جامعة دمشق

كلية الاقتصاد

قسم المحاسبة

أثر خصائص مجلس الإدارة في تخفيض تكاليف الوكالة
(دراسة تطبيقية)

رسالة مقدمة لاستكمال متطلبات الحصول

على درجة الماجستير في المحاسبة

إعداد الطالبة

إيناس محمد هشام المصري

إشراف الدكتور

عقبة كامل الرضا

2021

بِسْمِ اللَّـهِ الرَّحْمَـٰنِ الرَّحِيمِ

﴿ بَدِيعُ السَّمَوَاتِ وَالأَرْضِ وَإِذَا قَضَى أَمْراً فَإِنَّمَا يَقُولُ لَهُ كُنْ فَيَكُونُ﴾

صَدَقَ اللهُ العَلِيُّ العَظيم

[سورة البقرة: الآية 117].

جامعة دمشق

كلية الاقتصاد

قسم المحاسبة

قرار لجنة الحكم

نُوقِشَتْ هذه الرسالة المعنونة بـ " أثر خصائص مجلس الإدارة في تخفيض تكاليف الوكالة (دراسة تطبيقية) "

وأجازتْها لجنةُ الحكم المؤلفة من السَّادة الأساتذة:

أعضاء لجنة الحكم	التوقيع
د. رشا حماده عضواً الأستاذ في قسم المحاسبة – كلية الاقتصاد – جامعة دمشق.	
د. عقبة كامل الرضا عضواً مشرفاً الأستاذ المساعد في قسم المحاسبة – كلية الاقتصاد – جامعة دمشق.	
د. سمر حبيب عضواً الأستاذ المساعد في قسم المحاسبة – كلية الاقتصاد – جامعة دمشق.	

جامعة دمشق

كلية الاقتصاد

قسم المحاسبة

الإقرار

أثر خصائص مجلس الإدارة في تخفيض تكاليف الوكالة

(دراسة تطبيقية)

أُقِرُّ بأن هذه الرّسَالَة غير مُقتبسة أو منقولة، ولم يَسْبِق أن قُدّمَتْ للحصول على أَيَّ درجة علميّة، وأنّ المعلومات الواردة في الرّسَالَة قد نُسِبَتْ إلى مصادرها وَمُؤَلّفيها بِوُضُوحٍ في متنها وفي قائمة مصادرها ومراجعها.

التاريخ: **الباحثة**

2021/04/11 **إيناس المصري**

الإهداء

إلى من تجرعت كأس الشقاء مراً لتسقيني رحيق السعادة... إلى التي أرادت لي الأفضل دائماً، وأحبتني أكثر من نفسها... إلى نبع العطاء التي لم تبخل عليَّ يوماً، والتي غمرتني بحبها، ووقفتْ حياتها لتبنيَ لي ولأخوتي مستقبلاً أفضل... إلى شمسي التي أنارت دربي... وقمري الذي لا يغيب... إلى سيدة القلب والحياة.

إلى أمي الغالية.

إلى من حثني على دراسة الماجستير، وتابعني بكل حب وشغف موجهاً وناصحاً... إلى من علمني الصبر والكفاح وأحاطني بالدعم والعون.... إلى زارع الأمل والإصرار في قلبي...رغبتك في الأفضل لي منحتني الثقة دوماً، ودفعتني للأمام في كل مرة.

إلى أبي الغالي.

إلى من هم أقرب إليَّ من روحي... إلى أجزائي التي أكتمل بهم... إلى مصدر فخري واعتزازي وحبي... وجودكم هو النعمة الكبيرة التي أنعم الله بها عليّ، ولا يكتمل في قلبي فرح إن لم أشارككم فيه.

إلى أخوتي (أسماء، دعاء، محمد، حلا).

إلى من ساندني، وكان عوناً لي في أصعب ظروفي.

إلى خالي العزيز.

إلى أختي التي لم تلدها أمي... إلى صديقة دربي وطفولتي... إلى التي لم تتوانَ لحظةً عن مساعدتي ودعمي.

إلى أختي وصديقتي (لين).

إلى من كانوا معي على طريق الخير والنجاح... إلى من شاطروني الأيام والأحلام... إلى من كانت كلماتهم وتوجيهاتهم وتشجيعهم يدفعني للأمام... إلى الذين أنعم الله عليَّ بصحبتهم... إلى النفوس الطاهرة التي وجدتها وتعلمت ألا أضيعها.

إلى أصدقاء العمل والدراسة (شذى، نور، فخرية، نِعم، آمنة، صابرين، سناء).

إلى من كان لي الضوء الأخضر حين أُجبِرتُ على الوقوف... إلى من كان عوناً وسنداً لإتمام هذا العمل... دعم كبير منك لن أنساه يوماً.

إلى أخي الدكتور مُهاب الحلاق.

شكر وتقدير

الحمد لله الَّذِي عَلَّمَ بالقلم عَلَّمَ الإنسان ما لم يعلم، والصلاة والسلام على خير الأنام سيدنا محمد صلى الله عليه وسلم، أما بعد:

فعملاً بقوله تعالى ﴿ رَبِّ أَوْزِعْنِي أَنْ أَشْكُرَ نِعْمَتَكَ الَّتِي أَنْعَمْتَ عَلَيَّ وَعَلَىٰ وَالِدَيَّ وَأَنْ أَعْمَلَ صَالِحًا تَرْضَاهُ وَأَدْخِلْنِي بِرَحْمَتِكَ فِي عِبَادِكَ الصَّالِحِينَ ﴾ (النمل ١٩)، وإيماناً بفضل الاعتراف بالجميل وتقديم الشكر والامتنان لأصحاب المعروف، أتقدم بجزيل الشكر والعرفان والثناء العظيم لكل من ساعد في إنجاح هذه الرسالة، وأخص بالذكر:

أستاذي ومشرفي الفاضل **الدكتور عقبة كامل الرضا** الذي تولى الإشراف على هذه الرسالة، وأعطاني من وقته الثمين، وكان لتوجيهاته القيّمة، وآرائه السديدة، ونصائحه العلمية الصادقة، وروحه السمحة، عظيم الأثر في إخراج هذا البحث بهذه الصورة، فله مني جزيل الشكر والعرفان، ومن الله الجزاء الأوفى.

كما يطيب لي أن أتقدم بخالص شكري وتقديري للأساتذة الكرام **أعضاء لجنة الحكم** لتكرمهم بمناقشة هذه الرسالة، وعلى ما بذلوه من جهد في القراءة والمناقشة. كما أتقدم بجزيل الشكر إلى جامعة دمشق العريقة، وخاصة كليتنا المعطاءة كلية الاقتصاد، لما لمسناه من رعاية بالغة، وأخص بالشكر **أساتذتي في قسم المحاسبة** لكل ما يقدمونه من جهد وعلم وافر.

وأخيراً أتقدم بالشكر إلى كل من مد لي يد العون والمساعدة لإخراج هذا البحث إلى حيز النور.

وبعدُ، فلا أَدَّعِي أنَّني بلغت الكمال في هذا البحث، فالكمال لله وحده، ولكن حسبي أنَّني حاولت وبذلت فيه أقصى جهدي، فإن كنت قد أصبت فالفضل لله وحده، وإن كنت قد أخطأت فَعُذْري أنَّي قد قصدت الخير.

والله ولي الأمر والتوفيق

الباحثة

إيناس المصري

المحتويات

أولاً: الموضوعات

الموضوع **الصفحة**

الإهداء .....أ

شكر وتقدير.....ب

المحتويات.....ج

أولاً: الموضوعات.....ج

ثانياً: قائمة الجداول .....ح

ثالثا: قائمة الرسوم التوضيحية .....ك

رابعاً: قائمة المصطلحات الأجنبية.....ل

ملخص الدراسة.....ع

الفصل التمهيدي: الإطار العام للدراسة

1.المقدمة:..... 2

2.مشكلة الدراسة:.....3

3.أهمية الدراسة :..... 4

4.أهداف الدراسة:..... 4

5.الدراسات السابقة:..... 5

6.فرضيات الدراسة:..... 14

7.أنموذج الدراسة:..... 15

8.منهج الدراسة:..... 16

9.أدوات جمع البيانات:..... 17

10.محددات الدراسة:..... 17

الفصل الأول: خصائص مجلس الإدارة ودوره الإشرافي والرقابي.

