

## أثر الحوكمة المؤسسية في الأداء المالي للبنوك التجارية الفلسطينية: دراسة تطبيقية

\* بهاء صبحي أبو عواد

\*\* مجدي وائل الكبيجي

\* جامعة فلسطين التقنية

\*\* جامعة القدس المفتوحة

دولة فلسطين

### الملخص

اشتملت هذه الدراسة على قسمين: الأول هو الدراسة الوصفية، وهدفت إلى استطلاع مدى تطبيق مبادئ الحوكمة المؤسسية في البنوك التجارية الفلسطينية المحلية من خلال تكييف نموذج "ليونيس الآسيوي للأوراق الائتمانية" (Credit Lyonnais Securities Asia-CLSA) لتصنيف البنوك وفق ثلاثة مستويات للحوكمة المؤسسية (منخفضة، متوسطة، مرتفعة). والقسم الثاني هو الدراسة التطبيقية، وهدفت إلى دراسة أثر الحوكمة المؤسسية في تحسين الأداء المالي للبنوك التجارية الفلسطينية المحلية. تضمنت عينة الدراسة سبعة بنوك محلية توافرت لها البيانات اللازمة للدراسة. وقد أشارت نتائج الدراسة الوصفية إلى إمكانية تكييف نموذج "ليونيس الآسيوي للأوراق الائتمانية" لتصنيف البنوك التجارية الفلسطينية المحلية وفق ثلاثة مستويات للحوكمة المؤسسية؛ حيث لوحظ وجود تباين واسع في مستويات الحوكمة بين بنوك العينة. أما الدراسة التطبيقية فقد أشارت إلى تأثير الحوكمة المؤسسية في ثلاثة مؤشرات للأداء المالي؛ وهي نسبة العائد على الأصول، ونسبة العائد على حقوق الملكية، ونسبة الربح لكل سهم عادي، بينما لم يكن لها دور في نسبة السعر إلى ربح السهم؛ وبناء على هذه النتائج أوصت الدراسة بضرورة تطوير نموذج (Credit Lyonnais Securities Asia-CLSA) لقياس الحوكمة المؤسسية لمختلف المؤسسات في فلسطين.

### مصطلحات علمية

الحوكمة المؤسسية، الأداء  
المالي، البنوك التجارية،  
حقوق الملكية.

والقائمة على ارتفاع العائد كلما ارتفعت المخاطرة، إلى إستراتيجية جديدة عرفت باسم التوجه نحو الجودة، وغالبا ما ارتبطت الإستراتيجية الأولى بأزمات الأسواق الناشئة؛ إلا أنها ارتبطت في الآونة الأخيرة بأزمات الأسواق المتقدمة، وهوما أدى إلى ظهور واضح لمفهوم الحوكمة المؤسسية.

وتمثل الحوكمة المؤسسية القواعد الموضوعية لإدارة المؤسسات من خلال مجلس الإدارة من أجل حماية مصالح كل الأطراف المهتمة بالتعامل مع المؤسسة، وتنظيم العلاقات القائمة بين إدارة المؤسسة التنفيذية ومجلس إدارتها ولجنة التدقيق فيها، وبين مساهميها ومدقق حساباتها، وأصحاب المصالح الآخرين، وتعني الحوكمة المؤسسية، وضع أنظمة ذاتية لإدارة المؤسسة وتوجيهها ومراقبتها في إطار أخلاقي ينبع ذاتيا من المؤسسة (خوري، ٢٠٠٣: ٢).

كما تساعد الحوكمة المؤسسية السليمة على خفض المخاطر في المؤسسة، وعلى تداول أسهمها في الأسواق المالية، ورفع قيمة هذه الأسهم (Brown and Caylor, 2004)؛ إذ أصبح للحوكمة المؤسسية قيمة ضمنية تنعكس فعليا على سعر السهم، كما تحسن الحوكمة المؤسسية من نوعية القيادة في المؤسسة وكفاءتها، ومن جودة إنتاجها السلعي أو الخدمي، وتسهم كذلك في دعم الشفافية في عمليات المؤسسة، كما تعزز من ثقة المجتمع في مصداقية البيانات المالية الصادرة عنها.

**نتيجة** للثورة الصناعية التي حدثت في القرن السابع عشر وما أفرزته من منافسة كبيرة بين المؤسسات، وكذلك انفصال الملكية عن الإدارة فقد أصبح من الضرورة بمكان إيجاد الجهات التي تتولى مهمة الرقابة والإشراف على الوكلاء (المديرين) من قبل الموكلين (الملاك)؛ وذلك استنادا إلى نظرية الوكالة. فبعد حدوث كثير من الانهيارات خصوصا انهيار بعض المؤسسات العملاقة مثل (شركة انرون)، وهو ما كان غير متوقع من المستثمرين الذين بنوا قراراتهم الاستثمارية على القوائم المالية التقليدية. وبناء على افتراض دقة النتائج، قد تبين لاحقا أن القوائم كانت غير صحيحة (دهمش وأبو زر، ٢٠٠٣: ٩)، فبعد هذا الانهيار تصاعدت حدة النداءات المطالبة بضرورة ممارسة رقابة فعالة على ممارسات الإدارة، والتركيز على حماية ثروة الملاك. ونتيجة لما سبق تبلور مفهوم الحوكمة المؤسسية، إلا أن هذا المفهوم لم يكن وليد هذه التطورات فقط، بل كان له جذور سابقة تمثلت في أنظمة الرقابة الداخلية لدى كثير من المؤسسات، وقد ساعدت التطورات المختلفة على صقله ليظهر كما هو عليه الآن (Roger, 2004).

لقد ارتبط مفهوم الحوكمة المؤسسية بالعولمة والأزمات الاقتصادية والمالية، وفرض هذا المصطلح نفسه بسرعة حتى أصبح مثار اهتمام الدوائر الأكاديمية والسياسية العالمية، كما أدى إلى تغيير إستراتيجية الاستثمار المتعارف عليها

تمكن من التخطيط السليم والتقييم الفاعل. وقد أدى ذلك إلى السعي نحو بناء أنظمة لقياس الأداء تلائم طبيعة المنظمات التقليدية وتصميمها، يتم ربطها بالأهداف الإستراتيجية، والتي تتكون من تمثيل متوازن من المقاييس المالية وغير المالية (أبو فضة، ٢٠٠٦).

وباعتبار أن الحوكمة المؤسسية تمثل مؤشراً على نجاح المؤسسة ومن ثم على نجاح الاقتصاد إجمالاً، يلاحظ أن الاهتمام بها في بيئة الأعمال الفلسطينية ليس بالقدر الكافي المطلوب، ولم تكن هناك حملات توعية كافية عن أهميتها؛ سواء من الجانب الحكومي أو الجانب الأهلي، كما أن المناخ السائد للحوكمة المؤسسية غير متوافر في فلسطين من حيث البيئة الداعمة له إلا في حدوده الدنيا؛ وذلك لكثير من الأسباب: منها ضعف البيئة القانونية من تشريعية وقضائية، ومحدودية عدد الشركات المساهمة العامة المدرجة في البورصة الفلسطينية، وضعف الوعي الاستثماري لدى جمهور صغار المستثمرين على الرغم من المحاولات الجادة التي تقوم بها سوق فلسطين للأوراق المالية حول برامج التوعية للمستثمرين، وعدم وجود جمعية لحماية حقوق صغار المستثمرين، وعدم وجود مؤسسات تهتم بتقييم مدى التزام الشركات بالحوكمة، كما هو الحال في بريطانيا على سبيل المثال، حيث تعنى هذه المؤسسات بتقييم دوري للشركات بناء على مدى التزامها بالحوكمة "الإدارة النزيفة" (أبو دياب، ٢٠٠٧).

وعلى الرغم من أن الحوكمة المؤسسية الجيدة في ذاتها ليست الهدف النهائي للمؤسسة، وإنما يسهل وجودها للمؤسسة تعريف أهدافها والوصول إليها، ويتم ذلك من خلال تحديد مجلس الإدارة لأهداف المؤسسة وغاياتها، ومن ثم لإستراتيجية الوصول إلى تلك الأهداف، وهو ما يجعل الإدارة مسؤولة أمام المساهمين والجهات الأخرى ذات العلاقة بالمؤسسة. وقد أشار (Klapper and Love, 2002) إلى أهم المبادئ الإرشادية التي تحقق الحوكمة المؤسسية الجيدة وهي: العدالة، والشفافية، والمساءلة، والمسؤولية، والاستقلالية، والنظام، والوعي الاجتماعي.

لذلك حظي موضوع الحوكمة المؤسسية بأهمية كبيرة في السنوات الأخيرة، باعتباره عامل ضمان أو تحفيز للإدارة الكفاء في المؤسسات المساهمة باستخدام كثير من الحوافز؛ مثل العقود والتشريعات، وتصميمات الهياكل التنظيمية، وارتباط ذلك بتحسين الأداء المالي، وقدرة ملاك المؤسسة المساهمة العامة في ضمان مديري المؤسسة وتحفيزهم على القيام بتحقيق أفضل عائد على استثماراتهم (دهمش وأبوزر، ٢٠٠٣).

وقد برزت في عصرنا الحاضر أهمية قياس الأداء بما يتضمنه من مقاييس مالية وغير مالية، وقد وُجّهت انتقادات عميقة للمقاييس المالية التقليدية بسبب عدم أخذها للجوانب غير المالية بعين الاعتبار، وعدم منح الإدارة القدرة على استكشاف أدائها في المستقبل بدرجة

والتعرف إلى مستوى الأداء المالي لديها. لذلك يسعى الباحثان إلى تكييف نموذج "ليونيس الآسيوي للأوراق الائتمانية" \* (Credit Lyonnais Securities Asia-CLSA) (Klapper and Love, 2002) لتصنيف البنوك وفق مستويات الحوكمة المؤسسية، وتطبيقه ليلائم البيئة الفلسطينية، وعلى ذلك فإن الغرض من الدراسة هو بيان مدى تطبيق البنوك التجارية الفلسطينية لمقاييس الحوكمة المؤسسية، وأثر ذلك على الأداء المالي لتلك البنوك.

ويمكن عرض مشكلة الدراسة من خلال التساؤلات الآتية:

- أ - هل يمكن تصنيف البنوك التجارية الفلسطينية وفق مقاييس الحوكمة المؤسسية المتعارف عليها عالمياً؟
- ب - ما أثر مستوى الحوكمة المؤسسية على العائد على الأصول؟
- ج - ما أثر مستوى الحوكمة المؤسسية على العائد على حقوق الملكية؟
- د - ما أثر مستوى الحوكمة المؤسسية على نسبة الربح لكل سهم عادي؟
- هـ - ما أثر مستوى الحوكمة المؤسسية على نسبة السعر إلى ربح السهم؟

كما يجب أن يتوافق أداء المؤسسة مع مستوى الحوكمة المؤسسية المتوافر لديها، وعلى ذلك تهدف هذه الدراسة إلى التعرف إلى مدى انسجام أداء البنوك التجارية الفلسطينية مع خصائص الحوكمة المؤسسية الجيدة، وذلك لأن هناك حزمة من الحوافز الداعمة للحوكمة المؤسسية تسهم في تحسين الأداء المالي، وتحقيق عائد مجزٍ على الاستثمارات، كما تدعم ضمنياً سعر السهم السوقي، من خلال كثير من القواعد والأنظمة داخل المؤسسة. ويدعو هذا إلى دراسة طبيعة العلاقة بين مستوى الحوكمة المؤسسية ومستوى الأداء المالي في هذه البنوك.

### مشكلة الدراسة

تتمثل مشكلة الدراسة في عدم وجود مقاييس للأداء غير المالي في كثير من البنوك التجارية الفلسطينية، تلك التي لا يمكن تحديدها بسهولة، إلا إذا تم تطبيق مقياس متفق عليه لتصنيف المؤسسات حسب: القيمة، والأداء، ومستوى الحوكمة المؤسسية فيها. إن وجود مثل هذا المقياس، يمكن من تحديد موقع المؤسسة وفق مستويات الحوكمة المؤسسية،

(\*) يتضمن نموذج "CLSA" تصنيفاً لمنزلة "مستوى" الحوكمة المؤسسية في ٤٩٥ مؤسسة في ٢٥ دولة، وقد تم اختيار عينة "CLSA" بناء على شرطين: حجم المؤسسة، واهتمامات المستثمرين. ويتكون تصنيف الحوكمة المؤسسية الذي أعده CLSA من ٥٧ سؤالاً نوعياً وثنائياً (نعم/لا)، صممت لتجنب عدم الموضوعية (الذاتية). تم إنشاء كل سؤال بحيث تعطي الإجابة بـ "نعم" علامة لسجل الحوكمة المؤسسية. تم إعطاء المحللين تعليمات دقيقة بالإجابة سلباً إذا كانت لديهم أية شكوك أو إذا وجدت أية تناقضات لم تحل بالنسبة إلى "CLSA". حوالي ٧٠٪ من الأسئلة تستند إلى حقائق موضوعية والباقية تمثل رأي المحللين.

