<sup>106</sup> أنه لا توجد مجموعة محددة من حوكمة الشركات المستخدمة عالمياً من حيث تكوين مجلس الإدارة، حيث تعتمد هذه المبادئ بالكامل على البيئة السياسية أو الاقتصادية أو القانونية وعلى الأنشطة التجارية

بشكل عام، يتم انتخاب أعضاء مجلس الإدارة من قبل المساهمين في الجمعية العامة السنوية وتختلف واجباتهم حسب تعقيد وطبيعة المنظمة.

عادةً ما يكون مجلس الإدارة هو الهيئة الحاكمة للمنظمة. مسؤوليته الأساسية هي التأكد من أن المنظمة تحقق هدف المساهمين. يتمتع مجلس الإدارة بسلطة تعيين وإنهاء وتعويض الإدارة العليا (Johnson et al. 2008)<sup>107</sup>. لذلك، فهو يحمي أصول المنظمة ورأس المال المستثمر

### حجم مجلس الإدارة

يستمر حجم مجالس إدارة الشركات المدرجة في التباين، ويبدو أنه لا يوجد إجماع عالمي بشأن الحجم الأمثل لمجلس الإدارة. وجد مسح حديث أجرته منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD) للدول الأعضاء فيها والأسواق الناشئة الرئيسية أن أصغر حجم لمجلس الإدارة يتراوح بين ثلاثة إلى خمسة أعضاء ويتراوح الحد الأقصى من 11 إلى 21 عضواً (OECD، 2015)، مما يشير إلى عدم التقارب في هذا المجال. في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا (MENA)، حددت معظم البلدان الحد الأدنى لعدد أعضاء مجلس الإدارة بثلاثة والحد الأقصى من 11 إلى 15. تم ذكر معظم الأحكام ذات الصلة التي تحدد حجم مجلس الإدارة في قوانين الشركات، وكذلك في قانون حوكمة الشركات. في الجمهورية العربية السورية، الحد الأدنى لحجم مجلس الإدارة وفقاً لقانون حوكمة الشركات الجديد هو 5 أعضاء والحد الأقصى هو 13.

ويتساءل الباحث هنا فيما إذا كانت أحجام مجالس الإدارة هذه مثالية من حيث الأداء المؤسسي.

Daily, C., Dalton, D., & Canella, A. (2003). Corporate governance: Decades of dialogue and data. The <sup>106</sup> Academy of Management Review, 28(3), 371-382.

Johnson, G., Scholes, K., and Whittington, R. (2008). Exploring Corporate Strategy. Pearson Education <sup>107</sup> Limited, Essex, England

عادةً ما يكون مجلس الإدارة هو الهيئة الحاكمة للمنظمة. مسؤوليته الأساسية هي التأكد من أن المنظمة تحقق هدف المساهمين. يتمتع مجلس الإدارة بسلطة تعيين وإنهاء وتعويض الإدارة العليا (جونسون وآخرون 2008). وبالتالي، فهو يحمي أصول المنظمة ورأس المال المستثمر. بالإضافة إلى تحديد أهداف الشركات (بما في ذلك توليد العائدات للمساهمين)

ومع ذلك، هناك نقاش حول تأثير تكوين مجلس الإدارة على أداء الشركة.

يربط عدد من الدراسات الأكاديمية حجم مجلس الإدارة بأداء الشركة، وإن لم تكن جميعها قاطعة. كان تأثير حجم مجلس الإدارة وتكوينه على تقييم الشركة وأدائها قضية في الأدبيات المالية وكذلك الاقتصادية التنظيمية.

تكشف العديد من الدراسات عن وجود علاقة سلبية بين حجم مجلس الإدارة والأداء (هيرمالين ووايزباخ، 1991<sup>108</sup>؛ أيزنبرغ وآخرون، 1998<sup>109</sup>؛ كارلين وآخرون، 2002<sup>110</sup>؛ ماك ويوانتو، 2003<sup>111</sup>). ويبدو أن مجالس الإدارة الأكبر حجمًا أقل كفاءة بسبب بطء وتيرة اتخاذ القرار وصعوبة ترتيب اجتماع مجلس الإدارة والتوصل إلى توافق في الآراء. ستيكوراس وآخرون. (2007)<sup>112</sup> تقرير ROA و ROE لهما أهمية إحصائية ويرتبطان سلبًا بحجم مجلس الإدارة في البنوك الأوروبية. ومع ذلك، وجد هوانج (2010)<sup>113</sup> علاقة إيجابية مهمة بين حجم مجلس الإدارة وأداء البنك في تايوان

أظهرت أحدث الدراسات التجريبية حول حجم مجلس الإدارة أن مجلس الإدارة الكبير يؤثر سلبًا على أداء الشركة بسبب الصعوبات في التواصل والتوصل إلى الإجماع ومشاكل الوكالة. وجد جاست

---

Hermalin, B., and Weisbach, M. (1991), "The effects of board composition and direct incentives on <sup>108</sup> firm performance", *Financial Management*, Vol. 20, pp. 101-112

Eisenberg, T., Sundgren, S. and Wells, M. (1998), "Large board size and decreasing firm value in small <sup>109</sup> firms", *Journal of Financial Economics*, Vol. 48, pp. 35-54.

Carline, N., Linn, S. and Yadav, P (2002), "The influence of managerial ownership on real gains in <sup>110</sup> corporate mergers and market regulation of merger partners: empirical evidence, EFA Berlin Meetings Discussion Paper, Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=302606> (Accessed on 15/12/2012)

Mak, Y., and Yuanto, K. (2003), Board Size Really Matters: Further Evidence on the Negative <sup>111</sup> Relationship Between Board Size and Firm Value, *Pulses by Singapore Stock Exchange*

Staikouras, P., Staikouras, C. and Agoraki, M. (2007), "The effect of board size and composition on <sup>112</sup> European bank performance", *European Journal of Law and Economics*, Vol. 23, pp. 1-27.

Huang, C.-J. (2010), "Board, ownership and performance of banks with a dual board system: evidence <sup>113</sup> from Taiwan", *Journal of Management & Organization*, Vol. 16 No. 2, pp. 219-34

(2009)<sup>114</sup> أن حجم مجلس الإدارة له تأثير سلبي قوي على الربحية ومعامل توبين وعائدات الأسهم. يزعم جينسن (1993)<sup>115</sup> أن مجالس الإدارة الكبيرة أقل فعالية بسبب مشاكل التنسيق والسيطرة والمرونة في اتخاذ القرار وتمنح سيطرة مفرطة للرؤساء التنفيذيين. قدم يرماك (1996)<sup>116</sup> وآيزنبرج وسوندرجرين وويلز (1998)<sup>117</sup> الدعم من خلال إظهار أن الشركات ذات مجالس الإدارة الصغيرة تتمتع بأداء مالي متفوق. وجد باثان (2009)<sup>118</sup> أن مجالس الإدارة الصغيرة والأقل تقييدًا تؤثر بشكل إيجابي على تحمل المخاطر في البنوك.

وعلى النقيض من ذلك، تزعم دراسات أخرى أن مجالس الإدارة الأكبر حجمًا قد تعمل على تحسين أداء الشركات من خلال تسهيل الإشراف على المديرين وجلب المزيد من رأس المال البشري لتقديم المشورة للمديرين. ووجد كولز ودانييل ونافين (2008)<sup>119</sup> أن مجالس الإدارة الكبيرة تؤثر بشكل إيجابي على أداء الشركة، وخاصة بالنسبة للشركات التي تتطلب المزيد من الاستشارات، مثل الشركات المعقدة التي تعمل في قطاعات متعددة. ويقترح كولز وآخرون (2008)<sup>120</sup> أن هناك علاقة إيجابية بين حجم مجلس الإدارة والأداء المالي، وهذا يعني فقط للشركات الأكبر حجمًا وذات البنية المعقدة، والتي غالبًا ما ترتبط بالشركات العابرة للحدود الوطنية التي تشكل جزءًا كبيرًا من العمليات الدولية. ووجد لينك وآخرون (2007)<sup>121</sup> أن حجم مجلس الإدارة يرتبط بشكل إيجابي بعائد الأصول بين المؤسسات المالية. وعلاوة على ذلك، وجد بحث بلخير (2009)<sup>122</sup> حول حجم مجلس الإدارة والأداء في القطاع المصرفي

- 
- Guest, P. M. (2009). The impact of board size on firm performance: evidence from the UK. *The European Journal of Finance*, 15(4), 385-404<sup>114</sup>
- Jensen, M.C. (1993). The Modern Industrial Revolution, Exit and the Failure of Internal Control Systems. *Journal of Finance* 48, 831-880.<sup>115</sup>
- Yermack, D. (1996). Higher market valuation of companies with a small board of directors. *Journal of Financial Economics* 40, 185–211<sup>116</sup>
- Eisenberg, T . Sundgren, S. and Wells, M. T. (1998) Larger board size and decreasing firm value in small firms. *Journal of Financial Economics*, 48, 35-54.<sup>117</sup>
- Pathan, S. (2009). Strong boards, CEO power and bank risk-taking. *Journal of Banking and Finance* 33,<sup>118</sup> 1340–1350.
- Coles, J. L . Daniel, N. D . and Naveen, L . 2008. Boards: Does one size fit all?. *Journal of Financial Economics* 87, 329–356.<sup>119</sup>
- Coles, J. L., Daniel, N. D., and Naveen, L. (2008), “Boards: Does one size fit all”, *Journal of Financial Economics*, Vol. 87 No. 2, pp. 329-356.<sup>120</sup>
- Linck, J. S., Netter, J. M., & Yang, T. (2007). The determinants of board of structure. *Journal of Financial Economics*, 87, 308-328.<sup>121</sup>
- Belkhir, M. (2009a). Board structure, ownership structure and firm performance: Evidence from banking. *Applied Financial Economics*, 19(19), 1581-1593.<sup>122</sup>

أن مجالس الإدارة الأكبر حجمًا تساهم في تحسين الأداء. ووجد أندريس وفاليلادو (2008)<sup>123</sup> أيضًا تأثيرًا غير خطي لحجم مجلس الإدارة على أداء البنوك.

علاوة على ذلك، تدعم نظرية الوكالة مجالس الإدارة الأكبر حجمًا لفعاليتها في المراقبة والتي تم تطويرها من خلال الحد من هيمنة الرئيس التنفيذي داخل مجلس الإدارة وحماية مصالح المساهمين (سينغ وهاريانتو، 1989)<sup>124</sup>.

تقترح نظرية الوكالة أن زيادة المراقبة الإدارية المرتبطة بمجالس الإدارة الأكبر حجمًا يمكن أن يكون لها تأثير إيجابي على الإفصاحات المؤسسية، بما في ذلك ممارسات حوكمة الشركات والأداء (سماحة وآخرون، 2012)<sup>125</sup>.

وأخيرًا، وباختصار، في حين توفر المجالس الأصغر حجمًا مساحة أكبر لهيمنة الرئيس التنفيذي على مجلس الإدارة مما يؤدي إلى تكاليف الوكالة، فإن المجالس الأكبر حجمًا تفيد الشركات من خلال توفير إشراف فعال على الإدارة، وتمكين الشركة من اختيار الموارد اللازمة المتاحة والسماح بتمثيل أصحاب المصلحة المختلفين في الشركة. وهذا يجعل المجالس الأكبر حجمًا أكثر فائدة في تحسين أداء الشركة.

### إستقلال مجلس الإدارة

إن استقلال مجلس الإدارة يشكل مبدأً أساسياً من مبادئ الحوكمة الجيدة للشركات وحماية المستثمرين. وتولي معايير الحوكمة الدولية للشركات، سواء مبادئ الحوكمة للشركات الصادرة عن منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية أو مبادئ الحوكمة للشركات الصادرة عن لجنة بازل للبنوك، أهمية كبيرة لاستقلال مجلس الإدارة، وهو أمر مهم في جميع أنواع الشركات، المدرجة وغير المدرجة، من تلك التي تتمتع

Andres, P. and Vallelado, E. (2008). Corporate governance in banking: The role of the board of directors. *Journal of Banking and Finance* 32, 2570–2580.

Singh, H., & Harianto, F. (1989). Management-Board Relations, Takeover Risk, and the Adoption of Golden Parachutes. *Academy of Management Journal*, 32(1), 7–24.

Samaha, K., Dahawy, K., Hussainey, K., & Stapleton, P. (2012). The extent of corporate governance disclosure and its determinants in a developing market: The case of Egypt. *Advances in Accounting*, 28(1), 168-178.

بملكية متفرقة إلى تلك التي تتمتع بملكية مركزة. وحتى في مناقشة حوكمة الكيانات المرتبطة بالحكومة، فإن أهمية أعضاء مجلس الإدارة المستقلين أصبحت موضع اعتراف متزايد.

وفيما يتصل بصفات مجلس الإدارة الجيد، تقدم مبادئ الحوكمة للشركات الصادرة عن منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية عدداً من المعايير العامة المفيدة فيما يتصل بمجلس الإدارة الفعال، وخاصة فيما يتصل بالاستقلال. وتقدم مبادئ الحوكمة للشركات الصادرة عن منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية، التي ناقشناها في وقت سابق في هذا العمل، إرشادات بشأن ما يشكل الاستقلال، مشيرة إلى أنه من أجل ممارسة واجباته في مراقبة الأداء الإداري، ومنع تضارب المصالح وموازنة المطالب المتنافسة على الشركة، فمن الضروري أن يكون مجلس الإدارة قادراً على ممارسة الحكم الموضوعي. في المقام الأول، يعني هذا الاستقلال والموضوعية فيما يتصل بالإدارة مع ما يترتب على ذلك من آثار مهمة على تكوين وهيكل مجلس الإدارة. وعادة ما يتطلب استقلال مجلس الإدارة في هذه الظروف أن يكون عدد كاف من أعضاء مجلس الإدارة مستقلين عن الإدارة.

يمكن لأعضاء مجلس الإدارة المستقلين أن يساهموا بشكل كبير في عملية اتخاذ القرار في مجلس الإدارة. ويمكنهم أن يضيفوا جانباً موضوعياً على تقييم أداء مجلس الإدارة والإدارة. بالإضافة إلى ذلك، يمكنهم أن يلعبوا دوراً مهماً في المجالات التي قد تتباعد فيها مصالح الإدارة والشركة ومساهميها، مثل مكافآت المديرين التنفيذيين، وتخطيط الخلافة، وتغييرات السيطرة على الشركات، ودفاعات الاستحواذ، والاستحواذات الكبيرة، ووظيفة التدقيق. ولكي يلعب أعضاء مجلس الإدارة المستقلون هذا الدور الرئيسي، يتعين على مجالس الإدارة أن تعلن عن الأشخاص الذين تعتبرهم مستقلين ومعايير هذا الحكم. كما تتطلب بعض قواعد الحوكمة اجتماعات دورية منفصلة للمديرين المستقلين.

تنص مبادئ منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية على أن "المستثمرين يحتاجون إلى معلومات عن أعضاء مجلس الإدارة الأفراد وكبار المديرين التنفيذيين من أجل تقييم خبرتهم ومؤهلاتهم وتقييم أي تضارب محتمل في المصالح قد يؤثر على حكمهم". بالنسبة لأعضاء مجلس الإدارة، يجب أن تتضمن المعلومات مؤهلاتهم، وحصتهم في الملكية في الشركة، والعضوية في مجالس أخرى، والمناصب التنفيذية الأخرى، وما إذا كان مجلس الإدارة يعتبرهم أعضاء مستقلين. من المهم الكشف عن العضوية

في مجالس أخرى، ليس فقط لأنه مؤشر على الخبرة والضغط الزمنية المحتملة، ولكن أيضًا لأنه يمكن أن يكشف عن تضارب المصالح المحتمل ويكشف عن الدرجة التي تتشابه بها المجالس (منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية، 2015)

لقد شهدت اتجاهات حوكمة الشركات العالمية درجة من التقارب فيما يتعلق بمتطلبات استقلال مجلس الإدارة للشركات المدرجة، مما يعكس حقيقة أن الجهات التنظيمية والمساهمين يرغبون في إشراف مستقل أقوى على شؤون الشركات. توصي مبادئ منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية للحوكمة الشركاتية بأن يكون مجلس الإدارة قادرًا على الحكم الموضوعي والمستقل بشأن شؤون الشركات، وتعكس القوانين والمدونات واللوائح الوطنية هذه الفكرة من خلال آليات حوكمة الشركات المختلفة. إن أعضاء مجلس الإدارة المستقلين قادرين على تقديم وجهة نظر موضوعية لتقييم أداء مجلس الإدارة والإدارة، كما يمكنهم أن يلعبوا دوراً مهماً في المجالات التي قد تتباين فيها مصالح الإدارة والشركة ومساهميها (على سبيل المثال، التخطيط للخلافة، وتغييرات السيطرة على الشركات، وعمليات الاستحواذ). إن تنوع هيكل الملكية ومجالس الإدارة والممارسات في مختلف البلدان يستلزم اتباع نهج مختلف في التعامل مع قضية موضوعية مجلس الإدارة. ومن الطرق الرئيسية لضمان موضوعية مجلس الإدارة اشتراط مشاركة عدد كاف من المديرين غير التنفيذيين في مجالس إدارة الشركات. وبالإضافة إلى ذلك، لا بد من التأكيد على استقلال المساهمين المسيطرين أو أي هيئة مسيطرة أخرى، وخاصة إذا كانت حقوق المساهمين من الأقلية ضعيفة.

عندما يكون طرف معين (المديرون التنفيذيون، الدائون، الأطراف الأخرى ذات الصلة) في وضع يسمح له بالتأثير على الشركة، فيتعين على الجهات التنظيمية والمستثمرين إيلاء اهتمام خاص لضمان الحكم الموضوعي لمجلس الإدارة. ومن الطرق الرئيسية لضمان استقلال مجلس الإدارة أن تطلب الجهات التنظيمية أو توصي بتعيين أعضاء مستقلين في مجلس الإدارة وأن تحذو الشركات حذوها.

على الرغم من أن مدونات وتوصيات حوكمة الشركات في دول الخليج وكذلك الجمهورية العربية السورية تشترك في حقيقة مفادها أن ثلث مجلس الإدارة يجب أن يتألف من أعضاء مستقلين في مجلس الإدارة، فإن تعريفاتها للاستقلال تختلف بشكل كبير. وفي حين يوجد تقارب عالمي فيما يتصل بأهمية

استقلال مجلس الإدارة، فإن النهج الذي تتبناه الجهات التنظيمية في جميع أنحاء العالم يختلف من حيث كيفية تعريف الاستقلال.

وفي تعريف استقلال أعضاء مجلس الإدارة، حددت بعض الجهات التنظيمية معايير سلبية مفصلة إلى حد ما لعدم الاستقلال، في حين حددت جهات أخرى صفات يُفترض أنها تزيد من احتمالية الاستقلال الفعال. غالبًا ما يُنظر إلى المديرين المستقلين على أنهم

(1) ليسوا أعضاءً أو أفرادًا من العائلة المباشرة لأحد أعضاء إدارة الشركة،

(2) ليسوا موظفين في الشركة أو شركة في المجموعة،

(3) لا يتلقون تعويضات من الشركة أو مجموعتها بخلاف أتعاب الإدارة،

(4) ليس لديهم علاقات تجارية مهمة مع الشركة أو مجموعتها،

(5) ليسوا موظفين لدى المدقق الخارجي للشركة أو شركة في المجموعة،

(6) لا يتجاوزون الحد الأقصى لمدة العضوية في مجلس الإدارة، و

(7) لا يكونون أو يمثلون مساهمًا كبيرًا (المنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية، 2007).

