



دور الحوكمة في تعزيز قرارات الاستثمار في رأس المال

يوسف عباس حسين *

جامعة الفراهيدي (العراق)

The role of governance in enhancing investment decisions in capital

YOUSIF ABBAS HUSSEIN

<https://orcid.org/0009-0006-6943-575X>

Al-Farahidi University, (Iraq) Yousifabbas20214626@gmail.com

تاريخ النشر: 2023/06/01

تاريخ الاستلام: 2023/04/12 تاريخ القبول: 2023/05/06

ملخص:

تعرضت العديد من الشركات العالمية الكبرى والمصارف والمؤسسات المالية في الدول المتقدمة وعلى رأسها الولايات المتحدة الأمريكية للإفلاس والهزات المالية على غرار شركة أنزون وشركة وورد كوم الشهيرة ومن الأهم الأسباب لذلك هو تواطؤ إدارات هذه الشركات والمصارف مع شركات التدقيق الخارجية وعلى رأسها شركة التدقيق الدولية آرثر أندرسون، والتي كان من الممكن تفاديها في حال تطبيق دور الحوكمة بشكلٍ فعال. منذ ذلك الحين بات مفهوم الحوكمة يعد من أهم المفاهيم الحديثة نسبياً التي ازادت أهميتها في القطاعين العام والخاص، لما لهذا المفهوم من أهمية كبيرة في إدارة الشركات وحماية حقوق المساهمين وأصحاب المصالح، وتحقيق مبدأ المسائلة عند حدوث الأخطاء.

لقد كان لكبر حجم الشركات من ناحية وظهور الشركات عابرة القارات (متعددة الجنسيات) من ناحية أخرى أنه فرض على الشركات المحلية ضرورة تحسين أدائها بشكل أكبر لتقوية قيمتها السوقية، لأن القيمة السوقية للشركة تعتبر من الأمور الهامة بالنسبة لحملة الأسهم، وهذا يتطلب من الإدارات تحسين الظروف الداخلية للشركة أو المؤسسة المالية على حد سواء ومن ضمنها أساس الأصول الملموسة بالإضافة إلى الأصول غير الملموسة (الفكرية) وتدعيم تطبيق دور الحوكمة والتي من المفترض أن تعمل على تعزيز أداء الشركة وتدعم تنافسيتها نتيجة لذلك أصبحت جميع المؤسسات المملوكة والعامّة تبحث عن مضمون رأس المال وأفضل السبل للاستثمار فيه، وبخاصة مع صعوبة التأكد من العوائد المستقبلية المتوقعة منه وذلك نظراً لصعوبة التنبؤ بعمر الافتراضي وصعوبة قياسه أو تقييمه. ويرى الباحثون بأن التغيرات البيئية الحديثة المحيطة بالمؤسسات يمكن أن تكون أحد أدوار الحوكمة بسبب أنها تؤثر وتتأثر بشكل مباشر بعمليات المؤسسات، وهذا يتأتى من خلال تسليط الضوء على قرارات المدراء بالاستثمار في رأس المال كأثر ناتج عن تطبيق أدوار الحوكمة والتي تعمل على مواجهة القصور في أنظمة الرقابة، والتي ستعمل على مساعدة الإدارة في التأكد من كفاءة الأداء، وتحديد استراتيجيتها الملائمة، وتحسين العلاقات المتبادلة بين المؤسسة وعملائها ومورديها، والتي قد يكون لها دوراً كبيراً في زيادة كفاءة رأس المال.

الكلمات المفتاحية: الحوكمة، الاستثمار، رأس المال.

Abstract:

Many major international companies, banks and financial institutions in developed countries, led by the United States of America, have been exposed to bankruptcy and financial shocks, similar to Enron and the famous Worldcom company. The most important reason for this is the collusion of the managements of these companies and banks with external auditing firms, led by the international auditing firm Arthur Anderson. Which could have been avoided if the role of governance was implemented effectively. Since then, the concept of governance has become one of the most important relatively modern concepts that have increased in importance in the public and private sectors, because of this concept of great importance in managing companies, protecting the rights of shareholders and stakeholders, and achieving the principle of accountability when errors occur.

The large size of companies on the one hand, and the emergence of transcontinental (multinational) companies on the other hand, imposed on local companies the need to improve their performance further to strengthen their market value, because the market value of the company is considered important for shareholders, and this requires departments to improve conditions The internal structure of the company or the financial institution alike, including the basis of tangible assets in addition to the intangible (intellectual) assets, and supporting the implementation of the role of governance, which is supposed to enhance the company's performance and support its competitiveness. As a result, all public and owned institutions have become Looking for the content of the capital and the best ways to invest in it, especially with the difficulty of ascertaining the expected future returns from it, due to the difficulty of predicting its life span and the difficulty of measuring or evaluating it. The researchers believe that the recent environmental changes surrounding institutions can be one of the roles of governance because they affect and are directly affected by the operations of institutions, and this comes by highlighting the decisions of managers to invest in capital as an effect resulting from the application of governance roles that work to address deficiencies in control systems. which will assist management in ensuring efficient performance, defining its appropriate strategy, and improving mutual relations between the institution, its customers and suppliers, which may have a significant role in increasing capital efficiency.

Key words: Governance, investment, capital.

أهمية الدراسة:

تستمد الدراسة أهميتها من أهمية موضوعها ومجال تطبيقها، ويمكن إيضاح ذلك من خلال المحورين التاليين :

1- الأهمية العلمية:

- تكمن أهمية الدراسة في أهمية موضوع الحوكمة وموضوع الاستثمار في رأس المال باعتبارهما من المواضيع الهامة والحديثة نسبياً، خاصة في ظل قيام العديد من الشركات والمؤسسات بالاعتماد على رأس مالها في إبراز تميزها عن غيرها.

- الدراسة تستمد أهميتها بصفة عامة من النتائج والتوصيات المتوقعة منها، والتي يمكن أن تساهم في تقديم دليل علمي حول تعزيز دور الحوكمة على قرارات الاستثمار في رأس المال.

- تتمثل أهمية الدراسة أيضاً في الربط بين تطبيق دور الحوكمة وأثرها في اتخاذ القرارات الإدارية للاستثمار في رأس المال واستقطابه.

2- الأهمية العملية:

- الدراسة سوف تخدم عدة فئات مختلفة كالمستثمرين وأصحاب المصالح ورؤساء مجالس ادارات الشركات والمؤسسات المالية وغيرهم من الفئات ذات العلاقة الأخرى.

- إرشاد المساهمين والمستثمرين والأطراف ذات المصلحة لاتخاذ القرارات بناءً على أسس سليمة وموضوعية بعد التقييم الحقيقي للقيمة السوقية للشركات.

هدف البحث:

تسعى الدراسة لتحقيق الأهداف التالية:

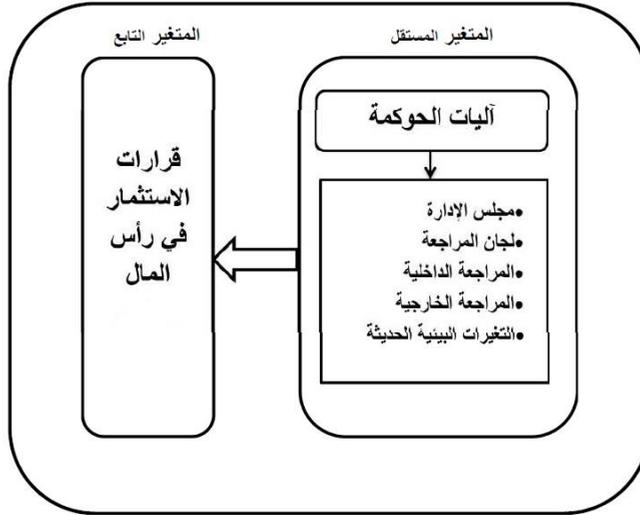
1- محاولة التعرف على أثر تطبيق آليات حوكمة الشركات المتمثلة في (مجلس الإدارة، لجان المراجعة، المراجعة الداخلية، المراجعة الخارجية، التغيرات البيئية الحديثة) على قرارات الاستثمار في رأس المال.

2- التعرف على مدى تطبيق شركات المساهمة العامة لآليات حوكمة الشركات الجيدة، المتمثلة في (مجلس الإدارة، لجان المراجعة، المراجعة الداخلية، المراجعة الخارجية، بالإضافة إلى التغيرات البيئية الحديثة) .

3 - التعرف على مدى إدراك الشركات المساهمة لأهمية رأس المال ، بحيث يمكن من خلال الاستثمار فيه المساهمة في تنمية القدرات التنافسية للشركات من خلال تحسين الاداء المالي فيها.