حقوق الملكية (ROE)، نسبة الربح لكل سهم عادي (EPS)، نسبة السعر إلى ربح السهم (P/E).

## الإطار النظري والدراسات السابقة

### تعريف الحوكمة المؤسسية

تعددت تعريفات الحوكمة المؤسسية، ويمكن إجمالها على الوجه الآتي: عرفها (حماد، ٢٠٠٥: ٣) بأنها النظام الذي يتم من خلاله توجيه أعمال المؤسسة ومراقبتها على أعلى مستوى من أجل تحقيق أهدافها، والوفاء بالمعايير اللازمة للمسؤولية والنزاهة والشفافية. كما وضعت لجنة Cadbury تعريفاً للحوكمة المؤسسية في توثيق بسيط ومحكم في جملة قصيرة كما يأتي:

"Corporate governance is the system by which companies are directed and controlled". نظام بمقتضاه تدار المؤسسات وتراقب"، (Cadbury, 2005).

كما أنها تمثل "إستراتيجية تتبناها المؤسسة في سعيها لتحقيق أهدافها الرئيسية، وذلك ضمن منظور أخلاقي ينبع من داخلها باعتبارها شخصية معنوية مستقلة وقائمة بذاتها، ولها من الهيكل الإداري والأنظمة واللوائح الداخلية ما يكفل لها تحقيق تلك الأهداف بقدراتها الذاتية وبمناى عن تسلط أي فرد فيها، وكذلك بالقدر الذي لا يضر بمصالح الفئات الأخرى ذات العلاقة" (Williamson Q.E., 1999). وعرفت منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية بمدى تطبيق

## أهمية الدراسة وأهدافها

تبرز أهمية الحوكمة المؤسسية من احتمال وجود ضعف في جانب الرقابة المالية في البنوك الفلسطينية، وهو ما قد يؤدي إلى ضعف في الأداء بمستوياته المختلفة. وعند تحليل هذه الحالات يجب دراسة الوضع الداخلي لهذه البنوك من ناحية وجود القوانين، والأنظمة، والهيكل التنظيمي، واللوائح الداخلية الكفاء والفاعلة، وتمثل هذه العناصر مكونات الحوكمة المؤسسية السليمة.

مما سبق تكمن أهمية الدراسة في النقاط الآتية:

- تكييف نموذج (CLSA) لتصنيف البنوك وفق مستويات الحوكمة المؤسسية، وبما يلائم البيئة المصرفية الفلسطينية.
- محاولة تحديد مستوى الحوكمة المؤسسية في البنوك الفلسطينية من خلال أبعاد الحوكمة والممثلة بـ(المسؤولية والمساءلة، الشفافية والإفصاح، الاستقلالية، العدالة) وأثرها على أدائها المالي.
- أما أهداف الدراسة فإنها تتمثل في النقاط الآتية:

- تصنيف البنوك التجارية الفلسطينية إلى ثلاثة مستويات من الحوكمة المؤسسية وفق نموذج (CLSA) لتصنيف المؤسسات.
- قياس أثر مستوى الحوكمة المؤسسية في البنوك الفلسطينية على الأداء المالي من خلال أربعة مؤشرات وهي: (العائد على الأصول (ROA)، العائد على

الفرصة لجميع المساهمين للحصول على تعويض فعال عن انتهاك حقوقهم، وكذلك يجب احترام حقوق مختلف المجموعات أصحاب المصلحة في المنشأة كالموردين، والعملاء والمستهلكين والمودعين والمقرضين والموظفين.

### أهمية الحوكمة المؤسسية

منذ عام ١٩٩٧، ومع ظهور الأزمة المالية الآسيوية التي يمكن وصفها بأنها كانت أزمة ثقة في المؤسسات والقوانين التي تنظم نشاط الأعمال والعلاقات فيما بين منشآت الأعمال والحكومة، أخذ العالم ينظر نظرة جديدة إلى الحوكمة المؤسسية. بحيث كانت المشكلات الكثيرة التي برزت إلى المقدمة في أثناء الأزمة تتضمن عمليات ومعاملات للموظفين المدركين لأسرار المؤسسة والأقارب والأصدقاء، والتي بين مؤسسات الأعمال وبين الحكومة. كما أظهرت حصول المؤسسات على مبالغ كبيرة من الديون قصيرة الأجل في الوقت الذي حرصت فيه على عدم معرفة المساهمين بهذه الأمور وإخفاء هذه الديون من خلال طرق ونظم محاسبية "مبتكرة"، وما إلى ذلك. كما أن الأحداث التي جرت في عام ٢٠٠٢، ابتداءً بفضيحة شركة إنرون (Enron) وما تلاه من اكتشاف لتلاعب المؤسسات في قوائمها المالية، أظهر بوضوح أهمية الحوكمة المؤسسية حتى في الدول التي كان من المعتاد اعتبارها أسواقاً مالية كفاً. وقد اكتسبت الحوكمة المؤسسية أهمية أكبر بالنسبة للديمقراطيات الناشئة نظراً لضعف النظام

المؤسسات لمعايير الشفافية والإفصاح، والمسؤولية والمساءلة، والاستقلالية، والعدالة. والتي وضحتها كما يأتي: (www.cipe.org):

– الإفصاح والشفافية: Disclosure and Transparency

ينبغي في إطار حوكمة المؤسسات أن يتم ضمان القيام بالإفصاح السليم الصحيح في الوقت المناسب عن جميع الموضوعات المهمة المتعلقة بالمؤسسة، بما في ذلك المركز المالي، والأداء، وحقوق الملكية، وحوكمة المؤسسات. (تقديم صورة حقيقية لكل ما يحدث).

– المسؤولية والمساءلة: Responsibility and Accountability

ينبغي في إطار حوكمة المؤسسات أن يتم ضمان التوجيه والإرشاد الإستراتيجي للمؤسسة، والرقابة الفاعلة لمجلس الإدارة على إدارة المؤسسة، ومحاسبة مجلس الإدارة عن مسؤوليته أمام جميع الأطراف ذوي المصلحة في المؤسسة، وتقييم وتقدير أعمال مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية.

– الاستقلالية: Independence

لا توجد تأثيرات غير لازمة نتيجة ضغوط من أطراف؛ سواء كانت داخلية أو خارجية.

– العدالة: Fairness

ينبغي في إطار حوكمة المؤسسات أن يضمن معاملة متساوية لجميع المساهمين، بما في ذلك مساهمو الأقلية والمساهمون الأجانب. وينبغي أن تتاح

ب - تعظيم القيمة السوقية للمؤسسة وتدعيم تنافسية المؤسسة في أسواق المال العالمية.

ج - تجنب الانزلاق في مشكلات محاسبية ومالية بما يعمل على تدعيم واستقرار نشاط المؤسسات العاملة بالاقتصاد، ودرء حدوث انهيارات بأسواق المال المحلية والعالمية، والمساعدة في تحقيق التنمية والاستقرار الاقتصادي.

د - وعلى الصعيد القانوني يهتم القانونيون بآليات الحوكمة المؤسسية؛ لأنها تعمل على الوفاء بحقوق الأطراف المتعددة؛ إذ تضم هذه الأطراف حملة الأسهم ومجلس الإدارة والمديرين والعاملين والمقرضين والبنوك وغيرهم من أصحاب المصالح..الخ.

### مبادئ منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية بشأن الحوكمة المؤسسية

يقصد بهذه المبادئ أن تكون عوناً لمنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية، ولحكومات الدول من غير أعضاء المنظمة، في جهودهم من أجل تقييم وتحسين الإطار القانوني والمؤسسي والتنظيمي الخاص بحوكمة المؤسسات في دولهم، وكذلك من أجل توفير الإرشادات والمقترحات لبورصات الأوراق المالية، والمستثمرين، والمؤسسات، والأطراف الأخرى التي لها دور في تنمية الحوكمة الجيدة للمؤسسات.

القانوني الذي لا يمكن معه إجراء تنفيذ العقود وحل المنازعات بطريقة فعالة، كما أن ضعف نوعية المعلومات تؤدي إلى منع الإشراف والرقابة، وتعمل على انتشار الفساد وانعدام الثقة. ويؤدي اتباع المبادئ السليمة للحوكمة المؤسسية إلى خلق الاحتياطات اللازمة ضد الفساد وسوء الإدارة، مع تشجيع الشفافية في الحياة الاقتصادية ومكافحة مقاومة المؤسسات للإصلاح. وقد أدت الأزمة المالية إلى اتخاذ نظرة عملية حول استخدام الحوكمة المؤسسية الجيدة لمنع الأزمات المالية القادمة. ويرجع هذا إلى أن الحوكمة المؤسسية أبعد من كونها نظرية أخلاقية يتم اتباعها إجبارياً، بل من المفترض على المؤسسات اتباعها بدوافع ذاتية لما تتوخاه من فائدة من هذا الاتباع (See: [www.hawkama.net](http://www.hawkama.net)).

ومن جهة أخرى تعاضمت في الآونة الأخيرة بشكل كبير أهمية الحوكمة المؤسسية لتحقيق كل من التنمية الاقتصادية والقانونية والرفاهية الاجتماعية للاقتصاد والمجتمعات. فعلى الصعيد الاقتصادي تتنامى أهمية اتباع القواعد السليمة للحوكمة المؤسسية للأسباب الآتية: (See: [www.hawkama.net](http://www.hawkama.net)):

أ - توفير قدر ملائم من الطمأنينة للمستثمرين وحملة الأسهم بشأن تحقيق عائد مناسب لاستثماراتهم، مع العمل على الحفاظ على حقوقهم، ولا سيما حائزي أقلية الأسهم.

تأثير على الأداء الاقتصادي الشامل، ونزاهة الأسواق، والحوافز التي يخلقها للمشاركين في السوق، وتشجيع قيام أسواق تتميز بالشفافية والفعالية.

- ينبغي أن تكون المتطلبات القانونية والتنظيمية التي تؤثر في ممارسات حوكمة المؤسسات في نطاق اختصاص تشريعي ما، متوافقة مع أحكام القانون، وذات شفافية، وقابلة للتنفيذ.

- ينبغي أن تكون لدى الجهات الإشرافية والتنظيمية والتنفيذية السلطة، والنزاهة والموارد للقيام بواجباتها بطريقة متخصصة وموضوعية. فضلاً عن أن أحكامها وقراراتها ينبغي أن تكون في الوقت المناسب وشفافة مع توفير الشرح التام لها.

٢ - حقوق المساهمين والوظائف

الرئيسة لأصحاب حقوق الملكية

- ينبغي في إطار حوكمة المؤسسات أن يوفر الحماية للمساهمين وأن يسهل لهم ممارسة حقوقهم.

- ينبغي أن تكون للمساهمين فرصة المشاركة الفعالة والتصويت في اجتماعات الجمعية العامة للمساهمين، وينبغي أن يحاطوا علماً بالقواعد التي تحكم اجتماعات الجمعية العمومية للمساهمين بما في ذلك إجراءات التصويت.

وتركز المبادئ على المؤسسات التي يجري تداول أوراقها المالية، سواء المؤسسات المالية أو غير المالية. وعلى أية حال، وبقدر المدى الذي تعد فيه هذه المبادئ قابلة للتطبيق، فإنها قد تكون أيضاً أداة مفيدة لتحسين الحوكمة المؤسسية في تلك المؤسسات التي لا يجري تداول أسهمها، مثل المنشآت المملوكة ملكية خاصة، أو المملوكة للقطاع العام. وتمثل المبادئ أساساً مشتركاً تعدد دول أعضاء منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية أمراً ضرورياً ولاغنى عنه لتنمية الممارسات الجيدة للحوكمة. وكان القصد منها أن تكون مختصرة، ومفهومة ومتاحة للمجتمع الدولي. وليس الغرض منها هو أن تكون بديلاً عن المبادرات الحكومية أو شبه الحكومية أو مبادرات القطاع الخاص، لوضع مزيد من التفصيلات لممارسات أفضل للحوكمة المؤسسية (لمزيد من المعلومات انظر: [www.cipe.org](http://www.cipe.org))، ومن هذه المبادئ:

١ - ضمان وجود أساس لإطار فعال

لحوكمة المؤسسات

- ينبغي أن يشجع إطار حوكمة المؤسسات على شفافية الأسواق وكفاءتها، وأن يكون متوافقاً مع أحكام القانون، وأن يحدد بوضوح توزيع المسؤوليات بين مختلف الجهات الإشرافية والتنظيمية والتنفيذية.