في الإمارات العربية المتحدة وكذلك في الجمهورية العربية السورية، المدير المستقل هو مدير غير تنفيذي ليس له أي علاقة بالشركة أو شركتها الأم أو شركة تابعة ويجب أن ينطبق نفس الشيء على زوج المدير وأقاربه.

حقيقة أن أعضاء مجلس الإدارة هم في كثير من الأحيان مساهمون أيضًا تعني أنهم قد لا يمثلون مصالح جميع المساهمين ولكن بدلاً من ذلك، مصالحهم الخاصة فقط. إن هذا التحدي يحتاج إلى معالجة في قوانين الشركات، مع الأخذ في الاعتبار أن هذا هو المكان الذي ينشأ فيه عادة الشرط الذي يقضي بأن يكون أعضاء مجلس الإدارة من المساهمين أيضًا.

ورغم أن استقلال مجلس الإدارة من حيث المبدأ يعد سمة مهمة لحوكمة الشركات، فإن البحوث التجريبية ليست واضحة بشأن النسبة الدقيقة لمجلس الإدارة التي يجب أن تكون مستقلة وما إذا كان الاستقلال الأكبر يؤثر بشكل إيجابي على أداء الشركة. ومن الحجج الرئيسية التي تعزز استقلال مجلس الإدارة أن أعضاء مجلس الإدارة المستقلين يضيفون قيمة خاصة في الإشراف على شؤون الشركة وحماية مصالح المساهمين.

تعتبر استقلالية المديرين في مجالس الإدارة أهم مقياس عندما يتعلق الأمر بفعالية مجلس الإدارة. يعرف كوتر وشيفداساني وزينر (1997)<sup>126</sup> مجلس الإدارة بأنه مستقل عندما يكون المديرون المستقلون أكثر من خمسين بالمائة من عضوية مجلس الإدارة.

ومع ذلك، هناك نقاش حول التأثير الحاكم لتكوين مجلس الإدارة على أداء الشركة. يُقال إن تكوين مجلس الإدارة، من حيث عدد المديرين الخارجيين مقابل الداخليين، يؤدي إلى أداء أفضل من خلال مراقبة أفضل. تستند هذه الحجة بشكل أساسي إلى نظرية الوكالة (Fama، 1980)<sup>127</sup>. من ناحية أخرى، يزعم البعض أنه بناءً على نظرية الإدارة، فإن المديرين التنفيذيين لديهم تأثير إيجابي على تكاليف البحث والتطوير في الشركة وتحسين الأداء، بناءً على الابتكار الاستراتيجي المحسن. (Davis et al، 1997)<sup>128</sup>

وجد هيرمالين ووايزباخ (1988)<sup>129</sup> وباغات وبلاك (2002)<sup>130</sup> أن الشركات التي تعاني من ضعف الأداء كانت أكثر عرضة لزيادة نسبة المديرين الخارجيين من الشركات ذات الأداء الأفضل، مما يدل على انكماش المراقبة من أجل تقليل مشاكل الوكالة. ومع ذلك، لم يجد أي من المؤلفين أن الأداء

---

Cotter, J. A. Shivdasani, and M. Zenner. Do Independent Directors Enhance Target Shareholder Wealth during Tender Offers?. *Journal of Financial Economics*, 43, 195–218.

Fama, E. F. (1980). Agency problems and the theory of the firm. *Journal of Political Economy*, 88(2), 288-307.

Davis, J., Schoorman, F. and Donaldson, L. (1997), "Towards a Stewardship Theory of Management", *Academy of Management Review*, Vol. 22, pp. 20– 47.

Hermalin, B. and M. Weisbach, 1988, "The Determinants of Board Composition," *The RAND Journal of Economics* 19, 589-606.

Bhagat, S. and Black, B. (2002), "The non-correlation between board independence and long-term firm performance", *Journal of Corporate Law*, Vol. 27, pp. 231-73.

المحسن نشأ عن هذه التغييرات. وجد هيل وسنيل (1988)<sup>131</sup> أن نسبة المديرين الخارجيين في مجلس الإدارة والربحية كانت مرتبطة بشكل إيجابي.

على الرغم من أن بعض الباحثين لم يحددوا علاقة ذات دلالة إحصائية بين استقلال مجلس الإدارة والأداء المالي، فمن الشائع جدًا أن يظهر هذا الارتباط سلبياً.

استنتج هيرمالين ووايزباخ (1991)<sup>132</sup> من دراستهما أنه لا يوجد أي تأثير كبير لنسبة الداخليين/الخارجيين في مجالس الإدارة على  $Tobin\ Q$ . وفقاً لذلك؛ زعموا أن المطلعين والغرباء كانوا متكافئين إلى حد ما في التأثير على أداء الشركة. أفاد يرماك (1996)<sup>133</sup> أيضاً بوجود أدلة على أن النسبة الأعلى من المديرين المستقلين تؤدي إلى أداء أسوأ. من ناحية أخرى، لا تظهر دراسات مثل دراسة دالتون وآخرون (1999)<sup>134</sup> أي دليل على وجود علاقة بين نسبة المديرين غير التنفيذيين وأداء الشركة. علاوة على ذلك، تم الكشف عن علاقة سلبية بين حجم مجلس الإدارة وأداء الشركة (أيزنبرغ وآخرون، 1998)<sup>135</sup>.

لم يجد كولز ودانييل ونافين (2008)<sup>136</sup> أي تأثير ذي دلالة إحصائية لعدد و/أو نسبة المديرين الخارجيين في الشركة على أداء الشركة.

على النقيض من ذلك، وجد داهيا ومكونيل (2007)<sup>137</sup> على سبيل المثال نتائج متعارضة تماماً، مما يعني وجود علاقة ذات دلالة إحصائية وإيجابية بين تكوين مجلس الإدارة وأداء الشركة. وبالمثل، يزعم

---

Hill, C.W.L. and Snell, S.A. (1988), "External control, corporate strategy, and firm performance<sup>131</sup> in research-incentive industries", *Strategic Management Journal*, Vol. 32 No. 1, pp. 577-90.

Hermalin, B.E. and Weisbach, M.S. (1991), "The effects of board composition and direct incentives<sup>132</sup> on firm performance", *Financial Management*, Vol. 20 No. 4, pp. 101-12.

Yermack, D., (1996). Higher Market Valuation of Companies with a Small Board of Directors. *Journal of Financial Economics* 40(1), 185-211<sup>133</sup>

Dalton, D. R., Daily, C. M., Johnson, J. L., & Ellstrand, A. E. (1999). "Number of Directors and<sup>134</sup> Financial Performance: A Meta-Analysis", *Academy of Management Journal*, 42, 674-686

Eisenberg, T. S., Sundgren, H. S., & Wells, M. T. (1998). "Larger Board Size and Decreasing Firm<sup>135</sup> Value in Small Firms" *Journal of Financial Economics* 48, 113-139.

Coles, J. L. Daniel, N. D. and Naveen, L. 2008. Boards: Does one size fit all?. *Journal of Financial<sup>136</sup> Economics* 87, 329-356.

Dahya, J., and McConnell, J. (2007), "Board Composition, Corporate Performance, and the Cadbury<sup>137</sup> Committee Recommendation", *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, Vol. 42 No.3, pp. 535-564.

كلاين (2002)<sup>138</sup> أن جودة الأرباح تزداد مع نسبة المديرين المستقلين. وجد أجاوال ونويبر (1996)<sup>139</sup> أن النسبة المئوية الأعلى من مجالس الإدارة المستقلة تقلل من قيمة الشركة. على النقيض من ذلك، أظهر روزنشتاين ووايات (1990)<sup>140</sup> أن أسعار الأسهم تتفاعل بشكل إيجابي مع ترشيح المديرين المستقلين لمجلس الإدارة.

وجد براون وكايولور (2004)<sup>141</sup> أن مجلس الإدارة الذي يتكون أغلب أعضائه من مديرين مستقلين يساعد الشركة على تحقيق عوائد أعلى على حقوق الملكية، وهامش ربح أعلى، وعوائد أرباح أكبر، وعمليات إعادة شراء أسهم أكبر.

### غير التنفيذيين في مجلس الإدارة

### عدد الأعضاء غير التنفيذيين في مجلس الإدارة

بينما وثق ألونسو وجونزاليس (2006)<sup>142</sup> علاقة إيجابية بين نسبة المديرين غير التنفيذيين وأداء البنك. من ناحية أخرى، لا تظهر العديد من الدراسات أي دليل على وجود علاقة قائمة بين نسبة المديرين غير التنفيذيين وأداء الشركة (دالتون وآخرون، 1998<sup>143</sup>؛ فافيس وتيودورو 1998<sup>144</sup>؛ لينج ووير، 1999<sup>145</sup>).

---

Klein, A . (2002). Audit committee, board of director characteristics, and earnings management. *Journal of Accounting and Economics* 33, 375-400.<sup>138</sup>

Agrawal, A . and Knoeber, C . 1996. Firm performance and mechanisms to control agency problems between managers and shareholders. *Journal of Financial and Quantitative Analysis* 31 (3), 377-397<sup>139</sup>

Rosenstein, S . and Wyatt, J.G. (1990) . Outside directors, board independence, and shareholder wealth.<sup>140</sup>

Brown, L.D. and Caylor, M.L. (2004), The Correlation Between Corporate Governance and Company Performance, research study commissioned by Institutional Shareholder Services, Inc, available at: [www.bermanesq.com/pdf/ISSGovernanceStudy04.pdf](http://www.bermanesq.com/pdf/ISSGovernanceStudy04.pdf)<sup>141</sup>

Alonso, P.A. and Gonzalez, E.V. (2006), "Corporate governance in banking: the role of board of directors", Working Paper 06/4, Department of Business Economics, Universitat Autònoma de Barcelona, Barcelona, June, available at: <http://selene.uab.es/dep-economiaempresa/documents/06-4.pdf> (Accessed on 15/03/2013).<sup>142</sup>

Dalton, D., Daily, C., Ellstrand, A. and Johnson, J. (1998), "Meta-analytic reviews of board composition, leadership structure, and performance", *Strategic Management Journal*, Vol. 19, pp. 269-290.<sup>143</sup>

Vafeas, N., and Theodorou, E. (1998), "The relationship between board structure and firm performance in the UK", *British Accounting Review*, Vol. 30, pp. 383-407.<sup>144</sup>

Laing, D. and Weir, C. (1999), "Governance structures, size and corporate performance in UK firms", *Management Decision*, Vol. 37 No. 5, pp. 457- 467.<sup>145</sup>

## ملكية المديرين

أشار بيرل ومينز (1932)<sup>146</sup> إلى وجود علاقة بين الملكية وأداء الشركة، وأوصوا بأن الشركات التي تطرح أسهمها للاكتتاب العام يجب أن تفصل الملكية عن السيطرة. وأيد فاما وجينسن، 1983<sup>147</sup>، هذا الرأي قائلين إن فصل الملكية يحسن الاحتراف من خلال كفاءة الإدارة والمعرفة الخاصة بالشركة. ومع ذلك، فإن هذا الرأي يعارضه نظرية الوكالة التي تكشف أن فصل الملكية عن السيطرة يولد تضارباً في المصالح (بيرل ومينز، 1932)<sup>148</sup>، مما يؤدي بدوره إلى نزاع الملكية من قبل المديرين (فاما، 1980<sup>149</sup>؛ شلايفر وفيشني، 1997). في حين يهتم المساهمون بتعظيم قيمة الشركات، قد يفكر المديرون فقط في كيفية تنمية ثروتهم الشخصية ومكانتهم. تتسبب هذه المصالح المتنوعة بين المساهمين والمديرين في تكاليف الوكالة التي تتطلب توفير آليات المراقبة من قبل مجالس الإدارة (فاما وجينسن، 1983). اقترحت نظرية الوكالة أن محاذاة مصالح المديرين بشكل أوثق مع مصالح المساهمين / المالكين؛ من خلال زيادة ملكية المديرين للأسهم، من شأنه أن يساعد في تقليل الصراع المحتمل (جينسن وميكلينج، 1976)<sup>150</sup>. إن الجمع بين الملكية والسيطرة من خلال ملكية المديرين لأسهم ذات مغزى من المحتمل أن يؤدي إلى مراقبة أفضل للإدارة (السون، 1996)<sup>151</sup>. إن مثل هذا التوافق بين المصالح من شأنه أن يقلل من الحاجة إلى مراقبة وتخفيف تكاليف الوكالة.

يمكن خفض تكاليف وكالة الأسهم من خلال زيادة مستوى ملكية المديرين للأسهم، الأمر الذي قد يسمح بتوافق أفضل بين مصالحهم ومصالح المساهمين. في الواقع، في الحالة القصوى حيث تكون ملكية المدير للأسهم 100%، يتم خفض تكاليف وكالة الأسهم إلى الصفر (جينسن وميكلينج، 1976). ومع زيادة الملكية الإدارية، يتحمل المديرون جزءاً كبيراً من تكاليف التهرب والاستهلاك الإضافي وغير

Berle, A.A. and Means, G.C. (1932), *The Modern Corporation and Private Property*, Macmillan, New York, NY.<sup>146</sup>

Fama, E.F. and Jensen, M.C. (1983), "Separation of ownership and control", *Journal of Law & Economics*, Vol. 26 No. 2, pp. 301-25.<sup>147</sup>

Berle, A.A. and Means, G.C. (1932), *The Modern Corporation and Private Property*, Macmillan, New York, NY.<sup>148</sup>

Fama, E. (1980), "Agency problems and the theory of the firm," *Journal of Political Economy*, 88: 288-307.<sup>149</sup>

Jensen, M.C. and Meckling, W. (1976), "Theory of the firm: managerial behavior, agency cost and ownership structure", *Journal of Financial Economics*, Vol. 3, pp. 305- 60.<sup>150</sup>

Elson, C. M. (1996) *Director Compensation and the Management-Captured Board: the History of a Symptom and a Cure*. *SMU Law Review*, 50(1), 127-140.<sup>151</sup>

ذلك من الإجراءات المدمرة للقيمة. علاوة على ذلك، فإن ملكية الأسهم الأكبر من قبل المديرين تقلل من مشكلة آفاق مختلفة بين المساهمين والمديرين إذا تكيفت أسعار الأسهم بسرعة مع التغيرات في القيمة الجوهرية للشركة.

من ناحية أخرى، زعم ديفيس وآخرون (1997)<sup>152</sup> أنه لا يوجد صراع موروث بين المديرين والمساهمين. بل افترض المؤلف حقيقة مفادها أن المديرين على المستويات المهنية ملتزمون بشدة بالمنظمة وأهدافها، في حين قد يهتم المساهمون فقط بالعوائد قصيرة الأجل. وعلاوة على ذلك، أعلن فاما (1980)<sup>153</sup> وشليفير وفيشني (1997)<sup>154</sup> أن هناك رابطاً إيجابياً بين السمعة وتعويضات المديرين. تكمن أهمية السمعة للمديرين في مساعدتهم في النمو الوظيفي والتعويضات. وكما ذكر (إلسون، 1996)<sup>155</sup>، في كثير من الحالات، يتم تعويض الأداء الفعال للمديرين أو مكافأته عن طريق منح الأسهم.

من الناحية التجريبية، تشير العديد من الدراسات إلى أن الملكية الإدارية تعمل على تحسين أداء الشركة (على سبيل المثال، جينسن ومورفي، 1990)<sup>156</sup>؛ تشونغ وبرويت، 1996<sup>157</sup>؛ باليا وليشتنبرغ، 1999<sup>158</sup>). زعم بريكلي وآخرون (1988)<sup>159</sup> أن المديرين وأعضاء مجلس الإدارة الذين يمتلكون الأسهم يكونون أكثر تحفيزاً وحرصاً على إدارة الشركة بكفاءة والتحكم في المديرين بعناية. ومع ذلك، لم تكن الدراسات الأخرى واضحة جداً بشأن العلاقة بين الملكية الإدارية وأداء الشركة. مورك وآخرون. (1988)<sup>160</sup> وتوقع شلايفير وفيشني (1997) إمكانية استغلال نتائج الشركة من قبل الإدارة لصالحها.

---

Davis, J., Schoorman, F. and Donaldson, L. (1997), "Towards a Stewardship Theory of Management", *Academy of Management Review*, Vol. 22, pp. 20–47.

Fama, E. (1980), „Agency problems and the theory of the firm,“ *Journal of Political Economy*, 88: 288-307.

Shleifer, A., and Vishny, R. (1997), A Survey of Corporate Governance, *Journal of Finance* 52, pp 737-783.

Elson, C. M. (1996) Director Compensation and the Management-Captured Board: the History of a Symptom and a Cure. *SMU Law Review*, 50(1), 127–140.

Jensen, M. C., & Murphy, K. (1990). Performance Pay and Top-Management Incentives. *Journal of Political Economy*, 98(2), 225 – 264.

Chung, K. H., & Pruitt, S. W. (1996). Executive Ownership, Corporate Value and Executive Compensation: A Unifying Framework. *Journal of Banking and Finance*, 20(7), 1135–1159.

Palia, D., & Lichtenberg, F. (1999). Managerial Ownership and Firm Performance: A Re-examination Using Productivity Measurement. *Journal of Corporate Finance*, 5(4), 323–339.

Brickley, J. A., Lease, R. C. and Smith, C. W. (1988) Ownership Structure and Voting on Antitakeover Amendments, *Journal of Financial Economics*, 20, 267–292.

Morck, R., Shleifer A. and Vishny, R. (1988) Management ownership and market valuation: An empirical analysis, *Journal of Financial Economics*, 20: 293–315

ويزعم بيشت وآخرون (2005)<sup>161</sup> أن خيارات الأسهم قد تسمح للرؤساء التنفيذيين بإثراء أنفسهم ومصادرة المساهمين. وعلى الرغم من بعض النتائج المشكوك فيها، فهناك عدد كبير من الدراسات التي تدعم فكرة أن ملكية أعضاء مجلس الإدارة تساعد في موازنة مصالح المالكين والإدارة، وتوفر وسيلة لمراقبة سلوك المخاطرة لدى المديرين (فاما، 1980؛ جينسن وميكلينج، 1976؛ تشونغ وبرويت، 1996؛ بيشت وآخرون، 2005). كما زعم شلايفر وفيشني، 1996، أن موازنة المصالح يمكن أن تخفف من مشكلة الركوب المجاني للمراقبة لتعزيز فعالية مجلس الإدارة. ومع ذلك، تنكر نظرية الإدارة وجود تضارب في المصالح بين أعضاء مجلس الإدارة أو المديرين والمساهمين. بل زعموا أن كلاً منهما يوحد مصالحه مع الأهداف التنظيمية (دونالدسون وديفيس، 1994<sup>162</sup>؛ ديفيس وآخرون، 1997<sup>163</sup>). وبالتالي، يمكن تصور أن أداء الشركة سوف يتحسن إذا تم تنسيق مصالح المديرين والمساهمين من خلال ملكية المديرين.