متغيرات الدراسة:

تحقيقاً للهدف الأساسي للدراسة، والذي يتمثل في دراسة أثر تطبيق آليات الحوكمة على قرارات الاستثمار في رأس المال في الشركات محل الدراسة، فإن المتغير التابع يتمثل في الاستثمار في رأس المال، بينما يتمثل المتغير المستقل في آليات حوكمة الشركات، والشكل التالي يوضح هذه المتغيرات:



حدود الدراسة:

تحدد نتائج هذه الدراسة بالحدود التالية :

- الحدود المكانية: تطبق هذه الدراسة على شركات المساهمة العامة المدرجة في البورصة، وذلك لأن هذه الشركات تلتزم بتطبيق آليات الحوكمة، وتتم برأس المال بشكل أكبر من غيرها من الشركات الأخرى.
- الحدود الموضوعية: سعى الدراسة للتعرف على تعزيز دور الحوكمة التي تطبقها الشركات المساهمة العامة والمصارف المدرجة في بورصة العراق ومحاوله دراسة تأثير تطبيق هذه الآليات على قرار الشركة بالاستثمار في رأس المال.
- الحدود البشرية: تقتصر الدراسة على استقصاء عينة تمثل أعضاء مجلس الإدارة، والمدراء الماليين والمحاسبين بالإضافة إلى المدققين الداخليين والخارجيين لشركات المساهمة العامة والمؤسسات المالية والمصارف الخاصة المدرجة في البورصة.

الدراسات السابقة:

1- الدراسة الأولى: أثر فاعلية الحاكمية المؤسسية على الأداء المالي للشركات والمصارف المدرجة في سوق الأوراق المالية⁽¹⁾.

سعت هذه الدراسة إلى بيان أثر فاعلية الحاكمية المؤسسية على الأداء المالي للشركات والمصارف المدرجة في سوق الأوراق المالية، واستخدمت الدراسة المنهج الوصفي التحليلي حيث تم اختيار عينة عشوائية طبقية من 20 شركة ومصرف استثماري، وتم استخدام الأنحدار الخطي البسيط والمتعدد لتحديد أثر التغير في جودة الحوكمة على الأداء المالي لها، ممثلاً في العائد على حقوق الملكية، والعائد على الاستثمار، وسعر السهم إلى ربحيته، والقيمة السوقية إلى الدفترية، وتباين سعر السهم اليومي. 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، والقيمة السوقية إلى الدفترية، من جهة أخرى، ووجود علاقة عكسية بين فاعلية تطبيق قواعد الحوكمة وتباين سعر السهم اليومي.

وأوصت الدراسة بإمكانية اعتماد المستثمرين في سوق الأوراق المالية على مستوى فاعلية الحوكمة للشركات والمصارف في ترشيد قراراتهم الاستثمارية، وضرورة اعتماد مؤشر للحوكمة يتم في ضوءه تقييم مستوى فاعلية الحوكمة ومستوى أدائها.

2- الدراسة الثانية: مدى التزام المصارف العاملة في فلسطين بمتطلبات الحوكمة المتقدمة (دراسة ميدانية)⁽²⁾.

تطرقت الدراسة إلى معرفة مدى التزام المصارف بمتطلبات الحوكمة المتقدمة، باعتبارها أحد مجالات البحث الحديثة في الفكر المحاسبي المعاصر، ولتحقيق أهداف الدراسة واختبار فرضياتها تم اختيار مجموعة من المصارف واعتمدت الدراسة المنهج الاستقرائي وصممت قائمة استقصاء وزعت على عينة الدراسة المكون من أربع مجموعات رئيسية هي "عضو مجلس إدارة، مدير مالي، رئيس قسم، مساهم"، وبلغت نسبة المستجيبين 73% وتم استخدام الأساليب الإحصائية لتحليل البيانات ومناقشة النتائج. وقد توصلت الدراسة إلى أنه على الرغم من حداثة مفهوم الحوكمة في البيئة المصرفية والمالية إلا أنه يلاحظ أن هناك تحركاً جاداً من قبل سلطة النقد وذلك من خلال إصدار بعض المنشورات وعقد بعض الندوات والملتقيات بهدف التعرف على مفهوم الحوكمة ودراسة مدى تطبيقه في البيئة المصرفية، كما بينت الدراسة أن هناك التزام من قبل البنوك العاملة بمتطلبات الحوكمة الجيدة. كما أوصت الدراسة بعدة توصيات من أهمها الدعوة للعمل على إلزام المصارف بأن يتضمن تقريرها السنوي ملحقاً منفصلاً

يتناول آلية تطبيق الحوكمة في المصرف بالإضافة إلى تقديم الدعم والمساندة للمصارف لرفع مستوى ممارسة الحوكمة والانتقال من الوفاء بالمتطلبات الإلزامية للحكومة إلى تطبيق الإرشادات الإضافية.

3- الدراسة الثالثة: أثر حوكمة الشركات في القيمة السوقية لأسهم رأس المال في الشركات المصرفية⁽³⁾.

تكتم أهمية الدراسة في بيان الحاجة لحوكمة الشركات، بعد الفصل بين الملكية والإدارة في الشركات المساهمة، وسعي المستثمرين إلى استثمار رؤوس الأموال في الشركات المساهمة، وتهدف إلى ربط مباشر بين تطبيق آليات حوكمة الشركات وحدوث زيارة في القيمة السوقية للأسهم التي تأتي كنتيجة للإدارة الجيدة.

ومن نتائجها: يمثل التحكم المؤسسي التقاء الممارسات والإجراءات السليمة وتعمل هذه الإجراءات والممارسات بموجب معايير وقواعد تحكمها بصورة ملزمة وتهدف من خلال عملها إلى ضمان عدم حصول التعارض بين الأهداف الاستراتيجية للوحدة الاقتصادية وأسلوب عمل الإدارة في تحقيق تلك الأهداف ويكون ذلك من خلال تحفيز الإدارة بشكل إيجابي للعمل بموجب الأخلاقيات المقبولة في بيئة الأعمال.

التعقيب على الدراسات السابقة:

مما سبق يتضح أن العديد من الدراسات السابقة ركزت على آليات الحوكمة من حيث المفهوم ومتطلبات التطبيق والمزايا التي تحققها الوحدات الاقتصادية من خلال تطبيق آليات الحوكمة، وأيضاً علاقة ودور آليات الحوكمة بتقييم الأداء في الشركات. كما أن العديد من الدراسات ركزت على مفهوم حوكمة رأس المال ومكوناته وأهميته وعلاقته بالأداء المالي والسوقي والاقتصادي لمنظمات الأعمال. وتأتي هذه الدراسة لتبسيط الضوء على تطبيق آليات الحوكمة وربطه بقرارات الاستثمار في رأس المال، حيث جاءت الدراسة متفقة مع بعض الدراسات السابقة في تناولها لموضوع رأس المال، كما أن هذه الدراسة تساهم في قياس مدى كفاءة رأس المال ومكوناته في الوحدات الاقتصادية محل الدراسة. كما أن الدراسة متفقة مع الدراسات السابقة التي تناولت آليات الحوكمة في أهمية هذه الآليات لتقييم أداء الوحدات الاقتصادية ودورها في التحسين المستمر.

ما يميز هذه الدراسة عن الدراسات السابقة:

هو بحثها في مضمون العلاقة بين مستوى تطبيق آليات الحوكمة الرئيسة المتمثلة في مجلس الإدارة ولجان المراجعة والمراجعة الداخلية والخارجية بالإضافة إلى التغيرات البيئية الحديثة التي أضافها الباحث كأحد آليات الحوكمة والتي قد تؤثر على قرارات الاستثمار في رأس المال في هذه الشركات، وذلك من خلال الاستفادة من الدور الذي تقدمه لجان الحوكمة بآلياتها في تقييم أداء الشركات، ووضع رؤية واضحة لتنظيم سير العمل داخل الشركات، بهدف زيادة الوعي بأهمية تطبيق آليات الحوكمة بشكل متكامل، وكذلك زيادة الوعي بضرورة وأهمية

رأس المال ومكوناته ودوره في تعظيم القيمة الاقتصادية للشركات وإكسابها ميزة تنافسية تميزها عن غيرها من الشركات.