- ينبغي أن يتم وضع إطار حوكمة المؤسسات بهدف أن يكون ذا



- ينبغي الإفصاح عن الهياكل والترتيبات الرأسمالية التي تمكن لبعض المساهمين أن يحصلوا على درجة من السيطرة لاتتناسب مع ملكياتهم من الأسهم.
- ينبغي السماح لأسواق السيطرة على المؤسسات بالعمل بطريقة تتميز بالكفاءة والشفافية.
- ينبغي تسهيل ممارسة جميع المساهمين لحقوق الملكية، بما في ذلك المستثمرون المؤسسون.
- ٣ - المعاملة المتساوية للمساهمين
- ينبغي في إطار حوكمة المؤسسات أن يتم ضمان معاملة متساوية لجميع المساهمين، بما في ذلك مساهمو الأقلية والمساهمون الأجانب. وينبغي أن تتاح الفرصة لجميع المساهمين للحصول على تعويض فعال عن انتهاك حقوقهم.
- ٥ - الإفصاح والشفافية
- ينبغي في إطار حوكمة المؤسسات ضمان القيام بالإفصاح السليم الصحيح في الوقت المناسب عن جميع الموضوعات المهمة المتعلقة بالمؤسسة بما في ذلك المركز المالي، والأداء، وحقوق الملكية، وحوكمة المؤسسات.
- ٦ - مسؤوليات مجلس الإدارة
- ينبغي في إطار حوكمة المؤسسات ضمان التوجيه والإرشاد الإستراتيجي للمؤسسة، والرقابة
- ينبغي الإفصاح عن الهياكل والترتيبات الرأسمالية التي تمكن لبعض المساهمين أن يحصلوا على درجة من السيطرة لاتتناسب مع ملكياتهم من الأسهم.
- ينبغي السماح لأسواق السيطرة على المؤسسات بالعمل بطريقة تتميز بالكفاءة والشفافية.
- ينبغي تسهيل ممارسة جميع المساهمين لحقوق الملكية، بما في ذلك المستثمرون المؤسسون.
- ٣ - المعاملة المتساوية للمساهمين
- ينبغي في إطار حوكمة المؤسسات أن يتم ضمان معاملة متساوية لجميع المساهمين، بما في ذلك مساهمو الأقلية والمساهمون الأجانب. وينبغي أن تتاح الفرصة لجميع المساهمين للحصول على تعويض فعال عن انتهاك حقوقهم.
- ٥ - الإفصاح والشفافية
- ينبغي في إطار حوكمة المؤسسات ضمان القيام بالإفصاح السليم الصحيح في الوقت المناسب عن جميع الموضوعات المهمة المتعلقة بالمؤسسة بما في ذلك المركز المالي، والأداء، وحقوق الملكية، وحوكمة المؤسسات.
- ٦ - مسؤوليات مجلس الإدارة
- ينبغي في إطار حوكمة المؤسسات ضمان التوجيه والإرشاد الإستراتيجي للمؤسسة، والرقابة
- ٤ - دور أصحاب المصالح في حوكمة المؤسسات

مجموعة من العقود بين الأطراف التي تقدم عوامل الإنتاج (الملاك والدائونون والإدارة والعاملون)، وكل طرف يسعى لتحقيق مصالحه الذاتية التي قد تتعارض مع مصالح الآخرين، ويؤدي ذلك إلى ظهور مشكلات الوكالة بين الأطراف المرتبطة بالوحدة الاقتصادية نتيجة اختلاف أهداف كل منهم. حيث تتمثل أهداف الإدارة في اتباع الطرق المحاسبية التي تؤدي إلى زيادة صافي الربح، ومن ثم إلى زيادة نصيبها من الحوافز، ودعم مراكزها الوظيفية وتحقيق سمعة شخصية لأعضائها، في حين قد يتعارض ذلك مع أهداف حملة الأسهم، لأنه يؤدي إلى زيادة الحوافز والمكافآت للإدارة، والعاملين وزيادة مدفوعات الضرائب، حيث تزداد فرص التلاعب في القوائم المالية.

**الركيزة الثانية: تفعيل دور أصحاب المصلحة لضمان فاعلية الحوكمة المؤسسية**  
تقوم لجنة المراجعة بدور مهم في حوكمة المؤسسات، وهي لجنة دائمة مثبتة من مجلس الإدارة، وتتكون من عدد لا يقل عن ثلاثة من الأعضاء غير التنفيذيين وتجتمع معظم لجان المراجعة كل ربع سنة وهي عادة ما تكون موجودة في كل المنظمات والقطاعات الحكومية، ولاسيما المنظمات الكبيرة (قانون الأوراق المالية، مادة رقم ٢٥)، ويحضر هذه اللجنة المراجعون الداخليون والمراجع الخارجي إذا لزم الأمر، وتفوض اللجنة سلطات العمل

الفاعلة لمجلس الإدارة على إدارة المؤسسة، ومحاسبة مجلس الإدارة عن مسؤوليته أمام المؤسسة والمساهمين.

- ينبغي على أعضاء مجلس الإدارة أن يعملوا على أساس من المعلومات الكاملة، وبحسن النية، مع العناية الواجبة، وبما يحقق أفضل مصلحة للمؤسسة والمساهمين.

- إذا ما كانت قرارات مجلس الإدارة ستؤثر في مختلف مجموعات المساهمين بطرق مختلفة، فإن على مجلس الإدارة أن يعامل جميع المساهمين معاملة عادلة.

- ينبغي على مجلس الإدارة أن يطبق معايير أخلاقية عالية. وينبغي أيضا أن يأخذ في الاعتبار مصالح واهتمامات أصحاب المصالح في المؤسسة.

- حتى يمكن لأعضاء مجلس الإدارة أن يقوموا بمسؤولياتهم، فإنه ينبغي أن تتاح لهم جميع المعلومات الصحيحة ذات الصلة في الوقت المناسب.

### ركائز الحوكمة المؤسسية

#### الركيزة الأولى: السلوك الأخلاقي

تعد التقارير المالية وسيلة الاتصال الرئيسية بين معدي التقارير المالية ومستخدميها. وينظر للمؤسسة على أنها

### الحوكمة المؤسسية والأداء المالي

في بداية عام ٢٠٠٢، بات واضحاً أن جزءاً كبيراً من انتعاش سوق الأسهم الذي أدى إلى تحقيق عوائد مرتفعة على حقوق ملكية المؤسسات، وساعد على تحقيق نمو اقتصادي قوي في الولايات المتحدة في أثناء عقد التسعينيات من القرن الماضي، لم يكن أكثر من فقاعة مملوءة بغاز الهيليوم من خلال خفة اليد المحاسبية، فقد هبطت أسعار الأسهم الأمريكية إلى مستوياتها في ١٩٩٧، ماحية معها معظم مكاسب أسعار الأسهم العظيمة التي حصدت برجال الأعمال وصناع الصناعات إلى الحديث عن "اقتصاد جديد" (حماد، ٢٠٠٥: ١١٣)، إذ لا يزال النمو الاقتصادي في الولايات المتحدة هشاً، وتعمل موجة وراء موجة من الفضائح المالية على تدمير المستثمرين وموظفي المؤسسات الأمريكية، التي قادت فورة الانتعاش في التسعينيات، وأخرها الأزمة المالية العالمية لعام ٢٠٠٨ وتبعاتها المستمرة على الاقتصاد العالمي حتى وقتنا الحاضر.

وبناء على ذلك يمكننا القول، إن للحوكمة المؤسسية دوراً في الأداء المالي للمؤسسات والاقتصاديات التي تشكل جزءاً منها، حيث إن إفلاس كثير من المؤسسات وما تبعه من فضائح أو أوجه تقصير واضحة من المؤسسات المحاسبية، وما يتصل بها من مخالفات مالية حدثت في الأسواق المالية بين أواخر ٢٠٠١،

طبقاً للأحكام المقررة، وتقوم كذلك بفحص المجالات التي تتناسب مع أجندتها.

وتعد لجنة المراجعة بشكل متزايد من ركائز حوكمة المؤسسات. ويذكر الكثيرون أن نجاح حوكمة المؤسسة، يعتمد في المنظمة على نجاح لجنة المراجعة والفشل في العضوية أو الشكل أو دور لجنة المراجعة أو كفاءتها أو التزامها يؤدي إلى حدوث فجوة في حوكمة المؤسسات والنظام الموضوع بها في المنظمة.

### الركيزة الثالثة: إدارة المخاطر

تعد إدارة المخاطر عملية ديناميكية تتم فيها اتخاذ جميع الخطوات المناسبة للتعرف إلى المخاطر المؤثرة في الأهداف والتعامل معها.

كذلك هي مجال للتوصل إلى منع الخطر والتقليل من حجم الخسائر عند حدوث الخطر، والعمل على عدم تكرار تلك الأخطار بدراسة أسباب حدوث كل خطر عند حدوثه، لتلافيه مستقبلاً، كما تمتد إدارة الأخطار إلى تدابير الأموال اللازمة للتعويض عن الخسائر التي تحدث حتى لا يتوقف عن العمل والإنتاج (الوردات، ٢٠٠٦: ٢٠٠)؛ حيث إن إدارة المخاطر تسمح للمؤسسة بإنشاء ومراجعة ضوابط الرقابة الداخلية بها، وتقديم تقارير تفيد بسلامة هذه الضوابط الرقابية إلى حملة الأسهم، ويتكون إطار الرقابة الداخلية من كل الترتيبات وإجراءات وعمليات الرقابة الروتينية التي تدفع المؤسسة نحو تحقيق الأهداف.

المتولدة من استثمار ما (الزبيدي، ٢٠٠٠: ٦٩). وعلى ذلك، سوف يقاس الأداء المالي للبنوك التجارية الفلسطينية من خلال المؤشرات الآتية:

- نسبة العائد على الأصول  
(الموجودات) Return On Asset (ROA)

وتعبر هذه النسبة عن قدرة المنشأة على استخدام أصولها في توليد الربح، وكلما ارتفعت هذه النسبة دل ذلك على كفاءة المنشأة في استغلال أصولها وتقاس هذه النسبة على الوجه الآتي:

$$\text{العائد على الأصول} =$$

صافي الربح بعد الفوائد والضرائب

إجمالي الأصول

- نسبة العائد على حقوق الملكية  
Return on Equity (ROE)

وتعبر هذه النسبة عن العائد الذي يحققه الملاك على استثمار أموالهم بالشركة، وتعد من أهم نسب الربحية المستخدمة؛ حيث إنه بناءً على هذه النسبة قد يقرر الملاك الاستمرار في النشاط أو تحويل الأموال إلى استثمارات أخرى تحقق عائداً مناسباً وتقاس هذه النسبة على الوجه الآتي:

$$\text{العائد على حقوق الملكية} =$$

صافي الربح بعد الفوائد والضرائب

حقوق الملكية

- نسبة الربح لكل سهم عادي  
Earning Per Share Ratio (EPS)

تقيس هذه النسبة حصة كل سهم من الأرباح. وهذه النسبة يتم مراقبتها من

والنصف الأول من ٢٠٠٢، مثل إنرون، وورلدكوم، يثير سؤالاً واضحاً: لماذا الآن؟

وهنا يجدر بنا التساؤل عن العوامل الكامنة خلف التفجر المفاجئ للفضائح المالية في وقتنا الحاضر، فقد عزت تعليقات كثيرة أسباب الفضائح إلى تراجع أخلاقيات الأعمال وتدهورها، وهو ما تأصل بمفهوم الحوكمة المؤسسية.

كما أن تفوق المنظمة على غيرها من المنظمات في ميدان الأداء المالي، يضمن لها مركزاً تنافسياً متنوعاً، ويفتح الأفاق أمامها للانطلاق نحو تعزيز ذلك المركز وتطويره؛ إذ إن تحقيق الأداء المتفوق والمركز المالي المتفوق يعدان وجهين لعملة واحدة (Hunt and Morgan, 1995: 6). ويضيف (Thompson and Strickland, 1999: 104)، بأن أفضل الأداة لقياس أداء المنظمة إستراتيجياً هو أداؤها المالي، ويمكن النظر للأداء المالي من زاويتين تشكلان أهمية بالغة بالنسبة للمستثمرين والملاك والإدارة.

**الجانب الأول** يهدف إلى قياس الأداء المالي عن طريق معدلات تعتمد على صافي الأرباح التي حققها المشروع، ويهدف التحليل أساساً إلى إقامة العلاقة بين صافي الأرباح ومجموع الإيرادات من جهة، والعلاقة بين المبيعات ورأس المال المستثمر من جهة أخرى. **والجانب الثاني** يهدف إلى قياس قيمة المشروع في الأوساط المالية والمتمثلة عادة في قيمة الأسهم المتداولة، فالقاعدة العامة تقضي بأن قيمة رأس المال تتأني من قيمة الأرباح

قياساً للنتائج المحققة أو المنتظرة في ضوء معايير محددة سلفاً.

كذلك فإن مؤسسة الأعمال؛ سواء كانت خاصة أو عامة، وسواء كانت تهدف إلى الربح أم لا، فإنها تواجه التزامات متطلبات أعضائها لتحقيق الأهداف المرجوة، لذلك فتقييم الأداء المالي يقدم أداة رئيسة لازمة للإجراء الرقابي في المؤسسة، فهي تظهر على طريق تصحيح وتعديل الإستراتيجية والخطة وترشيد استخدام الموارد المتاحة.

وبناء على ذلك، أصبحت عملية التخطيط والرقابة وتقييم الأداء المالي تشكل المتغيرات الأساسية في العمل الإستراتيجي لإدارة منشآت الأعمال.