## نشاط مجلس الإدارة

### عدد اجتماعات مجلس الإدارة

أشار كونجر وآخرون (1998)<sup>164</sup> إلى اجتماعات مجلس الإدارة باعتبارها موردًا بالغ الأهمية لتحسين فعالية مجلس الإدارة. ومن المرجح أن فافياس (1999)<sup>165</sup> اعتبر قوة نشاط مجلس الإدارة كسمة مهمة ذات صلة بالقيمة لمجلس الإدارة. في الواقع، يؤثر تكرار اجتماع أعضاء مجلس الإدارة؛ لمناقشة القضايا المختلفة التي أثرت ضد الشركة، بشكل كبير على فعالية مجلس الإدارة. (فافياس، 1999؛ كارسيو وآخرون، 2002). تستطيع مجالس الإدارة الواعية تحسين مستوى الإشراف، مما يؤدي إلى أداء أفضل للشركة. ومع ذلك، لكي يكون مجلس الإدارة مجتهدًا، فإن اجتماعات مجلس الإدارة ليست

Becht, M., Bolton, P., & Roell, A. (2005). Corporate Governance and Control. European Corporate Governance Institute. ECGI Working Paper Series in Finance No. 02/2002, Updated August 2005.

Donaldson, L. & Davis, J. H. 1991. Returns. Australian Journal of Management, 16: 49–64.<sup>162</sup>

Davis, J. H., Schoorman, F. D., & Donaldson, L. (1997). Toward a Stewardship Theory of Management. Academy of Management Review, 22(1), 20–47.<sup>163</sup>

Conger, J. A., Finegold, D., & Lawler III, E. E. (1998, January-February). Appraising Boardroom Performance. Harvard Business Review, 76(1), 136–148.<sup>164</sup>

Vafeas, N. (1999). Board Meeting Frequency and Firm Performance. Journal of Financial Economics, 53(1), 113–142.<sup>165</sup>

الجانب المهم الوحيد؛ فهناك جوانب أخرى مهمة إلى حد ما؛ مثل التحضير قبل الاجتماعات، والانتباه، والمشاركة أثناء الاجتماعات والمتابعة بعد الاجتماع (كارسيلو وآخرون، 2002)<sup>166</sup>. ومع ذلك، فإن اجتماعات مجلس الإدارة هي الجانب الوحيد الملحوظ والموثق علناً. مسبقاً، فإن طبيعة العلاقة بين كثافة نشاط مجلس الإدارة وأداء الشركة ليست واضحة. ومع ذلك، أكدت العديد من الدراسات أن اجتماعات مجلس الإدارة مفيدة للمساهمين، وأكدت على أهمية تواتر اجتماعات مجلس الإدارة هذه. على سبيل المثال، تكهن زهرة وبيريس (1989)<sup>167</sup> بأن الاجتماعات الفعالة ضرورية لأداء مجلس الإدارة الناجح. وبالمثل، زعم فافيس (1999) أن زيادة اجتماعات مجلس الإدارة تحدد كثافة نشاط مجلس الإدارة وخلص إلى وجود علاقة مهمة بين اجتماعات مجلس الإدارة وأداء الشركة.

أوصى لبيتون ولورش، 1992<sup>168</sup> وبيرن، 1996<sup>169</sup> بأنه كلما زاد تواتر اجتماعات مجلس الإدارة، زادت احتمالية أداء واجباته بجد لحماية مصالح المساهمين. في هذه الدراسة، قيل إن "المشكلة الأكثر انتشاراً التي يواجهها المديرون هي نقص الوقت للقيام بواجباتهم". كما لاحظ بيزلي وآخرون (2000)<sup>170</sup> أن سجلات الاحتيايل تزداد في الشركات التي لديها عدد أقل من اجتماعات لجنة التدقيق. ووجد لولر وآخرون (2002)<sup>171</sup> أن ممارسات مجلس الإدارة مرتبطة بشكل إيجابي بأداء الشركة. فيما يتعلق بالعقد، أوزون وآخرون. (2004)<sup>172</sup> لم يكتشف أي فرق كبير في اجتماعات مجلس الإدارة، سواء كانت الشركة متورطة في سجلات الاحتيايل أم لا. أيضاً، من منظور الوكالة، يكون مجلس الإدارة مسؤولاً بشكل أساسي عن مراقبة الإدارة ليكون قادراً على تقليل تكاليف الوكالة والتخصيص من قبل

Carcello, J., Hermanson, D. and Neal, T. (2002), "Disclosures in audit committee charters and reports", *Accounting Horizons*, Vol. 16 No. 4, pp. 291-304.

Zahra, S.A. and Pearce, J.A. II (1989), "Board of directors and corporate financial performance: a review and integrative model", *Journal of Management*, Vol. 15, pp. 291-334

Lipton, M. and Lorsch, J.W. (1992), "A modest proposal for improved corporate governance", *The Business Lawyer*, Vol. 48 No. 1, pp. 59-77.

Byrne, J. A. (1996, November 25). The National Association of Corporate Directors' New Guidelines Won't Tolerate Inattentive, Passive, Uninformed Board Members. *Business week*. New York.

Beasley, M. S., Carcello, J. V., Hermanson, D. R., & Lapidés, P. D. (2000). Fraudulent Financial Reporting: Consideration of Industry Traits and Corporate Governance Mechanisms. *Accounting Horizons*, 14(4), 441-454.

Lawler III, E. E., Finegold, D. L., Benson, G. S., & Conger, J. A. (2002). Corporate Boards: Keys to Effectiveness. *Organisational Dynamics*, 30(4), 310-324.

Uzun, H., Szewczyk, S. H., & Varma, R. (2004). Board Composition and Corporate Fraud. *Financial Analysts Journal*, 60(3), 33-43

المديرين. ويمكن تعزيز فعالية المجالس من خلال الاجتماع بشكل متكرر (Latendre، 2004)<sup>173</sup> والتعبير عن اجتهاد أكبر (Carcello، et al.، 2002). من ناحية أخرى، أوصى Vafeas (1999) بأنه لمراقبة الوكالة للحفاظ على حوكمة جيدة، فإن زيادة وتيرة اجتماعات مجلس الإدارة ستكون أسهل من تغيير أي من خصائص المجلس الأخرى، مثل ملكية المديرين أو التنوع بين الجنسين. أظهر Lawler et al. (2002) العلاقة الإيجابية بين ممارسات مجلس الإدارة الفعالة وأداء الشركة.

وكما خلص تجريبياً، تعتبر اجتماعات مجلس الإدارة موردًا من شأنه أن يؤدي إلى اجتهاد مجلس الإدارة. كما أن زيادة اجتماعات مجلس الإدارة مفيدة لمجلس الإدارة لأنها توفر المزيد من الوقت للمديرين لمناقشة ووضع الاستراتيجية ومراقبة الإدارة بشكل فعال. إن زيادة وتيرة الاجتماعات أقل تكلفة نسبيًا من تغيير خصائص أخرى لمجلس الإدارة ليس فقط لحماية قيمة المساهمين ولكن أيضًا لتحسين أداء الشركة.

### التنوع بين الجنسين

من المعتقد أن اتباع مفهوم التنوع في مجلس الإدارة من شأنه أن يحسن من حوكمة الشركات بشكل عام (Daily، Certo & Dalton، 1999<sup>174</sup>؛ Singh & Vinicombe، 2004<sup>175</sup>) ومن خلال إضافة العديد من الأعضاء الإناث في مجلس الإدارة، سيساعد ذلك الشركة على اكتساب فهم أفضل لاحتياجات العملاء (Liu et al.، 2013<sup>176</sup>) مع تعزيز الإدماج الاجتماعي. كما أن هيكل مجلس الإدارة المتنوع من حيث الجنس والعرق والمهنة سيجلب أفكارًا جديدة وإبداعًا وابتكارًا داخل المنظمة. ويجعل عملية اتخاذ القرار أسهل باستخدام قدرات أكبر لحل المشكلات والتفكير النقدي والاستراتيجي. مع زيادة عدد الأعضاء الإناث في مجلس الإدارة، زادت فرص الابتكار وتقديم وجهات نظر مختلفة،

---

Letendre, L. (2004). The Dynamics of the Boardroom. *Academy of Management Executive*, 18(1), 101–173  
104.

Daily, C. M., Certo, S. T., and Dalton, D. R. (1999), "A decade of corporate women: Some progress in <sup>174</sup> the boardroom, none in the executive suite", *Strategic Management Journal*, Vol. 20 No. 1, pp. 93-100.

Singh, V. and Vinnicombe, S. (2004), "Why So Few Women Directors in Top UK Boardrooms? <sup>175</sup> Evidence and Theoretical Explanations", *Corporate Governance: An International Review*, Vol. 12 No. 4, pp. 479-488.

Liu, Y., Wei, Z., and Xie, F. (2013), "Do Women Directors Improve Firm Performance in China?" <sup>176</sup> *Journal of Corporate Finance*, Vol. 28, pp. 169-184

ويمكن أن تظهر وجهات نظر وآراء جديدة ، كما هو مذكور في العديد من أنواع الأبحاث ( تورشيا وآخرون، 2011<sup>177</sup>؛ لازاريتي وآخرون، 2013<sup>178</sup>؛ تورشيا وكالابرو وميشيل، 2015<sup>179</sup>). وجدت العديد من الدراسات وجود صلة إيجابية بين عدد النساء في مجلس الإدارة وأداء الشركة (ليو وآخرون، 2013<sup>180</sup>؛ لوكيراث روفرز، 2013<sup>181</sup>؛ إيسيدرو وسوبرالي، 2014<sup>182</sup>؛ لو وآخرون، 2015<sup>183</sup>). ومع ذلك، تظهر دراسات أخرى علاقة غير مهمة بين عدد النساء المديرات وأداء الشركة (؛ فاريل وهيرش، 2005<sup>184</sup>؛ سكيكينز وسيمبسون، 2010؛ دوبيين وجونج، 2011<sup>185</sup>؛ تشابل وهامفري، 2013<sup>186</sup>؛ جورديني ورانكاتي، 2017<sup>187</sup>). وقد تم الإبلاغ عن التأثير السلبي في دراسة باثان وفاف (2013)<sup>188</sup> التي يحققان فيها في العلاقة بين التنوع بين الجنسين وأداء البنك. وبهذه الطريقة، هناك احتمال أن تظهر هذه العلاقة سلبية (آدامز وفيريرا، 2009<sup>189</sup>؛ مينجويز فيرا ومارتين، 2011).

- 
- Torchia M., Calabrò A. and Huse M. (2011), "Women Directors on Corporate Boards: From Tokenism<sup>177</sup> to Critical Mass", *Journal of Business Ethics*, Vol. 102 No. 2, pp. 299-317.
- Lazzaretti, K., Kleinübing, G.C., Parodi, O.C.S. and Marcon, R. (2013), "Gender diversity in the boards<sup>178</sup> of directors of Brazilian businesses", *Gender in Management: An International Journal*, Vol. 28 No. 2, pp. 94-110.
- Torchia M., Calabrò A., and Morner M. (2015), "Board of directors' diversity, creativity, and cognitive<sup>179</sup> conflict: the role of board members' interaction", *International studies of management and organization*. Vol. 45. No. 1, pp. 6-24. Torchia M., Calabrò A., and Morner M. (2015), "Board of directors' diversity, creativity, and cognitive conflict: the role of board members' interaction", *International studies of management and organization*. Vol. 45. No. 1, pp. 6-24.
- Liu, Y., Wei, Z., and Xie, F. (2013), "Do Women Directors Improve Firm Performance in China?"<sup>180</sup>, *Journal of Corporate Finance*, Vol. 28, pp. 169-184
- Lückerath-Rovers, M. (2013), "Women on boards and firm performance", *Journal of Management and<sup>181</sup> Governance*, Vol. 17 No. 2, pp. 491-509.
- Lückerath-Rovers, M. (2013), "Women on boards and firm performance", *Journal of Management and<sup>182</sup> Governance*, Vol. 17 No. 2, pp. 491-509.
- Low, D., Roberts, H. and Whiting, R. (2015), "Board gender diversity and firm performance: Empirical<sup>183</sup> evidence from Hong Kong, South Korea, Malaysia and Singapore", *Pacific-Basin Finance Journal*, Vol. 35, pp. 381-401.
- Farrell, K. & Hersch, Ph. (2005), "Additions to Corporate Boards: The Effect of Gender"<sup>184</sup>, *Journal of Corporate Finance*. Vol. 11 No. 1-2, pp. 85-106.
- Dobbin F., and Jung J. (2011), "Corporate Board Gender Diversity and Stock Performance: The<sup>185</sup> Competence Gap or Institutional Investor Bias?", *North Carolina Law Review*, Vol. 89 No. 3, pp. 809-838.
- Chapple, L. and Humphrey, J. (2013), "Does Board Gender Diversity Have a Financial Impact?"<sup>186</sup> *Evidence Using Stock Portfolio Performance*", *Journal of Business Ethics*, Vol. 122 No. 4, pp. 709-723.
- Gordini, N., and Rancati. E. (2017), "Gender diversity in the Italian boardroom and firm financial<sup>187</sup> performance", *Management Research Review*, Vol. 40 No. 1, pp. 75-94
- Pathan, Sh. and Faff, R., (2013), "Does board structure in banks really affect their performance?"<sup>188</sup>, *Journal of Banking & Finance*, Elsevier, Vol.37 No.5, pp.1573-1589
- Adams, R. B., and Ferreira, D. (2009), "Women in the boardroom and their impact on governance and<sup>189</sup> performance". *Journal of Financial Economics*, Vol. 94 No.2, pp.291-309.

## ب) هيكل الملكية

هذا القسم مخصص لتطوير فرضيات حول دور هيكل الملكية في تطوير ممارسات هيكل رأس المال السليمة. سيتم تطوير فرضية هيكل الملكية لتشمل متغيرين، وهما تركيز الملكية، والذي سيتم استخدامه كمقاييس لمالكي 5٪، ثم سيتم استخدام ملكية الشركات

ستكون هذه المتغيرات كافية لأنه لا توجد بيانات لمتغيرات أخرى ضمن تقارير الحوكمة الصادرة عن هيئة الأوراق المالية والأسواق المالية السورية.

### تركيز الملكية وملكية الشركات

لا تتعلق مشكلة حوكمة الشركات في المقام الأول بحماية المساهمين العامين. إن حماية المساهمين من الأقلية هي التي تصبح بالغة الأهمية في هذه الحالة. إحدى القضايا في هذا السياق هي كيف يمكن لصناع السياسات تطوير الإصلاحات التي لا تحرم المساهمين من الأغلبية مع حماية مصالح المساهمين من الأقلية.

يمكن العثور على أصل الصراعات في شركات الملكية المركزة في ميل المساهمين من الأغلبية إلى استخدام سلطتهم للحصول على فوائد تضر بالثروة الخاصة للمساهمين من الأقلية (فرانسيس وآخرون، 2005<sup>190</sup>؛ لا بورتا وآخرون، 1999<sup>191</sup>). وبالتالي فإن التركيز الأكبر لحقوق التصويت يمكن أن يؤدي إلى حوافز أكبر للمساهمين المسيطرين للحصول على منافع خاصة.

ويرى الباحث أن أغلب ممتلكات المساهمين الكبار في الواقع السوري مملوكة للشركات، وبالتالي هل لهذه الممتلكات أثر إيجابي على أداء الشركات، أم أن للأفراد دور أكبر حيث يمثل هذه الشركات ممثل مفوض قد لا يكون معنياً بمصلحة الشركة نتيجة تضارب المصالح مع الشركة التي فوضتهم

Francis, J., Schipper, K., & Vincent, L. (2005). Earnings and dividend informativeness when cash flow<sup>190</sup> rights are separated from voting rights. *Journal of accounting and economics*, 39(2), 329-360.

La Porta, R., Lopez-De-Silanes, F., & Shleifer, A. (1999). Corporate ownership around the world. The<sup>191</sup> *Journal of Finance*, 54: 471-517

ثانياً: مؤشرات الإلتزام بتطبيق أحكام وقوانين قواعد الحوكمة للشركات المساهمة العامة المدرجة في هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية.

وقد اختصرنا في دراستنا على القواعد التي توفرت بياناتها في تقرير الحوكمة الصادر عن هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية، والذي تضمن ثلاثة أقسام: القواعد المتعلقة بمجلس إدارة الشركات المساهمة العامة، والقواعد المتعلقة بحقوق المساهمين، والقواعد المتعلقة بالإفصاح والشفافية.

وفي حال تحقق القاعدة تعطى الشركة الرقم (1) وإلا تعطى الرقم (0).

#### أ) القواعد المتعلقة بمجلس إدارة الشركة المساهمة العامة

تطرقنا مجموعة القواعد المتعلقة بمجلس الإدارة إلى عدد من الآليات التي تضمنتها القواعد، والتي تهدف إلى الوصول إلى رؤية شاملة لتحقيق أهداف الحوكمة في مجلس الإدارة وما يتعلق بها.

1. عدد أعضاء مجلس الإدارة

2. أعضاء مجلس الإدارة المستقلون

3. أعضاء مجلس الإدارة غير التنفيذيين

4. اجتماعات مجلس الإدارة

5. أعضاء مجلس الإدارة من غير المساهمين

ويمكن تلخيص الأحكام والقوانين لتلك القواعد كقواعد إرشادية للتطبيق الأمثل لحوكمة الشركات بمايلي:

1. عدد أعضاء مجلس الإدارة

أوصت قواعد حوكمة الشركات بأن تتم إدارة الشركة من قبل مجلس إدارة لا يقل عدد أعضائه عن خمسة أشخاص ولا يزيد عن ثلاثة عشر (قانون الشركات السوري).

## 2. أعضاء مجلس الإدارة المستقلون

أوصت قواعد حوكمة الشركات بأن لا يقل عدد الأعضاء المستقلين في مجلس الإدارة عن ثلث أعضاء المجلس (هيئة الأوراق المالية والأسواق السورية). وعرفت هيئة الأوراق والأسواق المالية في سورية عضو مستقل ب (القرار 31/م قواعد حوكمة الشركات المساهمة)

## 3. أعضاء مجلس الإدارة غير التنفيذيين

أوصت قواعد حوكمة الشركات بأن يكون أغلبية أعضاء مجلس الإدارة أعضاء غير تنفيذيين، في حين نص قانون الشركات السوري على خلاف ذلك بأنه لا يجوز لأي عضو من أعضاء مجلس الإدارة أن يتولى منصب مدير تنفيذي أو رئيس تنفيذي أو أن يتولى أي منصب بأجر أو تعويض في الشركة المساهمة العامة.