• مفهوم الحوكمة:

يعد مفهوم الحوكمة من المفاهيم التي تحظى بجل الاهتمام من إدارات الشركات والمصارف والمؤسسات المالية خاصة في الآونة الأخيرة في معظم دول العالم، حيث جاءت لتنادي بالبحث عن تعزيز أداء المؤسسات المالية والمصارف من حيث فصل الملكية عن الإدارة وهياكل الملكية وعلاقة إدارة هذه المؤسسات والشركات بالمساهمين وأصحاب المصالح. تعددت تعريفات الحوكمة لدى الكثير من الباحثين نظرا للغايات التي يتبناها مقدم التعريف إذ لا يوجد تعريف موحد متفق عليه بين الاقتصاديين والإداريين والمحللين الماليين والمحاسبين لمفهوم الحوكمة حيث تختلف التعريفات من مفهوم ضيق في طرف واحد من أطراف الحوكمة إلى مفهوم واسع وشامل لكافة الأطراف. حيث يُنظر للحوكمة كمفهوم اقتصادي: على أنها الآلية التي تساعد الشركة والمصارف والمؤسسات المالية في الحصول على التمويل وضمان تعظيم قيمتها في الأجل الطويل، أو يُنظر إليها من الناحية القانونية: بأنها تُعبر عن العلاقة التعاقدية بين أصحاب المصالح والمجتمع من جهة والمديرين من جهة أخرى وتحدد لكل منهم واجباته وحقوقه، ويمكن النظر إليها من الناحية الاجتماعية والأخلاقية بأن الحوكمة بمفهومهم تُركز على المسؤولية الاجتماعية نحو حماية حقوق أصحاب المصالح بمن فيهم حقوق الأقلية، وتساعد على تحقيق التنمية المجتمعية وحماية البيئة. ولعل من أهم التعريفات التي قدمتها الشركات الدولية في هذا المجال هو تعريف منظمة حيث عرفت الحوكمة بأنها "النظام الذي يوجه ويضبط (OECD) التعاون الاقتصادي والتنمية الأعمال، حيث يوزع الحقوق والواجبات بين مختلف الأطراف فيها مثل مجلس الإدارة، الممولين، أصحاب المصالح والمستفيدون ويضع القواعد والإجراءات اللازمة باتخاذ القرارات كما يضع الأهداف والاستراتيجية اللازمة لتحقيقها وأسس المتابعة لتقييم الأداء."

وعرفت لجنة كادبري بأنها "النظام الذي تدار وتراقب به المؤسسات المالية وتُعد مجالس الإدارة مسؤولة عن تطبيق الحوكمة في منظماتها، أما دور المساهمين في الحوكمة فهو انتخاب أعضاء مجلس الإدارة والمراجعين، والتأكد من أن هناك هيكل حوكمة ملائم ومناسب، كما تشمل مسؤولية مجلس الإدارة في وضع الأهداف الاستراتيجية، وتوفير الكوادر التي تحقق هذه الأهداف، ومراقبة الأداء، والإفصاح للجمعية العمومية، والتأكد من أن مجلس الإدارة يلتزم بالقوانين واللوائح ويعمل للمصالح العام، فقد فيما قدم قانون ساربانز أوكسي تعريفه في هذا المجال عرف الحوكمة بأنها "النظام الذي يتم من خلاله توجيه الأعمال ومراقبتها على أعلى مستوى من أجل تحقيق أهدافها والوفاء بالمعايير اللازمة للمسؤولية والنزاهة والشفافية"، وقد صدر تقرير ساربانز أوكسي بعد حالة إفلاس شركة إنرون والتي تعتبر في فترتها أكبر حالة إفلاس في تاريخ الولايات المتحدة الأمريكية، وقد تم توقيع القانون بتاريخ 30 يوليو

2002 وتطبق أحكامه على الشركات العامة وشركات المحاسبة العامة والمصارف والمؤسسات المالية التي تقوم بمراجعتها. وعرفتها دراسة (Hitt et al, 2003) بأنها "تمثل العلاقات بين أصحاب المصالح، والتي تستخدم لتحديد الاتجاه الاستراتيجي للمؤسسة والرقابة على أدائها. وأن الحوكمة في جوهرها تهتم بتحديد طرق لضمان اتخاذ القرارات الاستراتيجية بشكل فعال. وعرفها (أسعد⁽⁴⁾) بأنها": مجموعة القواعد والأنظمة التي تحدد العلاقة بين الإدارة والمساهمين والأطراف الأخرى بهدف حماية مصالحهم من خلال فرض الرقابة على المؤسسات والتحكم بها، لتعزيز أدائها وضمان استمراريتها. وعليه فإنه يمكن تعريف الحوكمة بأنها" عبارة عن مجموعة من الإجراءات والقوانين والقواعد التي تنظم العلاقة بين الإدارة وأصحاب المصالح، بهدف حماية مصالحهم، وذلك من خلال فرض الرقابة على المؤسسة والتحكم بها لتعزيز أدائها وضمان استمراريتها.

أهمية الحوكمة:

مع انفجار الأزمات المالية الاقتصادية والفضائح المالية التي حدثت في الولايات المتحدة الأمريكية ودول شرق آسيا، أخذ العالم ينظر نظرة جديدة إلى حوكمة الشركات والمؤسسات، مما دفعت الدول المتقدمة للبحث في وسائل أكثر رقابة على أداء المديرين وآليات عمل المؤسسات الاقتصادية بهدف حماية حقوق كافة الأطراف وأصحاب المصالح، وهي التي جعلت من موضوع الحوكمة موضوعاً تهتم به جميع الدول المتقدمة والنامية على حد سواء، وتمثل أهمية حوكمة في:

أولاً: بالنسبة للشركات والمصارف والمؤسسات المالية.

1- الشركات والمؤسسات التي يتم إدارتها بشكل جيد يكون أدائها أفضل، فالمؤسسات التي تطبق الحوكمة من المتوقع تخفيض تكلفة رأس مالها، ومن ثم تستطيع أن تجذب مستثمرين على نطاق أوسع، أو معظمهم من الذين يسعون للاستثمار طويل الأجل.

2- الشركات والمؤسسات التي تطبق الحوكمة تقلل من احتمالات تعرضها للمخاطر المختلفة، كما أنها إذا تصرفت بمسؤولية يمكن أن تبني علاقات مثمرة وطويلة المدى مع كل أصحاب المصلحة بما في ذلك الدائنون والعمالين والعملاء والموردين.

ثانياً: بالنسبة للمستثمرين وحملة الأسهم.

- يدرك المستثمرون احتمال حصولهم على عائد أكبر من الشركات التي تدار بشكل جيد، وهذا يحفزهم على الاستثمار.

- كما أنهم يدركون قيمة حماية استثماراتهم من التعرض للخسارة بسبب الجشع والإهمال واستهتار المديرين أو محاباتهم لذوي الصلة بهم.

- الحوكمة تحمي حقوق المستثمرين وخاصة حقوق الأقلية من حملة الأسهم، بما في ذلك إبداء رأيهم في شأن إدارة المؤسسة، إضافة إلى حقهم في معرفة كل ما يرتبط باستثماراتهم.

ثالثاً: بالنسبة لأصحاب المصلحة والمجتمع:

- تتطلب الحوكمة إحتراماً لالتزاماتها تجاه العاملين بها وأصحاب المصالح المرتبطين بها والمجتمعات التي تعمل فيها.
- تضمن الحوكمة منع وقوع أزمات مصرفية إضافة إلى تنمية أسواق مال أكبر وأكثر سيولة.
- المجتمعات التي تتم فيها الأعمال بشكل مسئول وتحترم الملكية الخاصة تجذب نسبة أكبر من الاستثمارات الأجنبية.
- كما أن مزايا زيادة الانتاجية والتجديد والابتكار الناتج عن المنافسة الشريفة والعدالة يمكن أن يفتح الباب أمام النمو الاقتصادي في مجالات جديدة.