المبحث الأول: التأصيل الفكري لحوكمة الشركات.....21

1.1.1مفهوم حوكمة الشركات: 22

1.1.2أهمية حوكمة الشركات:..... 24
1.1.3مبادئ حوكمة الشركات: 25
1.1.4آليات حوكمة الشركات: 27
1.1.4.1الآليات الداخلية لحوكمة الشركات:..... 28
1.1.4.1.1آلية مجلس الإدارة: 28
1.1.4.1.2آلية لجنة المراجعة:..... 29
1.1.4.1.3آلية المراجعة الداخلية:..... 30
1.1.4.2الآليات الخارجية للحوكمة:..... 31
1.1.4.2.1آلية المراجعة الخارجية:..... 31
1.1.4.2.2الالتزام بالتشريعات والقوانين:..... 31
المبحث الثاني: طبيعة مجلس الإدارة في إطار حوكمة الشركات.....33
1.2.1مفهوم مجلس الإدارة:..... 34
1.2.2هيكل مجلس الإدارة:..... 35
1.2.2.1العضو التنفيذي:..... 36
1.2.2.2العضو غير التنفيذي:..... 36
1.2.3الشروط الواجب توافرها في عضو مجلس الإدارة: 39
1.2.4لجان مجلس الإدارة:..... 40
1.2.4.1لجنة المراجعة:..... 40
1.2.4.2لجنة المكافآت والترشيحات:..... 41
1.2.4.3لجنة إدارة المخاطر:..... 41
1.2.5مسؤوليات مجلس الإدارة:..... 42
المبحث الثالث: خصائص مجلس الإدارة.....45
1.3.1حجم مجلس الإدارة: 46

1.3.2. استقلالية أعضاء مجلس الإدارة:..... 47
1.3.4.ملكية أعضاء مجلس الإدارة: 48
1.3.5.اجتهاد أعضاء مجلس الإدارة: 49
خلاصة الفصل الأول:..... 51

الفصل الثاني: طبيعة تكاليف الوكالة في الفكر المحاسبيّ.

المبحث الأول: الإطار العام لنظرية الوكالة..... 54
2.1.1.ظهور نظرية الوكالة وتطورها: 55
2.1.2.أشكال علاقة الوكالة:..... 57
2.1.3.افتراضات نظرية الوكالة:..... 58
2.1.3.1.الرشد الاقتصادي والسعي نحو تحقيق المنفعة الذاتية: 58
2.1.3.2.تعارض المصالح بين الأصيل والوكيل:..... 58
2.1.3.3.اختلاف الاتجاه نحو المخاطرة:..... 59
2.1.3.4.وجود نظام للحوافز والمكافآت لتحفيز الوكيل:..... 60
2.1.3.5.عدم تماثل المعلومات:..... 60
2.1.4.أهمية نظرية الوكالة: 61
2.1.5.الانتقادات الموجهة لنظرية الوكالة: 62
المبحث الثاني: مشاكل الوكالة ومسبباتها وأنواع علاقات الوكالة...64
2.2.1.مفهوم مشاكل الوكالة:..... 65
2.2.2.العلاقات المتشابكة والمتداخلة للوكالة داخل المنشأة وأوجه التعارض بينها: 65
2.2.2.1.تعارض المصالح بين المساهمين والمديرين:..... 65
2.2.2.2.تعارض المصالح بين المساهمين وحملة السندات (الدائنين): 68
2.2.3.مصادر مشاكل الوكالة:..... 70

2.2.3.1.انفصال الملكية عن الإدارة:..... 70
2.2.3.2.عدم تماثل المعلومات:..... 70
2.2.3.3.عدم القدرة على ملاحظة تصرفات الوكلاء :..... 71
2.2.3.4.اختلاف الأفق الزمني للاستثمار بين الملاك والمديرين: 72
2.2.3.5.استغلال كبار الملاك لصغار الملاك:..... 72
2.2.3.6.مصادر أخرى:..... 72
المبحث الثالث: مفهوم تكاليف الوكالة وطرق قياسها.....74
2.3.1.مفهوم تكاليف الوكالة (Agency Costs):..... 75
2.3.2.تحليل بنود تكاليف الوكالة: 76
2.3.3.مقاييس تكاليف الوكالة: 80
2.3.3.1.معدل دوران الأصول (نسبة الانتفاع من الأصول):..... 80
2.3.3.2.نسبة المصاريف التشغيلية :..... 81
2.3.3.3.نسبة المصاريف الإدارية والعامة والبيعية:..... 81
المبحث الرابع: خصائص مجلس الإدارة وعلاقتها بتكاليف الوكالة.....83
2.4.1.حجم مجلس الإدارة: 84
2.4.2.استقلالية أعضاء مجلس الإدارة:..... 85
2.4.3.ازدواجية دور المدير التنفيذي الأول:..... 87
2.4.4.ملكية أعضاء مجلس الإدارة: 88
2.4.5.اجتهاد أعضاء مجلس الإدارة: 90
2.4.6.تمثيل المرأة في مجلس الإدارة:..... 91
خلاصة الفصل الثاني:.....92

3.1.1.لمحة عن سوق دمشق للأوراق المالية (DSE): 95
3.1.2.مجتمع وعينة الدراسة: 96
3.1.3.الحدود المكانية والزمانية للدراسة: 96
3.1.3.1.الحدود المكانية: 96
3.1.3.2.الحدود الزمانية: 96
3.1.4.مصادر الحصول على البيانات: 97
3.1.6.الأساليب الإحصائية المستخدمة: 99
3.1.6.1.مقاييس الإحصاء الوصفي (Descriptive Statistic Measures): 99
3.1.6.2.اختبارات الإحصاء الاستدلالي (Tests of the Inferential Statistics): 99
3.2.1. الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة (Descriptive Statistics): 100
3.2.1.1 وصف العينة حسب القطاع: 100
3.2.1.2.الإحصاء الوصفي للمتغيرات الوهمية: 101
3.2.1.3.الإحصاء الوصفي للمتغيرات الكمية: 102
3.2.1.4.دراسة التوزيع الطبيعي (Normal Distribution): 105
3.2.1.5.مصفوفة معاملات الارتباط (Correlation Matrix): 106
3.2.2.اختبار فرضيات الدراسة: 107
3.2.2.2.الفرضية الرئيسية الأولى: 107
3.2.2.2.1.الفرضية الفرعية الأولى: 107
3.2.2.2.2.الفرضية الفرعية الثانية: 109
3.2.2.2.3.الفرضية الفرعية الثالثة: 112
3.2.2.2.4.الفرضية الفرعية الرابعة: 114

3.2.2.2.5.الفرضية الفرعية الخامسة:..... 116
3.2.2.3.الفرضية الرئيسية الثانية:..... 118
3.2.2.3.1.الفرضية الفرعية الأولى:..... 119
3.2.2.3.2.الفرضية الفرعية الثانية:..... 120
3.2.2.3.3.الفرضية الفرعية الثالثة:..... 121
3.2.2.3.4.الفرضية الفرعية الرابعة:..... 123
3.2.2.3.5.الفرضية الفرعية الخامسة:..... 125
3.2.3.نتائج اختبار فرضيات الدراسة:..... 129
3.2.1.نتائج الدراسة:..... 131
3.2.2.التوصيات:..... 133

المراجع

المراجع العربية:.....135
المراجع الأجنبية:.....142

الملاحق

الملحق رقم (1) جدول يوضح التوزيع التكراري والنسبي لعينة الدراسة حسب اجتماعات أعضاء مجلس الإدارة.....155
الملحق رقم (29) جدول يوضح التوزيع التكراري والنسبي لعينة الدراسة حسب استقلالية أعضاء مجلس الإدارة.....155
الملخص باللغة الأجنبية.....156

ثانياً: قائمة الجداول

عنوان الجدول — الصفحة

جدول (1) قطاعات عينة الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية 96
جدول (2) متغيرات الدراسة وطرق قياسها..... 97
جدول (3) التوزع التكراري والنسبي لعينة الدراسة حسب القطاع..... 100
جدول (4) التوزع التكراري والنسبي لعينة الدراسة حسب تمثيل المرأة في مجلس الإدارة. 101

جدول (5) الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة الكمية. 102
جدول رقم (6) معامل الالتواء ومعامل التفلطح واختبار (Kolmogorov- Smirnov) لمتغيرات الدراسة. 106
جدول رقم (7) مصفوفة معاملات الارتباط بين المتغيرات المستقلة..... 106
جدول رقم (8) قيمة معامل الارتباط ومعامل التحديد ومعامل التحديد المعدل بين استقلالية أعضاء مجلس الإدارة وزيادة معدل دوران الأصول 108
جدول رقم (9) نتائج تحليل تباين الانحدار (ANOVA) لتأثير متغير استقلالية أعضاء مجلس الإدارة على معدل دوران الأصول..... 108
جدول رقم (10) قيمة الثابت ومعامل الانحدار لنموذج الانحدار المقترح لتأثير متغير استقلالية أعضاء مجلس الادارة على زيادة معدل دوران الأصول..... 109
جدول رقم (11) قيمة معامل الارتباط ومعامل التحديد ومعامل التحديد المعدل بين حجم مجلس الإدارة وزيادة معدل دوران الأصول..... 110
جدول رقم (12) يبين نتائج تحليل تباين الانحدار (ANOVA) لتأثير متغير حجم مجلس الادارة في زيادة معدل دوران الأصول 110
جدول رقم (13) يبين قيمة الثابت ومعامل الانحدار لنموذج الانحدار المقترح لتأثير متغير حجم مجلس الادارة في زيادة معدل دوران الأصول 111
جدول رقم (14) قيمة معامل الارتباط ومعامل التحديد ومعامل التحديد المعدل بين اجتهاد أعضاء مجلس الإدارة وزيادة معدل دوران الأصول 112
جدول رقم (15) نتائج تحليل تباين الانحدار (ANOVA) لتأثير متغير اجتهاد أعضاء مجلس الادارة على معدل زيادة معدل دوران الأصول 113
جدول رقم (16) قيمة الثابت ومعامل الانحدار لنموذج الانحدار المقترح لتأثير متغير اجتهاد أعضاء مجلس الإدارة في زيادة معدل دوران الأصول 113
جدول رقم (17) قيمة معامل الارتباط ومعامل التحديد ومعامل التحديد المعدل بين ملكية أعضاء مجلس الإدارة ومعدل دوران الأصول..... 114
جدول رقم (18) يبين نتائج تحليل تباين الانحدار (ANOVA) لتأثير متغير ملكية أعضاء مجلس الإدارة في معدل دوران الأصول..... 114
جدول رقم (19) يبين قيمة الثابت ومعامل الانحدار لنموذج الانحدار المقترح لتأثير متغير ملكية أعضاء مجلس الإدارة على معدل دوران الأصول 115
جدول رقم (20) قيمة معامل الارتباط ومعنويته بين تمثيل المرأة في مجلس الإدارة ومعدل دوران الأصول. 116