## 4. اجتماعات مجلس الإدارة

أوصت قواعد حوكمة الشركات بأن لا يقل عدد اجتماعات مجلس الإدارة عن أربعة اجتماعات في السنة (قانون الشركات السوري)

## 5. أعضاء مجلس الإدارة من غير المساهمين

تجيز قواعد الحوكمة أن ينص النظام الأساسي للشركة على انتخاب عدد من أعضاء مجلس الإدارة من غير المساهمين على أن لا تتجاوز نسبتهم ثلث عدد أعضاء مجلس الإدارة. (قانون الشركات السوري)

## ب) القواعد المتعلقة بحقوق المساهمين

إن حماية حقوق المساهمين من الأمور المهمة التي نص عليها التشريع في قانون الشركات السوري، وقد جاءت حوكمة الشركات لتؤكد على الحقوق القائمة وتضيف بعض الحقوق كقواعد إرشادية للتطبيق الأمثل لحوكمة الشركات، وتتمثل مؤشرات التزام الشركات بتطبيق قواعد حوكمة حقوق المساهمين في:

1. الالتزام بالموعد القانوني لاجتماع الهيئة العامة للمساهمين.

2. وجود إدارة خاصة للعلاقات مع المساهمين

ويمكن تلخيصها بمايلي:

1. الالتزام بالموعد القانوني لاجتماع الهيئة العامة للمساهمين.

نص قانون الشركات على أن تجتمع الهيئة العامة العادية مرة واحدة على الأقل في السنة في الموعد المحدد في النظام الأساسي للشركة، على ألا يتجاوز ذلك الأشهر الأربعة التالية لنهاية السنة المالية للشركة.

2. وجود إدارة خاصة للعلاقات مع المساهمين

نصت قواعد الحوكمة على ضرورة الاحتفاظ بسجل للمساهمين وضرورة وجود إدارة للعلاقات مع المساهمين

### ت) القواعد المتعلقة بالإفصاح والشفافية

يعتبر الإفصاح الركيزة الأساسية لإظهار حقيقة الأوضاع المالية للشركات، بما في ذلك طمأنة المساهمين بحقوقهم، ويساعد على رفع مستوى الشفافية وطمأنة فئات المتعاملين في الشركات لاتخاذ القرار الاستثماري المناسب، بالإضافة إلى كونه أهم قنوات الاتصال بين المساهمين والأطراف ذات الصلة وإدارة الشركة. كما تسهل تطبيقات الإفصاح عمل المحللين والمستشارين الماليين بالإضافة إلى أن الإفصاح هو أفضل وسيلة لتحديد المخاطر.

يجب أن يضمن إطار حوكمة الشركات التوقيت والإفصاح الصحيح عن جميع الأمور المتعلقة بالشركة بما في ذلك التقارير المالية وأهداف الشركة وقضايا أصحاب المصلحة الأساسيين والإفصاح عن الملاك الرئيسيين وحقوق التصويت، وأن يتم تطبيق معايير المحاسبة والتدقيق (Melyoki, 2005)

192. حددت منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية أن الإفصاح يجب أن يكون سنويا على الأقل أو نصف سنويا أو ربع سنويا، وأن المعلومات الجوهرية التي تم حذفها أو عرضها بشكل غير صحيح والتي قد تؤثر على قرارات مستخدمي المعلومات يجب الإفصاح عنها، وأن الإفصاحات يجب أن تقدم في وقت واحد لجميع المساهمين، بشرط ألا تخلق هذه العملية أعباء إضافية (منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية، 2004).

ويمكن تلخيص أحكام وقوانين قواعد الإفصاح والشفافية الواردة في تقارير الحوكمة كقواعد ومؤشرات إرشادية للتطبيق الأمثل لحوكمة الشركات في:

1. وضع سياسة إفصاح مكتوبة
2. تعيين متحدثين رسميين باسم الشركة
3. تقديم معلومات الإفصاح للمساهمين والمستثمرين بطريقة دقيقة وواضحة وغير مضللة في الأوقات المحددة. والتي تمثلت في وجود موقع إلكتروني للشركة، يتم من خلاله:
4. نشر البيانات المالية على الموقع،
5. نشر التقرير السنوي على الموقع،
6. نشر دعوة الهيئة العامة على الموقع.

### ثالثا: فرضيات البحث

نتيجة لمراجعة الأدبيات وتطوير الفرضيات وأسئلة وأهداف البحث السابقة، يمكننا أن نستنتج الفرضيات التالية

---

Melyoki L Lemayon. Determinants of effective corporate governance in Tanzania, (2005) PhD thesis, <sup>192</sup> University of Twente, Netherlands.

• تختلف شركات التأمين المساهمة العامة السورية فيما بينها من حيث أدائها المالي ومدى التزامها بتطبيق قواعد حوكمة الشركات.

• يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للالتزام بتطبيق قواعد حوكمة الشركات في الأداء المالي للشركات (EPS، ROE، ROA) في شركات التأمين المساهمة العامة العاملة في سورية.

وتتفرع هذه الفرضية إلى:

1. يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للالتزام بتطبيق قواعد الحوكمة الخاصة بمجلس الإدارة في الأداء المالي للشركة

2. يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للالتزام بتطبيق قواعد الحوكمة الخاصة بالمساهمين في الأداء المالي للشركة

3. يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للالتزام بتطبيق قواعد الحوكمة على الإفصاح والشفافية في الأداء المالي للشركة

• يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لقواعد الحوكمة في الأداء المالي للشركة (العائد على الأصول، العائد على حقوق المساهمين، ربحية السهم الواحد) في شركات التأمين المساهمة العامة السورية،

وتتفرع هذه الفرضية إلى:

1. يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لحجم مجلس الإدارة في الأداء المالي للشركة

2. يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لاستقلال مجلس الإدارة في الأداء المالي للشركة

3. يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لملكية مجلس الإدارة في الأداء المالي للشركة

4. يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لاجتماعات مجلس الإدارة في الأداء المالي للشركة

5. يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للأعضاء غير التنفيذيين في مجلس الإدارة في الأداء المالي للشركة

6. يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لنسبة ملكية المساهمين الرئيسيين في الأداء المالي للشركة

7. يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للملكيات الاعتبارية للمساهمين في الأداء المالي للشركة

8. يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لمشاركة المرأة في الإدارة في الأداء المالي للشركة

## رابعاً: دراسة القياس الاقتصادي

ولإنجاز هذا الجزء من الدراسة؛ قمنا أولاً بوصف المتغيرات المعنية وتحديد نماذج الدراسة. وفي المرحلة الثانية، تم إختبار فرضيات البحث باستخدام نماذج البائل الديناميكي Dynamic Panel 1 . وصف البيانات

يستخدم هذا البحث بيانات اللوحية (Panel Data) سنوية لمدة ثلاثة عشر سنة للفترة من 2011 إلى 2023. تم استخراج جميع بيانات المتغيرات التابعة والضابطة من التقارير المالية المنشورة على موقع سوق دمشق للأوراق المالية، بينما تم استخراج بيانات المتغيرات المستقلة من تقارير الحوكمة المنشورة على موقع سوق دمشق للأوراق المالية. يوضح الجدول 1 شرحاً تفصيلياً ورموزاً وقياساً لجميع المتغيرات. الجدول رقم (1): وصف البيانات

المتغير	الإختصار	المقياس
المتغيرات التابعة		
مؤشر الأداء المالي: العائد على الأصول	ROA	صافي الربح بعد الضرائب والفوائد / الأصول الإجمالية.
مؤشر الأداء المالي: العائد على حقوق الملكية	ROE	صافي الربح بعد الضرائب والفوائد / حقوق المساهمين.
مؤشر الأداء المالي: العائد على السهم	EPS	صافي الربح بع الضرائب والفوائد / عدد الأسهم العادية
المتغيرات الضابطة		

الرافعة المالية	LEV	مجموع الديون / إجمالي الأصول
حجم الشركة	SIZE	اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول المملوكة للشركة
<b>المتغيرات المستقلة</b>		
مدى التزام مجلس الإدارة بتطبيق قواعد حوكمة الشركات	Board	عدد القواعد المعمول بها من أصل خمسة
مدى التزام المساهمين بتطبيق قواعد حوكمة الشركات	Shar	عدد القواعد المعمول بها من أصل اثنتين
مدى الالتزام بتطبيق قواعد حوكمة الشركات الخاصة بالإفصاح والشفافية	Disclos	عدد القواعد المعمول بها من أصل ستة
حجم مجلس الإدارة	Bsize	عدد الأعضاء المعيّنين في مجلس الإدارة
استقلال مجلس الإدارة	BINDEP	عدد أعضاء مجلس الإدارة المستقلين
ملكية أعضاء مجلس الإدارة	BOWN	نسبة الأسهم المملوكة من قبل أعضاء مجلس الإدارة من إجمالي أسهم الشركة المصدرة
نسبة ملكية كبار المساهمين الرئيسيين	BIGOWN	نسبة الأسهم المملوكة في كتل من أكثر من 5%
اجتماع مجلس الإدارة	BMEET	عدد الاجتماعات المنعقدة
نسبة الملكية الإعتبارية (الملكية المتبادلة)	MOROWN	نسبة الأسهم المملوكة من قبل الشركات إلى إجمالي الأسهم.
غير تنفيذي	NONEX	عدد أعضاء مجلس الإدارة غير التنفيذيين
المرأة في مجلس الإدارة	WOMAN	عدد النساء في مجلس الإدارة.

Source: prepared by the researcher.

## 2. إحصاء الوصفي

وقد تم تلخيص الإحصائيات الخاصة بالمتغيرات السابقة في الجدولين رقم (2) ورقم (3) التاليين، حيث نستنتج منهما ما يلي:

- بلغ متوسط ربحية السهم للشركات المدروسة خلال الفترة المدروسة حوالي 117 ليرة سورية، مسجلاً انحرافاً معيارياً كبيراً جداً، بلغت قيمته حوالي 338 ليرة سورية، مما يعكس بشدة تشتتاً كبيراً لبيانات هذا المؤشر في توزيعها حول متوسطها. كما تجلّى ذلك من المدى الكبير جداً الذي توزعت فيه قيم هذا المؤشر، والتي تراوحت بين حد أعلى حوالي 2554 ليرة سورية، وحد أدنى حوالي -29.49 ليرة سورية ممثلاً خسارة. كما أظهرت نتيجة اختبار جاركز - بيررا للتوزيع الطبيعي رفض فرضيته الصفرية التي تنص على أن بيانات مؤشر ربحية السهم تخضع للتوزيع الطبيعي خلال الفترة المدروسة وقبول الفرضية البديلة، حيث أن القيمة الاحتمالية المقابلة لإحصائية الاختبار أقل من مستوى دلالة 1%.
- بلغ متوسط العائد على الأصول خلال فترة الدراسة حوالي 9% بانحراف معياري حوالي 11.68% مما يدل على تشتت البيانات حول متوسطها، وسجل العائد على الأصول أعلى قيمة له 55% بينما سجل أدنى قيمة له -12%، وبيانات هذا المتغير ليست موزعة بشكل طبيعي بناءً على نتيجة اختبار جاركو - بيررا الذي كانت القيمة الاحتمالية المقابلة لإحصائية الاختبار أقل من مستوى الدلالة 1% مما يعني رفض الفرضية الصفرية لهذا الاختبار وقبول الفرضية البديلة.
- بلغ متوسط العائد على حقوق الملكية لجميع الشركات المدروسة خلال الفترة المدروسة حوالي 18% مسجلاً انحرافاً معيارياً كبيراً جداً حوالي 19% مما يدل على وجود تشتت كبير جداً في توزيع معدلات العائد على حقوق الملكية حول متوسطها وقد ساند ذلك المدى الكبير الذي توزعت فيه هذه المعدلات حيث تراوحت قيمها بين حد أعلى حوالي 75% كأعلى معدل عائد على حقوق الملكية وحد أدنى حوالي 39% وقد أظهرت نتيجة اختبار جارك بيررا للتوزيع الطبيعي رفض فرضيته الصفرية والتي تنص على أن معدلات العائد على حقوق الملكية تخضع للتوزيع الطبيعي خلال الفترة المدروسة وقبول الفرضية البديلة. حيث كانت قيمة الاحتمالية

المقابلة لهذا الاختبار أقل من مستوى الدلالة 1% مما يعني أن بيانات معدل العائد على حقوق الملكية لا تخضع للتوزيع الطبيعي.

- بلغ متوسط حجم الشركة خلال فترة الدراسة بحوالي 22 مع انحراف معياري 0.91 مما يدل على تجانس البيانات حول متوسطها، حيث سجل حجم الشركة أعلى قيمة له 25 تقريباً، بينما سجل أدنى قيمة له 21. بيانات هذا المتغير غير موزعة توزيعاً طبيعياً بناءً على نتيجة اختبار جاركو- بيرا الذي كانت قيمة الاحتمالية فيه أقل من مستوى الدلالة 1% مما يعني رفض الفرضية الصفرية لهذا الاختبار.
- بلغ متوسط الرفع المالي خلال فترة الدراسة بحوالي 49% بانحراف معياري 14% مما يدل على عدم تجانس البيانات حول متوسطها، حيث سجلت الرفع المالي أعلى قيمة لها 75% تقريباً، بينما سجلت أدنى قيمة لها 14%، وبيانات هذا المتغير موزعة توزيعاً طبيعياً بناءً على نتيجة اختبار جارك- بيرا الذي كانت القيمة الاحتمالية المقابلة لإحصائية الاختبار أكبر من مستوى الدلالة 5%.

الجدول رقم (2): الخصائص الإحصائية لمؤشرات الأداء المالي والحجم والرافعة المالية في شركات التأمين المدروسة

	ROA	ROE	EPS	LEV	SIZE
Mean	0.098489	0.188053	117.3149	0.496485	22.49549
Maximum	0.550752	0.753730	2554.710	0.755498	25.31563
Minimum	-0.123149	-0.393687	-29.49000	0.140651	21.12500
Std. Dev.	0.116859	0.196437	338.4624	0.142464	0.915249
Skewness	1.701497	0.671891	5.466023	-0.519354	1.181736
Kurtosis	6.429697	3.940722	35.97530	2.302207	4.083538
Jarque-Bera	88.50961	10.20227	4576.088	5.937096	25.63188

Probability	0.000000	0.006090	0.000000	0.051378	0.000003
Observations	91	91	91	91	91

Source: prepared by the researcher depending on Eviews10 output.

- أما فيما يتعلق بالوصف الإحصائي لؤشرات الحوكمة فيمكن تلخيصها بالنقاط التالية:
- بلغ متوسط درجة التزام مجلس الإدارة بتطبيق قواعد حوكمة الشركات خلال فترة الدراسة بحوالي 5 قواعد بانحراف معياري 0.50 تقريباً مما يدل على عدم تشتت البيانات حول متوسطها أي أن البيانات متجانسة وغير مشتتة، حيث سجل هذا المتغير أعلى قيمة له 5، بينما سجل أدنى قيمة له 3، وبيانات هذا المتغير غير موزعة توزيعاً طبيعياً بناءً على نتيجة اختبار جاركو- بيرا الذي كانت القيمة الاحتمالية المقابلة لإحصائية الاختبار أقل من مستوى الدلالة 1%.
  - بلغ متوسط درجة التزام الشركات بتطبيق قواعد حوكمة الشركات من الإفصاح والشفافية خلال فترة الدراسة بحوالي 2 قاعدة بانحراف معياري حوالي 0.68 مما يدل على تشتت البيانات حول متوسطها أي أن البيانات غير متجانسة ومشتتة ، وقد سجل هذا المتغير أعلى قيمة له 2، بينما سجل أدنى قيمة له 0. وبيانات هذا المتغير موزعة توزيعاً طبيعياً بناءً على نتيجة اختبار جاركو- بيرا الذي كانت القيمة الاحتمالية المقابلة لإحصائية الاختبار أكبر من مستوى الدلالة 5%.
  - بلغ متوسط درجة التزام الشركات بتطبيق قواعد حوكمة الشركات من الإفصاح والشفافية خلال فترة الدراسة بحوالي 6 قواعد بانحراف معياري حوالي 1.24 مما يدل على تشتت البيانات حول متوسطها أي أن البيانات غير متجانسة ومشتتة ، وقد سجل هذا المتغير أعلى قيمة له 6، بينما سجل أدنى قيمة له 1. وبيانات هذا المتغير موزعة توزيعاً طبيعياً بناءً على نتيجة اختبار جاركو- بيرا الذي كانت القيمة الاحتمالية المقابلة لإحصائية الاختبار أكبر من مستوى الدلالة 5%.
  - بلغ متوسط بيانات متغير حجم مجلس الإدارة خلال فترة الدراسة بحوالي 6.43 بانحراف معياري 1 تقريباً مما يدل على تشتت البيانات حول متوسطها أي أن البيانات غير متجانسة ومشتتة ،

حيث سجل هذا المتغير أعلى قيمة له 9، بينما سجل أدنى قيمة له 5، وبيانات هذا المتغير موزعة توزيعاً طبيعياً بناءً على نتيجة اختبار جاركو- بيررا الذي كانت القيمة الاحتمالية المقابلة لإحصائية الاختبار أكبر من مستوى الدلالة 5%.

• بلغ متوسط بيانات متغير ملكية أعضاء مجلس الإدارة خلال فترة الدراسة بحوالي 39% بانحراف معياري 18% تقريباً مما يدل على تشتت البيانات حول متوسطها أي أن البيانات غير متجانسة ومشتتة ، حيث سجل هذا المتغير أعلى قيمة له 94%، بينما سجل أدنى قيمة له 9%، وبيانات هذا المتغير موزعة توزيعاً طبيعياً بناءً على نتيجة اختبار جاركو- بيررا الذي كانت القيمة الاحتمالية المقابلة لإحصائية الاختبار أكبر من مستوى الدلالة 5%.

• بلغ متوسط بيانات متغير إستقلال أعضاء مجلس الإدارة خلال فترة الدراسة بحوالي 4 بانحراف معياري 1.48 تقريباً مما يدل على تشتت البيانات حول متوسطها أي أن البيانات غير متجانسة ومشتتة ، حيث سجل هذا المتغير أعلى قيمة له 7، بينما سجل أدنى قيمة له 1، وبيانات هذا المتغير موزعة توزيعاً طبيعياً بناءً على نتيجة اختبار جاركو- بيررا الذي كانت القيمة الاحتمالية المقابلة لإحصائية الاختبار أكبر من مستوى الدلالة 5%.

• بلغ متوسط بيانات متغير غير التنفيذيين لأعضاء مجلس الإدارة خلال فترة الدراسة بحوالي 6.35 بانحراف معياري 1.02 تقريباً مما يدل على تشتت البيانات حول متوسطها أي أن البيانات غير متجانسة ومشتتة ، حيث سجل هذا المتغير أعلى قيمة له 9، بينما سجل أدنى قيمة له 3، وبيانات هذا المتغير موزعة توزيعاً طبيعياً بناءً على نتيجة اختبار جاركو- بيررا الذي كانت القيمة الاحتمالية المقابلة لإحصائية الاختبار أكبر من مستوى الدلالة 5%.