كذلك لا يمكن أن تتحقق عملية تقييم الأداء المالي إلا من خلال القيام بعدد من المراحل منها (الزبيدي، ٢٠٠٠: ١٠٣):

- أ - وضع المعايير التي سوف تستخدم في قياس الأداء.
- ب - قياس الأداء الفعلي ومقارنته مع الأداء المخطط.
- ج - اتخاذ الإجراءات اللازمة لتحسين الأداء.

### الدراسات السابقة

يسهم تطبيق مبادئ الحوكمة المؤسسية على جذب المستثمرين المؤسساتيين<sup>(١)</sup>؛ فقد بحثت دراسة Chung and Zhang (2011) العلاقة بين الحوكمة

المستثمرين؛ لأنها تعطي مؤشراً على نجاح المؤسسة وتُقاس هذه النسبة على الوجه الآتي:

$$\text{نسبة الربح لكل سهم عادي} =$$

$$\frac{\text{صافي الربح بعد الفوائد والضرائب}}{\text{عدد الأسهم العادية}}$$

- نسبة السعر إلى ربح السهم

$$\text{Price / Earning Ratio (P/E)}$$

تقيس نسبة السعر إلى ربح السهم (مضاعف السعر إلى العائد) العائد المطلوب من قبل المستثمرين في الأسواق المالية لتوظيف أموالهم في أسهم المؤسسة، وتقاس هذه النسبة على الوجه الآتي:

$$\text{نسبة السعر إلى ربح السهم} =$$

$$\frac{\text{متوسط سعر السهم في السوق}}{\text{ربحية السهم}}$$

ربحية السهم

كما تعد عملية تقييم الأداء المالي واحدة من الموضوعات الرئيسية في الفكر الاقتصادي، وحيث إن مؤسسة الأعمال في حالة تغير مستمر بسبب بيئتها المتغيرة باستمرار، فإن ذلك يلزم الإدارة بضرورة التعديل المستمر لخططها وسياساتها وقراراتها وفقاً لما تمارسه من عملية تقييم للأداء (الزبيدي، ٢٠٠٠: ٧٩).

كما يعني تقييم الأداء المالي تقديم حكم ذي قيمة على إدارة الموارد الطبيعية والمادية، لإدارة المنظمة، وعلى طريقة الاستجابة لإشباع رغبات أطرافها المختلفة، كما أن تقييم الأداء المالي للمؤسسة يعد

(١) المستثمرون المؤسساتيون مثل صناديق التقاعد والضمان الاجتماعي، والبنوك، والشركات، أو هي كل المستثمرين غير الأفراد.

والذي ينقسم إلى بعدين أساسيين هما: الجانب المؤسسي والجانب التشريعي. وقد توصلت هذه الدراسة إلى أن حقوق المساهمين الأساسية محترمة في القوانين الأردنية الداعمة للحوكمة، وهذه الحقوق يتم أخذها في الاعتبار في كل القرارات، عدا تلك القرارات المهمة والمتعلقة بالحصص الكبرى من الأصول، كما لاحظ الباحثون مستوى مرتفعاً من الإفصاح والشفافية في الشركات الأردنية، ذلك بسبب تبني الأردن لمعايير المحاسبة الدولية ومعايير التدقيق الدولية.

وعن إدارة المخاطر في ظل الحوكمة المؤسسية جاءت دراسة أبو عمشة، (٢٠١١) التي بحثت هذه العلاقة في المصارف الكويتية، وقد توصلت الدراسة إلى أن وجود حوكمة مؤسسية يعد أمراً ضرورياً لإيجاد نظام رقابي يساهم في تحسين أداء المنظمات من خلال عملية تحسين إدارة المخاطر؛ عن طريق تحديد الصلاحيات والمهام بين مختلف الأطراف المشاركة في الحد من هذه المخاطر، كما استنتجت الدراسة أن من الدعائم الأساسية لحوكمة مؤسسية وجود جهاز تدقيق داخلي كفء ولجنة للتدقيق يساهمان في حماية حقوق المساهمين، والحفاظ على الأموال، وتوفير المعلومات الموثوق بها، ولكن هل من دور للحوكمة المؤسسية في ضمان استمرارية الشركة وتجنبها خطر الإفلاس؛ للإجابة عن ذلك جاءت دراسة (Kocmanova et al. (2011 التي بحثت دور الحوكمة المؤسسية في استمرارية الشركة (corporate governance and sustainability) من وجهة نظر التكامل

المؤسسية والملكية المؤسسية، وطرحت الدراسة تساؤلاً عما إذا كانت الحوكمة المؤسسية الجيدة تساهم في جذب المستثمرين المؤسسيين، وقد شملت عينة الدراسة جميع الشركات المدرجة في سوق نيويورك للأوراق المالية (New York Stock Exchange) والسوق المالية الأمريكية (American Stock Exchange)، وأشارت نتائج الدراسة التطبيقية إلى أن ملكية المؤسسات لأسهم الشركة يساهم في تحسين مستوى الحوكمة المؤسسية، ويبعدها عن تنازع المصالح الشخصية. وفي الوجه الآخر للعملة، بينت الدراسة أن المستثمرين المؤسسيين غالباً ما ينجذبون للاستثمار في الشركات التي تتمتع بجودة حوكمة مؤسسية (Governance quality) لمقابلة مسؤولياتهم الائتمانية وتجنب المخاطر. وتتوافق هذه النتيجة مع ما توصلت إليه دراسة (الشحادات وعبد الجليل، ٢٠١٢) التي أجريت على مجموعة من المستثمرين المؤسسيين في سوق عمان للأوراق المالية، وبينت نتائجها وجود أهمية لمبادئ الحوكمة المؤسسية في تحديد قيمة المنشأة واستمراريتها، وأثر ذلك على قرار المستثمر المؤسسي في سوق عمان المالية والذي اهتم بمستوى الإفصاح للشركات، وآليات المساواة فيها بين المستثمرين والحفاظ على حقوقهم، وبمدى فاعلية رقابة مجالس الإدارة. وكانت دراسة (Shanikat and Abbadi (2011) قد درست واقع الحوكمة المؤسسية في الأردن، كما أنها حددت إطار الحوكمة

(٢٠١٢)، أن هناك أثراً ذا دلالة إحصائية لمستوى الحوكمة المؤسسية في الشركة ومدى ممارستها لإدارة الأرباح؛ إذ كلما ارتفعت مستويات الحوكمة المؤسسية أدى ذلك إلى تقييد حرية الإدارة في ممارسة إدارة الأرباح، كما أن التطبيق السليم لقواعد الحوكمة المؤسسية يسهم في ارتفاع توقعات المستثمرين لها في السوق المالية (Cheung et al., 2011).

ولكن هل من أثر لقواعد الحوكمة المؤسسية على أداء المدقق الداخلي؟ هذا ما سعى إلى دراسته زريقات (٢٠١١) الذي عمد إلى اختبار أثر تعليمات دليل الحوكمة المؤسسية الصادر عن البنك المركزي الأردني في تحسين جودة التدقيق الداخلي في البنوك الأردنية بالاعتماد على مدى تأثير بنود الحوكمة المؤسسية في مكونات جودة التدقيق الداخلي التي حددها معهد المدققين الداخليين (Institute of Internal Auditors IIA)، وتوصلت الدراسة إلى وجود أثر للحوكمة المؤسسية في تحسين جودة التدقيق الداخلي من خلال زيادة الالتزام بميثاق أخلاقيات مهنة التدقيق الداخلي، وزيادة الالتزام بمعايير التدقيق الداخلي، وتطوير الأداء المهني للمدققين الداخليين، وأخيراً تحسين ممارسات وأساليب التدقيق الداخلي. أما ما يتعلق بعلاقة الحوكمة المؤسسية بالتدقيق الخارجي فقد توصلت دراسة دهمش والهيني (٢٠٠٨) إلى أن كفاءة نظام الحوكمة في الشركات المساهمة يؤثر إيجاباً في استقلالية مدقق الحسابات.

بينهما وبالارتباط مع مقاييس الأداء. بينت نتائج هذه الدراسة أن الحوكمة المؤسسية تعد العنصر الأهم في استمرارية الشركة ونموها الاقتصادي وزيادة ثقة المستثمرين فيها، وتتفق هذه النتائج مع توصيات منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية (OECD) التي نادت بأن الحوكمة المؤسسية تساعد على زيادة الثقة في اقتصاد السوق، كما وجد أبو حمام (٢٠٠٩) أن تطبيق قواعد الحوكمة المؤسسية يسهم في تعزيز دور الإفصاح المحاسبي وجودة التقارير المالية، كما أن تطور ثقافة الحوكمة انعكس بشكل إيجابي على تحسين موقع الشركة واستمراريته.

من كوريا قدم Kang and Kim (2011) دليلاً حول مساهمة إدارة الأرباح (Earnings Management) في العلاقة السببية بين الحوكمة المؤسسية وأداء الشركة، شملت عينة الدراسة (١١٠٤) شركة مدرجة في السوق المالية الكورية (Korean Stock Exchange)، وأشارت النتائج إلى أن الشركات التي تتمتع بنظام حوكمة راسخ ومتين شهدت أقل ممارسات لإدارة الأرباح، مثل هذه العلاقة من شأنها أن تزيد العلاقة السببية بين الحوكمة المؤسسية السليمة، وتحقيق أداء متميز من قبل الشركات؛ فالنتائج التجريبية لهذه الدراسة أوضحت أن الشركات التي عاقت تطبيق مبادئ الحوكمة المؤسسية حققت أداءً متدنياً بالمقارنة إلى غيرها من الشركات ذات الحوكمة المؤسسية الجيدة. وعن علاقة إجراءات الحوكمة المؤسسية في ممارسات إدارة الأرباح بينت دراسة (حمدان وآخرون،

الدراسة أن المعلومات المفيدة المتضمنة في أسعار الأسهم - كما تم قياسها بتذبذب عائد السهم على مستوى الشركة ومعاملات استجابة الأرباح المستقبلية - تزداد بزيادة مستوى الحوكمة المؤسسية. وقد بينت التحليلات الإضافية أن جميع الآليات ذات الصلة بالحوكمة المؤسسية - باستثناء الحوكمة العائدة إلى مجلس الإدارة - تتصل إيجاباً بالمعلومات المفيدة المتضمنة في أسعار الأسهم، وأخيراً فقد وجدت هذه الدراسة أن الحوكمة على مستوى الشركات تقوم بدور أكثر أهمية في تعزيز عوائد أسهم الشركات في البلدان التي لديها بيئات مؤسسية قوية.

كذلك فإن التطبيق السليم للحوكمة المؤسسية يسهم في تحسين سيولة الشركة (Chung *et al.*, 2010)، فقد وجدت دراسة Tang and Wang (2011) أدلة قوية تدعم هذه الفرضية من أن التطبيق السليم للحوكمة المؤسسية يسهم في زيادة سيولة الشركة؛ إذ بينت أن زيادة مستويات الحوكمة (١) بالمائة يسهم في زيادة نسبة مبيعات الشركة السنوية (١,٢) بالمائة.

هذا، وقد أثارت العلاقة بين الحوكمة المؤسسية والأداء اهتمام الباحثين في مختلف أنحاء العالم؛ إذ اتفقت الدراسات التي أجريت في أوروبا على وجود علاقة موجبة بين الحوكمة المؤسسية وأداء الشركات، انظر: Toledo, 2009; Blom and Schauten, 2008; Toudas and Karathanassis, 2007; Beiner *et al.*, 2006; Pagett and Shabbir, 2005)، كذلك فإن معظم الدراسات التي

أما بخصوص تأثير الحوكمة المؤسسية في سياسة توزيع الأرباح كانت محل اهتمام؛ فمن خلال دراسة Jiraporn *et al.* (2011) التي سعت إلى بحث هذه العلاقة في الشركات الأمريكية، توصلت الدراسة إلى أن الشركات ذات المستوى المرتفع في تطبيق الحوكمة المؤسسية تميل بدرجة كبيرة إلى سداد التوزيعات، وتكون هذه التوزيعات مرتفعة مقارنة بالشركات الأخرى؛ وهو ما يؤكد فكرة أن الحوكمة المؤسسية لها تأثير واضح على القرارات المهمة للشركة مثل سياسة توزيع الأرباح. وتعد هذه الدراسة امتداداً لدراسة Adjaoud and Ben-Amar (2010) التي هدفت إلى دراسة العلاقة بين الحوكمة المؤسسية وسياسة توزيع الأرباح في كندا، والتي توصلت إلى أن الشركات التي تطبق الحوكمة تتميز بتوزيعات أسهم مرتفعة، كما وجدت هذه الدراسة أن تكوين مجلس الإدارة والسياسة الخاصة بحقوق المساهمين يؤثران إيجاباً في مؤشرات توزيع الأرباح، وكذلك توصلت إلى وجود علاقة موجبة بين كل من حجم الشركة ومستوى التدفق النقدي الحر وتوزيعات الأرباح، ووجود علاقة عكسية بين مخاطر الشركة وتوزيعات الأرباح.