جدول رقم (21) قيمة معامل الارتباط ومعامل التحديد ومعامل التحديد المعدل بين المتغيرات المستقلة ومعدل دوران الأصول. 117
جدول رقم (22) يبين نتائج تحليل تباين الانحدار (ANOVA) لتأثير المتغيرات المستقلة على معدل دوران الأصول.. 118
جدول رقم (23) يبين قيمة الثابت ومعامل الانحدار لنموذج الانحدار المقترح لتأثير المتغيرات المستقلة على معدل دوران الأصول..... 118
جدول رقم (27) قيمة معامل الارتباط ومعامل التحديد ومعامل التحديد المعدل بين استقلالية أعضاء مجلس الإدارة وتخفيض نسبة المصاريف الإدارية والعامة والبيعية..... 119
جدول رقم (28) يبين نتائج تحليل تباين الانحدار (ANOVA) لتأثير متغير استقلالية أعضاء مجلس الادارة في تخفيض المصاريف الإدارية والعامة والبيعية 120
جدول رقم (29) قيمة معامل الارتباط ومعامل التحديد ومعامل التحديد المعدل بين حجم مجلس الإدارة وتخفيض نسبة المصاريف الإدارية والعامة والبيعية..... 120
جدول رقم (30) يبين نتائج تحليل تباين الانحدار (ANOVA) لتأثير متغير حجم مجلس الإدارة على زيادة نسبة المصاريف الإدارية والعامة والبيعية..... 121
جدول رقم (31) قيمة معامل الارتباط ومعامل التحديد ومعامل التحديد المعدل بين اجتهاد أعضاء مجلس الإدارة وانخفاض نسبة المصاريف الإدارية والعامة والبيعية..... 122
جدول رقم 32 يبين نتائج تحليل تباين الانحدار (ANOVA) لتأثير متغير اجتهاد أعضاء مجلس الإدارة في انخفاض نسبة المصاريف الإدارية والعامة والبيعية..... 122
جدول رقم 33 يبين قيمة الثابت ومعامل الانحدار لنموذج الانحدار المقترح لتأثير متغير اجتهاد أعضاء مجلس الادارة في المصاريف الإدارية والعامة والبيعية 122
جدول رقم 34 قيمة معامل الارتباط ومعامل التحديد ومعامل التصحيح بين ملكية أعضاء مجلس الإدارة ونسبة المصاريف الإدارية والعامة والبيعية..... 124
جدول رقم 35 يبين نتائج تحليل تباين الانحدار (ANOVA) لتأثير متغير ملكية أعضاء مجلس الإدارة في نسبة المصاريف الإدارية والعامة والبيعية..... 124
جدول رقم 36 يبين قيمة الثابت ومعامل الانحدار لنموذج الانحدار المقترح لتأثير متغير ملكية أعضاء مجلس الإدارة على نسبة المصاريف الإدارية والعامة والبيعية..... 124
جدول رقم 37 قيمة معامل الارتباط ومعنويته بين تمثيل المرأة في مجلس الإدارة وتخفيض نسبة المصاريف الإدارية والعامة والبيعية..... 126

جدول رقم 38 قيمة معامل الارتباط ومعامل التحديد ومعامل التحديد المعدل بين المتغيرات المستقلة والمصاريف الإدارية والعامة والبيعية 127
جدول رقم 39 يبين نتائج تحليل تباين الانحدار (ANOVA) لتأثير المتغيرات المستقلة في المصاريف الإدارية والعامة والبيعية..... 127
جدول رقم 40 يبين قيمة الثابت ومعامل الانحدار لنموذج الانحدار المقترح لتأثير المتغيرات المستقلة في المصاريف الإدارية والعامة والبيعية..... 128
جدول رقم (44) يبين نتائج اختبار الفروض..... 129

ثالثاً: قائمة الرسوم التوضيحية

عنوان الشكل **الصفحة**

الشكل رقم (1) أنموذج الدراسة 16
الشكل رقم (2) التوزع النسبي لعينة الدراسة حسب القطاع..... 101
الشكل رقم (3) التوزع النسبي لعينة الدراسة حسب تمثيل المرأة في مجلس الإدارة 102
الشكل (4) معدل دوران الأصول خلال فترة الدراسة (2016-2018)..... 104
الشكل رقم (5) المصاريف الإدارية والعمومية والبيعية خلال فترة الدراسة (2016-2018) 105

رابعاً: قائمة المصطلحات الأجنبية.

المصطلح باللغة العربية	المصطلح باللغة الأجنبية
منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية	The Organization for Economic Co-operation and Development (OECD)
مؤسسة التمويل الدولية	International finance corporation (IFC)
معهد المدققين الداخليين	The Institute of Internal Auditors (IIA)
البورصة الأسترالية للأوراق المالية	Australian securities exchange (ASX)
قانون ساربنس أوكسلي	Sarbanes-Oxley Act (SOX)
سوق دمشق للأوراق المالية	Damascus Securities Exchange (DSE)

أثر خصائص مجلس الإدارة في تخفيض تكاليف الوكالة
(دراسة تطبيقية)

ملخص الدراسة

هدفت الدراسة إلى بيان أثر خصائص مجلس الإدارة في تخفيض تكاليف الوكالة للشركات المساهمة المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية عن الأعوام (2016–2018)، إذْ تمثلت خصائص مجلس الإدارة في استقلالية الأعضاء، وحجم المجلس وملكية الأعضاء واجتماعات مجلس الإدارة وتمثيل المرأة في المجلس، في حين قِيْسَتْ تكاليف الوكالة باستخدام مقياسين: معدل دوران الأصول كمقياس عكسي لتكاليف الوكالة، ونسبة المصاريف الإدارية والعامة والبيعية كمقياس طردي لتكاليف الوكالة. ولاختبار الفرضيات، استُخدِمَ نموذج الانحدار الخطي المتعدد، وذلك لاختبار أثر خصائص مجلس الإدارة في تكاليف الوكالة، ونموذج الانحدار الخطي البسيط لاختبار أثر كل خاصية في تكاليف الوكالة، وكذلك استُخدِمَ نموذج الانحدار اللوجستي (اللوغاريتمي) لاختبار أثر تمثيل المرأة ضمن المجلس في تكاليف الوكالة. وأظهرت النتائج وجود أثر ذو دلالة إحصائية لخصائص مجلس الإدارة في تخفيض تكاليف الوكالة من خلال زيادة معدل دوران الأصول، فقد تبين وجود علاقة طردية بين معدل دوران الأصول وبين استقلالية أعضاء مجلس الإدارة وحجم المجلس وملكية الأعضاء واجتهاد أعضاء مجلس الإدارة، بينما تبين عدم وجود أثر ذو دلالة إحصائية لتمثيل المرأة في المجلس في معدل دوران الأصول. ومن ثم تم اختبار أثر خصائص مجلس الإدارة في انخفاض نسبة المصاريف الإدارية والعامة والبيعية، وأظهرت النتائج وجود أثر ذو دلالة إحصائية لخصائص مجلس الإدارة في انخفاض نسبة المصاريف الإدارية والعامة والبيعية باستثناء استقلالية أعضاء مجلس الإدارة وحجم المجلس، كما تبين وجود علاقة عكسية بين كُلّ من اجتهاد أعضاء مجلس الإدارة وملكية الأعضاء وبين نسبة المصاريف الإدارية والعامة والبيعية، بينما لم يظهر أَيُّ علاقة ذات دلالة إحصائية بين تمثيل المرأة في المجلس ونسبة المصاريف الإدارية والعامة والبيعية.

الكلمات المفتاحية: نظرية الوكالة، تكاليف الوكالة، حوكمة الشركات، خصائص مجلس الإدارة.

الفصل التمهيدي:

الإطار العام للدراسة.