• بلغ متوسط بيانات متغير إجتماعات مجلس الإدارة خلال فترة الدراسة بحوالي 4.79 بانحراف معياري 2.58 تقريباً مما يدل على تشتت البيانات حول متوسطها أي أن البيانات غير متجانسة ومشتتة ، حيث سجل هذا المتغير أعلى قيمة له 20، بينما سجل أدنى قيمة له 1، وبيانات هذا المتغير غير موزعة توزيعاً طبيعياً بناءً على نتيجة اختبار جاركو- بيررا الذي كانت القيمة الاحتمالية المقابلة لإحصائية الاختبار أقل من مستوى الدلالة 1%.

- بلغ متوسط بيانات متغير عنصر المرأة في مجلس الإدارة خلال فترة الدراسة بحوالي 0.05 بانحراف معياري 0.10 تقريباً مما يدل على تشتت البيانات حول متوسطها أي أن البيانات غير متجانسة ومشتتة ، حيث سجل هذا المتغير أعلى قيمة له 0.43، بينما سجل أدنى قيمة له 0، وبيانات هذا المتغير غير موزعة توزيعاً طبيعياً بناءً على نتيجة اختبار جاركو- بيرا الذي كانت القيمة الاحتمالية المقابلة لإحصائية الاختبار أقل من مستوى الدلالة 1%.  
 • بلغ متوسط بيانات متغير ملكية الإعتباريين من المساهمين خلال فترة الدراسة بحوالي 0.48 بانحراف معياري 0.10 تقريباً مما يدل على تشتت البيانات حول متوسطها أي أن البيانات غير متجانسة ومشتتة ، حيث سجل هذا المتغير أعلى قيمة له 0.65، بينما سجل أدنى قيمة له 0.18، وبيانات هذا المتغير غير موزعة توزيعاً طبيعياً بناءً على نتيجة اختبار جاركو- بيرا الذي كانت القيمة الاحتمالية المقابلة لإحصائية الاختبار أقل من مستوى الدلالة 1%.  
 • بلغ متوسط بيانات متغير أكبر ملكية في المساهمين خلال فترة الدراسة بحوالي 0.57 بانحراف معياري 0.10 تقريباً مما يدل على تشتت البيانات حول متوسطها أي أن البيانات غير متجانسة ومشتتة ، حيث سجل هذا المتغير أعلى قيمة له 0.76، بينما سجل أدنى قيمة له 0.39، وبيانات هذا المتغير غير موزعة توزيعاً طبيعياً بناءً على نتيجة اختبار جاركو- بيرا الذي كانت القيمة الاحتمالية المقابلة لإحصائية الاختبار أقل من مستوى الدلالة 5%.  
 الجدول رقم (3): الخصائص الإحصائية لمؤشرات حوكمة الشركات والقواعد المطبقة عليها في شركات

#### التأمين المدروسة

	BSIZE	BOWN	BINDEP	NONEX	BMEET	WOMSH	MOROWN	BIGOWN	BOARD	SHARE	DISCLO
Mean	6.439560	0.394259	4.076923	6.351648	4.791209	0.048666	0.475782	0.568003	4.714286	1.131868	3.417582
Maximum	9.000000	0.939900	7.000000	9.000000	20.00000	0.428571	0.653500	0.762200	5.000000	2.000000	6.000000
Minimum	5.000000	0.093500	1.000000	3.000000	1.000000	0.000000	0.180000	0.398400	3.000000	0.000000	1.000000
Std. Dev.	0.968490	0.184448	1.477466	1.026035	2.575597	0.095760	0.099743	0.100690	0.500793	0.686518	1.247806
Skewness	-0.381866	0.123470	0.365895	-0.495562	3.187061	2.154239	-1.603324	0.565168	-1.470520	-0.172281	0.447537

Kurtosis	2.545352	2.967733	2.238679	3.220535	16.47354	7.483331	5.949077	2.400723	4.187871	2.133246	2.486802
Jarque-Bera	2.995382	0.235160	4.228183	3.909071	842.3779	146.5981	71.96450	6.206172	38.14704	3.298693	4.036336
Probability	0.223646	0.889070	0.120743	0.141630	0.000000	0.000000	0.000000	0.044910	0.000000	0.192175	0.132899

Source: prepared by the researcher depending on Eviews10 output.

### 3. تحليل الارتباط

لتقدير نماذج الدراسة التي سيتم من خلالها إختبار فرضيات هذه الدراسة: سيتم تقدير مصفوفة معاملات الارتباط الجزئية بين المتغيرات التفسيرية المدرجة ضمن النماذج التي سيتم تقديرها في هذه الدراسة بهدف التأكد من قوة الارتباط بين هذه المتغيرات وإستبعاد المتغيرات التي يوجد بينها إرتباط خطي قوي، وتم سرد نتائجها في الجدول رقم (4) والجدول رقم (5) والذي يمكن أن نستنتج منه مايلي:

يتبين من الجدول رقم (4) عدم وجود إرتباط خطي قوي بين المتغيرات الممثلة لتطبيق قواعد الحوكمة مما ينفي إحتمال وجود مشكلة التعدد الخطي في النماذج الداخلة في تقديرها

الجدول رقم (4): مصفوفة معاملات الارتباط بين المتغيرات الخاصة بتطبيق قواعد الحوكمة

Correlation Probability	BOARD	SHARE	DISCLO
BOARD	1.000000 -----		
SHARE	0.175442 0.0962	1.000000 -----	
DISCLO	-0.055883 0.5988	0.440856 0.0000	1.000000 -----

في حين يبين الجدول الثاني عدم وجود إرتباط خطي قوي في المتغيرات الممثلة لقواعد الحوكمة مما ينفي إحتمال وجود مشكلة التعدد الخطي في النماذج الداخلة في تقديرها بإستثناء العلاقة القوية بين حجم مجلس الإدارة والأعضاء غير التنفيذيين بمجلس الإدارة

الجدول رقم (5): مصفوفة معاملات الارتباط بين المتغيرات الممثلة لقواعد الحوكمة

Correlation Probability	BSIZE	BOWN	BINDEP	NONEX	BIGOWN	BMEET	MOROWN	WOMSH
BSIZE	1.000000 -----							
BOWN	0.120561 0.2550	1.000000 -----						
BINDEP	0.255650 0.0145	-0.429337 0.0000	1.000000 -----					
NONEX	0.938509 0.0000	0.058943 0.5789	0.289800 0.0053	1.000000 -----				
BIGOWN	-0.126181 0.2333	0.036246 0.7330	0.332862 0.0013	-0.096731 0.3617	1.000000 -----			
BMEET	0.112925 0.2865	-0.198347 0.0595	0.313773 0.0025	0.074342 0.4837	0.221919 0.0345	1.000000 -----		
MOROWN	-0.072153 0.4967	0.347816 0.0007	0.001540 0.9884	-0.118347 0.2639	0.405408 0.0001	0.131002 0.2158	1.000000 -----	
WOMSH	0.297352 0.0042	-0.406103 0.0001	0.130314 0.2183	0.292392 0.0049	-0.520422 0.0000	-0.042009 0.6926	-0.720643 0.0000	1.000000 -----

#### 4. تحليل التباين (إختبار تساوي المتوسطات):

تم توظيف إختبار تساوي المتوسطات للوقوف على مدى معنوية الإختلافات الحاصلة في قيم متغيرات الدراسة بشقيها التابعة (مؤشرات الأداء المالي) والمستقلة (الإلتزام بتطبيق قواعد الحوكمة) حيث تنص فرضية العدم لهذا الإختبار على تساوي متوسطات هذه المتغيرات (عدم وجود فروقات ذات دلالة إحصائية بينها)، مقابل فرضية بديلة تؤكد وجود هذه الفروقات.

وبالإستناد لقيم إحصائية F فيشر الخاصة بهذا الإختبار والقيمة الإحتمالية المقابلة لها تبين قبول هذه الفرضية لمؤشرات الأداء المالي ومؤشر تطبيق قواعد الحوكمة الخاص بمجلس الإدارة ورفضها بالنسبة لمؤشري تطبيق الحوكمة الأخرين (حقوق المساهمين والإفصاح).

والغرض من هذه الخطوة إختبار الفرضية الأولى للبحث وتم سرد نتائجها في الجدول رقم (6) التالي:

الجدول رقم (6): نتائج إختبار تساوي متوسطات متغيرات الدراسة

المتغير	إحصائية F	القيمة الإحتمالية	النتيجة
Board	2.170	0.0535	قبول العدم / لا يوجد فروقات في تطبيق قواعد الحوكمة الخاصة بالمساهمين بمجلس الإدارة بين شركات التأمين السورية موضوع الدراسة
Share	10.903	0.0000	رفض العدم / يوجد فروقات في تطبيق قواعد الحوكمة الخاصة بالمساهمين بين شركات التأمين السورية موضوع الدراسة
Disclo	5.618	0.0001	رفض العدم / يوجد فروقات في تطبيق قواعد الحوكمة الخاصة بالإفصاح بين شركات التأمين السورية موضوع الدراسة
ROA	1.771	0.1147	قبول العدم / لا يوجد فروقات في نسبة العائد على الأصول بين شركات التأمين السورية موضوع الدراسة
ROE	1.852	0.0986	قبول العدم / لا يوجد فروقات في نسبة العائد على حقوق الملكية بين شركات التأمين السورية موضوع الدراسة
EPS	1.076	0.3831	قبول العدم / لا يوجد فروقات في حصة السهم من الأرباح بين شركات التأمين السورية موضوع الدراسة

المصدر: من إعداد الباحث بالإستناد لمخرجات برنامج EViews 10

بناء على ما سبق؛ يتم قبول فرضية البحث الأولى بشكل جزئي بالنسبة لكل من متغيري اللإلتزام بتطبيق الحوكمة الخاصة بالمساهمين والإفصاح والشفافية ورفضها بالنسبة لباقي متغيرات الدراسة. وللوقوف أكثر على مدى إلتزام شركات التأمين المدروسة بتطبيق قوانين وأحكام قواعد الحوكمة الخاصة بمجلس الإدارة والمساهمين والإفصاح والشفافية المختارة نجد الجدول التالي:

جدول رقم (7) يبين متوسط مدى إلتزام كل شركة بقوانين وأحكام قواعد الحوكمة

COMPANY	BOARD		Shareholders		Disclosures	
	Mean	Std. Dev.	Mean	Std. Dev.	Mean	Std. Dev.
Al-Aqeelah Takaful	4.461538	0.518875	1.230769	0.438529	3.769231	0.725011
Arob	4.692308	0.630425	1.615385	0.506370	3.692308	1.315587
gig	4.538462	0.660225	1.153846	0.375534	3.846154	1.281025
NIC	5.000000	0.000000	1.307692	0.854850	3.230769	0.438529
Orient	4.615385	0.506370	0.076923	0.277350	1.923077	0.277350
Solidarity	4.923077	0.277350	1.307692	0.480384	3.384615	0.869718
UIC	4.769231	0.438529	1.230769	0.599145	4.076923	1.846688
<b>All</b>	<b>4.714286</b>	<b>0.500793</b>	<b>1.131868</b>	<b>0.686518</b>	<b>3.417582</b>	<b>1.247806</b>

المصدر: من إعداد الباحث بالإستناد لمخرجات برنامج EViews 10

حيث نجد أن الشركة الوطنية للتأمين كانت الأكثر إلتزاما بتطبيق أحكام وقوانين قواعد الحوكمة الخاصة بمجلس الإدارة بمتوسط بلغ 5 من 5 بينما كانت أقلهم إلتزاما الشركة الكويتية للتأمين أما شركة أروب فكانت الأكثر إلتزاما بتطبيق أحكام وقوانين قواعد الحوكمة الخاصة بالمساهمين وأقلهم المشرق العربي للتأمين حيث كانت المشرق العربي للتأمين أيضا أقل الشركات إلتزاما بتطبيق أحكام وقوانين قواعد الحوكمة الخاصة بالإفصاح والشفافية ولكن شركة المتحدة للتأمين كانت أكثرهم إلتزاما بتطبيق قوانين وأحكام قواعد الحوكمة الخاصة بالإفصاح والشفافية.

#### 5. اختبار إستقرار سلاسل متغيرات الدراسة (جذر الوحدة):

إختيار المنهجية المناسبة لإختبار فرضيتي الدراسة الثانية والثالثة؛ سيتم بداية تحديد درجة إستقرار سلاسل متغيرات هذه الدراسة لكون إختيار المنهجية الصحيحة في التقدير يعتمد بشكل كبير على درجة إستقرار السلاسل المدروسة وللمفاضلة بين نماذج ال Panel الساكنة أو الديناميكية.

حيث تم تطبيق إختبار جذر الوحدة لفيليبس بيرون (PP) الذي تنص فرضية العدم فيه على عدم إستقرار السلسلة مقابل الفرضية البديلة التي تقول بإستقرار السلسلة. وتم إدراج نتائج تطبيق هذا الإختبار على كافة متغيرات الدراسة في الجدول التالي رقم (8):

الجدول رقم (8): نتائج إختبار (جذر الوحدة) درجة إستقرار سلاسل متغيرات الدراسة:

إسم المتغير	في المستوى	في الفرق الأول	درجة التكامل
ROA	17.31	*** 45.77	I(1)
ROE	18.88	*** 50.05	I(1)
EPS	6.80	** 27.37	I(1)
Lev	** 24.06		I(0)
Size	0.009	7.92	I(2)
Board	12.21	*** 34.62	I(1)
Share	*** 32.10		I(0)
Disclo	** 22.50		I(0)
Bsize	4.08	*** 30.64	I(1)
Bown	8.45	*** 69.50	I(1)
Bindep	5.85	*** 39.45	I(1)
Nonex	6.45	*** 47.09	I(1)
Womsh	0.18	** 8.66	I(1)
Bmeet	37.80	*** 68.50	I(0)
Morown	9.86	*** 59.97	I(1)
Bigown	3.60	*** 28.27	I(1)

ملاحظة: \*\*\*, \*\*, \* ذو دلالة إحصائية في 1% , 5% , و 10% على التوالي.

المصدر: من إعداد الباحث بالإستناد لمخرجات برنامج EViews 10

إستنادا إلى نتائج إختبار جذر الوحدة (PP) تبين تكامل متغيرات الدراسة من درجات مختلفة حيث كانت :

متغيرات التابعة ROA و ROE و EPS إضافة إلى المتغير المستقل Board غير مستقرة في المستوى وإستقرت بعد أخذ الفرق الأول أي أنها متكاملة في الدرجة الأولى. في حين كانت سلسلة الرافعة المالية lev وسلاسل المتغيرات المستقلة Share و Disclo مستقرة عند المستوى أي متكاملة في الدرجة الصفرية

أما سلسلة حجم الشركة Size لم تستقر إلا عند أخذ الفرق الثاني مما يستوجب إستبعادها من الدراسة. وبناء على هذه النتائج السابقة فإن المنهجية المناسبة لتقدير هذه النماذج ستكون منهجية التكامل المشترك المستندة إلى نماذج المربعات الصغرى المعدلة التامة Fully Modified Least Squares (FMOLS) كأحد نماذج ال Panel الديناميكي.

#### 6. إختبار فرضية الدراسة (الثانية و الثالثة):

أولاً لإختبار فرضية الدراسة الثانية الخاصة بقياس أثر التزام شركات التأمين المدروسة بتطبيق قواعد حوكمة الشركات في مؤشرات أدائها المالي وبالإستناد إلى FMOLS تم الحصول على النتائج المدرجة في الجدول التالي:

الجدول رقم (9): نتائج قياس أثر تطبيق قواعد الحوكمة في الأداء المالي للشركات المدروسة

EPS	ROE	ROA	
*** 59.42	0.02	** 0.0217	Board
** 138.22	*** 0.14	*** 0.0813	Share
*** 91.28-	0.048-	0.0265-	Disclo
304.85	0.357	0.0867	Lev

ملاحظة: \*\*\*, \*\*, \* ذو دلالة إحصائية في 1% , 5% , و 10% على التوالي.

المصدر: من إعداد الباحث بالإستناد لمخرجات برنامج EViews 10

يمكن تلخيص هذه النتائج بمايلي:

- يوجد أثر إيجابي ذو دلالة إحصائية كما هو متوقع لدرجة التزام بتطبيق قواعد حوكمة الشركات الخاصة بمجلس الإدارة في مؤشرات الأداء المالي المتمثلة في العائد على الأصول (بقيمة 0.0127) عند مستوى دلالة 5% والعائد على السهم (بقيمة 59.42) عند مستوى دلالة 1%. وهذا يتفق مع الدراسات السابقة التي بينت وجود أثر إيجابي لتطبيق الحوكمة في الأداء المالي؛ دراسة (قباجة، 2008) و دراسة ( د .جميل حسن النجار، 2016) ودراسة (بن عوالي، 2021).

▪ يوجد أثر إيجابي ذو دلالة إحصائية كما هو متوقع لدرجة التزام بتطبيق قواعد حوكمة الشركات الخاصة بالمساهمين في جميع مؤشرات الأداء المالي المتمثلة في العائد على الأصول (بقيمة 0.0813) عند مستوى دلالة 1% والعائد على حقوق الملكية (بقيمة 0.14) عند مستوى دلالة 1% والعائد على السهم (بقيمة 138.22) عند مستوى دلالة 5%. وهذا يتفق مع الدراسات السابقة التي بينت وجود أثر إيجابي لتطبيق الحوكمة في الأداء المالي؛ دراسة (قباجة، 2008) و دراسة ( د . جميل حسن النجار، 2016) ودراسة (بن عوالي، 2021).

▪ يوجد أثر سلبي ذو دلالة إحصائية لدرجة التزام بتطبيق قواعد حوكمة الشركات بالإفصاح والشفافية في مؤشرات الأداء المالي المتمثلة في العائد على السهم (بقيمة -91.28) عند مستوى دلالة 1%. مقابل عدم معنوية هذا الأثر في مؤشري الأداء الآخرين. وهذا لا يتفق مع الدراسات السابقة التي بينت وجود أثر إيجابي لتطبيق الحوكمة في الأداء. دراسة (بن عوالي، 2021) والتي لاحظت وجود أثر إيجابي لتطبيق قواعد الحوكمة ( الإفصاح والشفافية) في الأداء المالي. ويمكن تفسير ذلك بتراجع أداء شركات التأمين نظرا للظروف التي عملت ضمنها خلال فترة الدراسة وبالتالي الإفصاح في التقارير المنشورة عن طبيعة هذا الأداء ساهم في تراجع الأرباح الحقيقية لهذ الشركات أي أقر سلبا في مؤشرات أدائها المالي.

وللحصول على مزيد من التفاصيل حول تأثير قواعد وآليات الحوكمة في الأداء المالي لشركات التأمين السورية خلال الفترة ما بين 2011 و2023، تمت دراسة أثر قواعد الحوكمة في الأداء المالي بشكل منفصل عن الإلتزام بتطبيق قواعد الحوكمة.