وبخصوص أداء الأسهم في السوق المالية جاءت دراسة Yu (2011)، لتبحث في العلاقة بين مستوى الحوكمة المؤسسية والمعلومات المفيدة المتضمنة في أسعار الأسهم (stock price informativeness) في ٢٢ بلداً من البلدان المتقدمة، ووجدت هذه



هذا ما توصلت إليه دراسة Mahmood and Abbas (2011) التي أجريت على (٢١) من المصارف القيادية في باكستان.

أما دراسة Christensen *et al.* (2010) فقد بحثت العلاقة بين تطبيق التوصيات الأسترالية للحوكمة وأداء الشركات المالي، والذي تم قياسه من خلال المقياس المحاسبي "العائد على الأصول"، والمقياس المستند إلى السوق وهو مؤشر "Tobin's Q". وقد توصلت الدراسة إلى أن تطبيق التوصيات الأسترالية بشأن أفضل ممارسة للحوكمة المؤسسية والمتعلقة باللجان الفرعية تسهم في تحسين العائد المالي للشركات، بينما وجد أن للمبادئ الخاصة باستقلالية مجلس الإدارة، وبخاصة استقلالية المديرين لها تأثير سلبي في العوائد المالية للشركات؛ سواءً العائد على الأصول أو مؤشر "Tobin's Q"، بينما تضاربت النتائج بشأن تأثير ازدواجية دور المدير التنفيذي وحجم مجلس الإدارة في كل من العائد المالي المستند إلى المقياس المحاسبي والآخر المستند إلى مقياس السوق.

في السياق نفسه، عمدت دراسة Gurbuz *et al.* (2010) إلى دراسة العلاقة بين الحوكمة المؤسسية والأداء المالي في (١٦٤) شركة مدرجة في سوق أسطنبول للأوراق المالية (Istanbul Stock Exchange) للفترة الممتدة من (٢٠٠٥-٢٠٠٨). بينت النتائج أن لآليات الحوكمة المؤسسية تأثيراً إيجابياً على الأداء المالي للشركة وبشكل خاص تأثير المستثمرين

أجريت في الاقتصاديات الناشئة أشارت إلى وجود تلك العلاقة، انظر: Price *et al.*, 2011; Zheka, 2006; Durnev and Kim, 2005; Bai *et al.*, 2004; Black, 2001) بينما اختلفت نتائج الدراسات السابقة في الولايات المتحدة وكندا على العلاقة بين الحوكمة المؤسسية والأداء؛ فبعضها مثل: (Bozec *et al.*, 2008; Brown and Caylor, 2006) أشار إلى وجود علاقة موجبة بين الحوكمة المؤسسية والأداء المالي من خلال عدة مؤشرات منها ROE و ROI في الولايات المتحدة وكندا، وبعضها الآخر مثل: (Fodor and Diavatopoulos, 2010; Gupta *et al.*, 2009) أشار إلى عدم وجود علاقة بين الحوكمة المؤسسية وأداء الشركات في الولايات المتحدة وكندا (Bozec and Bozec, 2012).

أما من جنوب شرق آسيا فقد جاءت دراسة Ibrahim and Abdul Samad (2011) التي بحثت في العلاقة بين آليات الحوكمة المؤسسية والأداء في الشركات العائلية والشركات المساهمة العامة (غير العائلية) في ماليزيا للفترة الممتدة من (١٩٩٩-٢٠٠٥)، دلت النتائج التجريبية لهذه الدراسة أن الشركات العائلية تحقق معدل عائد على الملكية أفضل من الشركات غير العائلية، غير أن آليات الحوكمة المؤسسية كحجم مجلس الإدارة، وازدواجية الأدوار، واستقلالية أعضاء مجلس الإدارة لها تأثير مهم على الأداء في الشركات غير العائلية. كما أن استقلالية أعضاء مجلس الإدارة - إحدى خصائص الحوكمة المؤسسية - لها تأثير في تحسين الأداء المالي للمصارف،

لأعضاء الإدارة العليا ومهام المديرين التنفيذيين على مقياس الأداء المالي (العائد على الملكية، النمو في المعيار...)، توصلت دراسة (Coleman & Biekpe, 2006) لسوق غانا للأوراق المالية للفترة من (١٩٩٠-٢٠٠١) إلى وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين كل من حجم مجلس الإدارة والأداء المالي من جهة ونسبة تمثيل المديرين التنفيذيين في مجلس الإدارة والأداء المالي من جهة أخرى. في حين أبرزت دراسة (العلمي) ٢٠٠٩ عن الحوكمة المؤسسية وأثرها في الأداء المالي لدى شركات التأمين الأردنية المدرجة في سوق عمان المالية من خلال عينة مقدارها (١٤) شركة عدم وجود علاقة بين أثر الممارسة السليمة للحوكمة المؤسسية على جذب الاستثمارات ودعم الأداء المالي، وعلى سعر السهم إلى ربحيته، والعائد على حق الملكية والقيمة السوقية إلى الدفترية لشركات التأمين، بينما وجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين الممارسة السليمة للحوكمة ورفع القيمة السوقية للأوراق المالية.

وأخيراً فيما يتعلق بالبيئة القانونية أتت دراسة (Klapper & Love, 2002)، عن الحوكمة المؤسسية وحماية المستثمر والأداء في الأسواق الناشئة. لتختبر العلاقة بين مستوى الحوكمة المؤسسية والبيئة القانونية في الأسواق الناشئة، واستخدمت نموذج (CLSA) لتصنيف المؤسسات وفق الحوكمة المؤسسية. وقد استخدم النموذج سبعة عوامل لقياس الحوكمة المؤسسية، هي: النظام، والشفافية، والمساءلة، والوعي

المؤسساتيين (institutional investors)، الدور الإيجابي للحوكمة المؤسسية في أداء الشركة ينعكس كذلك في قدرة الشركة على سداد التوزيعات. وتتوافق نتائج هذه الدراسة مع دراسة (Forester & Huen, 2004) عن الحوكمة المؤسسية الكندية للفترة (١٩٩٨-٢٠٠٢) بهدف التحقق من العلاقة بين الحوكمة والقيمة السوقية للأسهم لعينة من الشركات بلغت (٢٧٠) شركة. وقد توصلت الدراسة لوجود علاقة موجبة بين جودة الحوكمة والأداء المالي مقيساً بالقيمة السوقية إلى القيمة الدفترية، والسعر السوقي إلى العائد في الأجل القصير. كما أشارت دراسة (Brown & caylor (2004) للشركات الأمريكية باستخدام عينة شملت (٢٠٢٧) شركة، وذلك بهدف دراسة العلاقة بين جودة الحوكمة والأداء المالي وباستخدام مقياس الحوكمة (Gov-Soo/e). وخلصت الدراسة إلى وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين جودة الحوكمة وبين مؤشرات الأداء المالي. في حين أكدت دراسة (Toledo (2009 عن ارتباط الحوكمة والنمو الاقتصادي وأثره على أداء الشركات وذلك بالتمييز بين الشركات ذات الحوكمة الجيدة والأخرى ذات الجودة المنخفضة؛ وذلك لبيان قدرة هذه الشركات على جذب المستثمرين وخفض كلفة التمويل. وقد خلصت الدراسة إلى وجود علاقة ذات دلالة إحصائية موجبة بين جودة الحوكمة وقيمة الشركات السوقية. وفيما يتعلق بأثر ممارسة الحوكمة في مجلس الإدارة للتعويضات

## فرضيات الدراسة

بناءً على الإطار النظري والدراسات السابقة، وللإجابة عن التساؤلات التي طرحت في مشكلة الدراسة، يمكن صياغة الفرضيات على الوجه الآتي:

أ - الفرضية الرئيسية: هناك أثر ذو دلالة إحصائية لمستويات الحوكمة المؤسسية على الأداء المالي للبنوك التجارية الفلسطينية.

ب - الفرضيات الفرعية:

- الفرضية الأولى: هناك أثر ذو دلالة إحصائية لمستويات الحوكمة المؤسسية على العائد على الأصول للبنوك التجارية الفلسطينية.

- الفرضية الثانية: هناك أثر ذو دلالة إحصائية لمستويات الحوكمة المؤسسية على العائد على حقوق الملكية للبنوك التجارية الفلسطينية.

- الفرضية الثالثة: هناك أثر ذو دلالة إحصائية لمستويات الحوكمة المؤسسية على نسبة الربح لكل سهم عادي للبنوك التجارية الفلسطينية.

- الفرضية الرابعة: هناك أثر ذو دلالة إحصائية لمستويات الحوكمة المؤسسية على نسبة السعر إلى ربح السهم للبنوك التجارية الفلسطينية.

## تصميم منهجية الدراسة

يشمل هذا الجزء من الدراسة عينة الدراسة ومصادر جمع البيانات، واختبار

الاجتماعي، والمسؤولية، والاستقلالية، والعدالة. وقامت هذه الدراسة باختبار العلاقة ما بين الحوكمة والأداء. وتم تطبيق هذه الدراسة على ثلاث مائة وأربع وسبعين مؤسسة من الأسواق الناشئة في أربع عشرة دولة، وشملت عينة الدراسة فقط المؤسسات المدرجة والمتوافرة بياناتها المحاسبية على الأقل من بداية عام ١٩٩٨. وكانت أهم نتائج هذه الدراسة وجود اختلاف واسع في مستوى الحوكمة المؤسسية عبر الدول في عينة الدراسة، وأن معدل الحوكمة المؤسسية منخفض في الدول ذات الأنظمة القانونية الضعيفة، وأفضل حوكمة مؤسسية مرتفعة مرتبطة بأفضل أداء تشغيلي وتقييم سوقي.

## إسهام الدراسة الحالية

إن أبرز ما يميز هذه الدراسة أنها بحثت في إمكانية تكيف نموذج CLSA لتصنيف المؤسسات وفق الحاكمة المؤسسية وتطبيقه على البنوك الوطنية التجارية الفلسطينية. كما أنها تتميز بكونها ذات طابع تطبيقي تسعى إلى معرفة طبيعة العلاقة بين مستوى الحوكمة المؤسسية والأداء المناظر له. وذلك من خلال الاستناد إلى مصادر مختلفة منها المعلومات النظرية التي تضمنتها المؤلفات والدوريات والأبحاث والدراسات السابقة ذات الصلة بموضوع البحث. وهي الدراسة الأولى - حسب علم الباحثين - التي تقوم بتطبيق هذا النموذج على هذه البيئة.

البنوك التجارية الفلسطينية باستخدام معايير الشفافية والإفصاح، والمسؤولية والمساءلة، والاستقلالية، والعدالة.

أداة القياس ثم قياس المتغيرات، وتحديد خصائص عينة الدراسة.

## التعريفات الإجرائية للدراسة

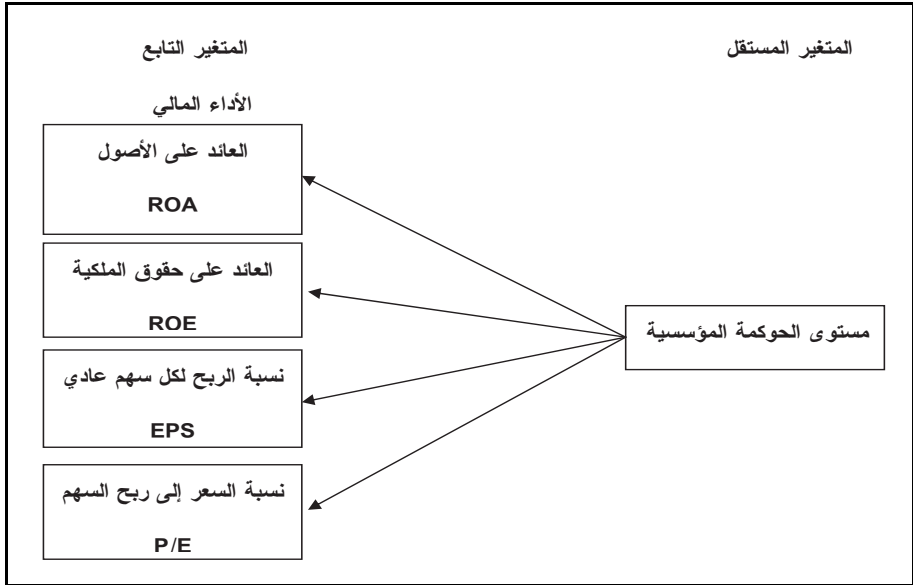
### الأداء المالي

تعد مقاييس الأداء المالي من أدوات التحليل الرامية إلى معرفة مقدرة المؤسسة على تحقيق مبدأ الاستمرارية التي تقوم عليه منظمات الأعمال وقد تم قياس الأداء المالي للبنوك التجارية الفلسطينية باستخدام المؤشرات الآتية: (العائد على الأصول (ROA)، العائد على حقوق الملكية (ROE)، نسبة الربح لكل سهم عادي (EPS)، نسبة السعر إلى ربح السهم (P/E).