1. المقدمة:

يعزو الباحثون ظهور مفهوم فصل الملكية عن الإدارة إلى كتابات (Smith, 1776)، إلا أن المعالجات الحديثة للقضايا المتعلقة بفصل الملكية عن الإدارة في القرن العشرين تدين للجهود التي قام بها (Berle And Means, 1932) اللَّذَانِ أَرَّخَا لظهور الشركات المساهمة، فمع ظهور هذه الشركات بحجمها الضخم، وَتَجَمُّع رؤوس الأموال الضخمة فيها، أصبح من الضَّرُورِيّ تفويض فئة من المديرين للقيام بإدارة أموال المساهمين، وتبلورت وتضاعفت هذه الجهود على يد (Jensen and Meckling , 1976) اللَّذَانِ عبرا عن فصل الملكية عن الإدارة من خلال مفهوم الوكالة. وتأسيساً على ذلك ظهرت نظرية الوكالة كأسلوب منظم لتنظيم العلاقة بين المساهمين والمديرين من خلال التعاقد الذي يعهد في ظله شخص أو أكثر (الأصيل) إلى شخص آخر (الوكيل) بأداء الخدمات نيابة عنه، وتقتضي نظرية الوكالة بأن المنشأة عبارة عن كيان اعتباري قانوني يعمل من خلال سلسلة من العقود المترابطة بين عدة أطراف، ونتيجة لوجود العلاقة التعاقدية بين المساهمين والمديرين التي تقوم على أساس الفصل بينهما، مما أدى إلى وجود عدة مشكلات أهمُّها مشكلة الوكالة (Agency problems) وما نتج عنها من تعارض المصالح بين إدارة المنشآت ومساهميها. وعلى الرغم من قبول معيار تعظيم ثروة الملاك كهدف لإدارة المنشأة، فمن الخطأ الاعتقاد أن إدارة المنشأة تسعى فقط لخدمة مصالح الملاك، فالنموذج البشري أو الإنساني الذي تُبْنَى عليه نظرية الوكالة هو أن الفرد ذاتيُّ المصلحة يعظّم مكاسبه الاقتصادية على نحوٍ عقلاني، وهو ما يعني أنه إذا تعارضت مصلحة الأصيل مع مصلحة الوكيل في أي موقف قراري، فإن الوكيل سيقدم مصلحته الذاتية على مصلحة الأصيل، وإلا ما كان له أن يتسم بالرشد الاقتصادي. ونتيجة تلك المعوقات في تطبيق نظرية الوكالة، أدى ذلك إلى نشأة تكاليف وكالة (Agency Costs)، تلك التكاليف الناتجة عن تصرف الوكلاء لمصالحهم الخاصة على حساب مصلحة الموكلين، ولأبعاد هذه المشكلة وانعكاساتها على المنشآت واستمراريتها، كان لا بُدَّ من توافر مجموعة من المبادئ والقواعد التي تعمل على حماية مصالح المساهمين وأصحاب المصالح الأخرى والحد من اتجاه الوكيل نحو تعظيم دالة هدفه على حساب دالة هدف الموكل، فظهرت حوكمة الشركات التي عملت كنظام مالي وإداري حديث لتنظيم العلاقات الداخلية والخارجية للمنشآت ولتحديد المسؤوليات لكل الأطراف بشكل منظم ودقيق.

وضمن هذا الإطار، عُدَّ مجلس الإدارة أحد الآليات المهمة في تطبيق نظام الحوكمة الإدارية في المنشآت، واحتل موقع القلب من نظام وآليات الحوكمة، إذ يسعى مجلس الإدارة إلى الربط بين توجهات كُلّ من حملة الأسهم والمديرين من ناحية، كما يعمل على التخفيف من حدة مشاكل الوكالة، وذلك من خلال الرقابة الفعالة على أداء الإدارة والقرارات التي تتخذها من ناحية أخرى. ونظراً لموقع المجلس ضمن حوكمة الشركات وأهمية المهام المنوطة به، ناقشت الدراسات

البحثية كثيراً من الخصائص التي يجب أن يتمتع بها مجلس الإدارة من أجل تحقيق أعلى مستوى فعالية لأدائه، وأثر هذه الخصائص في حل مشكلة تعارض المصالح بين جميع أطراف المنشأة.

2. مشكلة الدراسة:

نالت مشكلة الوكالة اهتمام كثيرٍ من الباحثيين والمعنيين، لآثارها الكبيرة في المنشأة، وتكمن مضامين هذه المشكلة بما يعرف بتضارب المصالح بين المديرين وحملة الأسهم، فعندما يكون المديرون غير ملاك، فإن تصرفاتهم ربما تكون منقادة بدوافع يمكن أن تختلف عن تعظيم قيمة المنشأة، ومن ثم عن مصالح المساهمين. إذ استغل بعض المديرين السلطات الممنوحة لهم في تحقيق عوائد خاصة بهم، وعملوا على تعظيم ثرواتهم وأهدافهم الشخصية باتخاذ قرارات تحقق لهم في كثير من الأحيان منافع سريعة في الآجل القصير متجاهلين آثارها العكسية طويلة المدى على المنشأة، ونتيجة لهذا التعارض اضطر حملة الأسهم إلى الاستعانة بوسائل رقابية إضافية لِلتَّأَكُّدِ من حسن تنفيذ الوكيل لعقد الوكالة، وهو ما أُطَلِقَ عليه بتكاليف الوكالة (Agency Cost).

وفي ضوء هذه المشكلة وللتخفيف من حدة تعارضات الوكالة، برز مفهوم الحوكمة ليضع معايير ضبط العلاقات والتعاقدات ومواءمتها مع الهيكل التنظيمي للمنشأة، وليشير إلى مجموعة من الآليات التي تعمل على ضمان مصالح حملة الأسهم إزاء السلوك النفعي الذي تسلكه الإدارة باعتبارها القائمة على إدارة المنشأة وفقاً لنظرية الوكالة من جهة، وللحد من التلاعب المالي والإداري التي تقوم به إدارة المنشأة لتعظيم مصالحها، لاسيَّما بعد الأزمات التي تعرضت لها بعض الدول، والأزمات التي تعرضت لها بعض المنشآت في الآونة الأخيرة من جهة أخرى. وكجانب من دراسة الحوكمة تحول اتجاه كثيرٍ من الدول نحو تنظيم تكوين مجلس إدارة كآلية مهمّة من آليات الحوكمة، إذ يُفَوّضُ حملة الأسهم مجلس الإدارة ويمنحونه السلطة للإشراف والرقابة على القرارات المتخذة من قبل الإدارة. وحتى يقوم المجلس بدوره بفعالية كان لا بد من أن يتصف بعدة خصائص نوعية يمكنها أن تزيد من قدرته الرقابية والإشرافية، وتسمح لهم بممارسة مسؤولياتهم وتحقيق أهداف المنشأة.

وتأسيساً على ما تقدم، تبرز مشكلة الدراسة في محاولة تخفيض تكاليف الوكالة الناتجة عن معوقات تطبيق نظرية الوكالة داخل المنشأة عن طريق مجلس إدارة يتمتع بكثيرٍ من الخصائص النوعية. وعليه، يمكن صياغة المشكلة البحثية في التساؤلين الرئيسين:

1- هل تؤثر خصائص مجلس الإدارة في تخفيض تكاليف الوكالة من خلال زيادة معدل دوران الأصول؟.

ويتفرع عن هذا التساؤل الأسئلة الفرعية الآتية:

1-1. هل يؤثر حجم مجلس الإدارة في زيادة معدل دوران الأصول؟.

1-2. هل تؤثر استقلالية أعضاء مجلس إدارة في زيادة معدل دوران الأصول؟.

1-3. هل يؤثر اجتهاد أعضاء مجلس الإدارة في زيادة معدل دوران الأصول؟.

1-4. هل تؤثر ملكية أعضاء مجلس الإدارة في زيادة معدل دوران الأصول؟.

1-5. هل لأعضاءِ مجلس الإدارة من الإناث أثر في زيادة معدل دوران الأصول؟.

2- هل تؤثر خصائص مجلس الإدارة في تخفيض تكاليف الوكالة من خلال انخفاض نسبة المصاريف الإدارية والعامة والبيعية؟.

ويتفرع عن هذا التساؤل الأسئلة الفرعية الآتية:

1-1. هل يؤثر حجم مجلس الإدارة في انخفاض نسبة المصاريف الإدارية والعامة والبيعية؟.

1-2. هل تؤثر استقلالية أعضاء مجلس إدارة في انخفاض نسبة المصاريف الإدارية والعامة والبيعية؟.

1-3. هل يؤثر اجتهاد أعضاء مجلس الإدارة في انخفاض نسبة المصاريف الإدارية والعامة والبيعية؟.

1-4. هل تؤثر ملكية أعضاء مجلس الإدارة في انخفاض نسبة المصاريف الإدارية والعامة والبيعية؟.

1-5. هل لأعضاءِ مجلس الإدارة من الإناث أثر في انخفاض نسبة المصاريف الإدارية والعامة والبيعية؟.

3. أهمية الدراسة :

تتمثل أهمية الدراسة من الناحية الأكاديمية في عرض وتحليل الدراسات البحثية التي تناولت العلاقة بين آليات حوكمة الشركات وتكاليف الوكالة، وذلك للاقتصاديات المتقدمة والناشئة. فتوفر الدراسة الحالية مساهمة بسيطة في الأدبيات المتعلقة ببحث بعض العوامل المؤثرة في تخفيض تكاليف الوكالة مع التركيز في هذه الدراسة على خصائص مجلس الإدارة.