ثانيا لإختبار الفرضية الثالثة في البحث الخاصة بقياس أثر قواعد الحوكمة في الأداء المالي لشركات التأمين المدروسة حصلنا على النتائج الواردة في الجدول التالي:

الجدول رقم (10): أثر قواعد الحوكمة في الأداء المالي لشركات التأمين المدروسة

EPS		ROE		ROA	
نموذج 2	نموذج 1	نموذج 2	نموذج 1	نموذج 2	نموذج 1

*** -162.28		-0.12 ***		-0.07 ***		Bsize
	3,765.50 ***		*** 1.06		*** 0.93	Bown
	-21.85		*** 0.05		** 0.02	Bindep
	*** -197.93		*** -0.12		*** -0.06	Nonex
						Womsh
*** 125.42	*** 126.46	** 0.04	*** 0.10	*** 0.03	*** 0.06	Bmeet
-316.10		** 1.68		0.52		Morown
2,657.53 ***		1.08		* 0.94		Bigown
-1,300.08 ***	-2,098.30 ***	-1.00 ***	** -0.54	-0.65 ***	*** -0.61	Lev

ملاحظة: \*\*\*, \*\*, \* ذو دلالة إحصائية في 1% , 5% , و 10% على التوالي.

المصدر: من إعداد الباحث بالإستناد لمخرجات برنامج EViews 10

يتبين من الجدول أعلاه:

9. يوجد أثر سلبي ذو دلالة إحصائية لحجم مجلس الإدارة في الأداء المالي للشركات المدروسة (ROA، ROE، EPS) عند مستوى دلالة 1% على التوالي. وإتفقت هذه النتيجة مع نتائج الدراسات القائلة أن مجلس الإدارة الكبير يؤثر سلباً على أداء الشركة بسبب الصعوبات في التواصل والتوصل إلى الإجماع ومشاكل الوكالة كما ذكرنا أعلاه في الدراسات السابقة. (هيرمالين ووايزباخ، 1991 ؛ أيزنبرغ وآخرون، 1998 ؛ كارلين وآخرون، 2002 ؛ ماك ويوانتو، 2003 ؛ جاست، 2009)

10. يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لملكية مجلس الإدارة في الأداء المالي للشركات المدروسة (ROA، ROE، EPS) عند مستوى دلالة 1% على التوالي. وإتفقت هذه النتيجة مع نتائج الدراسات القائلة أن الملكية الإدارية تعمل على تحسين أداء الشركة كما ذكرنا أعلاه في الدراسات

السابقة. (جينسن ومورفي، 1990 ؛ تشونغ وبرويت، 1996 ؛ باليا وليشتنبرغ، 1999؛ بريكلي وآخرون، 1988 بيشت وآخرون، 2005)

11. يوجد أثر إيجابي ذو دلالة إحصائية لاستقلال أعضاء مجلس الإدارة في الأداء المالي للشركات (EPS، ROE، ROA) عند مستوى دلالة 5، 1% على التوالي. واتفقت هذه النتيجة مع نتائج الدراسات القائلة أن جودة الأرباح تزداد مع نسبة المديرين المستقلين كما هو مذكور أعلاه في الدراسات السابقة. (براون وكايلور، 2004 ؛ داهيا ومكونيل، 2007).

12. يوجد أثر سلبي ذو دلالة إحصائية لعدد الأعضاء غير التنفيذيين في مجلس الإدارة في الأداء المالي للشركات (EPS، ROE، ROA) عند مستوى دلالة 1% على التوالي. وإختلفت هذه النتيجة مع نتائج الدراسات القائلة بوجود علاقة إيجابية بين نسبة المديرين غير التنفيذيين وأداء الشركات حيث يعتقد الباحث أن السبب يعود لقانون الشركات السوري الذي أوجب أن يكون جميع أعضاء مجلس الإدارة غير تنفيذيين مما أدى إنهاء دور الأعضاء التنفيذيين في مجلس الإدارة وأثرهم الإيجابي في الأداء المالي للشركة كما أكده بعض الباحثين ك (Davis et al، 1997) والذي زعم بأن المديرين التنفيذيين لديهم تأثير إيجابي على تكاليف البحث والتطوير في الشركة وتحسين الأداء، بناءً على الابتكار الاستراتيجي المحسن.

13. يوجد أثر إيجابي ذو دلالة إحصائية لاجتماعات مجلس الإدارة في الأداء المالي للشركات (EPS، ROE، ROA) عند مستوى دلالة 1% على التوالي. واتفقت هذه النتيجة مع نتائج الدراسات القائلة أن قوة نشاط مجلس الإدارة كسمة مهمة ذات صلة بالقيمة لمجلس الإدارة وأن الاجتماعات الفعالة ضرورية لأداء مجلس الإدارة الناجح كما هو مذكور أعلاه في الدراسات السابقة. (زهرة وبيرس، 1989؛ فافيس، 1999؛ Latendre، 2004)

14. يوجد أثر إيجابي ذو دلالة إحصائية لنسبة ملكية المساهمين الرئيسيين في الأداء المالي للشركات والمتمثلة في العائد على حقوق الملكية (ROE) عند مستوى دلالة 5% على التوالي. واتفقت هذه النتيجة مع نتائج الدراسات القائلة إن التركيز الأكبر لحقوق التصويت يمكن أن يؤدي إلى حوافز أكبر للمساهمين المسيطرين للحصول على منافع خاصة. (فرانسيس وآخرون، 2005 ؛ لا بورتا وآخرون، 1999)

15. يوجد أثر إيجابي ذو دلالة إحصائية للملكيات الإعتبارية في الأداء المالي للشركات المتمثلة في العائد على الأصول والعائد على السهم (EPS، ROA) عند مستوى دلالة 10، 1% على التوالي. وبالتالي وبرأي الباحث إن هذه النتيجة تؤكد على دور الملكيات الإعتبارية بالتأثير الإيجابي في أداء الشركات، وينفي الرأي أن للأفراد دور أكبر حيث يمثل هذه الشركات ممثل مفوض قد لا يكون معنياً بمصلحة الشركة نتيجة تضارب المصالح مع الشركة التي فوضتهم.

ولكن عند تقدير النماذج أعلاه تبين عدم معنوية المتغير الخاص بمشاركة المرأة كأحد قواعد الحوكمة الخاصة بمجلس الإدارة، وبعد تجريب العديد من النماذج وإستبعاد جزء كبير من المتغيرات المستقلة الممثلة لقواعد الحوكمة تم الحصول على النتائج المدرجة في الجدول أدناه (9) والتي تبين وجود دور سلبي لنسبة مشاركة المرأة بمجلس الإدارة في الأداء المالي لشركات التأمين المدروسة مقاسا بمتغيرات التابعة الثلاثة للدراسة (EPS، ROE، ROA) والذي يعزى إلى عدم التنوع بالمقدار الكافي وهذا يخالف مع الدراسات السابقة الفائلة أن اتباع مفهوم التنوع في مجلس الإدارة من شأنه أن يحسن من حوكمة الشركات بشكل عام والذي سيجلب أفكاراً جديدة وإبداعاً وإبتكاراً. ويمكن تفسير النتيجة التي توصلت إليها الدراسة الحالية بضعف مشاركة المرأة أساسا في بعض الشركات المدرجة مع إنعدام هذه المشاركة في الشركات الأخرى مما أظهر الأثر السلبي لعد التنوع بالقدر الكافي و الإستفادة من خبراتها وأرائها ضمن مجلس الإدارة في مؤشرات الأداء المالي.

الجدول (11) أثر نسبة مشاركة المرأة في الأداء المالي:

EPS	ROE	ROA	
*** -1,974.585	*** -1.926	*** -1.346	Womsh
-0.309	0.001	0.004	Bmeet
-77.457	-0.002	-0.206	Morown
*** 731.725	*** 0.865	*** 0.712	Bigown

المصدر: من إعداد الباحث بالإستناد لمخرجات برنامج EViews 10

## النتائج والتوصيات

### النتائج

توصل الباحث في نهاية هذا البحث إلى جملة من النتائج يمكن إيجازها كما يلي:

(1) على الرغم من إصدار قوانين ونظم للحوكمة مختلفة بإختلاف الجهات الناظمة لشركات التأمين العاملة في سورية إلا أنه لا تختلف أسس ومعايير الحوكمة من حيث الجوهر بإختلاف تلك القوانين والنظم.

(2) على الرغم من وجود قرارات خاصة بالحوكمة لدى الجهات الإختصاصية والإشرافية إلا ان الملاحظ عدم وجود نظام وقواعد ومعايير مفصلة وشاملة خاصة لشركات التأمين عموماً، وخصوصاً عدم وجود قوانين ومعايير ملزمة لشركات التأمين التكافلي الإسلامي بتطبيق قواعد وضوابط شرعية محددة كما هو الحال لدى قطاع المصارف والمفروض من قبل المصرف المركزي السوري.

(3) لا يوجد إختلاف بين شركات التأمين المساهمة العامة السورية من حيث أدائها المالي أو من حيث إلتزامها بتطبيق قواعد حوكمة الشركات الخاصة بمجلس الإدارة بين شركات التأمين السورية موضوع الدراسة ولكن يوجد إختلاف في تطبيق قواعد الحوكمة الخاصة بالمساهمين والإفصاح والشفافية بين شركات التأمين السورية موضوع الدراسة ومدى إلتزامها بتطبيق قواعد حوكمة الشركات.

(4) يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للالتزام بتطبيق قواعد حوكمة الشركات في الأداء المالي لشركات التأمين المساهمة العامة العاملة في سورية. ويتباين هذا الأثر من قاعدة لأخرى ومن مؤشر أداء لمؤشر أداء آخر. وتتفرع هذه النتيجة إلى:

- يوجد أثر إيجابي ذو دلالة إحصائية للالتزام بتطبيق قواعد الحوكمة الخاصة بمجلس الإدارة في الأداء المالي للشركات متمثلاً في العائد على الأصول والعائد على السهم.
- يوجد أثر إيجابي ذو دلالة إحصائية للالتزام بتطبيق قواعد الحوكمة الخاصة بالمساهمين في الأداء المالي للشركة متمثلاً في كل من العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية والعائد على السهم.

• يوجد أثر سلبي ذو دلالة إحصائية لالتزام تطبيق قواعد الحوكمة على الإفصاح والشفافية في الأداء المالي للشركات متمثلاً في العائد على السهم.

(5) يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لقواعد الحوكمة في الأداء المالي للشركة لشركات التأمين المساهمة العامة السورية، ويتباين هذا الأثر من قاعدة لأخرى ومن مؤشر أداء لمؤشر أداء آخر. وتتفرع هذه النتيجة إلى:

• يوجد أثر سلبي ذو دلالة إحصائية لحجم مجلس الإدارة في الأداء المالي للشركات المدرسة (EPS، ROE، ROA)

• يوجد أثر إيجابي ذو دلالة إحصائية لملكية مجلس الإدارة في الأداء المالي للشركات المدرسة (EPS، ROE، ROA)

• يوجد أثر إيجابي ذو دلالة إحصائية لاستقلال أعضاء مجلس الإدارة في الأداء المالي للشركات (EPS، ROE، ROA)

• يوجد أثر سلبي ذو دلالة إحصائية لعدد الأعضاء غير التنفيذيين في مجلس الإدارة في الأداء المالي للشركات (EPS، ROE، ROA)

• يوجد أثر إيجابي ذو دلالة إحصائية لاجتماعات مجلس الإدارة في الأداء المالي للشركات (EPS، ROE، ROA)

• يوجد أثر إيجابي ذو دلالة إحصائية لنسبة ملكية المساهمين الرئيسيين في الأداء المالي للشركات والمتمثلة في العائد على حقوق الملكية (ROE)

• يوجد أثر إيجابي ذو دلالة إحصائية للملكيات الإعتبارية للمساهمين في الأداء المالي للشركات المتمثلة في العائد على الأصول والعائد على السهم (EPS، ROA)

• يوجد أثر سلبي ذو دلالة إحصائية لنسبة مشاركة المرأة بمجلس في الأداء المالي للشركات (EPS، ROE، ROA)

## التوصيات

وعلى ضوء هذه النتائج قدم الباحث جملة من التوصيات يمكن تلخيصها كما يلي:

- 1) العمل على توحيد النظم و القوانين الصادرة عن الجهات الإشرافية الخاصة بموضوع الحوكمة.
- 2) إصدار دليل إرشادي لقواعد وأليات الحوكمة الناظمة لإدارة شركات التأمين التي يمكن تطبيقها من أجل ضمان الإلتزام بأفضل ممارسات السليمة للإدارة .
- 3) العمل على إجراء دراسات مستقبلية أوسع حول تكوين مجلس الإدارة الأفضل والذي يحقق هدف العام للشركات من النمو وتحسين الأداء وخاصة ما يتعلق بحجم مجلس الإدارة والتوزيع الأمثل لأعضاء مجلس الإدارة بين تنفيذيين وغير تنفيذيين
- 4) العمل على تنوع الكافي بين الجنسين في مجالس الإدارة لشركات التأمين السورية من خلال إضافة العديد من الأعضاء الإناث وتفعيل دور المرأة في مجلس الإدارة.
- 5) العمل على تعزيز دور الإفصاح والشفافية لدى شركات التأمين السورية دون المساس بقواعد المنافسة وخصوصية كل شركة من تلك الشركات.
- 6) إصدار معيار معتمد من قبل الهيئات المختصة يختص بعرض موحد للقوائم المالية لشركات التأمين وخاصة المتداولة في الأسواق المالية وفق مصطلحات محاسبية موحدة يراعي الخصوصية لشركات التأمين التكافلي يؤسس لإعتماد مؤشر مالي لقياس فعالية الاداء . حيث أن توحيد المصطلحات وإعداد مؤشر يصنف الشركات من حيث إلتزامها بالمعايير المالية وقواعد الحوكمة يعد إضافة حقيقية لمتطلبات الحوكمة.
- 7) ضرورة تعزيز دور حوكمة الشركات وإجراء المزيد من الدراسات حول أبعاد أخرى للحوكمة ذات أثر إيجابي في الأداء حيث وجدت الدراسة أن ممارسات الحوكمة الجيدة يمكن أن تساهم بشكل إيجابي في الأداء المالي للشركة

- Alamgir, M. (2007) Corporate Governance, A Risk Perspective, Paper presented to: Cooperate Governance and Reform: Paving the Way to financial Stability and development, a conference organized by the Egyptian Banking Institute, Cairo, May 7-8
- Aljmiei, Fouad, (1984), "Evaluation of the role of the quality association," Journal of Development Mesopotamia, Issue X, Iraq, Mosul University.
- Alkhair, Tariq and et al, (2008), "administrative control", Publications of the University of Damascus, Damascus, p 122 – 127.
- Abdul Ghaffar, Qryaks, official Zaki, (2008), "financial markets and institutions," University House, Alexandria, pp. 363 – 364.
- Al-Zubaidi, Mahmoud Hamza, (2004), "Advanced Financial Management", Warraq Foundation for Publishing and Distribution, Amman, Jordan, p 69.
- Al- Hayali, Walid Naji, (2008), "Recent trends in the financial analysis," National Center for versions, Cairo, the first edition, p 144.
- Abdul Hamid, Adel Mounir, (2003), "Determinants of the performance of the Kuwaiti insurance companies – an analytical study," Kuwait.
- Al Hayali, Walid Naji , (2008), "Recent trends in the financial analysis", op cit, p 79
- Al Hayali, Walid Naji , (2008), "Recent trends in the financial analysis", op cit, p 80.
- Ajami, Hussein Youssef, (1998), "Insurance – foundations and practice," the Bahrain Institute of Banking and Finance, Bahrain, the first edition, pp. 11 – 21.
- Al-Zubaidi, Mahmoud Hamza, (2004), "Advanced Financial Management", op cit, 182.
- A.H. Mowbray, R.H. Blanchard & C.A. Williams (1980) : Jr Insurance, 6th ED, New York, N.Y, MC. Grow – Hill Book Co. , P563.
- Aivazian, V., Booth, I., & Cleary, S. (2003). Do emerging market firms follow different dividend policies from U.S. firms? Journal of Financial Research, 26(3), 371-387.
- Alonso, P.A. and Gonzalez, E.V. (2006), “Corporate governance in banking: the role of board of directors”, Working Paper 06/4, Department of Business Economics, Universitat Autònoma de Barcelona, Barcelona, June, available at: <http://selene.uab.es/dep-economiaempresa/documents/06-4.pdf> (Accessed on 15/03/2013).

- Agrawal, A . and Knoeber, C . 1996. Firm performance and mechanisms to control agency problems between managers and shareholders. *Journal of Financial and Quantitative Analysis* 31 (3), 377-397
- Andres, P . and Vallelado.E. ( 2008). Corporate governance in banking: The role of the board of directors. *Journal of Banking and Finance* 32, 2570- 2580.
- Adams, R. B., and Ferreira, D. (2009), "Women in the boardroom and their impact on governance and performance". *Journal of Financial Economics*, Vol. 94 No.2, pp.291-309.
- Bencil Frank, la gouvernance des entreprise, economica, Paris1997,p 12.
- Bhasa, M, P, 2004, Global corporate Governance Debales and Challenges, *Corporate Governance*, Vol 4, No 2, P16
- Belkhir, M. (2009a). Board structure, ownership structure and firm performance: Evidence from banking. *Applied Financial Economics*, 19(19), 1581-1593.
- Bhagat, S. and Black, B. (2002), "The non-correlation between board independence and long-term firm performance", *Journal of Corporate Law*, Vol. 27, pp. 231-73.
- Brown, L.D. and Caylor, M.L. (2004), *The Correlation Between Corporate Governance and Company Performance*, research study commissioned by Institutional Shareholder Services, Inc, available at: [www.bermanesq.com/pdf/ISSGovernanceStudy04.pdf](http://www.bermanesq.com/pdf/ISSGovernanceStudy04.pdf)
- Brickley, J. A., Lease, R. C. and Smith, C. W. (1988) Ownership Structure and Voting on Antitakeover Amendments, *Journal of Financial Economics*, 20, 267-292.
- Becht, M., Bolton, P., &Roell, A. (2005).*Corporate Governance and Control*. European Corporate Governance Institute. ECGI Working Paper Series in Finance No. 02/2002, Updated August 2005.
- Berle, A.A. and Means, G.C. (1932), *The Modern Corporation and Private Property*, Macmillan, New York, NY.
- Beasley, M. S., Carcello, J. V., Hermanson, D. R., & Lapedes, P. D. (2000). Fraudulent Financial Reporting: Consideration of Industry Traits and Corporate Governance Mechanisms. *Accounting Horizons*, 14(4), 441
- Bonn, I. (2004), "Board Structure and Firm Performance: Evidence from Australia", *Journal of the Australian and New Zealand Academy of Management*, Vol. 10 No. 1, pp. 14-24.

-Byrne, J. A. (1996, November 25). The National Association of Corporate Directors' New Guidelines Won't Tolerate Inattentive, Passive, Uninformed Board Members. Business week. New York.

.454-

-Colle, John. Et al, What is corporate governance, McGraw-Hill Professional, 2005  
www.worldcat.org.

-Carline, N., Linn, S. and Yadav, P (2002), "The influence of managerial ownership on real gains in corporate mergers and market regulation of merger partners: empirical evidence, EFA Berlin Meetings Discussion Paper, Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=302606> (Accessed on 15/12/2012)

-Coles, J. L . Daniel, N. D . and Naveen, L . 2008. Boards: Does one size fit all?. Journal of Financial Economics 87, 329-356.