### الحوكمة المؤسسية

عرفتها منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (Organization for Economic Co-Operation and Development-OECD) أنها: "مجموعة من العلاقات بين إدارة المؤسسة ومجلس الإدارة ومساهميها والأطراف ذات العلاقة بها (Stakeholders). وهي تتضمن الهيكل الذي من خلاله توضع أهداف المؤسسة والأدوات التي تنفذ بها هذه الأهداف، ويتحدد بها أسلوب متابعة الأداء " (www.cipe.com). وسيتم قياسها في

### هيكل متغيرات الدراسة



الشكل (1): مخطط الدراسة

## عينة الدراسة ومصادر جمع البيانات

استخدمت عدة مصادر لجمع البيانات لتوظيفها في التحليل الإحصائي ولغايات اختبار الفرضيات. فقد استخدمت البيانات المالية والافصاحات الأخرى للبنوك المفصح عنها في قاعدة بيانات سلطة النقد الفلسطينية لغرض جمع بيانات عن مؤشرات الأداء المالي للبنوك، كما تم تطوير استبانة لقياس أبعاد الحوكمة لتلك البنوك، كما يشمل مجتمع الدراسة كل البنوك التجارية الفلسطينية المحلية حتى نهاية عام ٢٠١١، والتي بلغ عددها ٨ بنوك بحيث تم استثناء البنك العربي الفلسطيني للاستثمار لعدم توافر معلومات مالية عنه خلال سنة الدراسة، ويظهر الجدول (١) عينة الدراسة (<http://www.pma.ps>).

الاستبانة لمعرفة مدى صلاحيتها كأداة قياس (التأكد من صدق أداة القياس) قبل استخدامها في الدراسة؛ وذلك للاطمئنان إلى النتائج التي تم تحقيقها. كما تم اختبار درجة ثبات أداة القياس Reliability والتي يقصد بها مدى الاعتماد على أداة القياس في إعطاء نفس النتائج أو نتائج مماثلة فيما لو تم تكرار عمليات القياس في ظروف مشابهة وعلى العينة نفسها، أو على عينة مماثلة. وقد تم استخدام معامل كرونباخ ألفا (Cronbach Alfa) لاختبار درجة ثبات أداة القياس في هذه الدراسة، حيث تحقق ذلك؛ إذ بلغ المعامل ٠,٩٠٧٩، وقد عدّ هذا المعامل جيداً لأغراض هذه الدراسة؛ حيث إن ثبات الأداة يتحقق إذا زاد معامل كرونباخ ألفا عن (٠,٦٠) (Sekaran, 2003: 311).

## قياس المتغيرات

بعد اختبار أداة القياس تم بواسطة الاستبانة جمع بيانات إحصائية شملت المتغير المستقل، وهو مستوى الحوكمة المؤسسية؛ حيث تم توزيع (٧) استبانة

## اختبار أداة القياس (الصدق والثبات)

عمد الباحثان إلى عرض الاستبانة على مجموعة من الأساتذة والخبراء في المحاسبة والإدارة والإحصاء بهدف تحكيم

جدول ١  
عينة الدراسة

اسم البنك	ROA	ROE	EPS	P/E
البنك الإسلامي الفلسطيني (ISBK)	٪٠,٧	٪١	٪٥,٨	٠,٠٠٠
البنك الإسلامي العربي (AIB)	٪٠,٢	٪١,١	٪١,٣	٥٤,١٩٦
بنك الرفاة لتمويل المشاريع الصغيرة (AMB)	٪٠,٣	٪٢,٥	٪٢,٥	٥٨,٤٢٤
بنك فلسطين (POB)	٪١	٪٨,١	٪١٢,٦	١٠,٦٤٧
البنك التجاري الفلسطيني (PCE)	٠,٠٠٠	٠,٠٠٠	٠,٠٠٠	٤١,٧٩٣
بنك الاستثمار الفلسطيني (PIBC)	٪٠,٣	٪٠,٩	٪١,١	١٨,٢٦٩
بنك القدس (QUDS)	٪٠,٤	٪٢,٩	٪٣,٣	١٠,١٤٩

جدول ٢

الأوزان المرجحة لأبعاد مستوى الحوكمة

عدد الأسئلة في كل بُعد	الوزن المرجح	البعد
١٣-١ (١٣)	٪٢٥	المسؤولية والمساءلة
٢١-١٤ (٨)	٪٢٥	الشفافية والإفصاح
٢٧-٢٢ (٦)	٪٢٥	الاستقلالية
٢٣-٢٨ (٦)	٪٢٥	العدالة
	٪١٠٠	مستوى الحوكمة المؤسسية

الأبعاد لكل منها وزن مرجح تمثل في مجموعها مستوى الحوكمة المؤسسية على الوجه الآتي:

خطوات قياس مستوى الحوكمة من الاستبانة

**الأولى:** إعطاء فئات الإجابة في الاستبانة فئات متساوية، ثم تم أخذ المتوسط لكل فئة بحيث يمثل قيمة الفئة كما هو موضح فيما يأتي:

**الثانية:** ولحساب مستوى كل بعد، تم جمع قيم الإجابات وتم تقسيمها على (عدد الأسئلة لكل بعد مضروباً في مئة) كما يلي:

$$\text{مستوى الحوكمة لكل بعد} =$$

مجموع قيم إجابات الأسئلة لكل بعد / عدد الأسئلة لكل بعد  $\times 100$

على بنوك عينة الدراسة، وتكونت هذه الاستبانة من جزأين، تكون الجزء الأول من سبعة أسئلة تتعلق بمعلومات عامة عن المجيب من حيث الجنس، والعمر، والمؤهل العلمي، والتخصص العلمي، والوظيفة، والموقع التنظيمي وسنوات الخبرة. أما الجزء الثاني من الاستبانة فقد اشتمل على ثلاثة وثلاثين سؤالاً، وشكلت في مجموعها مجموعة الأبعاد التي تحدد مستوى الحوكمة المؤسسية في العينة، وفي هذا الجزء تم استخدام مقياس ليكرت ذي الدرجات الخمس، من الدرجة رقم (٥) للإجابة عن توافر المعيار بدرجة عالية جداً، إلى الدرجة رقم (١) للإجابة عن توافر المعيار بدرجة منخفضة جداً. وقد تم قياس المتغير المستقل من خلال مجموعة من

جدول ٣

قيم الإجابات المستخدمة في قياس مستوى الحوكمة

بدرجة عالية جداً	بدرجة عالية	بدرجة متوسطة بدرجة منخفضة	غير موجود
١٠٠-٨١	٨٠-٦١	٦٠-٤١	٢٠-١
٢/(١٠٠+٨١)	٢/(٨٠+٦١)	٢/(٦٠+٤١)	٢/(٢٠+١)
٩٠,٥	٧٠,٥	٥٠,٥	١٠,٥
الفئة	متوسط الفئة	قيمة الفئة	

أما فيما يتعلق بالمتغيرات التابعة (مقاييس الأداء المالي) فقد تم جمع بياناته من خلال التقارير السنوية المنشورة لعام ٢٠١١ لبنوك العينة.

### خصائص عينة الدراسة

تنوعت الخصائص الديموغرافية لأفراد العينة من حيث المؤهلات العلمية والتخصص العلمي وسنوات الخبرة. فكما يتضح من الجدول (٥)، فقد شكل الأشخاص الحاصلون على درجة دبلوم متوسط من أفراد العينة ٠٪، في حين شكل الأشخاص الحاصلون على درجة البكالوريوس من أفراد العينة نسبة ٧٢٪ والأشخاص الحاصلون على درجة الدبلوم العالي من أفراد العينة نسبة ١٤٪، والأشخاص الحاصلون على درجة

الثالثة: ضرب ناتج المعادلة السابقة في الوزن المرجح لكل بُعد (انظر الجدول رقم (٢) بأوزان أبعاد الحوكمة المؤسسية).

الرابعة: الوصول إلى القيمة الكلية لمستوى الحوكمة المؤسسية لكل بنك بجمع ناتج الأبعاد الأربعة.

### كيفية احتساب فئات مستوى الحوكمة

قام الباحثان بتصنيف البنوك وفق مستوى الحوكمة المؤسسية إلى ثلاث مجموعات متساوية (مستوى حوكمة مرتفع، ومستوى حوكمة متوسط، ومستوى حوكمة منخفض) وفقا للطريقة الحسابية الآتية:

أولاً- تم احتساب مدى الفئة كما يأتي:  $(٩٠,٥ - ١٠,٥) / ٣ = ٢٦,٧$

### جدول ٤

عدد البنوك حسب فئات الحوكمة المختلفة

عدد البنوك حسب الاستبيانات	من - إلى	الحد الأعلى للفئة	الفئة
١	١٠,٥ - ٣٧,٢	$٣٧,٢ = ٢٦,٧ + ١٠,٥$	المنخفضة
٢	٣٧,٢ - ٦٣,٩	$٦٣,٩ = ٢٦,٧ + ٣٧,٢$	المتوسطة
٤	٦٣,٩ - ٩٠,٦	$٩٠,٦ = ٢٦,٧ + ٦٣,٩$	المرتفعة

### جدول ٥

خصائص عينة الدراسة (المؤهل العلمي)

النسبة (%)	العدد	البند
٠,٧٢	٥	درجة البكالوريوس
٠,١٤	١	درجة الدبلوم العالي
٠,١٤	١	درجة الماجستير
٠,٠	٠	درجة الدكتوراه

خصائص البيانات، وكانت النتائج كما هي موضحة في الجدول (٨):

يلاحظ من الإحصاء الوصفي للمتغيرات وجود تباين واسع في أداء المؤسسات الذي يتضح من خلال التفاوت في قيم الانحراف المعياري. وكذلك وجود تباين في مستوى الحوكمة، وهو ما يتطلب معرفة الأثر بين مستوى الحوكمة والأداء المالي والذي سيتم بحثه من خلال فرضيات الدراسة.

تم أخذ اللوغارتم الطبيعي (Ln) للبيانات لضمان أنها موزعة توزيعاً طبيعياً (Log-Normal Distribution).

من أجل اختبار الفرضية الرئيسية تم وضع أربعة نماذج انحدار خطي بسيط؛ وذلك بالتوافق مع عدد المتغيرات التابعة عند مستوى معنوية ٥٪ ومستوى ثقة ٩٥٪، كما تم اختبار التوزيع الطبيعي: من خلال عرض مخطط Normal Probability Plot لجميع

الماجستير ١٪، والأشخاص الحاصلون على درجة الدكتوراه ٠٪ من أفراد العينة.

وفيما يتعلق بالتخصص العلمي لأفراد العينة، فقد شكل تخصص العلوم الإدارية والمالية ما نسبته ٨٦٪، والتخصصات الأخرى ما نسبته ١٤٪ من أفراد العينة كما يتضح في الجدول (٦).

ومن حيث سنوات الخبرة، لأفراد العينة، شكلت فترة الخبرة الأقل من خمس سنوات ما نسبته ٤٣٪، وفترة الخبرة التي تتراوح ما بين ٥-١٠ ما نسبته ٤٣٪، وفترة الخبرة الأكثر من ١٠ سنوات ما نسبته ١٤٪، كما يتضح من الجدول (٧).

### التحليل الإحصائي واختبار الفرضيات

قبل إجراء الاختبارات أجريت إحصاءات وصفية للمتغيرات مثل (الوسط الحسابي - وأقل قيمة - وأعلى قيمة - الانحراف المعياري) وذلك لمعرفة

#### جدول ٦

#### خصائص عينة الدراسة (التخصص العلمي)

النسبة (%)	العدد	البند
,٨٦	٦	تخصص العلوم الإدارية والمالية
,١٤	١	تخصصات أخرى

#### جدول ٧

#### خصائص عينة الدراسة (سنوات الخبرة)

النسبة (%)	العدد	البند
,٤٣	٣	أقل من ٥ سنوات
,٤٣	٣	من ٥-١٠ سنوات
,١٤	١	أكثر من ١٠ سنوات



جدول ٨  
الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة

Std. Deviation	Mean	Maximum	Minimum	المتغير
٠,٣٣٣٨١	٠,٤١٤٣	١	٠	نسبة العائد على الأصول
٢,٧٢٠٢١	٢,٣٥٧١	٨,١٠	٠	نسبة العائد على حقوق الملكية
٤,٣٠٨١٣	٣,٨٠٠٠	١٢,٦٠	٠	نسبة الربح لكل سهم عادي
٢٣,٤٦٣٩٢	٢٧,٦٤٨١	٥٨,٤٨	٠	نسبة السعر إلى ربح السهم
٠,٠٨٢٣	٠,٦١٢٢	٠,٧٨٥٦	٠,٣٤٣٧	مستوى الحوكمة

$$LN"ROA" = a + \square CGL + e$$

حيث: LN"ROA": اللوغاريتم الطبيعي للعائد على الأصول،  $\alpha$ : الثابت في النموذج،  $\square$ : معامل الانحدار (ميل النموذج)، CGL: مستوى الحوكمة المؤسسية، e: الخطأ العشوائي.