خصائص الحوكمة:

تتمثل خصائص الحوكمة في السمات التي يجب أن تتوفر فيها وتساعد على تحقيق أهدافها وهي:

- 1- الامتثال:** ويقصد به الالتزام بقواعد السلوك الأخلاقي المناسب والصحيح، ويتحقق من خلال تطبيق عدة مفاهيم منها وجود حوافز لدى الإدارة في الالتزام بالأعمال الرئيسية المحددة وتزويد أصحاب المصالح بمعلومات مالية صحيحة وإجراء التقويم السليم لصافي الموجودات.
- 2- الشفافية:** ينظر إلى الشفافية على أنها الركيزة الأساسية التي تقوم عليها الحوكمة لأنها تتضمن مفاهيم متعددة مثل النزاهة والإفصاح، وتلتزم المؤسسة أو الشركة بالإفصاح عن المعلومات المالية المتعلقة بنشاط وأدائها بدقة وفي التوقيت المناسب حيث أن فقدان الشفافية يؤثر سلباً على النمو الاقتصادي⁽⁵⁾.
- 3- الاستقلالية:** ركزت الحوكمة على تحقيق استقلالية أعضاء مجلس الإدارة، والمراجعين الخارجيين، لجان مجلس الإدارة المستقلة، لجنة المراجعة، والمراجعة الداخلية.
- 4- المسائلة:** تعبر عن إمكانية مسائلة أعضاء مجلس الإدارة، ومراقبة أداء الإدارة، وتقديم التوجيه والإرشاد لهم في كيفية وضع الاستراتيجيات والأهداف.
- 5- المسؤولية:** تتمثل في مسئولية مجلس الإدارة أمام جميع الأطراف ذات المصلحة في المؤسسة⁽⁶⁾.
- 6- العدالة:** يتم تحقيق العدالة من خلال المعاملة العادلة للعاملين وأصحاب المصالح وتقديم كافة المعلومات المالية وغير المالية المطلوبة لهم سواء بحضور الاجتماعات أو التزامه بنتائجها، والتصويت سواء بالحضور أو بالتوكيل⁽⁷⁾.

أهداف الحوكمة:

تهدف الحوكمة إلى تحقيق الشفافية والعدالة، حماية لحقوق المساهمين وأصحاب المصالح، ومساائله إدارة المؤسسة في حال التقصير بأدائها والحد من استغلال سلطة الإداريين في غير المصلحة العامة، والذي يؤدي بدوره إلى الاستخدام الأمثل للمدخرات وتعظيم ربحية المؤسسة وضمان وجود هياكل إدارية تمكن المساهمين من محاسبة الإدارة والتزام الشركة أو المؤسسة بالأحكام والتشريعات القانونية المفروضة كما تعزز الحوكمة وجود مجلس إدارة يقوم بالنيابة عن أصحاب المصالح بمسائلة المديرين لتحقيق أهداف المؤسسة. ولتحقيق أفضل أداء فرضت معايير الحوكمة إعطاء مساحة كافية من الاستقلالية لمجلس الإدارة وضرورة وجود أعضاء مستقلين وغالبيتهم من الأعضاء غير التنفيذيين. وهناك العديد من الدراسات التي اهتمت بالعلاقة بين الحوكمة والأداء الناجح للشركات وجدت أن أفضل أداء حققته تلك المؤسسات التي تتمتع بمجلس إدارة نشطة ومستقلة وقد اشارت دراسة الرحيلي⁽⁸⁾ إلى أهم أهداف الحوكمة في البنود التالية:

- 1- وضع استراتيجية تحقق من خلالها المؤسسة أهدافها.
 - 2- الفصل بين الإدارة والملكية والتمويل ومراقبة الأداء.
 - 3- الفصل في المهام بين مهام مجلس الإدارة والمدراء التنفيذيين.
 - 4- تقييم أداء أعضاء مجلس الإدارة ومساءلتهم عليها.
 - 5- جذب أكبر قدر من الممولين المحليين والأجانب لتمويل عمليات الشركة.
 - 6- منح العاملين والممولين حقهم في الرقابة على أداء المؤسسة وتعظيم قيمتها.
 - 7- وضع القواعد التي تضبط سلوك المؤسسات والمديرين وأصحاب العلاقة.
- وتسعى آليات الحوكمة إلى مراعاة مصالح جميع أصحاب المصالح في كل القرارات التي تتخذها الإدارة، وبالتالي لا تعمل على تعظيم قيمة الشركة أو المؤسسة فقط بل على عدم تورطهما في أي ممارسات غير قانونية أو لا أخلاقية قد تحول دون الاستمرارية. يتضح مما سبق أن الحوكمة تهدف إلى تحقيق الشفافية والعدالة، والحماية لحقوق أصحاب المصالح، ومساءلة الإدارة على التقصير في الأداء والحد من استغلال سلطة الإداريين في غير المصلحة العامة، وهذا من شأنه أن يؤدي إلى الاستغلال الأمثل للمقدرات ويعمل على تعظيم قيمة المؤسسة وضمان وجود هياكل إدارية تمكن الهيئة العامة من محاسبة الإدارة والتزام الإدارة بأحكام التشريعات أو اللوائح المفروضة.

مبادئ الحوكمة:

هناك مبادئ أساسية للحوكمة حددها منظمة التعاون والتنمية، وهي:

- 1- ضمان إطار أساسي فعال للحوكمة تتطلب الإدارة الفعالة بوجود إطار قانوني وتنظيمي سليم يمكن للمشاركين في السوق الاعتماد عليه عند قيامهم بتأسيس علاقاتهم التعاقدية الخاصة. ويجب أن يعمل إطار حوكمة الشركات على رفع مستوى الشفافية ويزيد من كفاءة الأسواق، وأن يحدد بوضوح تقسيم المسؤوليات بين الهيئات المختلفة المسؤولة عن الإشراف والرقابة والإلزام بتطبيق القانون.
- 2- المعاملة المتساوية لحملة الأسهم يجب أن يحقق إطار الحوكمة والمساواة في معاملة حملة الأسهم، مع إتاحة الفرصة لجميع المساهمين للحصول على تعويض فعال في حال انتهاك حقوقهم.
- 3- المستثمرين المؤسسين، أسواق الأسهم، والوسطاء الآخرين يجب أن يوفر إطار حوكمة المؤسسات الحوافز الإيجابية على مدار فترة الاستثمار، وكذلك توفير مناخ مناسب لأسواق الأوراق المالية لأداء وظيفتها بطريقة تساهم في الإدارة بشكل جيد.
- 4- دور أصحاب المصالح يجب أن يعترف إطار حوكمة الشركات والمؤسسات المالية بحقوق أصحاب المصالح التي ينشئها القانون أو من خلال الاتفاقيات المتبادلة، وأن يعمل على تنشيط التعاون بين المؤسسات وأصحاب المصالح في خلق الثروة وفرص العمل.
- 5- الإفصاح والشفافية يجب أن يضمن إطار الحوكمة للمؤسسات والشركات بأن يتم الكشف في الوقت المناسب عن جميع الأمور المادية المتعلقة بالشركة، بما في ذلك الوضع المالي والأداء والملكية وحوكمة الشركة.
- 6- مسؤوليات مجلس الإدارة يجب أن يكفل إطار الية الحوكمة التوجيهي والاستراتيجي، كما يجب أن يضمن متابعة مجلس الإدارة للإدارة التنفيذية، وكذلك مسائلة مجلس الإدارة من قبل المساهمين.

الجهات المعنية بتطبيق الحوكمة:

توجد أربع جهات رئيسة تؤثر وتتأثر في التطبيق السليم لقواعد حوكمة الشركات، وتحدد إلى درجة كبيرة مدى النجاح أو الفشل في تطبيق هذه القواعد⁽⁹⁾:

أولاً: المساهمون:

هم من يقومون بتقديم رأس المال عن طريق ملكيتهم للأسهم وذلك مقابل الحصول على الأرباح المناسبة لاستثماراتهم وأيضاً تعظيم قيمة العمل لكافة أنواع المؤسسات والشركات والمصارف على المدى الطويل وهم من لهم الحق في اختيار أعضاء مجلس الإدارة المناسبين لحماية حقوقهم.

ثانياً : مجلس الإدارة:

يمثل المساهمين وأيضاً الأطراف أصحاب المصالح حيث يقوم باختيار المديرين التنفيذيين، بالإضافة إلى الرقابة على أدائهم كما يقوم برسم السياسة العامة للمؤسسة وكيفية المحافظة على حقوق المساهمين.

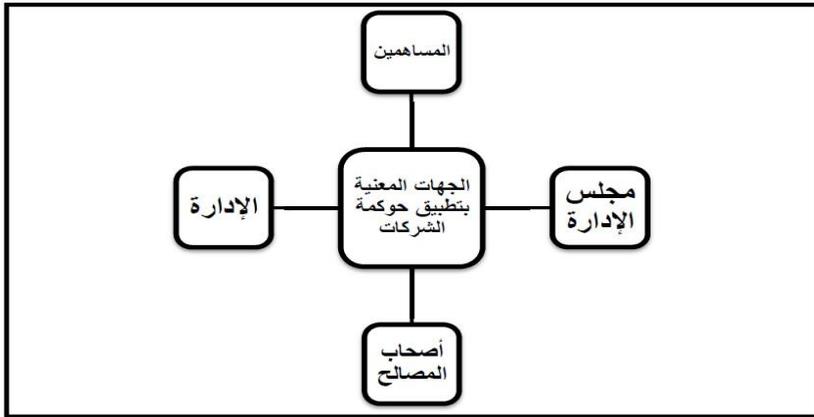
ثالثاً :الإدارة:

هي المسؤولة عن الإدارة الفعلية للمؤسسة وتقديم التقارير الخاصة بالأداء إلى مجلس الإدارة، وتعتبر إدارة هي المسؤولة عن تعظيم أرباح الشركة والمؤسسة وزيادة قيمتها بالإضافة إلى مسؤوليتها تجاه الإفصاح والشفافية في المعلومات التي تنشرها للمساهمين.