-Cotter, J . A. Shivdasani, and M. Zenner. Do Independent Directors Enhance Target Shareholder Wealth during Tender Offers?. Journal of Financial Economics, 43, 195-218.

-COPPOLA, B. [1974] : Inflation, exchange rate volatility and the insurance industry , World insurance Conference, London, P:5.

-Coles, J. L., Daniel, N. D., and Naveen, L. (2008), "Boards: Does one size fit all", Journal of Financial Economics, Vol. 87 No. 2, pp. 329-356.

-Conger, J. A., Finegold, D., & Lawler III, E. E. (1998, January-February). Appraising Boardroom Performance. Harvard Business Review, 76(1), 136-148

-Chapple, L. and Humphrey, J. (2013), "Does Board Gender Diversity Have a Financial Impact? Evidence Using Stock Portfolio Performance", Journal of Business Ethics, Vol. 122 No. 4, pp. 709-723.

-Chung, K. H., & Pruitt, S. W. (1996). Executive Ownership, Corporate Value and Executive Compensation: A Unifying Framework. Journal of Banking and Finance, 20(7), 1135-1159.

-Carcello, J., Hermanson, D. and Neal, T. (2002), "Disclosures in audit committee charters and reports", Accounting Horizons, Vol. 16 No. 4, pp. 291-304.

-Campbell, K. and Vera, A. (2008), "Gender Diversity in the Boardroom and Firm Financial Performance", Journal of Business Ethics, Vol. 83 No. 3, pp. 435-451.

-Dong; W., Grossi, P ( 2005) : Catastrophe Modeling : A New Approach to Managing Risk, Huebner International Series on Risk, Insurance and Economic Security, Volume 25, Part III.

-Daily, C., Dalton, D., & Canella, A. (2003). Corporate governance: Decades of dialogue and data. *The Academy of Management Review*, 28(3), 371-382.

-Dahya, J., and McConnell, J. (2007), "Board Composition, Corporate Performance, and the Cadbury Committee Recommendation", *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, Vol. 42 No.3, pp. 535-564.

-Dickson, P.G.M. (1960) : *The Sun Insurance Office 1710-1960: The History of Two and a half Centuries of British Insurance*, Oxford University , London , P: 324.

-Dalton, D. R., Daily, C. M., Johnson, J. L., & Ellstrand, A. E. (1999). "Number of Directors and Financial Performance: A Meta-Analysis", *Academy of Management Journal*, 42, 674-686

-Davis, J., Schoorman, F. and Donaldson, L. (1997), "Towards a Stewardship Theory of Management", *Academy of Management Review*, Vol. 22, pp. 20- 47.

-Dalton, D., Daily, C., Ellstrand, A. and Johnson, J. (1998), "Meta-analytic reviews of board composition, leadership structure, and performance", *Strategic Management Journal*, Vol. 19, pp. 269-290.

-Daily, C. M., Certo, S. T., and Dalton, D. R. (1999), "A decade of corporate women: Some progress in the boardroom, none in the executive suite", *Strategic Management Journal*, Vol. 20 No. 1, pp. 93-100.

-Donaldson, L. & Davis, J. H. 1991>Returns. *Australian Journal of Management*, 16: 49- 64.

-Davis, J. H., Schoorman, F. D., & Donaldson, L. (1997). *Toward a Stewardship Theory of Management*. *Academy of Management Review*, 22(1), 20-47.

-Ding, D. K. and Charoenwong, Ch. (2004), "Women on Board: Is It Boon or Bane?", *Financial Management Associati* Farrell, K. & Hersch, Ph. (2005), "Additions to Corporate Boards: The Effect of Gender", *Journal of Corporate Finance*. Vol. 11 No. 1-2, pp. 85-106. on European Conference, Research Collection Lee Kong Chian School Of Business, Zurich, April.

-Dobbin F., and Jung J. (2011), "Corporate Board Gender Diversity and Stock Performance: The Competence Gap or Institutional Investor Bias?", *North Carolina Law Review*, Vol. 89 No. 3, pp. 809-838.

-ERIC. M, Olson, ORVILLA . C. Walker, Jr, ROBERT. W. Ruekert (2005( : ' *Insurance Principle & Practice* ' , *Journal of Insurance*, p:48.

-Esson, R., and P. Cooke (2007) : *Accounting and Solvency Convergence —Dream or Reality?* , *Geneva Papers on Risk and Insurance—Issues and Practice*, 32(3) : 332-344.

-Eisenberg, T., Sundgren, S. and Wells, M. (1998), "Large board size and decreasing firm value in small firms", *Journal of Financial Economics*, Vol. 48, pp. 35-54.

-Erik, B. and Stijin, C. "Corporate Governance, and Enforcement 19, 2003 Jun [www.Rru.worldBank.org](http://www.Rru.worldBank.org):.  
www.Rru.worldBank.org:.

-Elson, C. M. (1996) Director Compensation and the Management-Captured Board: the History of a Symptom and a Cure. *SMU Law Review*, 50(1), 127-140.

-Eisenberg, T. S., Sundgren, H. S., & Wells, M. T. (1998). "Larger Board Size and Decreasing Firm Value in Small Firms" *Journal of Financial Economics* 48, 113-139.

-Fabozzi, Frank J, Peterson, Pamela P, (2003), "Financial Management and Analysis", John Wiley & Sons, Inc., Hoboken, New Jersey, 2nd Edition, P. 15.

-Freeland, C. 2007. Basel Committee Guidance on Corporate Governance for Banks, paper presented to: Corporate Governance and Reform: Paving the Way to financial Stability and development, a conference organized by the Egypt Banking Institute, Cairo, May 7-8

-Fallouh, Saffi et al, (2009), "Analysis of Financial Statements", published by the University of Damascus, Faculty of Economics, p 148.

-Fallouh, Saffi et al, (2009), "Analysis of Financial Statements", published by the University of Damascus, Faculty of Economics, p 150.

-Farrell, K. & Hersch, Ph. (2005), "Additions to Corporate Boards: The Effect of Gender", *Journal of Corporate Finance*. Vol. 11 No. 1-2, pp. 85-106.

-Fama, E. F. (1980). Agency problems and the theory of the firm. *Journal of Political Economy*, 88(2), 288-307.

-Fama, E.F. and Jensen, M.C. (1983), "Separation of ownership and control", *Journal of Law & Economics*, Vol. 26 No. 2, pp. 301-25.

-Francis, J., Schipper, K., & Vincent, L. (2005). Earnings and dividend informativeness when cash flow rights are separated from voting rights. *Journal of accounting and economics*, 39(2), 329-360.

-Gérard , Peter Wirtz, *Gouvernance des entreprises nouvelle perspectives*, economica, Paris2006, p96.

-Gart A, Nye D, (1990), "Finance and Investment", J. Insurance Company, 2nd Edition, Insurance Institute of America, PP. 192 - 204.

- Guidance Paper of Preventing (2006) : Detecting and Remediating Fraud in Insurance , International Association of Insurance Supervisors (IAIS) , P:4.
- Guest, P. M. (2009). The impact of board size on firm performance: evidence from the UK. The European Journal of Finance, 15(4), 385–404
- Gordini, N., and Rancati. E. (2017), “Gender diversity in the Italian boardroom and firm financial performance”, Management Research Review, Vol. 40 No. 1, pp. 75–94
- Hawari, Syed Ahmed, (2002), "Management – Assets and scientific foundations," Library of Ain Shams, Cairo, p 319.
- Horton, Joanne , Macve , Richard (1996) : ACCOUNTING FOR INSURANCE , OECD Seminar on Accounting Reform In the Baltic Rim , University of Bristol , Bristol , UK , P:10.
- Hindi, Munir Ibrahim, (2006), "The management of financial institutions and capital markets", op cit, p 385.
- Hindi, Munir Ibrahim (2003), "Financial Management – the entrance of a contemporary analytical," the modern Arab Bureau, Alexandria, p 75.
- Hermalin, B., and Weisbach, M. (1991), "The effects of board composition and direct incentives on firm performance", Financial Management, Vol. 20, pp. 101–112
- Huang, C.–J. (2010), “Board, ownership and performance of banks with a dual board system: evidence from Taiwan”, Journal of Management & Organization, Vol. 16 No. 2, pp. 219–34
- Hermalin, B. and M. Weisbach, 1988, “The Determinants of Board Composition,” The RAND Journal of Economics 19, 589–606.
- Hill, C.W.L. and Snell, S.A. (1988), “External control, corporate strategy, and firm performance in research–incentive industries”, Strategic Management Journal, Vol. 32 No. 1, pp. 577–90.
- Kleindorfer , Paul , Kunreuther , Howard (1999) : Challenges Facing the Insurance Industry in Managing Catastrophic Risks , University of Chicago Press , USA , P:152.
- Khatib, Samir, (2005), "Measurement and Risk Management", faculty knowledge of Egypt, Alexandria, the first edition, p 214.
- Khatib, Samir, (2005), "Measurement and Risk Management", op cit, p 215.
- Lester , Rodney (2010) : The insurance Sector in the Middle East and North Africa (Challenges and Development Agenda , The World Bank , London , P:25.
- Laing, D. and Weir, C. (1999), "Governance structures, size and corporate performance in UK firms", Management Decision, Vol. 37 No. 5, pp. 457– 467.

- Louberge , Henri (1979) : Reinsurance and Foreign Exchange Risk , University of Geneva , Switzerland , P:21.
- Liu, Y., Wei, Z., and Xie, F. (2013), "Do Women Directors Improve Firm Performance in China?", *Journal of Corporate Finance*, Vol. 28, pp. 169–184
- Lückerath-Rovers, M. (2013), "Women on boards and firm performance", *Journal of Management and Governance*, Vol. 17 No. 2, pp. 491–509.
- La Porta, R., Lopez-De-Silanes, F., & Shleifer, A. (1999). Corporate ownership around the world. *The Journal of Finance*, 54: 471–517
- Lipton, M. and Lorsch, J.W. (1992), "A modest proposal for improved corporate governance", *The Business Lawyer*, Vol. 48 No. 1, pp. 59–77.
- Low, D., Roberts, H. and Whiting, R. (2015), "Board gender diversity and firm performance: Empirical evidence from Hong Kong, South Korea, Malaysia and Singapore", *Pacific-Basin Finance Journal*, Vol. 35, pp. 381–401.
- Linck, J. S., Netter, J. M., & Yang, T. (2007). The determinants of board of structure. *Journal of Financial Economics*, 87, 308–328.
- Letendre, L. (2004). The Dynamics of the Boardroom. *Academy of Management Executive*, 18(1), 101–104.
- Lazzaretti, K., Kleinübing, G.C., Parodi, O.C.S. and Marcon, R. (2013), "Gender diversity in the boards of directors of Brazilian businesses", *Gender in Management: An International Journal*, Vol. 28 No. 2, pp. 94–110.
- Lawler III, E. E., Finegold, D. L., Benson, G. S., & Conger, J. A. (2002). Corporate Boards: Keys to Effectiveness. *Organisational Dynamics*, 30(4), 310–324.
- Lew,N., Ransay,L., (2006) Corporate law reform and delisting in Australia. University of Melbourne legal studies Research paper no.202.
- Moran , Matthew , Salisbury , Daniel (2013) : Sanctions and the Insurance Industry Challenges and Opportunities , Centre for Science & Security Studies , London , P:33.
- Matar, Mohammed, (2006), "Recent trends in the financial and credit analysis – methods, tools and modern uses," Dar Wael for Publishing and Distribution, Amman, Jordan, second edition, p 24.
- Mak, Y., and Yuanto, K. (2003), Board Size Really Matters: Further Evidence on the Negative Relationship Between Board Size and Firm Value, *Pulses by Singapore Stock Exchange*

- Mofleh, Mohammad Aqel, (2006), "Introduction to Financial Management and Financial Analysis," Library of the Arab Society for Publishing and Distribution, Amman, Jordan, p 233.
- Mofleh, Mohammad mind, (2006), "Introduction to Management and Financial Analysis", op cit, p 235.
- Mofleh, Mohammad mind, (2006), "Introduction to Management and Financial Analysis", op cit, p 236.
- Millar, V. E, (1985), "The Evaluation toward Value Based Financial Planning – Information Strategy", The Executive's Journal, P.28.
- Mofleh, Mohammad Aqel, (2006), "Introduction to Management and Financial Analysis", op cit, p 240.
- Melyoki L Lemayon. Determinants of effective corporate governance in Tanzania, (2005) PhD thesis, University of Twente , Netherlands.
- Miller, T., and Triana, M.C. (2009), "Demographic diversity in the boardroom: mediators of the board diversity–firm performance relationship", Journal of Management Studies, Vol. 46 No.5, pp. 755–786
- Morck, R., Shleifer A. and Vishny, R. (1988) Management ownership and market valuation: An empirical analysis, Journal of Financial Economics, 20: 293–315
- Singh, V. and Vinnicombe, S. (2004), "Why So Few Women Directors in Top UK Boardrooms? Evidence and Theoretical Explanations", Corporate Governance: An International Review, Vol. 12 No. 4, pp. 479–488.
- Torchia M., Calabrò A., and Morner M. (2015), "Board of directors' diversity, creativity, and cognitive conflict: the role of board members' interaction", International studies of management and organization. Vol. 45. No. 1, pp. 6–24

- إبراهيم العسوي، التنمية في عالم متغير : دراسة في مفهوم التنمية ومؤشراتها، دار الشروق، القاهرة (مصر)، 2003، ص ص 36-37.
- عبد الرحمان العايب، "ميكانيزمات تحفيز المسير كأحد محددات الحوكمة"، ورقة عمل مقدمة إلى الملتقى العلمي الدولي حول الأزمة المالية الدولية والحوكمة العالمية، جامعة سطيف، أيام 20-21 أكتوبر 2009، ص 8.
- اتحاد الشركات الاستثمارية، حوكمة الشركات، مكتبة آفاق، 2011، ص 4.
- بورصتي القاهرة والإسكندرية، دليل حوكمة الشركات، ص 4، على موقع الانترنت: [www.eqyptse.com](http://www.eqyptse.com)، 24/02/2013، 15.04.
- بركة، كامل يوسف، "دور أساليب المحاسبة الإدارية في تفعيل حوكمة الشركات (دراسة تطبيقية على الشركات الصناعية العاملة في قطاع غزة)"، رسالة مقدمة لنيل درجة الماجستير قسم المحاسبة والتسيير، تخصص محاسبة وتمويل، الجامعة الإسلامية، غزة، 2012، ص 90.
- طارق عبد العال حماد، حوكمة الشركات والأزمات المالية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2005، ص 149
- بن التومي سارة، فويضلي سمية، دور التدقيق الداخلي في إطار حوكمة الشركات، المؤتمر الدولي الأول للمحاسبة والمراجعة في بيئة الاعمال الدولية، كلية العلوم الإقتصادية، جامعة المسيلة، المنعقد بالفترة 04-05 /12/2012، ص 12.
- مركز أبوظبي للحوكمة، أساسيات الحوكمة مصطلحات ومفاهيم، ص 7
- مركز أبوظبي للحوكمة، أساسيات الحوكمة مصطلحات ومفاهيم، مرجع سابق ص 10 - 11
- أحمد منير النجار، البعد المصرفي في حوكمة الشركات، إتحاد المصارف الكويتية، العدد 40، مارس 2007
- مبادئ منظمة التعاون الإقتصادي والتنمية، OECD، في مجال حوكمة الشركات، متوفر PDF، على موقع [www.oecd.org](http://www.oecd.org)
- أحمد ناصيف، فالنتينا، أثر تطبيق مبادئ الحوكمة على ربحية الشركات، دراسة تطبيقية، ص 28
- محمد سليمان، حوكمة الشركات ومعالجة الفساد المالي والإداري، ص 19-20
- فوزي، سميحة، تقييم مبادئ حوكمة الشركات في جمهورية مصر العربية، ورقة عمل 82، 2003.
- حوري، زينب، "دور نظام المعلومات المحاسبية في دعم الحكومة"، مداخلة مقدمة ضمن أعمال الملتقى الدولي الأول حول الحوكمة المحاسبية للمؤسسة واقع رهانات، وآفاق، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية، جامعة العربي بن مهيدي بأم البواقي، المنعقد بالفترة 7-8 ديسمبر 2010، ص 7
- زكي، نور الهدى، الديمقراطية والرأي العام لمواجهة الفساد، مركز المشروعات الدولية الخاصة القاهرة 2005.
- فوزي، سميحة، تقييم مبادئ حوكمة الشركات في جمهورية مصر العربية، مرجع سبق ذكره، 2003.
- مبادئ منظمة التعاون الإقتصادي والتنمية، OECD، في مجال حوكمة الشركات، متوفر PDF، على موقع [www.oecd.org](http://www.oecd.org)
- أضيف في التعديلات عام 2004 على مبادئ الحوكمة في منظمة التعاون الإقتصادي والتنمية
- وائل علي وائل، كارثة إنهار بعض الشركات العملاقة..، مجلة المحاسبة، الجمعية السعودية للمحاسبة، س 3، العدد 36، 2002، ص 4

- عبد الحافظ الصاوي، الحوكمة.. الحكم الرشيد للشركات ، 2005
- محمد حسن يوسف، محددات الحوكمة ومعاييرها، (مع اشارة الخاصة لمنظ تطبيقها في مصر) ، يونيو 2007.
- شاكرا، فؤاد، الحكم الجيد في المصارف والمؤسسات المالية العربية حسب المعايير العالمية، ورقة عمل مقدمة إلى المؤتمر المصرفي العربي لعام
- محمد حسن يوسف، محددات الحوكمة ومعاييرها، مرجع سابق، يونيو 2007.
- المعايير الدولية للممارسة المهنية للتدقيق الداخلي المعيار 2110، الحوكمة.إصدار 2008 ومراجعة 2012.
- مجلس الخدمات المالية الإسلامية: المبادئ الإرشادية لضوابط إدارة المؤسسات التي تقتصر على تقديم خدمات مالية إسلامية، إصدار ديسمبر 2006، ص 1
- الرسالة الإخبارية لهيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية بمناسبة انعقاد المؤتمر الشرعي السنوي 14-15 يناير 2007م.
- المعيار الشرعي رقم 26، هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية
- معيار المحاسبي رقم 12 ، هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية.
- د. موسى القضاة، ورقة عمل، المؤتمر الثاني للمصارف والمؤسسات المالية ، دمشق 2007.
- دليل الحوكمة للمصارف التقليدية ودليل الحوكمة للمصارف الإسلامية العاملة في الجمهورية العربية السورية، الصادر عن مصرف سورية المركزي، لعام 2009.
- الوردات، خلف عبد الله، "التدقيق الداخلي في ظل حوكمة الشركات"، بحث مقدم في المؤتمر العربي الأول: التدقيق الداخلي في إطار حوكمة الشركات، المنظمة العربية للتنمية الإدارية القاهرة، 2005، ص146-148.
- طالب، علاء فرحان والمشهداني، إيمان شيخان، "الحوكمة المؤسسية والأداء المالي الاستراتيجي للمصارف"، ط1، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2011، ص33
- عدنان بن حيدر بن درويش، "حوكمة الشركات ودور مجلس الإدارة"، اتحاد المصارف العربية، 2007، ص23، 22.
- حسياني رقية وآخرون، "آليات حوكمة الشركات ودورها في الحد من الفساد المالي والإداري"، بطاقة مشاركة في الملتقى الوطني حول حوكمة الشركات كآلية للحد من الفساد المالي والإداري، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 6-7 أيار 2012، ص9
- براق محمد، فمان عمر، "دور حوكمة الشركات في التنسيق بين الآليات الرقابية الداخلية والخارجية للحد من الفساد المالي والإداري"، بطاقة مشاركة في الملتقى الوطني حول حوكمة الشركات كآلية للحد من الفساد المالي والإداري، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 6-7 أيار 2012، ص3
- محمد احمد ابراهيم خليل، حوكمة الشركات على سوق الاوراق المالية.
- نرمين ابو العطا/ حوكمة الشركات...سبيل التقدم مع لقاء الضوء على التجربة المصرفية / موقع على الانترنت .
- سليمان، محمد مصطفى، "حوكمة الشركات ودور أعضاء مجلس الإدارة والمديرين التنفيذيين"، ط1، الدار الجامعية، الاسكندرية، مصر، 2008، ص15-16.
- أحمد، سامح محمد رضا رياض، "دور لجان المراجعة كأحد دعائم في تحقيق تحسين جودة التقارير المالية"، المجلة الاردنية في إدارة الأعمال، الجامعة الاردنية، الأردن، عمان، المجلد 7، العدد1، جانفي 2011، ص ص 47-48