إن الطريقة المتبعة غالباً في تقدير معالم الانحدار B, a هي طريقة المربعات الصغرى LEAST SQUARES METHOD (OLS). علماً أن نموذج الانحدار الخطي البسيط يجب أن يحقق الفروض الآتية:

- ١ - وجود علاقة خطية بين X,Y
- ٢ - أن الأخطاء العشوائية تتوزع بمتوسط مساوٍ للصفر
- ٣ - أن الأخطاء العشوائية لها تباين ثابت يساوي  $\sigma^2$  (فرضية تجانس تباين الخط العشوائي) (Homoscedasticity).
- ٤ - الأخطاء العشوائية تتوزع توزيعاً طبيعياً.

النماذج، حيث نلاحظ أن معظم النقاط تقريباً تتجمع قرب الخط المستقيم وهذا يدل على التوزيع الطبيعي للأخطاء العشوائية.

وكذلك تم اختبار تجانس تباين الخطأ العشوائي في النماذج Homoscedasticity؛ حيث لوحظ أن النقاط توزع بشكل شريط أفقي متساوٍ حول الصفر، وهو ما يدل على توافر فرضيات التحليل بصورة عامة، حيث لا تعاني النماذج من "عدم" تجانس الخطأ العشوائي Homoscedasticity، وهو ما يعني انتفاء الحاجة لاستخدام علاقات من درجات أعلى.

**الفرضية الرئيسية:** هناك أثر ذو دلالة إحصائية لمستويات الحوكمة المؤسسية على الأداء المالي للبنوك التجارية الفلسطينية.

وتم اختبار هذه الفرضية من خلال أربعة نماذج:

#### النموذج الأول

H1: هناك أثر ذو دلالة إحصائية لمستويات الحوكمة المؤسسية على العائد على الأصول للبنوك التجارية الفلسطينية.

### رفض أو قبول الفرضية

للحكم على معنوية علاقة الانحدار بين المتغير المستقل (مستوى الحوكمة المؤسسية) والمتغير التابع (العائد على الأصول)، يتم اتباع قاعدة اتخاذ القرار الآتية لإطلاق الحكم الحيادي والنزيه، وهي: إذا كانت Sig. (p-value) < ٥٪ يتم قبول H0 إذا كانت Sig. (p-value) > ٥٪ يتم قبول H0 وبعد إجراء التحليل الإحصائي للبيانات المستخرجة من عينة البحث، كانت Sig (٠,٠٤٩) كما في الجدول (٩):

وبتطبيق قاعدة اتخاذ القرار السابق ذكره فيما يتعلق بتحليل أثر المتغير المستقل على المتغير التابع، فإننا نستنتج أن هناك أثراً ذا دلالة إحصائية لمستويات الحوكمة المؤسسية على العائد على الأصول للبنوك التجارية الفلسطينية.

على حقوق الملكية للبنوك التجارية الفلسطينية.

$$LN"ROE" = \alpha + \square CGL + e$$

حيث: LN"ROE": اللوغاريتم الطبيعي للعائد على حقوق الملكية،  $\alpha$ : الثابت في النموذج،  $\square$ : معامل الانحدار (ميل النموذج)، CGL: مستوى الحوكمة المؤسسية، e: الخطأ العشوائي.

### قبول أو رفض الفرضية

وبعد إجراء التحليل الإحصائي للبيانات المستخرجة من عينة البحث، كانت قيمة Sig (٠,٠٤٩) كما في الجدول (١٠):

وبتطبيق قاعدة اتخاذ القرار فيما يتعلق بتحليل أثر المتغير المستقل على المتغير التابع، فإننا نستنتج أن هناك أثراً ذو دلالة إحصائية لمستويات الحوكمة المؤسسية على العائد على حقوق الملكية للبنوك التجارية الفلسطينية.

### النموذج الثاني

H2: هناك أثر ذو دلالة إحصائية لمستويات الحوكمة المؤسسية على العائد

### النموذج الثالث:

H3: هناك أثر ذو دلالة إحصائية لمستويات الحوكمة المؤسسية على نسبة

#### جدول ٩

#### Coefficients

القرار: قبول الفرضية البديلة	Sig.	Beta	t	B
H1	٠,٠٤٩	٠,٧٥٧	٢,٥٩٥	٠,٠١٢

#### جدول ١٠

#### Coefficients

القرار: قبول الفرضية البديلة	Sig	Beta	t	B
H2	٠,٠٤٩	٠,٦٥٢	٢,٩٢٢	٠,٢٤١

السعر إلى ربح السهم للبنوك التجارية الفلسطينية.

$$LNP/E = \alpha + \square CGL + e$$

حيث: LNP/E: اللوغاريتم الطبيعي  
نسبة السعر إلى ربح السهم،  $\alpha$ : الثابت في النموذج،  $\square$ : معامل الانحدار (ميل النموذج)، CGL: مستوى الحوكمة المؤسسية، e: الخطأ العشوائي.

### رفض أو قبول الفرضية

وبعد إجراء التحليل الإحصائي للبيانات المستخرجة من عينة البحث، كانت قيمة Sig (0,702) كما في الجدول (12).  
وبتطبيق قاعدة اتخاذ القرار فيما يتعلق بتحليل أثر المتغير المستقل على المتغير التابع، فإننا نستنتج أنه لا يوجد هناك أثر ذو دلالة إحصائية لمستويات الحوكمة المؤسسية على نسبة السعر إلى ربح السهم للبنوك التجارية الفلسطينية.

### نتائج الدراسة

هدفت هذه الدراسة إلى تحقيق ثلاثة أهداف رئيسية؛ تمثل الهدف الأول في

الربح لكل سهم عادي للبنوك التجارية الفلسطينية.

$$LN"EPS" = \alpha + \square CGL + e$$

حيث: LN"EPS": اللوغاريتم الطبيعي  
نسبة الربح لكل سهم عادي،  $\alpha$ : الثابت في النموذج،  $\square$ : معامل الانحدار (ميل النموذج)، CGL: مستوى الحوكمة المؤسسية، e: الخطأ العشوائي.

### رفض أو قبول الفرضية

وبعد إجراء التحليل الإحصائي للبيانات المستخرجة من عينة البحث، كانت قيمة Sig (0,034) كما في الجدول (11).  
وبتطبيق قاعدة اتخاذ القرار فيما يتعلق بتحليل أثر المتغير المستقل على المتغير التابع، فإننا نستنتج أن هناك أثراً ذا دلالة إحصائية لمستويات الحوكمة المؤسسية على نسبة الربح لكل سهم عادي للبنوك التجارية الفلسطينية.

### النموذج الرابع:

H4: هناك أثر ذو دلالة إحصائية لمستويات الحوكمة المؤسسية على نسبة

جدول ١١  
Coefficients

القرار: قبول الفرضية البديلة	Sig	Beta	t	B
H3	0,034	0,792	2,896	0,163

جدول ١٢  
Coefficients

القرار: رفض الفرضية البديلة	Sig	Beta	t	B
H4	0,702	0,179-	0,406-	0,201-

بمبادئ الحوكمة المؤسسية من البنوك الفلسطينية سينعكس إيجاباً على كفاءة تشغيل الأصول وزيادة قدرة المنشأة على استخدام أصولها في توليد الربح.

ب - كانت نتيجة الانحدار ما بين مستويات الحوكمة المؤسسية ونسبة العائد على حقوق الملكية وهي المؤشر الثاني للأداء المالي، إثبات وجود أثر ذي دلالة إحصائية لجميع بنوك عينة الدراسة كما هو موضح في الجدول (١٠)، بمعنى أن زيادة الالتزام بمبادئ الحوكمة المؤسسية من البنوك الفلسطينية سينعكس إيجاباً على العائد الذي يحققه الملاك على استثمار أموالهم؛ ومن ثم تشجيع الملاك على زيادة نشاطهم الاستثماري وتحقيق عائد أكبر عليها.

ج - كانت نتيجة الانحدار ما بين مستويات الحوكمة المؤسسية ونسبة الربح لكل سهم عادي، وهو المؤشر الثالث للأداء المالي،

تصنيف البنوك التجارية الفلسطينية إلى ثلاثة مستويات من الحوكمة المؤسسية وفق نموذج (CLSA) لتصنيف المؤسسات، ومن ثم استطلاع مدى تطبيق مبادئ الحوكمة في تلك البنوك، ثم دراسة أثر هذه المبادئ على تحسين مؤشرات الأداء المالي لتلك البنوك، بحيث طورت الدراسة مجموعة من الفرضيات والنماذج الرياضية لاختبارها، وقد خرجت الدراسة بجملة من النتائج التي يمكن تلخيصها فيما يأتي:

١ - يمكن تكيف نموذج "ليونيس الآسيوي للأوراق الائتمانية" لتصنيف البنوك التجارية الفلسطينية المحلية وفق ثلاثة مستويات للحوكمة المؤسسية؛ حيث لوحظ وجود تباين واسع في مستويات الحوكمة بين بنوك العينة كما هو مبين في الجداول (٢+٣).

٢ - فيما يتعلق بالفرضية الرئيسة التي تتناول وجود أثر للحوكمة المؤسسية على الأداء المالي، فقد كانت النتائج ما يأتي:

أ - كانت نتيجة الانحدار ما بين مستويات الحوكمة المؤسسية ونسبة العائد على الأصول التي هي المؤشر الأول للأداء المالي، إثبات وجود أثر ذي دلالة إحصائية لجميع بنوك عينة الدراسة كما هو موضح في الجدول (٩)، بمعنى أن زيادة الالتزام

والمتعاملين في بورصة  
فلسطين بمبادئ الحوكمة  
ومدى أهميتها في قرارات  
الاستثمار الخاصة بهم.

### التوصيات

بناءً على النتائج السابقة تقدم  
الدراسة مجموعة من التوصيات لكل من  
المنظمين والمشرفين على عمل بورصة  
فلسطين، وكذلك إلى الباحثين فيما يتعلق  
بالدراسات المستقبلية:

١ - أن يتم تطوير نموذج (Credit

Lyonnais Securities Asia-CLSA)  
لقياس الحوكمة المؤسسية لمختلف  
المؤسسات في فلسطين، وذلك  
بالاستعانة بما ورد في هذه  
الدراسة، ليكون مقياساً معيارياً  
لمستوى الحوكمة المؤسسية،  
ومساعداً لهذه المؤسسات لمعرفة  
الوضع الراهن لها وللتقدم على  
درجات سلم هذا المقياس.

٢ - ضرورة الرقابة على تطبيق البنوك  
التجارية الفلسطينية المحلية  
لشروط حوكمة الشركات، وبخاصة  
ما يتعلق منها بالفصل بين  
السلطات وصلاحيات المدير  
التنفيذي ورئيس مجلس الإدارة؛  
لما يوفره ذلك من شفافية في  
الإدارة.

٣ - أن تعمل البنوك التي تم تصنيفها  
ضمن الفئة المتوسطة من الحوكمة  
المؤسسية على سد الثغرات التي

إثبات وجود أثر ذي دلالة  
إحصائية لجميع بنوك  
عينة الدراسة كما هو  
موضح في الجدول (١١)،  
بمعنى أن زيادة الالتزام  
بمبادئ الحوكمة المؤسسية  
من قبل البنوك الفلسطينية  
سينعكس إيجاباً على حصة  
كل سهم من الأرباح ومن  
ثم إعطاء مؤشر على نجاح  
الأداء المالي للبنك من  
المستثمرين.

د - في حين كانت نتيجة  
الانحدار ما بين مستويات  
الحوكمة المؤسسية ونسبة  
السعر إلى ربح السهم  
وهو المؤشر الرابع للأداء  
المالي إثبات عدم وجود أثر  
ذي دلالة إحصائية لجميع  
بنوك عينة الدراسة كما  
هو موضح في جدول  
(١٢). بمعنى أن زيادة  
الالتزام بمبادئ الحوكمة  
المؤسسية من البنوك  
الفلسطينية لا ينعكس على  
قرارات المتعاملين في  
بورصة فلسطين، ومن ثم  
على نسبة السعر إلى ربح  
السهم. ويعزو الباحثان  
هذه النتيجة إلى قلة اهتمام  
ووعي ومعرفة المستثمرين

والذي سينعكس إيجابياً على العائد على ملاكها وأصولها وأسهمها وهذا يتطلب أيضاً تحسين مبدأ الإفصاح والشفافية وتطوير إستراتيجية سليمة تساعد على تحسين كفاءة الأداء المالي.

٦ - دعوة الباحثين لدراسة أثر حوكمة الشركات في جودة الإفصاح المالي، وأثرها كذلك في جودة الأرباح، للمؤسسات الفلسطينية المختلفة.

تعاني منها وإغلاقها في بُعد الأداء المالي، ولمحاولة الارتقاء إلى الفئة العليا من فئات الحوكمة المؤسسية.

٤ - العمل على تطوير نظام معياري شامل للحوكمة المؤسسية يلائم البيئة المحلية الفلسطينية ويكون مقياساً أساسياً يتم استخدامه في بورصة فلسطين.