وترجع الأهمية التطبيقية للدراسة إلى الطبيعة الخاصة بالشركات المساهمة في البيئة السورية التي تختلف عن أسواق المال المتطورة، من حيث مراحل النمو الاقتصادي واختلاف الظروف البيئية والتنظيمية لتطبيق آليات الحوكمة، فالنتائج التي انتهت إليها الدراسة يمكن أن تساعد الهيئات الإشرافية والرقابية على السوق السورية في إعادة النظر في بعض قواعد ومعايير الحوكمة السورية بما يحقق الفعالية عند ممارسة الرقابة والإشراف على أداء الإدارة التنفيذية.

4. أهداف الدراسة:

في ضوء مشكلة البحث، يَتَمَثَّلُ الهدف الرئيس للبحث في دراسة أثر خصائص مجلس الإدارة في تخفيض تكاليف الوكالة، ولتحقيق هذا الهدف تم صياغة الأهداف الفرعية الآتية:

1- دراسة الإطار العام لنظرية الوكالة، وأهم المعوقات التي تواجه تطبيق نظرية الوكالة في المنشآت، ودراسة مفهوم تكاليف الوكالة وطرق قياسها.

2- دراسة أثر حجم مجلس الإدارة كعامل حاسم في الحد من تلاعبات أو قصور أداء الإدارة.

3- دراسة أثر استقلالية أعضاء مجلس الإدارة في الحد من تضارب المصالح بين الملاك والمديرين.

4- تحديد فيما إذا كان اجتهاد أعضاء مجلس الإدارة مؤشراً على قوة المجلس وكفاءته في تخفيض تكاليف الوكالة.

5- دراسة أثر امتلاك أعضاء مجلس الإدارة لجزء من أسهم المنشأة في الرقابة على تكاليف الوكالة والحد من سلوك الإدارة غير المرغوب فيه.

6- دراسة أثر وجود المرأة في مجلس الإدارة في تخفيض تكاليف الوكالة.

5. الدراسات السابقة:

اطلع الباحث على مجموعة من الدراسات السابقة بغية الاستفادة من معارف كشفتها الأبحاث عن متغيرات البحث، وتم اختيار الدراسات الواردة أدناه على أساس ارتباطها بموضوع البحث، وللاستفادة منها في بناء الإطار النظري والمعرفي للدراسة، وتَعرُّف النماذج والمقاييس التي استخدمتها، والنتائج التي توصلت إليها لخدمة أغراض وأهداف الدراسة، ولزيادة إدراك الباحث لمشكلة البحث وجوانبها.

5.3. الدراسات العربية:

1- دراسة (الطحان وآخرين، 2020) بعنوان[1]: " أثر خصائص مجلس الإدارة في ضوء قواعد الدليل المصري لحوكمة الشركات (2016) على مستوى التحفظ المحاسبي ".

هدفت هذه الدراسة تَعرُّف أثر خصائص مجلس الإدارة في ضوء القواعد الأخيرة لحوكمة الشركات الواردة بالدليل المصري لحوكمة الشركات الصادر في (2016) على مستوى التحفظ المحاسبي. وقد أجريت الدراسة على عينة مكونة من (220) مشاهدة لعدد (44) شركة من شركات الخاصة المدرجة في المؤشر المصري (EGX-100) خلال فترة الدراسة التي تقدر بخمس سنوات من عام (2014-2018). وقد استبعدت الدراسة القطاع المالي من العينة لما لهذا القطاع من خصائص محددة وقوانين ولوائح خاصة. وقد استخدمت الدراسة نموذج الانحدار الخطي المتعدد. وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة جوهرية بين خصائص مجلس الإدارة والتحفظ المحاسبي، وفيما يتعلق بالخصائص الفرعية

[1] الطحان، إبراهيم، محمود، عبد الحميد، " أثر خصائص مجلس الإدارة في ضوء قواعد الدليل المصري لحوكمة الشركات (2016) على مستوى التحفظ المحاسبي "، **مجلة الفكر المحاسبي**، جامعة عين شمس، المجلد (24)، العدد (2) مصر، (2020)، ص ص (1-67).

فقد أشارت الدراسة إلى وجود علاقة سلبية غير جوهرية بين حجم مجلس لإدارة ومستوى التحفظ، بينما توجد علاقة إيجابية جوهرية بين استقلال مجلس الإدارة والفصل بين وظيفتي رئيس مجلس الإدارة والعضو المنتدب وبين مستوى التحفظ المحاسبي، في حين أشارت الدراسة إلى وجود علاقة إيجابية غير جوهرية بين تنوع مجلس الإدارة ومستوى التحفظ المحاسبي.

2- دراسة (أبو سالم، 2019) بعنوان[1] : " تأثير قوة المدير التنفيذي الأول على تكاليف الوكالة – دراسة اختبارية على الشركات المساهمة المصرية ".

هدفت هذه الدراسة إلى التحقق من تأثير قوة المدير التنفيذي الأول في تكاليف الوكالة. ولتحقيق هذا الهدف قام الباحث ببناء مؤشر مجمع لقياس قوة المدير التنفيذي الأول يتألف من أربعة بنود، وهي : ازدواجية المدير التنفيذي الأول، وبقاء المدير التنفيذي الأول في منصبه، وملكية المدير التنفيذي الأول في أسهم المنشأة، واستقلالية مجلس الإدارة. ومن أجل اختبار فرضيات الدراسة، اعتمد الباحث على عينة مكونة من (100) شركة مساهمة مصرية مقيدة بالبورصة، تنتمي إلى خمسة عشر قطاعاً غير مالي في الفترة بين عامي (2013-2016). وتوصل الباحث من خلال الاعتماد على النموذج الانحدار المتعدد إلى وجود علاقة إيجابية بين قوة المدير التنفيذي وتكاليف الوكالة، كما أظهرت نتائج البحث وجود علاقة موجبة بين كُلّ من ازدواجية دور المدير التنفيذي الأول، فترة بقاء المدير التنفيذي في منصبه، ووجود الأغلبية من الأعضاء الغير التنفيذيين داخل مجلس الإدارة، وبين تكاليف الوكالة. في حين أظهرت النتائج عدم وجود علاقة بين نسبة ما يمتلكه المدير التنفيذي الأول من أسهم المنشأة وبين تكاليف الوكالة.

3- دراسة (أبو سالم وآخرون، 2018) بعنوان[2]: " تأثير آليات التحصين الإداري على قيمة الشركة: نظرية الوكالة مقابل نظرية الإشراف دراسة اختبارية على الشركات المساهمة المصرية "

هدفت هذه الدراسة إلى التحقُّق من تأثير آليات التحصين الإداري في قيمة الشركات المساهمة المصرية. واختبرت الدراسة التأثير المحتمل لخمس آليات للتحصين الإداري في قيمة الشركات المساهمة المصرية. وهي: ازدواجية دور المدير التنفيذي الأول، فترة بقاء المدير التنفيذي الأول في منصبه، استقلالية مجلس الإدارة، الملكية الإدارية، والرافعة المالية (المديونية). ومن أجل اختبار الفرضيات اعتمد الباحثان على عينة مكونة من (101) شركة مساهمة مصرية مقيدة بالبورصة، وتنتمي إلى خمسة عشر قطاعاً اقتصادياً غير مالي في الفترة بين عامي 2010 و 2015. وقد

---

[1] أبو سالم، سيد سالم، " تأثير قوة المدير التنفيذي الأول على تكاليف الوكالة – دراسة اختبارية على الشركات المساهمة المصرية "، **مجلة الفكر المحاسبي**، جامعة عين شمس، المجلد (23)، العدد (4)، مصر، 2019، ص ص (1-65).

2 أبو سالم، سيد سالم، علوان، محمد، " أثر آليات التحصين الإداري على قيمة الشركة: نظرية الوكالة مقابل نظرية الإشراف دراسة اختبارية على الشركات المساهمة المصرية "، **مجلة الفكر المحاسبي**، جامعة عين شمس، المجلد (22)، العدد (3)، مصر، (2018)، ص ص (1-59).

استعانت الدراسة بمؤشرين لقياس قيمة الشركة، هما نسبة (Tobin s Q) ونسبة (Tobin s Q) المعدلة بمتوسط الصناعة (Industry–AdjQ). وبعد ضبط تأثيرات كُلّ من حجم الشركة، وربحية الشركة، وحجم مجلس الإدارة، والملكية المؤسسية في قيمة الشركة، توصل الباحثان باستخدام تحليل الانحدار الخطي المتعدد إلى وجود علاقة سلبية بين كُلّ من ازدواجية دور المدير التنفيذي الأول، نسبة المديرين غير التنفيذيين داخل مجلس الإدارة وبين قيمة الشركة. كذلك توصل الباحثان إلى وجود علاقة موجبة بين كُلّ من نسبة الملكية الإدارية، الرافعة المالية (المديونية) وبين قيمة الشركة. في حين أخفق الباحثان في التوصل إلى أي تأثير معنوي لفترة بقاء المدير التنفيذي الأول في منصبه في قيمة الشركة.