رابعاً :أصحاب المصالح:

هم مجموعة الاطراف الذين لهم مصالح داخل الشركة مثل الدائنين والموردين والعمال والموظفين، ويجب ملاحظة أن هؤلاء الأطراف يكون لديهم مصالح قد تكون متعارضة ومختلفة في بعض الأحيان.

شكل رقم (1.2): الجهات المعنية بتطبيق حوكمة الشركات، (166 وتتمثل في - مجموعتين من المحددات)⁽¹⁰⁾



شكل رقم (1.2): الجهات المعنية بتطبيق حوكمة الشركات ، (المصدر: من إعداد الباحث)

محددات الحوكمة:

حتى تستفيد الشركات والدول والجميع أنواع المؤسسات من منافع تطبيق الحوكمة، يجب توفر مجموعة من المحددات التي تضمن تطبيق الحوكمة بشكلها السليم وهناك وتمثل في مجموعتين من المحددات: أولاً: **المحددات الخارجية:** إن وجود مثل هذه المحددات يضمن تنفيذ القوانين والقواعد التي تساعد على الإدارة وتمثل هذه المحددات فيما يلي:

أ - المناخ العام للاستثمار المنظم للأنشطة الاقتصادية في الدولة مثل القوانين والتشريعات والإجراءات المنظمة لسوق العمل.

ب - تنظيم المنافسة ومنع الممارسات الاحتكارية والإفلاس.

ت - توفر الأموال اللازمة لقيام المشروعات وكفاءة الأجهزة الرقابية في إحكام الرقابة على أداء المؤسسة المالية

ث - وجود مؤسسات خاصة بالمهنة الحرة مثل مكاتب المحاماة والمكاتب الاستشارية المالية.

ثانياً: **المحددات الداخلية:** وتمثل هذه المحددات فيما يلي:

أ - القواعد والتعليمات والأسس التي تحدد أسلوب وشكل القرارات داخل المؤسسة.

ب - توزيع السلطات والمهام بين الجمعية العامة ومجلس الإدارة والمديرين التنفيذيين من أجل تخفيف التعارض بين مصالح هذه الأطراف.

ج - تؤدي الحوكمة إلى زيادة الثقة في الاقتصاد القومي.

د - زيادة وتعميق سوق العمل على تعبئة المدخرات ورفع معدلات الاستثمار.

هـ - العمل على ضمان حقوق الأقلية وصغار المستثمرين.

و - العمل على دعم وتشجيع نمو القطاع الخاص، وخاصة قدرته التنافسية، وخلق فرص العمل.

ز - مساعدة المشروعات في الحصول على تمويل مشاريعها وتحقيق الأرباح.

تطبيق الحوكمة دولياً، عربياً، محلياً:

إن الاهتمام المتزايد بمفهوم الحوكمة أدى إلى قيام العديد من دول العالم بإصدار تقارير وتوصيات تتعلق بتطبيق هذا المفهوم، وهذا من خلال المؤسسات العلمية أو بورصات الأوراق المالية لتلك الدول، ونظراً للاختلافات الاقتصادية والسياسية والثقافية للدول سيتم التطرق إلى الحوكمة في بعض الدول الأجنبية والعربية.

تجربة الولايات المتحدة الأمريكية:

لقد أدى تطور وكفاءة سوق المال الأمريكي ووجود هيئات رقابية فعالة تعمل على المراقبة والإشراف على شفافية البيانات والمعلومات التي تصدرها المؤسسات التي تعمل به مثل بالإضافة للتطور الذي وصلت إليه مهنة

المحاسبة والمراجعة إلى زيادة الاهتمام بمفهوم (SEC)، حيث ظهر مفهوم الحوكمة بصورة واضحة عند قيام صندوق المعاشات بتعريف الحوكمة وإلقاء الضوء على أهميتها ودورها في حماية (CAL PERS) العامة حقوق المساهمين (الراجحي، 2009، ص 110) وفي عام 1987 قامت اللجنة الوطنية والخاصة بالانحرافات في إعداد القوائم المالية بإصدار تقريرها المسمى والذي تضمن مجموعة من (SEC) والتابعة ل (Financial Reporting tread way commission التوصيات الخاصة بتطبيق قواعد الحوكمة، وما يرتبط بها من منع حدوث الغش والتلاعب في إعداد القوائم المالية وذلك عن طريق الاهتمام بمفهوم نظام الرقابة الداخلية وتقوية مهنة المراجعة الخارجية أمام مجالس لإدارة الشركات، وفي سنة 1999 أصدر كل من Association of (National Securities Dealers) و (New York Stock Exchange) تقريرها والذي اهتم بفاعلية الدور الذي يمكن أن تقوم به لجان (Blue Ribbon Report) المعروف باسم المراجعة بشأن الالتزام بمبادئ الحوكمة حيث تضمن هذا التقرير مجموعة من التوصيات تتعلق بصفات أعضاء لجنة المراجعة من استقلال وخبرة في المحاسبة والمراجعة، كما تمت الإشارة إلى تحديد مسؤوليات لجنة المراجعة تجاه إعداد التقارير المالية ووظيفة المراجعة الخارجية والمراجعة الداخلية، وبعد الانهيارات المالية الكبرى للشركات الأمريكية أظهرت جميع التحليلات التي أجريت للتعرف على أسباب الانهيارات التي حدثت وجود خلل رئيسي في أخلاقيات وممارسة مهنتي المحاسبة والمراجعة، حيث قامت الحكومة الأمريكية سنة 2002 حيث تم إلزام الشركات المدرجة بالأسواق المالية بإصدار قانون (Sarbanes - Oxley Act) الأمريكية بالتقيد به وتطبيق جميع بنوده. وقد ركز هذا القانون على تعزيز دور الحوكمة في الحد من الفساد المالي والإداري الذي تواجهه العديد من الشركات والمؤسسات، وهذا من خلال تفعيل دور الأعضاء غير التنفيذيين في مجالس الإدارة والتركيز على ضرورة أن يكون غالبية أعضاء مجلس الإدارة من الأعضاء غير التنفيذيين، مع وصف تحديد الشروط التي يجب أن تتوفر لديهم والتوصيف الواضح لمسؤولياتهم داخل مجلس الإدارة أو داخل اللجان التابعة له مثل لجنة المراجعة ولجنة المكافآت ولجنة التعيينات⁽¹¹⁾.

تجربة جمهورية مصر العربية:

بدأ الاهتمام بالحوكمة في مصر عام 2001 بمبادرة من وزارة الاقتصاد والتجارة الخارجية آنذاك، حيث وجدت الوزارة أن برنامج الإصلاح الاقتصادي الذي بدأته مصر منذ أوائل التسعينات لا يكتمل إلا بوضع إطار تنظيمي ورقابي يحكم عمل الشركات على اختلاف تخصصاتها وأنشطتها، وبالفعل تم دراسة وتقييم مدى التزام مصر بالقواعد والمعايير الدولية لحوكمة الشركات. وبداية الحوكمة في مصر لم يكن على مستوى الشركات، وإنما بدأ في المجتمع المدني، وكان الحديث عن كيفية إدارة الدولة للنشاط الاقتصادي إدارة رشيدة في ضوء المتغيرات والأحداث، إضافة إلى ضرورة استكمال الإطار القانوني الذي يضمن التطبيق السليم للحوكمة، ومنها إصدار

قانون سوق المال المعدل، وقانون الشركات الموحد، وقانون مزاوله مهنة المحاسبة ومراجعته، وقانون الإفلاس . وقد أعد البنك الدولي، بالتعاون مع وزارة التجارة الخارجية وهيئة سوق المال وبورصة الأوراق المالية، بالإضافة إلى عدد من المراكز البحثية وشركات المحاسبة والمراجعة والمهتمين من الاقتصاديين والقانونيين، أول تقرير لتقييم حوكمة الشركات في مصر (دليل حوكمة الشركات المصرية)، وكان من أهم نتائج التقييم:

1- أن القواعد المنظمة لإدارة الشركات، والمطبقة في مصر، تتماشى مع المبادئ الدولية في، سياق 39 مبدأ من إجمالي 48 مبدأ، ومن أهم هذه القوانين قانون الشركات 159 لسنة 1981 وقانون قطاع الأعمال العام لسنة 1991، وقانون سوق رأس المال 95 لسنة 1992، وقانون الاستثمار 8 لسنة 1997، وقانون التسوية والإيداع والحفظ المركزي 93 لسنة 2000.