٥ - أن تعمل البنوك التجارية الفلسطينية المحلية على تحسين مستوى الحوكمة المؤسسية لديها،

## المراجع

نعيم خوري، ٢٠٠٣، "أين يقف الأردن من التحكم المؤسسي"، المؤتمر العلمي المهني الخامس لجمعية المحاسبين القانونيين الأردنيين، عمان، الأردن.

نعيم دهمش، عفاف أبو زر، ٢٠٠٣، "الحوكمة المؤسسية وعلاقتها بمهنة المحاسبة والتدقيق"، المؤتمر العلمي المهني الخامس لجمعية المحاسبين القانونيين الأردنيين، عمان، الأردن.

علام محمد حمدان، عماد محمد أبو عجيبة، وعمر عيد الجعيدي، ٢٠١٢، هل ساهمت إجراءات الحوكمة المؤسسية في تخفيض ممارسات إدارة الأرباح في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية؟، مجلة بحوث اقتصادية عربية، دراسة مقبولة للنشر، العدد ٥٧.

حمزة محمود الزبيدي، ٢٠٠٠، "تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل"، الوراق للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الأولى.

نبيل أبو دياب، ٢٠٠٧، "مداخلة مقدمة إلى الملتقى السنوي الأول لسوق رأس المال الفلسطيني حول آفاق تطوير لائحة حوكمة في فلسطين"، سوق فلسطين للأوراق المالية، فلسطين.

مروان أبو فضة، ٢٠٠٦، "نحو تطوير نظام متوازن لقياس الأداء الإستراتيجي في المؤسسات المصرفية الإسلامية"، رسالة دكتوراه، الأكاديمية العربية للعلوم المصرفية - قسم المصارف الإسلامية، عمان - الأردن.

طارق عبد العال حماد، ٢٠٠٥، "حوكمة المؤسسات- المفاهيم والمبادئ والتجارب"، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر.

عمّان، *المجلة الأردنية في إدارة الأعمال*،  
المجلد ٨، العدد ١: ٢١-١.

ماجد إسماعيل أبو حمام، ٢٠٠٩، أثر  
تطبيق قواعد الحوكمة على الإفصاح  
المحاسبي وجودة التقارير المالية: دراسة  
ميدانية على الشركات المدرجة في سوق  
فلسطين للأوراق المالية، رسالة ماجستير  
غير منشورة، الجامعة الإسلامية، فلسطين.

نعيم دهمش، وإيمان الهنيدي، ٢٠٠٨،  
"تطوير نظام للحكامة المؤسسية في  
الشركات المساهمة العامة الأردنية لتعزيز  
استقلالية مدقق الحسابات القانوني"،  
*مجلة جامعة النجاح للأبحاث العلوم  
الإنسانية*، المجلد ٢٢، العدد ٥: ١٤٨١ -  
١٥١٨.

قاسم محمد زريقات، ٢٠١١، أثر دليل  
الحكامة المؤسسية الصادر عن البنك  
المركزي الأردني في تحسين جودة التدقيق  
الداخلي في البنوك الأردنية، *المجلة  
الأردنية في إدارة الأعمال*، الجامعة الأردنية،  
المجلد ٧، العدد ٢: ٢٠٩-٢٢٧.

محمد كمال أبو عمشة، ٢٠١١، إدارة  
المخاطر في ظل التحكم المؤسسي  
للمصارف الكويتية، *مجلة دراسات الخليج  
والجزيرة العربية*، المجلد ٣٧، العدد ١٤١:  
٢٥٧ - ٣٢٢.

محمد قاسم الشحادات، توفيق عبد الجليل،  
٢٠١٢، أثر تبني الشركات المساهمة العامة  
الأردنية لمبادئ الحكامة المؤسسية في  
قرارات المستثمر المؤسسي في بورصة

Adjaoud, F., and Ben-Amar, W. 2010.  
Corporate Governance and Divi-  
dend Policy: Shareholders Protec-  
tion or Expropriation?. *Journal of  
Business Finance & Accounting*, 37  
(5&6): 648 - 667.

Bai, C., Liu, Q., Lu, J., Song, F., and  
Zhang, J. 2004. Corporate Govern-  
ance and Market Valuation in China.  
*Journal of Comparative Economics*,  
32 (4): 599 - 616.

Beiner, S., Drobetz, W., Schmid, M.,  
and Zimmermann, H. 2006. An In-  
tegrated Framework of Corporate  
governance and firm valuation.  
*European Financial Management*,  
12 (2): 249 - 283.

Black, S. 2001. The corporate govern-  
ance behavior and market value of  
Russian firms. *Emerging Markets  
Review*, 2 (1): 89 - 108.

Blom, J., and Schauten, M.B.J. 2008.  
Corporate governance and the cost  
of debt. In Soares, J.O.J. Pina and  
M. Catalao-Lopes (Eds.), *New De-  
velopments in Financial Modeling*.  
Newcastle: *Cambridge Scholars  
Publishing*, 116 - 145.

Bozec, R., and Bozec Y. 2012. The Use  
of Governance Indexes in the Gov-  
ernance-Performance Relationship  
Literature: International Evidence.  
*Canadian Journal of Administrative  
Sciences*, 29 (1): 79 - 98.

- Bozec, R., Dia, M., and Bozec, Y. 2008. Governance-performance Relationship: A Re-examination Using Technical Efficiency Measures. *British Journal of Management*, 21 (1): 684 - 700.
- Brown, D., and Caylor, L. 2006. Corporate Governance and Firm Valuation. *Journal of Accounting and Public Policy*, 25 (1): 409 - 434.
- Brown, L., and M. Caylor, 2004. Corporate Governance and Firm Performance. *Working paper*. Georgia State University.
- Coleman, A. and Biekpe, N. 2006. The Relationship Between Board Size composition, CEO Dualiby and Firm Performance. *Journal of corporate governance*, 6: 609 - 623.
- Cheung, Y., Connelly, J., Jiang, P., and Limpaphayom, P. 2011. Does Corporate Governance Predict Future Performance? Evidence from Hong Kong, *Financial Management*, 40 (1): 159 - 197.
- Christensen, J., Kent, P., and Stewart, J. 2010. Corporate Governance and Company Performance in Australia. *Australian Accounting Review*, 20 (4): 372 - 386.
- Chung, H., Elder, J., and Kim, J. 2010. Corporate Governance and Liquidity. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 45 (2): 265 - 291.
- Chung, K., and Zhang, H. 2011. Corporate Governance and Institutional Ownership. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 46 (2): 247 - 273.
- Durnev, A., and Kim, E. 2005. To Steal or not to Steal: Firm Attributes, Legal Environment, and valuation. *Journal of Finance*, 60 (3): 1461-1493.
- Fodor, A. and Diavatopoulos, D. 2010. Does Corporate Governance Matter for Equity Returns? Working Paper available on SSRN <http://www.ssrn.com>.
- Forster, R and Huen, C 2004. Does Corporate Governance Matters to Canadian Investors? *Candian Investment Review* (fall) 19 - 25.
- Gupta, P., Kennedy, D., and Weaver, S. 2009. Corporate Governance and Firm Value: Evidence from Canadian Capital Markets. *Corporate Ownership and Control*, 6 (3): 293 - 307.
- Gurbuz, A., Aybars, A., and Kutlu, O. 2010. Corporate Governance and Financial Performance with a Perspective on Institutional Ownership: Empirical Evidence from Turkey. *Journal of Applied Management Accounting Research*, 8 (2): 21 - 37.
- Hunt, S. & Morgan, R., 1995, The Comparative Advantage Theory Of Competition, *Journal Of Marketing*, 59.
- Ibrahim, H., and Abdul Samad, F. 2011. Corporate Governance Mechanisms and Performance of Public-Listed Family-Ownership in Malaysia. *In-*



- ternational Journal of Economics and Finance*, 3 (1): 105 - 115
- Kang, S., and Kim, Y. 2011. Does Earnings Management Amplify The Association Between Corporate Governance And Firm Performance?: Evidence From Korea. *International Business & Economics Research Journal*, 10 (1): 53 - 66.
- Kocmanova, A., Hrebicek, J., and Docekalova, M. 2011. Corporate Governance and Sustainability. *Economics and Management*, 16 (1): 543 - 550.
- Klapper, L., and I. Love, 2002. Corporate Governance, Investor Protection, and Performance in Emerging Markets. Working paper. The World Bank.
- Mahmood, I., and Abbas, Z. 2011. Impact of Corporate governance on financial performance of banks in Pakistan. *Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business*, 2 (12): 217 - 228
- Pagett, C., and Shabbir, A. 2005. The UK code of corporate governance: Link between compliance and firm performance. Working Paper available on SSRN <http://www.ssrn.com/>
- Price, R., Roman, F., and Rountree, B. 2011. The impact of governance reform on performance and transparency. *Journal of Financial Economics*, 99 (1): 79 - 96.
- Report & Accounts. 2005. Cadbury Schweppes.
- Roger, S., 2004. Governance in Democratic Member-Based Organisations. *Annual of Public and Cooperative Economics*, 75 (1): 33 - 59.
- Schroeder, R., et al, 2001. Theory and Analysis Text Cases and Readings, seventh Edition, John Wiley & Sons, Inc.,
- Shanikat, M., and Abbadi, S. 2011. Assessment of Corporate Governance in Jordan: An Empirical Study. *Australasian Accounting Business and Finance Journal*, 5 (3): 93 - 106.
- Sekaran, U., 2003. Research Methods for Business: A Skill-Building Approach, Fourth Edition, John Wiley & Sons, Inc., p. 311.
- Tang, K., and Wang, C. 2011. Corporate Governance and Firm Liquidity: Evidence from the Chinese Stock Market. *Emerging Markets Finance & Trade*, 47 (1): 47 - 60.
- Thompson, A & Strickland. A, 1999, Strategic Management: Concepts and Cases, 9th-Ed, Irwin
- Toledo, E. 2009. The relationship between corporate governance and firm value: A simultaneous equations approach for analyzing the case of Spain. Working Paper available on SSRN <http://www.ssrn.com/>

- Toudas, K., and Karathanassis, G. 2007. Corporate governance and firm performance: Results from Greek firms. Working Paper available on SSRN <http://www.ssrn.com/>
- Toledo, E. (2009) Quality of governance Firm Performance, Corporate Governance, 69, 120 - 135.
- Yu, J. 2011. Stock Price Informativeness and Corporate Governance: An International Study, *International Review of Finance*, 11 (4): 477 - 514.
- Williamson Q.E., 1999. The Mechanism of Governance, Oxford University press.
- W. Meckling W. 1986. Theory of the firm: Managerial Behavior, Agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economic*, 3: 305 - 360.
- [www.cipe.org](http://www.cipe.org)
- [www.pma.ps](http://www.pma.ps)
- [www.hawkama.net](http://www.hawkama.net)
- Zheka, V. 2006. Does corporate governance causally predict firm performance? Panel data and instrumental variables evidence. Working Paper available on SSRN <http://www.ssrn.com/>

## ABSTRACT

### EFFECT OF CORPORATE GOVERNANCE ON FINANCIAL PERFORMANCE OF PALESTINIAN COMMERCIAL BANKS: AN EMPIRICAL STUDY

*BAHAA S. ABO AWWAD*

Palestine Technical University

*MAJDI W. ALKABAJI*

Al-Quds Open University

The study consists of two sections. The first one offers a descriptive study which inspects to which extent corporate governance is applied in local Palestinian commercial banks, By adapting the Credit Lyonnais Securities Asia-CLS model for the classification of banks according to three levels of institutional corporate governance: low, medium, and high. The second section presents an applied study which examines the impact of corporate governance on the financial performance of local Palestinian commercial banks including a sample of seven local banks. The descriptive section showed that there is a possibility to adapt the Credit Lyonnais Securities Asia-CLS model for the classification of local Palestinian commercial banks according to three levels of institutional governance as there is wide variation between them. The applied section indicated a clear impact of corporate governance on the three indicators of financial performance: return on assets, return on equity, and profit per share. By contrast, there was not any effect of corporate governance on the price to earnings per share ratio. Based on these results, the study recommends a Credit Lyonnais Securities Asia-CLS model should be developed to measure corporate governance of various institutions in Palestine, so it would be a benchmark standard for the level of corporate governance.

بهاء صبجي أبو عواد، (دكتوراه في التمويل، جامعة عمان العربية عام ٢٠١١)، يعمل مدرساً، قسم العلوم المالية والمصرفية، كلية الاقتصاد والأعمال، جامعة فلسطين التقنية، له اهتمامات بحثية في مجال التحليل المالي، والاستثمار، والبنوك والشركات المالية.

مجدي وائل الكبيجي، (دكتوراه الفلسفة في المحاسبة، جامعة عمان العربية، الأردن، عام ٢٠١١) يعمل مدرساً بكلية العلوم

الإدارية والاقتصادية، جامعة القدس المفتوحة، دولة فلسطين، له اهتمامات بحثية في مجال المحاسبة الإدارية الإستراتيجية وأدواتها، ومحاسبة التكاليف، ومعايير المحاسبة والإبلاغ المالي الدولية، والمحاسبة المالية، وتدقيق الحسابات.