4- دراسة (محمود، 2017) بعنوان[1]: " أثر نوع أعضاء مجالس الإدارة ولجان المراجعة على ممارسات إدارة الأرباح : دراسة تطبيقية على الشركات المساهمة المصرية "

هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على أثر تضمين الإناث في مجلس إدارة الشركات ولجان المراجعة في الحد من قدرة إدارة المنشأة على القيام بممارسات إدارة الأرباح، وتمثلت المتغيرات المستقلة في نسبة المديرات التنفيذيات الإناث في لجنة المراجعة، ونسبة المديرات التنفيذيات الإناث في مجلس الإدارة، ونسبة المديرات المستقلات الإناث في مجلس الإدارة ولجنة المراجعة، ورئاسة الإناث للجنة المراجعة ومجلس الإدارة. أما المتغيرات الرقابية فتمثلت في تكرارية اجتماعات لجنة المراجعة ومجلس الإدارة والرافعة التشغيلية والعائد على الأصول وحجم الشركة. واعتمد الباحث على عدد (147) من القوائم المالية لعينة من الشركات المصرية التي تتداول أسهمها في البورصة المصرية للفترة من عام 2008 حتى عام 2016، وبالاعتماد على برنامج (SPSS) توصل الباحث إلى أنَّ ثمَّة علاقة عكسية بين زيادة عدد الإناث في مجلس الإدارة والحد من ممارسات إدارة الأرباح، و إلى عدم وجود علاقة بين تمثيل الإناث في لجان المراجعة أو قيامها برئيس لجنة المراجعة وممارسات إدارة الأرباح، وأن المتغير الذي يرتبط بجنس الأعضاء له تأثير جوهري في ممارسات إدارة الأرباح.

5- دراسة (محروس، 2017) بعنوان[2]: " أثر خصائص مجلس الإدارة في التنبؤ بالفشل المالي للشركات الصناعية المصرية"

تمثّل الهدف الرئيس للدراسة في اختبار أثر خصائص مجلس الإدارة في التنبؤ بالفشل المالي للشركات، واستخدم الباحث متغيرات حجم مجلس الإدارة واستقلال المجلس والفصل بين وظيفة رئيس مجلس الإدارة والمدير التنفيذي، لتعبر عن

[1] محمود، عبد الحميد، " أثر نوع أعضاء مجالس الإدارة ولجان المراجعة على ممارسات إدارة الأرباح : دراسة تطبيقية على الشركات المساهمة المصرية"، **مجلة الفكر المحاسبي**، جامعة عين شمس، المجلد (21)، العدد (7)، مصر، (2017)، ص ص (627-693).

[2] محروس، رمضان، " أثر خصائص مجلس الإدارة في التنبؤ بالفشل المالي للشركات الصناعية المصرية"، **مجلة الإدارة العامة**، معهد الإدارة العامة، المجلد (58)، العدد (1)، السعودية، (2017)، ص ص (56-100).

خصائص مجلس الإدارة في البيئة المصرية. أُجريت الدراسة على (73) شركة صناعية مقيدة بالبورصة المصرية عام 2015، مقسمة إلى (31) شركة تعرضت للفشل المالي، و(42) شركة لم تتعرض للفشل المالي. وباستخدام نموذج الانحدار اللوجستي الثنائي، توصلت الدراسة إلى وجود تأثير دال إحصائياً لخصائص مجلس الإدارة في احتمال الفشل المالي للشركات الصناعية المصرية، إذ ترتب على تضمين متغيرات خصائص مجلس الإدارة في نموذج التنبؤ بالفشل المالي تحسنٌ ملحوظٌ في القدرة التفسيرية والتصنيفية للنموذج.

6- دراسة (حمدان، 2016) بعنوان[1]: "هل تلجأ الشركات البحرينية لسياسة توزيع الأرباح من أجل تخفيض تكاليف الوكالة؟ "

هدفت هذه الدراسة إلى البحث في مدى لجوء الشركات المدرجة في بورصة البحرين لسياسة توزيع الأرباح من أجل تخفيض تكاليف الوكالة، ولتحقيق هذا الهدف، استخدمت الدراسة نموذج الانحدار الطولي بمقدرات التأثيرات العشوائية لبيانات إحدى وثلاثين شركة بحرينية، مُدَّة ثلاثة عشر عاماً تمتد من (2002-2014). وكما في الأسواق الناشئة، فإنه في ظل انخفاض مستوى حوكمة الشركات وحماية المستثمرين، تلجأ الشركات البحرينية لاستخدام سياسة توزيع الأرباح من أجل تخفيض التدفقات النقدية الحرة، ومن ثمَّ تكاليف الوكالة. كما بينت الدراسة أن للقيمة السوقية تأثيراً إيجابياً في تخفيض تكاليف الوكالة، بينما كان لحجم الشركة وعمرها تأثيرٌ سلبيٌ في تخفيض تكاليف الوكالة، إذ تبين أن الشركات البحرينية كبيرة الحجم والأقدم تفتقد للأدوات الرقابية الملائمة على تصرفات الإدارة. أما عن علاقة المديونية بتكاليف الوكالة فقد كان للمقرضين دوراً إيجابياً، لكنه غير فعال في مراقبة الإدارة ودفعها نحو الاستغلال الأمثل للأصول مما يخفض من تكاليف الوكالة.

7- دراسة (أبو خزانة، 2014) بعنوان[2]: " قياس استمرارية الأرباح واختبار أثر خصائص مجلس الإدارة عليها بالشركات المدرجة بالبورصة المصرية"

هدفت هذه الدراسة إلى قياس إستمرارية الأرباح في الشركات المدرجة ببورصة الأوراق والأسواق المالية المصرية، واختبار أثر خصائص مجلس الإدارة عليها. وبغرض اختبار فرضيات الدراسة من أجل تحقيق أهدافها أُجريت الدراسة التطبيقية على عينة من (39) شركة من الشركات المدرجة بالبورصة المصرية خلال السنوات من عام (2008-

[1] حمدان، علام، " هل تلجأ الشركات البحرينية لسياسة توزيع الأرباح من أجل تخفيض تكاليف الوكالة؟ "، **المجلة الأردنية في إدارة الأعمال**، الجامعة الأردنية، المجلد (12)، العدد (3)، الأردن، (2016)، ص ص(82- 98).

[2] أبو خزانة، إيهاب محمد، " قياس استمرارية الأرباح واختبار أثر خصائص مجلس الإدارة عليها بالشركات المدرجة بالبورصة المصرية"، **المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة**، جامعة عين شمس، العدد (4)، مصر، (2014)، ص ص (229-268).

2010)، وتوصلت الدراسة إلى أن معدل استمرارية الأرباح بالشركات المذكورة بلغ (87.3%)، وأن استقلال أعضاء مجلس الإدارة وازدواجية المدير التنفيذي لها تأثير عكسي في استمرارية الأرباح. أما الملكية الإدارية وعدد اجتماعات مجلس الإدارة فلها تأثير إيجابي فيها، فيما لم يثبت وجود تأثير معنوي لحجم مجلس الإدارة، وتعديلات مجلس الإدارة، وتنوع أعضاء مجلس الإدارة ما بين ذكور وإناث على استمرارية الأرباح بتلك الشركات.

8- دراسة (يوسف، 2012) بعنوان[1]: "أثر استقلالية مجلس الإدارة في ملاءمة معلومات الأرباح المحاسبية لقرارات المستثمرين في الأسواق المالية دراسة تطبيقية ".

هدف البحث إلى دراسة أثر استقلالية مجلس الإدارة في ملاءمة معلومات الأرباح المحاسبية لقرارات المستثمرين في الأسواق المالية، إذْ تلقى هذه الاستقلالية أهمية في إطار الدور الإشرافي والتوجيهي الذي يقوم به المجلس على عمل الإدارة والقرارات التي تتخذها، كما تمثلت الأرباح المحاسبية المنتج الرئيسي لأساس الاستحقاق في المحاسبة وحجر الزاوية في العمل المحاسبي. وحددت ملاءمة معلومات الأرباح على أساس محدّدين أساسيين يعكسان استخدام المستثمرين لمعلومات الأرباح في قراراتهم، وهما قدرة الأرباح على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، ومحتواها التقييمي. وأجريت الدراسة التطبيقية للبحث على عينة مكونة من (78) شركة نشطة مدرجة في سوق الأوراق المالية المصرية عن المدة من عام 2005 حتى عام 2008، ومن خلال تحليل البيانات أظهرت نتائج البحث أن وجود أغلبية أعضاء مجلس الإدارة من غير التنفيذيين سوف يؤثر إيجاباً في ملاءمة معلومات الأرباح المحاسبية، وأن قيام رئيس المجلس بدور مزدوج كرئيس للمجلس ورئيس الإدارة التنفيذية سوف يؤثر سلباً في ملاءمة معلومات الأرباح المحاسبية، وأن حجم مجلس الإدارة لا يؤثر في ملاءمة معلومات الأرباح المحاسبية. ومع ذلك فإن حجم المجلس المتوسط (7 أو 8 أعضاء) هو الأقل في التأثير السلبي.

5.4. <u>الدراسات الأجنبية :</u>

1- دراسة (Čalopa et al, 2020) بعنوان[2] :

" Impact of board size and ownership concentration on agency costs: evidence for Croatian companies ".

" أثر حجم مجلس الإدارة وتركّز الملكية على تكاليف الوكالة: دليل للشركات الكرواتية ".

[1] يوسف، علي، " أثر استقلالية مجلس الإدارة في ملاءمة معلومات الأرباح المحاسبية لقرارات المستثمرين في الأسواق المالية دراسة تطبيقية"، **مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية**، المجلد (28)، العدد (2)، سورية، (2012)، ص ص (223-254).