- خليل، عطا الله واردة والعشماوي، محمد عبد الفتاح، "الحوكمة المؤسسية مدخل لمكافحة المؤسسات العامة والخاصة"، مكتبة الجريدة لمنشر والتوزيع، القاهرة، 2008، ص ص 35-37.
- محمد حسن يوسف، محددات الحوكمة ومعاييرها /إدارة واقتصاد / موقع على الانترنت .
- محمد حتاملة، دور البنوك في تعزيز مبادئ حوكمة الشركات، موقع على الانترنت .
- بن علي، بلعزوز وعبد الرزاق، حيار، "الحوكمة في المؤسسات المالية والمصرفية: مدخل للوقاية من الأزمات المالية والمصرفية بالإشارة لحالة الجزائر، الملتقى العلمي الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، 20-21 أكتوبر 2009، ص 11-12
- زيدان، محمد، أهمية إرساء وتعزيز مبادئ الحوكمة في القطاع المصرفي بالإشارة إلى البنوك الجزائرية، مجلة العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف، العدد 9، 2009، ص 21.
- المعهد المصرفي المصري، "نظام الحوكمة في البنوك"، مفاهيم مالية، العدد السادس، ص 2.
- عثمان بايكر أحمد، قطاع التأمين في السودان ، تجربة التحول من نظام التأمين التقليدي الى نظام التأمين الاسلامي للبحوث و التدريب، جدة، 2004، ص 15
- نظام إدارة المخاطر في شركة المشرق العربي للتأمين.
- عبد الرزاق بن الزاوي، ايمان نعمون، ارساء مبادئ الحوكمة في شركات التأمين التعاوني مداخلة مقدمة ضمن أعمال الملتقى الوطني الأول حول حوكمة الشركات كألية للحد من الفساد المالي والاداري، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة بمحمد خيضر المنعقدة بالفترة 06/02/2012 ص 13.
- نصر علي، عبد الوهاب وشحاتة، السيد شحاتة، "مراجعة الحسابات وحوكمة الشركات في بيئة الأعمال العربية والدولية"، الدار الجامعية، مصر، 2006-2007، ص 227.
- محمد مصطفى سليمان، حوكمة الشركات في معالجة الفساد المالي الإداري (دراسة مقارنة)، الطبعة الأولى، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2006 ص 230
- عدنان تابه النعيمي، أرشد فؤاد التميمي، الادارة العامة المتقدمة، الطبعة العربية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2009 ص 30
- سامية، شارفي، "دور معايير الحوكمة في رفع الرقابة على شركات التأمين التكافلي"، جامعة حسيبة بن بوعلي-الشلف، الجزائر، ص 30.
- جمعة، هوام ونوال، لعشوري، "دور حوكمة الشركات في تحقيق جودة المعلومات المحاسبية"، بحث مقدم للملتقى الدولي الأول حول الحوكمة المحاسبية (واقع، رهانات، وآفاق)، جامعة أم البواقي، 7-8 ديسمبر 2010، ص 20.
- علي، ناصر عبد الحميد، "حوكمة الشركات في الأسواق الناشئة بالتطبيق على قطاع التأمين التعاوني والتكافلي دراسة عملية على السوق السعودي"، أطروحة دكتوراه في الاقتصاد الإسلامي، الجامعة الأمريكية المفتوحة، القاهرة، 2013، ص 119.
- الأشقر ، فراس (2009) : " سبل تفعيل صناعة التأمين و الوعي التأميني في سورية " ، مجلة جامعة تشرين للبحوث و الدراسات العلمية ، جامعة تشرين ، المجلد (31) ، العدد (1) ، 157 - 175.

- المركز الاقتصادي السوري (2007) : التأمين في سورية بين الواقع و آفاق المستقبل " قراءة تفصيلية في قطاع التأمين في سورية بين الماضي و الحاضر و المستقبل , صفحة 4.
- عز ، عادل (1969) : بحوث في التأمين - اقتصادياته - حساباته - تكاليفه ، ط1 ، دار النهضة العربية ، القاهرة ، مصر ، صفحة 92.
- التعليمات التنفيذية للمرسوم التشريعي رقم 43 لعام 2005م.
- المرسوم التشريعي رقم 43 لعام 2005م ، المادة (15).
- المرسوم التشريعي رقم (43) لعام 2005م ، الفصل الأول ، المادة رقم (1).
- بوشناق ، أحمد ، طارق ، حمول (2010) : التأمين و دوره في دعم القدرات التنافسية للمؤسسة الصناعية ، الملتقى الدولي الرابع حول المنافسة و الاستراتيجيات التنافسية ، جامعة بشار ، الجزائر ، صفحة 6.
- القانون المدني السوري ، المادة 713.
- عبد الله ، سلامة (1967) : إدارة و تنظيم منشآت التأمين ، ط 3 ، دار النهضة العربية ، القاهرة ، مصر ، صفحة 24.
- محمد ، رافد (2008) : " دور قطاع التأمين في النشاط الاقتصادي " ، مجلة جامعة تشرين للبحوث و الدراسات العلمية ، جامعة تشرين ، المجلد (30) ، العدد (4) ، 155-173.
- عبده ، عبد اللطيف (1994) : التأمين الأسس العلمية و القواعد العملية ، ط 5 ، دار النهضة العربية ، القاهرة ، مصر ، صفحة 120.
- القرار رقم 97/100 تاريخ 2007/07/01 ، الصادر عن رئيس مجلس إدارة هيئة الإشراف على التأمين.
- القرار رقم 372/100 م إ تاريخ 2010/11/10 ، الصادر عن رئيس مجلس إدارة هيئة الإشراف على التأمين.
- القرار رقم 100/98 /م.أ تاريخ 2007/07/01 الصادر عن السيد وزير المالية رئيس مجلس إدارة هيئة الإشراف على التأمين
- عبد الله ، سلامة ، مرجع سبق ذكره ، صفحة 25.
- قرار هيئة الإشراف على التأمين رقم 100/61 لعام 2006 القاضي بتأسيس الاتحاد السوري لشركات التأمين.
- قرار هيئة الإشراف على التأمين رقم 5 تاريخ 2005/8/2 الخاص بتنظيم مهنة وكلاء التأمين.
- زريقات ، مراد علي (2009) : عوامل الاحتتيال على شركات التأمين في السوق السعودي ، رسالة دكتوراه منشورة ، جامعة نايف العربية ، الرياض ، السعودية ، صفحة 67.
- قرار هيئة الإشراف على التأمين رقم 100/298 /م.إ تاريخ 2009/11/01م
- القضماني ، عادل (2010) : إعادة التأمين ، منشورات جامعة دمشق ، كلية الاقتصاد ، دمشق ، سورية ، صفحة 15.
- التقرير السنوي لشركة الاتحاد العربي لإعادة التأمين.
- الحسين ، محمد (2006) : ورقة عمل مقدمة لملتقى دمشق التأميني الثاني ، صفحة 13.
- الزرير ، رانيا ، حمزة ، محي الدين (2011) : محاسبة المنشآت المالية ، منشورات جامعة دمشق ، كلية الاقتصاد ، دمشق ، سورية ، صفحة 263.

- باسيلي ، مكرم و أخرون (1996) : المحاسبة في المنشآت المالية (بنوك تجارية - شركات تأمين) ، مكتبة الجلاء الجديدة ، المنصورة ، مصر ، صفحة 275.

- طعمية ، ثناء (2002) : محاسبة شركات التأمين الإطار النظري والتطبيق العملي ، إيتراك للطباعة والنشر والتوزيع ، صفحة

75

- جعفر ، عبد الله (1998) : محاسبة المصارف و شركات التأمين ، الجامعة المفتوحة ، ط1 ، طرابلس ، ليبيا ، صفحة 302.

- القرار رقم 100/55 م إ تاريخ 2006/11/05 الصادر عن هيئة الإشراف على التأمين.

- القرار رقم 100/351 م إ تاريخ 2010/07/19م الصادر عن هيئة الإشراف على التأمين.

- القضماني ، عادل ، ناصر آغا ، عمار (2011) : رياضيات التأمين ، منشورات جامعة دمشق ، كلية الاقتصاد ، دمشق ، سورية ، صفحة 275.

- القضماني ، عادل (2008) : مبادئ التأمين ، منشورات جامعة دمشق ، كلية الاقتصاد ، دمشق ، سورية ، صفحة 163.

- الزرير ، رانيا ، حمزة ، محي الدين ، مرجع سبق ذكره ، صفحة 263.

- قرار رقم 100/166 م إ تاريخ 2008/06/03م الصادر عن رئيس مجلس إدارة هيئة الإشراف على التأمين.

- القرار رقم 100/23 تاريخ 2006/05/16 الصادر عن هيئة الإشراف على التأمين.

- القرار رقم 100/155 م إ تاريخ 2008/04/13 الصادر عن هيئة الإشراف على التأمين.

- صافي الربح بعد استبعاد فروقات القطع = صافي الربح - الأرباح المحققة و غير المحققة الناتجة عن تغيرات أسعار الصرف + الخسائر المحققة و غير المحققة الناتجة عن تغيرات أسعار الصرف.

- محمد ، صلاح (1990) : أثر التقلبات في أسعار الصرف على أرصدة حسابات معيدي التأمين ، دبلوم تأمينات عامة ، كلية التجارة ، جامعة القاهرة ، مصر ، صفحة 6.

- الخشبي ، أحمد (1987) : أثر التغيرات في أسعار الصرف على عمليات إعادة التأمين ، دبلوم تأمين ، كلية التجارة ، جامعة القاهرة ، صفحة 31.

- الواحد ، علي (1984) : التغيير في أسعار الصرف و أثرها على إعادة التأمين ، دبلوم تأمين ، كلية التجارة ، جامعة القاهرة ، ص 50.

- الحكيم ، أحمد (1971) : التأمين و إعادة التأمين في اقتصاديات الدول النامية ، ط1 ، دار النهضة العربية ، القاهرة ، مصر ، صفحة 287.

- قرار هيئة الإشراف على التأمين رقم 100/31 تاريخ 2005/6/28 الذي يتضمن التعليمات الخاصة بتحديد شروط شراء جزء من المساهمات الخارجية بالقطع الأجنبي الصادر بقرار السيد وزير المالية - رئيس مجلس الإدارة.

- قرار هيئة الإشراف على التأمين رقم 100/46 تاريخ 2006/10/30 الذي يتضمن التعليمات الخاصة بشروط إصدار عقود التأمين بالدولار الصادر بقرار السيد وزير المالية - رئيس مجلس الإدارة.

- قرار هيئة الإشراف على التأمين رقم 100/47 تاريخ 2006 /10 /31 الذي يتضمن شروط إصدار عقود التأمين على الحياة بالدولار الأمريكي

- قرار هيئة الإشراف على التأمين رقم 100/351 م.إ تاريخ 2010/7/19 .

- القرار رقم 127 / 100 / م.إ، الصادر عن هيئة الإشراف على التأمين، بتاريخ 18 / 10 / 2007.
- القرار رقم 31 / م، نظام الممارسات السليمة لإدارة الشركات، قواعد حوكمة الشركات المساهمة، تاريخ 2008/06/29.
- الشركات هي (العربية السورية لتنمية المنتجات الزراعية-غدق، بيكو للصرافة).
- حيث قام بنك الشرق بتوزيع أرباح لأول مرة منذ التأسيس.
- يتضمن تقرير عام 2019 نفس الشركات الموجودة في تقرير عام 2018 ولكن تم استبعاد شركة الدياب للصرافة باعتبارها قيد التصفية، وتم إضافة شركة بركة للإنتاج الزراعي والحيواني.
- الأرباح الصافية: هي صافي الربح بعد الضريبة متضمنة فروقات أسعار الصرف غير المحققة.
- يوجد (7) شركات متوقفة عن العمل.
- التقرير المالي السنوي لشركة أروب للتأمين، العام المالي 2020، ص 11، المنشور على موقع هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية (www.scfms.sy).
- التقرير المالي السنوي لشركة أروب للتأمين، العام المالي 2020، ص 63، المنشور على موقع هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية (www.scfms.sy).
- تقرير حوكمة الشركات 2015، الصادر عن هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية، ص 70 و تقرير حوكمة الشركات 2019، الصادر عن هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية، ص 92.
- تقرير حوكمة الشركات 2019، الصادر عن هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية، ص 89-90.
- التقرير السنوي لعام 2019 الهيكل التنظيمي للشركة ص 14
- التقرير المالي السنوي لشركة الوطنية للتأمين، العام المالي 2020، ص 11، المنشور على موقع هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية (www.scfms.sy).
- التقرير المالي السنوي لشركة الوطنية للتأمين، العام المالي 2020، ص 30، المنشور على موقع هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية (www.scfms.sy).
- تقرير حوكمة الشركات 2015، الصادر عن هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية، ص 72 و تقرير حوكمة الشركات 2019، الصادر عن هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية، ص 86.
- تقرير حوكمة الشركات 2019، الصادر عن هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية، ص 89-90.
- التقرير السنوي لعام 2019 الهيكل التنظيمي للشركة ص 14.
- التقرير المالي السنوي لشركة السورية الكويتية للتأمين، العام المالي 2020، ص 11، المنشور على موقع هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية (www.scfms.sy).
- التقرير المالي السنوي لشركة السورية الكويتية للتأمين، العام المالي 2020، ص 35، المنشور على موقع هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية (www.scfms.sy).
- تقرير حوكمة الشركات 2015، الصادر عن هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية، ص 76 و تقرير حوكمة الشركات 2019، الصادر عن هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية، ص 90.
- تقرير حوكمة الشركات 2019، الصادر عن هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية، ص 83-84.

- التقرير السنوي لعام 2019 الهيكل التنظيمي للشركة ص 29.
- التقرير المالي السنوي لشركة الإتحاد التعاوني للتأمين، العام المالي 2020، ص 12، المنشور على موقع هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية (www.scfms.sy).
- التقرير المالي السنوي لشركة الإتحاد التعاوني للتأمين، العام المالي 2020، ص 36، المنشور على موقع هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية (www.scfms.sy).
- تقرير حوكمة الشركات 2015، الصادر عن هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية، ص 80 و تقرير حوكمة الشركات 2019، الصادر عن هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية، ص 90.
- تقرير حوكمة الشركات 2019، الصادر عن هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية، ص 93-94.
- التقرير السنوي لعام 2019 الهيكل التنظيمي للشركة ص 18.
- التقرير المالي السنوي لشركة المتحدة للتأمين، العام المالي 2020، ص 12، المنشور على موقع هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية (www.scfms.sy).
- التقرير المالي السنوي لشركة المتحدة للتأمين، العام المالي 2020، ص 31، المنشور على موقع هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية (www.scfms.sy).
- تقرير حوكمة الشركات 2015، الصادر عن هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية، ص 74 و تقرير حوكمة الشركات 2019، الصادر عن هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية، ص 90.
- تقرير حوكمة الشركات 2019، الصادر عن هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية، ص 89-90.
- التقرير السنوي لعام 2019 الهيكل التنظيمي للشركة ص 46.
- التقرير المالي السنوي لشركة العقيلة للتأمين التكافلي، العام المالي 2020، ص 13، المنشور على موقع هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية (www.scfms.sy).
- استمارة الإفصاح رقم (2) لشركة العقيلة للتأمين التكافلي، الفترة المنتهية في 2017/03/31، المنشورة على موقع هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية (www.scfms.sy).
- تقرير حوكمة الشركات 2015، الصادر عن هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية، ص 78 و تقرير حوكمة الشركات 2019، الصادر عن هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية، ص 88.
- تقرير حوكمة الشركات 2015، الصادر عن هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية، ص 77-78 و تقرير حوكمة الشركات 2019، الصادر عن هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية، ص 87-88.
- التقرير السنوي لعام 2019 الهيكل التنظيمي للشركة ص 21
- التقرير المالي السنوي لشركة العقيلة للتأمين التكافلي، العام المالي 2016، ص 63، ولعام 2019 ص 70 المنشور على موقع هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية (www.scfms.sy).
- التقرير المالي السنوي لشركة العقيلة للتأمين التكافلي، العام المالي 2016، ص 65، المنشور على موقع هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية (www.scfms.sy).

- التقرير المالي السنوي لشركة العقيلة للتأمين التكافلي، العام المالي 2019، ص 59، المنشور على موقع هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية (www.scfms.sy).
- التقرير المالي السنوي لشركة العقيلة للتأمين التكافلي، العام المالي 2016، ص 19، والعام 2019 المنشور على موقع هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية (www.scfms.sy) السياسات المحاسبية، عقود التأمين التكافلي، ص 19.
- البيانات المالية لشركة المشرق العربي للتأمين، العام المالي 2020، ص 5، المنشور على موقع هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية (www.scfms.sy).
- التقرير المالي السنوي لشركة المشرق العربي للتأمين، العام المالي 2020، ص 1-17، المنشور على موقع هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية (www.scfms.sy).
- تقرير حوكمة الشركات 2015-2019، الصادر عن هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية، ص 78.
- تقرير حوكمة الشركات 2015، الصادر عن هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية، ص 81-82 و تقرير حوكمة الشركات 2015، الصادر عن هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية، ص 87-88.
- التقرير السنوي لعام 2020 الهيكل التنظيمي للشركة ص 20.