2- لا يتم تطبيق بعض المبادئ الواردة في القوانين الحاكمة الحالية في السوق المصرية بشكل عملي، وقد يرجع هذا إلى ضعف وعي المساهمين أو إدارات الشركات بتلك المعايير، ومن ثم لا تتماشى هذه القواعد عملياً مع المبادئ الدولية في سياق 7 مبادئ من إجمالي ال 48 مبدأ، وهناك اثنان من المبادئ لا تطبق نهائياً في السوق المصرية. وتعد مصر أول دولة في منطقة الشرق الأوسط التي تهتم بتطبيق مبادئ الحوكمة، ويؤدي تطبيق الحوكمة إلى تحقيق الشفافية، مما يساعد على جذب استثمارات جديدة سواء كانت محلية أو أجنبية، كما يؤدي إلى تراجع الفساد. وهذا لا يتحقق إلا بالتعاون بين كل من الحكومة والسلطة الرقابية والقطاع الخاص والفاعلين الآخرين بما فيهم الجمهور.

الخليج العربي:

في دول الخليج نجد أن الشركات العائلية تمثل الغالبية من حجم الشركات وإن أغلب القوانين لا تسمح بالفصل بين رئيس مجلس الإدارة والإدارات التنفيذية، كما نجد تراجعاً في الاستثمارات الأجنبية وانخفاض مستوى الإفصاح والشفافية، وضعف البيئة القانونية والتشريعية مما أوجب دول الخليج إلى زيادة الاهتمام بقواعد الحوكمة . حيث تمكنت الامارات العربية على وجه الخصوص من وضع بصماتها على مسيرة تطوير ممارسات الحوكمة الجيدة على المستوى الداخلي في دولة الامارات العربية المتحدة وفي منطقة الخليج ككل، وذلك من خلال الخطوات التي تم وضعها بعد تأسيس مركز أبو ظبي للحوكمة الذي استطاع على الرغم من حداثة عهده من تحقيق إنجازات عديدة على صعيد نشر الوعي، وتدريب الكوادر الوطنية ومساعدة الشركات على تبني أفضل الممارسات الدولية في الحوكمة، حيث تمكن المركز خلال السنوات الثلاثة الماضية من تنظيم وتنفيذ 42 برنامجاً تدريبياً ومؤتمراً متخصصاً في مجال الحوكمة شارك فيها أكثر من 2000 شخص من العاملين في الحوكمة في المؤسسات والدوائر الرسمية والشركات والمؤسسات الخاصة العاملة في الدولة. وسيعمل المركز على السير قدماً على هذا النهج مع التركيز

بشكل خاص على تقديم برامج تطويرية لمجلس الإدارة من خلال توسيع خدماته لتشمل خدمات مركز مديرين متخصص كما يرى مجلس إدارة المركز أن هناك حاجة ماسة لدى الشركات العائلية، والتي تشكل عماد الدخل القومي غير النفطي في منطقة الخليج، لتبني مبادئ الحوكمة لضمان استمراريتها عبر الأجيال.

رأس المال:

ما هو رأس المال، رأس المال (بالإنجليزية **Capital**): هو الثروة التي تُشكّل نوعاً من أنواع الأصول، ويُستخدم للإشارة إلى القوة المالية الخاصة بالمنشآت أو الأفراد، ويُعرف رأس المال بأنه عبارة عن الأموال المستخدمة في صناعة المزيد من الثروة، أو البدء بمشروع جديد. ومن التعريفات الأخرى لرأس المال هو النقود أو غيرها من الممتلكات التي يملكها الأفراد أو المنشآت، ويُستخدم رأس المال بهدف تأسيس مؤسسة أو شركة، أو لاستثماره في مجالاتٍ مُتنوّعة.

أولاً: أنواع رأس المال المالي :

يُقسم رأس المال إلى مجموعة من الأنواع، وهي :

- 1- رأس المال المدين (**Debt Capital**): هو رأس المال الذي تحصل عليه الأعمال التجارية، عن طريق الاعتماد على الديون سواءً من مصادر خاصة مثل شركات التأمين والمؤسسات المالية، أو مصادر عامة مثل القروض.
- 2- رأس مال الأسهم (**Equity Capital**): هو رأس المال الذي يعتمد على الاستثمارات المالية التي لا تحتاج إلى سداد، وتشمل هذه الاستثمارات ما يُقدّمه أصحاب العمل، والمساهمات الخاصة ببيع محتويات المخزون.
- 3- رأس المال العامل (**Working Capital**): هو الفرق بين الأصول الحالية التابعة للمؤسسة والالتزامات المتداولة، ويُستخدم رأس المال هذا بصفته مقياساً لسيولة الشركات ذات الأجل القصير؛ أي الشركات التي تساهم بتغطية ديونها، وغيرها من الالتزامات الأخرى والمستحقة خلال السنة.
- 4- رأس المال التجاري (**Trading Capital**): هو رأس المال الذي يُستخدم للإشارة إلى مبلغ مالي تمّ تخصيصه لعمليات البيع والشراء الخاصة بالأوراق المالية المتنوّعة، ويختلف عن رأس المال الاستثماري لأنه يُحجز للمشروعات الأكثر توقّعا، ويُطلق أحيانا على رأس المال التجاري مسمى التمويل .
- 5- رأس المال الإضافي المدفوع (**Additional Paid-In Capital**): هو عبارة عن حساب يوجد في قسم حقوق الملكية ضمن قائمة الميزانية العمومية التابعة للمنشأة، ويمثّل المبلغ الماليّ الإضافي المدفوع للأسهم الخاصة بالشركة وفقاً لقيمتها الاسمية، ولا يظهر هذا النوع من رأس المال إلّا عندما يشتري فرد أسهماً بشكل مباشر من المنشأة.

ثانياً: رأس المال الفكري:

يعود مفهوم رأس المال الفكري Intellectual Capital والذي يرمز له اختصاراً (IC) رأس المال الحقيقي للمنظمات، وقد أوسع نطاق هذا المفهوم ليشمل الامكانيات المادية و المالية و المعنوية و الثقافية و الذهنية جميعها المتاحة للمنظمة. ولا يشكل كل العاملين في المنظمة رأس المال الفكري، وإنما يطلق هذا المصطلح على قيمة معرفة ومهارات العاملين بالنسبة لتكوين ثروات المنظمة، فالباحث الكيميائي الذي يخترع دواءً مهم أو مدير المصنع الذي يقلل من وقت الدورة الانتاجية بمصنعه هؤلاء امثلة عن رأس المال الفكري.

اذ أن كل المنظمات تحتاج إلى رأس المال الفكري من أجل إدارة عملياتها، وتعددت التعاريف التي أعطيت لمفهوم رأس المال الفكري، كما تعددت مسمياته ومصطلحاته فمنها: الموجودات غير الملموسة، رأس المال غير الملموس، رأس مال المعرفة، رأس المال الفكري الاستراتيجي، ورأس المال الرقمي، ولكن أكثر المصطلحات استعمالاً وشيوعاً هو رأس المال الفكري. اذ يعيش العالم فترة غير مسبوقه من التغيير والتطوير المستمر، وقد أدى الانحسار التدريجي لعصر الثورة الصناعية والانطلاق نحو الاقتصاد القائم على المعرفة إلى ظهور منظمات الأعمال المبنية على المعرفة والمعلومات، والتي تعتمد في المقام الأول على الخبراء والمتخصصين والمبدعين وذوي القدرات المعرفية المتميزة، وأصبح تركيز منظمات الأعمال في العصر الحالي على المعرفة المتراكمة في عقول الموارد البشرية والناتجة عن الممارسة الفعلية للعمل والتوجيه والمساندة من القادة، وتبادل الأفكار والخبرات مع الزملاء في العمل والتعرض لمطالب العملاء، وكذلك نتيجة التدريب وجهود التنمية والتطوير التي تستثمر فيها المنظمات مبالغ هائلة، فهذه المعرفة المتراكمة والمتزايدة تشكل رأس المال الفكري في المنظمة.