2 Čalopa, M. K., Kokotec, I. Đ., & Kokot, K. " Impact of board size and ownership concentration on agency costs: evidence for Croatian companies", **bornik Radova Ekonomski Fakultet u Rijeka**, Vol (38), No (2), (2020).

هدفت الدراسة إلى تحديد أثر حجم مجلس الإدارة وتركّز الملكية على تكاليف الوكالة في الشركات الكرواتية الكبيرة. إذ تمثلت المتغيرات المستقلة في حجم مجلس الإدارة، وتركّز الملكية التي قِيْسَت بمجموع النسبة المئوية لأسهم المساهمين العشرة الأوائل. أما المتغير التابع فتمثل في تكاليف الوكالة التي قِيْسَت باستخدام معدل دوران الأصول، كما اشتملت الدراسة على متغيرات ضابطة تمثلت في التمويل بالدين ونمو الشركة. وبغية تحقيق أهداف الدراسة تمثل المجتمع في (219) شركة كرواتية تعمل في فئتين رئيسيتين بالقطاع الاقتصادي وهما: التصنيع، وتجارة الجملة والتجزئة، وبعد استبعاد عدد من الشركات، تمثلت عينة الدراسة في (109) شركة خلال الأعوام من (2014–2018)، وبالاعتماد على نموذج البيانات الطولية (Panel Data)، أشارت نتائج الدراسة إلى التأثير السلبي لحجم مجلس الإدارة على تكاليف الوكالة، حيث أظهرت الدراسة أن زيادة عدد أعضاء مجلس الإدارة يؤدي إلى ارتفاع في تكاليف الوكالة، كما أشارت إلى أن تأثير تركّز الملكية كآلية لحوكمة الشركات ليس له أي دلالة إحصائية، علاوة على ذلك تبين أن التمويل بالدين ونمو الشركة لهما أثر كبير لكنه سلبي على تكاليف الوكالة.

2- دراسة (Akway, 2019) بعنوان[1]:

" The Role of Audit Quality in Reducing Agency Costs and Cost of Equity Capital An Empirical Study on Companies listed in the Egyptian Stock Exchange".

" دور جودة المراجعة في تخفيض تكاليف الوكالة وتكلفة رأس المال – دراسة تطبيقية على الشركات المسجلة بالبورصة المصرية ".

هدفت هذه الدراسة إلى اختبار دور جودة المراجعة في تخفيض كُلّ من تكاليف الوكالة وتكلفة رأس المال. وقِيْسَت جودة المراجعة باستخدام مؤشرين هما: حجم مكتب المراجعة، وتخصص المراجع في مجال عمل العميل، بينما قِيْسَت تكلفة الوكالة باستخدام معدل دوران الأصول. واستُخدام نموذج الانحدار الخطي المتعدد في اختبار الفروض. وباستخدام عينة تتكون من (111) شركة من الفترة (2013–2016)، توصلت الدراسة إلى وجود تأثير معنوي لجودة المراجعة مقيسة بكل من حجم مكتب المراجعة والتخصص الصناعي على معدل دوران الأصول. ولم تستطع الدراسة أن تتوصل إلى وجود تأثير معنوي لجودة المراجعة مقيسة بحجم مكتب المراجعة على تكلفة رأس المال، في حين توصلت إلى وجود أثر سلبي لجودة المراجعة معبر عنها بالتخصص الصناعي للمراجع في تكفة رأس المال، مِمَّا يعني أنه يمكن لِلتَّخَصُّصِ الصِّنَاعِيّ للمراجع أن يُؤَدّيَ دوراً جوهرياً في تخفيض تكلفة رأس المال للمنشأة التي يقوم بمراجعتها.

[1] Akway, I. D. "The Role of Audit Quality in Reducing Agency Costs and Cost of Equity Capital An Empirical Study on Companies listed in the Egyptian Stock Exchange", **Alexandria Journal of Accounting R**esearch, Vol (3), No (2), (2019), pp (51-96).

3- دراسة (Al-kake, et al, 2019) بعنوان[1]:

" The Role Of The Sarbanes-Oxley Act (Sox) In Reducing Agency Costs Exploratory Study Of A Sample Of Auditors In The Kurdistan Region Of Iraq ".

" دور قانون ساربنس أوكسلي (Sox) في تخفيض تكاليف الوكالة دراسة استكشافية لعينة من مراجعي الحسابات في إقليم كردستان العراق".

هدفت هذه الدراسة إلى تسليط الضوء على دور قانون ساربنز أوكسيلي (Sox) في تخفيض تكاليف الوكالة في الشركات العاملة في إقليم كردستان العراق. وبغية تحقيق أهداف الدراسة، صُمّمَتِ استبانة وَوُزّعَتْ على ثمانية وَسِتِّينَ من مراجعيّ الحسابات العاملين في المنطقة. ولاختبار الفرضيات استُخدِم أسلوب الإحصاء الوصفيّ باستخدام برنامج (Spss). وتوصلت الدراسة إلى أن تنفيذ قانون ساربنس – أوكسلي له دور كبير في خفض تكاليف الوكالة في الشركات العاملة في إقليم كردستان العراق، بحسب رأي مراجعي الحسابات. ويؤدي التطبيق السليم لقانون ساربنس – أوكسلي إلى الكشف الفعال والشفافية، ويعزز أواصر الثقة والمسؤولية بين جميع الأطراف التي لها مصالح مع المنشأة. وعلاوة على ذلك، يوفر قانون ساربنس – أوكسلي الحماية لحملة الأسهم والمستثمرين، ويعيد الثقة إلى المعلومات المحاسبية، ويخفض تكاليف الوكالة.

4- دراسة (Schank, 2019) بعنوان[2]:

"The Effect of Board Characteristics on the Financial Performance: Evidence from Romania"

" أثر خصائص مجلس الإدارة على الأداء المالي: دليل من رومانيا"

هدفت الدراسة إلى اختبار أثر هيكل مجلس الإدارة في الأداء المالي للمنشآت الرومانية. وتمثلت عينة الدراسة في (1432) شركة خلال الأعوام من (2008-2015). وتمثلت المتغيرات المستقلة في حجم مجلس الإدارة واستقلال أعضاء مجلس الإدارة، وأما المتغير التابع فتمثل في الأداء المالي للمنشآت، أما المتغيرات الرقابية فتمثل بعضها في عمر الشركة، وحجم الشركة، والرافعة المالية، والسيولة. وجرى قياس أداء المنشآت باستخدام متغيرين هما: العائد على الأصول، والعائد على حقوق الملكية. وبالاعتماد على نموذج البيانات الطولية (Panel Data)، أشارت نتائج الدراسة إلى وجود علاقة عكسية بين حجم مجلس الإدارة وأداء المنشأة، كما أشارت إلى وجود علاقة طردية بين استقلالية أعضاء مجلس الإدارة وأداء المنشأة. وثمة تفسير محتمل لهذه النتائج، إذ إنَّهُ على الرغم من أن الاعتماد على مبادئ

[1] Al-kake, F. A. K., & Ahmed, D. M. "The Role of the Sarbanes-Oxley Act (Sox) In Reducing Agency Costs Exploratory Study of A Sample Of Auditors In The Kurdistan Region Of Iraq", **Qalaai Zanist Journal**, Vol (4), No (2), (2019), pp (637-673).

[2] Schank, M. J. "The Effect of Board Characteristics on the Financial Performance: Evidence from Romania", **Easy Chair**, No (1241), (2019).

حوكمة الشركات التي تنظم هيكل مجلس الإدارة جاء متأخراً، إلا أن المنشآت الرومانية نجحت في ممارسة المفهوم الجيد لحوكمة الشركات.

5- دراسة (Owusu & Weir, 2018) بعنوان[1]:

" Agency costs, Ownership Structure and Corporate Governance Mechanisms in Ghana".

" تكاليف الوكالة وهيكل الملكية وآليات حوكمة الشركات في غانا".

هدفت هذه الدراسة في العلاقة بين تكاليف الوكالة وهيكل الملكية وحوكمة الشركات في الشركات المدرجة في غانا، وذلك ما بين عامي (2000-2009). تمثلت المتغيرات المستقلة في حجم مجلس الإدارة وازدواجية المدير التنفيذي الأول وعدد الأعضاء غير التنفيذيين ووجود لجان مراجعة، بالإضافة إلى الملكية الإدارية والملكية المؤسسية. بينما تمثل المتغير التابع في تكاليف الوكالة التي قِيْسَت بمقياسَيْنِ هما: معدل دوران الأصول ونسبة المصروفات البيعية والإدارية والعامة إلى إجمالي المبيعات. وباستخدام نموذج الانحدار المتعدد أظهرت النتائج أن صغر حجم مجلس الإدارة ووجود لجان المراجعة يقلل من تكاليف الوكالة، كما أن ارتفاع الملكية الإدارية والمؤسسية تقلل أيضاً من تكاليف الوكالة. غير أن الازدواجية ونسبة المديرين غير التنفيذيين في المجلس ليس لها أي تأثير في تكاليف الوكالة.