وظائف رأس المال:

يساهم رأس المال بتقديم العديد من الوظائف المفيدة للمنشآت المتنوعة، ومن أهم هذه الوظائف:

- 1- توريد المواد الخام: هو دور رأس المال بتوفير اللوازم الخاصة بالمواد الخام؛ إذ يجب أن يحصل كل قطاع أعمال على كمية كافية من المواد الخام، التي تتميز بأنها تمتلك نوعية جيدة.
- 2- توريد الأجهزة والآلات: يساهم رأس المال بتوفير الأجهزة والأدوات المناسبة للعملية الإنتاجية.
- 3- توفير الكفاف: من خلال توفير الوسائل المعيشية للعمال أثناء تنفيذهم للعملية الإنتاجية، مثل توفير الملابس الخاصة بالعمل، ووجبات الطعام، وغيرها من الأشياء الضرورية الأخرى.
- 4- توفير وسائل النقل: وذلك ليستفيد العملاء منها؛ مثل الشاحنات، والسكك الحديدية.

5- استقطاب العمال والموظفين : يُساهم رأس المال بتوفير فرص العمل للموظفين والعمال، وتعدُّ هذه الوظيفة الخاصة برأس المال من الوظائف المهمة ضمن أغلب قطاعات الاقتصاد؛ سواءً النامية منها أو المتطورة، كما قد تكون من المحددات المؤثرة على نسبة العمالة في دولة معينة.

أهمية رأس المال:

يُعدُّ رأس المال من المكونات المهمة للمنشآت؛ بسبب دوره الحيوي في نظام الإنتاج الذي يُعزِّز من أهميته التي تُلخِّص وفقاً للنقاط الآتية:

1- المساهمة في توفير أساسات الإنتاج : هي من ضرورات وجود رأس مال لدعم الإنتاج؛ حيثُ من الصعب بالنسبة لأيِّ منشأة تطبيق الإنتاج دون رأس مال؛ إذ لا يُمكن توفير المواد والمنتجات إلّا من خلال استخدام الآلات والأدوات .

2 - دعم زيادة الإنتاجية : إذ مع زيادة التطور التكنولوجي أصبح رأس المال وسيلةً لإنتاج العديد من السلع؛ حيث ارتبط ارتفاع مُعدّل الإنتاجية مع الاستخدام المستمر لرأس المال.

3 - المشاركة بالتنمية الاقتصادية : هي الأهمية المرتبطة بالدور الاستراتيجي لرأس المال؛ حيث يمتلك موقعاً مركزياً ضمن التنمية الاقتصادية؛ إذ يعدُّ تراكم رأس المال الجوهر الخاص بتنمية قطاع الاقتصاد، والذي يحتوي على العديد من رؤوس الأموال، مثل السدود، والمصانع، والجسور، والموانئ، وأعمال الري، وغيرها .

يُعرّف رأس المال بأنّه عبارة عن الأموال المستخدمة في صناعة المزيد من الثروة، أو البدء بمشروع جديد، ويقسم إلى عدة أنواع؛ رأس المال المدين، ورأس مال الأسهم، ورأس المال العامل، ورأس المال التجاري، ورأس المال الإضافي المدفوع، وتتمثل أهمية توفير رأس المال للمشاريع المختلفة في توفير أساسيات الإنتاج، ودعم زيادة الإنتاج، وتعزيز التنمية الاقتصادية، ويحسب رأس المال بناء على حجم المشروع المراد إنشاؤه.

مفهوم الاستثمار:

يُعرف الاستثمار بأنه وضع الخبرة والجهد والمال في مشروع معين، للحصول على عائد أو ربح في فترة زمنية معينة. وتختلف الاستثمارات عن بعضها البعض فهناك العديد من أنواع الاستثمارات المتاحة أمام الأفراد، والمستثمرين ورجال الأعمال منها الاستثمارات العملاقة والتي تحتاج إلى رأس مال كبير، ومنها الاستثمارات البسيطة والصغيرة وتحتاج إلى مبالغ مالية قليلة ومتوسطة، كذلك هنالك استثمارات قصيرة أجل نحصل على العائد المتوقع منها بفترة زمنية قصيرة واستثمارات طويلة أجل نحصل على العائد منها بفترة زمنية طويلة. ولا يمكن أن يستغني الأفراد وحتى الدول عن الاستثمار؛ لأنه يُعتبر شريان الحياة المالية للدولة وللمواطنين، كذلك تعمل الدول

بمختلف الأشكال على تشجيع وتحفيز الاستثمارات، وتسعى إلى جذب أكبر قدر ممكن من الاستثمارات المالية، للدولة لتشغيل حركة الأموال بداخل البلاد؛ لتقوية الاقتصاد وتحسين الأوضاع المعيشية للأفراد المحليين.

مفهوم الاستثمار برأس المال :

فيما يتعلق بالاستثمار برأس المال، فيأتي الحديث بنا إلى رأس مال مالي وربما مادي للعمل والاستثمار به، لكن بدون خبرة أو أفكار أو حتى بدون مال. وقد يجد الشخص الخبرة والفكرة والمكان الملائم للاستثمار، لكنه لا يملك رأس المال، وهنا يأتي دور البحث عن الشريك المناسب للدخول في نفس المشروع، ولتطوير هذه الفكرة ولتصبح مشروع فعلي مُطبق على أرض الواقع، أو سيأتي شخص يمتلك رأس مال مالي، لكنه يبحث عن رأس مالي مادي من أفكار وخبرات وشهادات علمية في المجال، فيعطيه رأس المال ويُصبح المشروع مُطبق على أرض الواقع. ولا يمكن الاستثمار بدون مال وكذلك لا يمكن الاستثمار بدون خبرة ومعرفة.

طرق استثمار رأس المال:

بعد أن تم التعرف على مفهوم رأس المال وانواعه سيتم التعرف على طرق استثمار رأس المال، فالاستثمار هو تخصيص الموارد المالية للأصل أو رأس المال لأجل مشروع تجاري أو عقاري أو أي نوع من أنواع المشاريع مع عائد ربح على الاستثمار، والنقاط الآتية ستبين بعض الطرق لاستثمار رأس المال:

1- الاستثمار برأس المال المالي، بعض أنواع الاستثمار في رأس المال المالي وكما يلي :

أ- الأسهم والسندات.

يصبح مالك السهم لشركة ما "المشترى" مالكًا جزئيًا للشركة أي أن له حصة بعدد أسهمه، ويعرف مالكي أسهم الشركة بالمساهمين ويمكنهم المشاركة بنموها ونجاحها من خلال المشاركة في تقدير قيمة سعر السهم والأرباح الموزعة على المساهمين من أرباح الشركة، أما السندات فهي التزامات ديون جهات مثل الحكومات أو الشركات، وشراء السند يدل أن المستثمر يمتلك حصة من دين الجهة المستثمر بها ويحق له تلقي مدفوعات الفائدة الدورية وإعادة القيمة الاسمية للسند بتاريخ الاستحقاق.

ب- الصناديق:

الصناديق عبارة عن أدوات مجمعة يتم إدارتها من قبل مدراء الاستثمار، والتي تمكن المستثمرين من الاستثمار بالأسهم والسندات والسلع وما إلى ذلك، وأشهر نوعين من الصناديق هي صناديق الاستثمار وصناديق المؤشرات المتداولة، صناديق الاستثمار لا يتم تداولها في البورصة لكن يتم تقديرها في نهاية يوم التداول، أما صناديق المؤشرات المتداولة فيتم تداولها في البورصة مثل الأسهم ويتم تقديرها باستمرار طوال يوم التداول، ومن الأنواع الأخرى للاستثمارات المجموعة صناديق الاستثمار العقاري REITs، وهذا النوع يستثمر في العقارات

التجارية أو السكنية ويتم توزيع الأرباح على المستثمرين بشكل منتظم من إيرادات الإيجار المستلمة من هذه العقارات، وبشكل عام يمكن الاستثمار بأي منتج من منتجات البورصة. وتتلخص مسألة كيفية الاستثمار فيما إذا كان المستثمر من نوع افعلها بنفسك "DIY-Do-It-Yourself" أو من النوع الذي يفضل أن تُدار أمواله من قبل محترف، فالعديد من المستثمرين الذين يفضلون إدارة أموالهم بأنفسهم لديهم حسابات مع وسطاء الخصم بسبب انخفاض عمولاتهم وسهولة إجراء التداولات على منصاتهم، وبشكل عام لدى المستثمرين الذين يفضلون إدارة الأموال الاحترافية مدراء ثروة يعنونوا باستثماراتهم، وعادةً ما يفرض مدراء الثروة على عملائهم رسومًا من نسبة الأرباح من الممتلكات تحت اشراف الإدارة. AUM .

آليات الحوكمة وعلاقتها بالاستثمار في رأس المال:

يعد رأس المال من أهم أصول المنشأة، حيث أنه يساعد في إضافة ميزة تنافسية للمنشأة، ويساعد في رفع كفاءة استخدام الأصول الملموسة، ومن أهم أسباب نجاح المنشآت هو الاستثمار في رأس المال الذي يؤدي الى تطوير قدرات الشركة ، كما أن تطبيق آليات الحوكمة الجيدة المتمثلة في مجلس الإدارة ولجان المراجعة والمراجعة الداخلية والخارجية والمتغيرات البيئية الحديثة من أهم أسباب نجاح المنشآت، لذلك يمكن القول بوجود علاقة بين آليات حوكمة الشركات وقرار الاستثمار في رأس المال ، وذلك على الرغم من عدم وجود دراسات حول هذا الموضوع، ويمكن معرفة العلاقة من واقع الدراسات المحاسبية التي تباينت نتائجها حول هذا الموضوع. حيث أن هناك العديد من الدراسات التي تناولت العلاقة ما بين الحوكمة ورأس المال سواء بتحليل العلاقة على المستوى النظري أو على المستوى التطبيقي. باختبار العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة (حيث قامت دراسة Carol & Williams) وكفاءة رأس المال ولم تتمكن هذه الدراسة من الوصول إلى دليل على وجود ارتباط بينهما، وأوضحت النتائج أن مجلس الإدارة يمكن اعتباره جزء هام من رأس المال البشري وأن تكوين المجلس يمكن أن يؤثر على كفاءة رأس المال للمنشأة.

أسباب المحافظة على رأس المال:

تهتم المنشآت والشركات بكيفية استثمار رأس المال، والحفاظ عليه وتنميته واستغلاله بشكل يدعم المركز التنافسي للمنشأة، ويمكن عرض أسباب المحافظة على رأس المال في التالي:

- يعطي ميزة تنافسية: تبحث المنشآت عن الميزة التنافسية، حيث يعد رأس المال أهم المكونات التي تعد الميزة التنافسية للمنشأة والشركة وذلك لأنه يعزز ويقوي أداء المنشأة وجعلها قادرة على الاستجابة لبيئة المنافسة.
- ثروة أساسية: يجب الحفاظ على رأس المال وتنميته لأنه ثروة واساس عمل الشركات، حيث تأتي هذه الثروة من مصادر متعددة وحسب طبيعة عمل كل شركة سواء خاصة او حكومية.

-عامل للبقاء: يمثل رأس المال عاملاً أساسياً ومهماً لبقاء المنشأة ويضمن استمراريتها في حال المحافظة عليه، لأنه يمثل العامل الرئيسي لتطوير واستمرار العمل وفتح مجالات إضافية للاستثمار.

خاتمة:

بحمد الله والثناء عليه، اختتمت هذه الدراسة، التي تناولت موضوع دور الحوكمة في تعزيز رأس المال والاستثمار فيه، فإن وجود تأثير لتطبيق آليات الحوكمة المتمثلة في (مجلس الإدارة، لجان المراجعة، المراجعة الداخلية، المراجعة الخارجية، المتغيرات البيئية الحديثة على قرارات الاستثمار في رأس المال لشركات العينة)، ومن خلال ذلك وجدنا النتائج الآتية:

- يؤثر تطبيق مجلس الإدارة على قرارات الاستثمار في رأس المال للشركات المساهمة العامة
- تؤثر التغيرات البيئية الحديثة قرارات الاستثمار في رأس المال للشركات المساهمة العامة.
- لا يوجد تأثير لتطبيق المراجعة الخارجية على قرارات الاستثمار في رأس المال للشركات المساهمة العامة.
- يعمل مجلس الإدارة على اعداد لجان المراجعة أحد أهم آليات تطبيق حوكمة الشركات، والتي تلعب دوراً رقابياً مهماً في تحسين جودة التقارير المالية وتعزيز تطبيق المسائلة.
- تعد التجربة المصرية من التجارب الناجحة في مجال الحوكمة، الأمر الذي عزز قدراتها الاستثمارية.

التوصيات:

- العمل على تشكيل لجان مستقلة داخل الشركات يكون اختصاصها في البحث لتطوير رأس المال والعمل على تنميته.
- ضرورة قيام مجالس إدارة الشركات المساهمة بالاهتمام والتشجيع للاستثمار في رأس المال.
- ضرورة أن يكون عضو مجلس الإدارة على قدر كافي من المعرفة بالأمر المالية والخبرة العلمية والعملية لغرض زيادة واردات الشركات وبالتالي زيادة رأس المال الخاص بالشركة.
- توجيه الجهود نحو الاهتمام بزيادة تفعيل وظيفة المراجعة الداخلية لما لها من أثر إيجابي في اتخاذ القرار بالاستثمار في رأس المال.

المصادر والمراجع:

- البلداوي، شاكِر عبد الكريم وعبد الرحمن، نورة منير، 2015، "أثر قواعد حوكمة الشركات المتعلقة باختيار المدقق الخارجي في موثوقية القوائم المالية"، مجلة الإدارة والاقتصاد، الجامعة المستنصرية.
- بن مرسلّي، أحمد، 2006، "مناهج البحث في علوم الإعلام والاتصال"، ط2، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر.
- حسن، سمير محمد، 1999، "دراسات في مناهج البحث العلمي"، بحوث الإعلام، ط1، عالم الكتب، القاهرة.
- حماد، طارق عبد العال، 2009، "حوكمة الشركات والأزمة المالية العالمية"، الدار الجامعية، الاسكندرية، مصر
- داود، عزيز، 2006، "مناهج البحث العلمي"، ط1، أسامة المنشر الثقافي، عمان.
- السامرائي، إيمان، عامر قنديلجي، 2008، "البحث العلمي الكمي والنوعي"، د.ط، اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن.
- الطالباي، خولة عبد الحميد، 2013، "دور عوامل الرضا الوظيفي في المحافظة على رأس المال"، دراسة تحليلية في المعهد التقني، مجلة جامعة بابل - العلوم الإنسانية.
- طه حميد حسن العنبيكي، نرجس حسين زاير العقابي، 2015، "أصول البحث العلمي في العلوم السياسية"، ط1، دار الأمان بيروت.
- عبد المنعم، أسامة، 2009، "رأس المال وأثره على منشآت الأعمال الصناعية - دراسة حالة (شركة الألبسة الجاهزة)"، مجلة بحوث، جامعة حلب، العدد 59.
- العماد أسعد محمد، 2015، "أثر تطبيق آليات الحوكمة المفصّل عنها على الأداء المالي - دراسة نظرية تطبيقية على الشركات المساهمة في المملكة العربية السعودية" (رسالة ماجستير).
- عظيمي، احمد، 2009، "منهجية كتابة المذكرات وأطروحات الدكتوراه، في علوم الإعلام والاتصال"، د.ط، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر.
- علي، عبد الوهاب وشحاته، شحاته السيد، 2007، "مراجعة الحسابات وحوكمة الشركات في بيئة الأعمال العربية والدولية المعاصرة"، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر.
- عمر، أحمد مصطفى، 2010، "البحث الإعلامي مفهومه وإجراءاته ومناهجه"، د.ط، فلاح للنشر والتوزيع، الشارقة.
- عمر، محمد ريان، 1983، "البحث العلمي مناهجه وتقنياته"، ط1، دار الشرق.

- قاسم، محمد، 1999، "المدخل على مناهج البحث العلمي"، ط 1، دار النهضة العربية، بيروت.

الهوامش:

- 1 - قباجة، عدنان عبد المجيد عبد الرحمن، أطروحة دكتوراه، جامعة عمان، الأردن، 2008.
- 2 - عابد، محمد نواف، وجير إبراهيم الناعور، مجلة جامعة الأزهر، المجلد 15، العدد 1، فلسطين 2013.
- 3 - خضير، ريم محسن، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، العدد 32، 2012.
- 4 - أسعد، 2015، ص 22.
- 5 - سليمان، 2008، ص 24.
- 6 - الركبي، 2014، ص 18.
- 7 - سوليفيان، 2003، ص 67.
- 8 - الرحيلي 2008 ص 183.
- 9 - داروشة: ص 22.
- 10 - حداد، 2012، ص 165.
- 11 - سليمان، 2009، ص 20.