6- دراسة (Syahirah, 2017) بعنوان[2]:

" Board of Directors' Characteristics and Earnings Management of Family Owned Companies."

" خصائص مجلس الإدارة وإدارة الأرباح للشركات المملوكة للعائلة ".

سعت هذه الدراسة إلى اختبار العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة وإدارة الأرباح في الشركات المملوكة من قبل العائلة في ماليزيا، وجرت الدراسة على عينة مكونة من (184) شركة مدرجة في سوق الرئيسي لبورصة ماليزيا خلال الفترة (2009-2012) إذ بلغ عدد المشاهدات (736) مشاهدة، وقِيْسَت المستحقات الاختيارية باستخدام نموذج جونز المعدل ونموذج مطابقة الأداء مع المستحقات التقديرية، وتوصلت الدراسة لوجود علاقة بين متغيرين فقط من خصائص مجلس الإدارة مع إدارة الأرباح، وهما الاستقلالية وتكرار اجتماعات المجلس، فقد كانت العلاقة إيجابية ذات دلالة إحصائية،

[1] Owusu, A., & Weir, C. " Agency costs, ownership structure and corporate governance mechanisms in Ghana ," **International Journal of Accounting**, Auditing and Performance Evaluation, Vol (14), No (1), (2018), pp(63-84).

[2] Syahirah, N., "Board of Directors' Characteristics and Earnings Management of Family Owned Companies", **International Journal of Accounting & Business Management**, Vol (5), Vo (2), (2017), pp (68-83).

أما بالنسبة لحجم مجلس الإدارة وازدواجية دور المدير التنفيذي والعضوية المتعددة لعضو مجلس الإدارة فلم تتوصل الدراسة إلى علاقة ذات دلالة إحصائية.

7- دراسة (Alghamdi, 2016) بعنوان[1]:

" Do Board Composition and Ownership Structure Mitigate Agency Cost: Evidence from Listed Saudi Firms".

" هل تركيبة مجلس الإدارة والملكية تخفض من تكاليف الوكالة: حالة من الشركات المساهمة السعودية ".

هدفت هذه الدراسة إلى الكشف عن أثر تركيبة مجلس الإدارة وهيكل الملكية في تخفيض تكاليف الوكالة في الشركات السعودية المساهمة خلال الفترة من (2010-2012)، استخدمت الدراسة مقياسين هما: نسبة كفاءة استخدام الأصول ونسبة المصاريف التشغيلية كمقياس للتكاليف، كما اعتمدت منهجية البحث على المنهج الاستنتاجي باستخدام معامل الانحدار الإحصائي لدراسة العلاقة بين المتغيرات وقامت باستبعاد جميع الشركات المالية والتأمين من العينة. توصلت الدراسة إلى أن زيادة عدد الأعضاء غير التنفيذيين في مجلس الإدارة يسهم في تخفيض تكاليف الوكالة، كما أن زيادة الأعضاء بشكل عام في مجلس الإدارة ولجنة المراجعة يؤدي إلى تخفيض تكاليف الوكالة، بينما اجتماعات مجلس الإدارة ووجود الخبير المالي في لجنة المراجعة وكذلك وجود لجنة ترشيحات والمكافآت لم تظهر أي دلالة إحصائية نحو تخفيض تكاليف الوكالة. من ناحية أخرى كشفت الدراسة أن وجود ملكية أعضاء مجلس الإدارة والملكية العائلية تتناسب عكسياً مع تكاليف الوكالة، بينما ملكية الحصص الكبيرة لا تشكل أي تأثير على تكاليف الوكالة، ومعظم النتائج السابقة متوافقة مع نظرية الوكالة التي تؤكد أن نظام الحوكمة والملكية يُؤَدِّيَانِ دوراً رئيساً في تخفيض تكاليف الوكالة.

8- دراسة (Rashid, 2015) بعنوان[2]:

" Revisiting Agency Theory: Evidence of Board Independence and Agency Cost from Bangladesh ".

" إعادة النظر في نظرية الوكالة: دليل على استقلالية مجلس الإدارة وتكلفة الوكالة من بنغلاديش ".

تبحث هذه الدراسة في تأثير استقلال مجلس الإدارة على تكلفة الوكالة في الشركات المدرجة في بنغلادش. استخدمت هذه الدراسة ثلاثة مقاييس لتكلفة الوكالة: "نسبة المصروفات"، و" التدفق النقدي" و"نسبة استخدام الأصول". والنتيجة

[1] Alghamdi. S.A.L, "Do Board Composition and Ownership Structure Mitigate Agency Cost Evidence from Listed Saudi Firms", **Journal of King Abdulaziz University: Islamic Economics**, Vol (30), No (2), (2016), pp (133-148).

[2] Rashid, A. " Revisiting agency theory: Evidence of board independence and agency cost from Bangladesh", **Journal of Business Ethics**, Vol (130), No (1), (2015), pp (181-198).

التي توصلت إليها الدراسة هي أن استقلال مجلس الإدارة يمكن أن يقلل من تكلفة الوكالة فقط في إطار مقياس "نسبة استخدام الأصول" لتكلفة الوكالة. علاوة على ذلك، تشير الاختبارات غير الخطية إلى أن فائدة المديرين الخارجيين المستقلين تكون مقبولة بشكل عام كعامل يتحكم في تكاليف الوكالة في حالة مستوى متوسط من استقلالية المجلس. بشكل عام، لا ترفض هذه النتائج صلاحية نظرية الوكالة، مما يدعم العقيدة الأنجلو أمريكية التي تشجع المديرين الخارجيين المستقلين كمراقبين جيدين.

من خلال استعراض الدراسات السابقة المتعلقة بموضوع البحث، نجدها أجريت في عدد من الدول العربية والأجنبية التي تختلف في بيئتها الاقتصادية والاجتماعية والعلمية والتقنية بعضها عن بعضٍ، وبسبب ندرة الدراسات في سورية عن تلك القضية، وتوصُّل بعض الدراسات السابقة إلى نتائج مختلفة عن العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة وتكاليف الوكالة، واستبعاد معظم الدراسات التي أُسْتُعْرِضَتْ للقطاع المالي من عينتها، كلُّ ذلك أدى إلى تميز هذه الدراسة عن الدراسات السابقة في كونها اختبرت تلك العلاقة في البيئة السورية للوقوف على اتجاه هذه العلاقة وقوتها، ومحاولة الباحث تغطية معظم خصائص مجلس الإدارة واعتماده على فترة زمنية تُعدُّ الأحدث، بالإضافة إلى تضمين عينة الدراسة للقطاع المالي. ولا شك أن بيئة الأعمال السورية تختلف عن غيرها من الدول الأخرى لخصوصياتها الحالية ولظروفها الراهنة، إذْ طبقت هذه الدراسة على جميع الشركات المساهمة السورية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية. لذا تعد هذه الدراسة من الدراسات التي يمكن أن تكشف مدى حاجة بيئة الأعمال السورية إلى أدوات تُسْهِم في تخفيض تكاليف الوكالة في المنشآت.

6. فرضيات الدراسة:

انطلاقاً من تحليل الدراسات السابقة، وعرض مشكلة الدراسة وضرورة تحقيق أهدافها، تم صياغة فرضين رئيسيين للدراسة تربط بين خصائص مجلس الإدارة المتمثلة في خمسة متغيرات، وبين تكاليف الوكالة من خلال: معدل دوران الأصول، ونسبة المصاريف الإدارية والعامة والبيعية، وذلك على النحو الآتي:

الفرض الرَّئيس الأوَّل:

H01: يوجد أثرٌ ذو دلالة إحصائية لخصائص مجلس الإدارة في تخفيض تكاليف الوكالة من خلال زيادة معدل دوران الأصول. **ويتفرع عن هذا الفرض الفروض الفرعية الآتية:**

H01-1: يوجد أثرٌ ذو دلالة إحصائية لاستقلالية أعضاء مجلس الإدارة في زيادة معدل دوران الأصول.

H01-2: يوجد أثرٌ ذو دلالة إحصائية لحجم مجلس الإدارة في زيادة معدل دوران الأصول.

H01-3: يوجد أثرٌ ذو دلالة إحصائية لاجتهاد أعضاء مجلس الإدارة في زيادة معدل دوران الأصول.

H01-4: يوجد أثرٌ ذو دلالة إحصائية لملكية أعضاء مجلس الإدارة في زيادة معدل دوران الأصول.

H01-5: يوجد أثرٌ ذو دلالة إحصائية لتمثيل المرأة في مجلس الإدارة في زيادة معدل دوران الأصول.

الفرض الرَّئيس الثاني:

H02: يوجد أثرٌ ذو دلالة إحصائية لخصائص مجلس الإدارة في تخفيض تكاليف الوكالة من خلال انخفاض نسبة المصاريف الإدارية والعامة والبيعية. **ويتفرع عن هذا الفرض الفروض الفرعية الآتية:**

H02-1: يوجد أثرٌ ذو دلالة إحصائية لاستقلالية أعضاء مجلس الإدارة في انخفاض نسبة المصاريف الإدارية والعامة والبيعية.

H02-2: يوجد أثرٌ ذو دلالة إحصائية لحجم مجلس الإدارة في انخفاض نسبة المصاريف الإدارية والعامة والبيعية.

H02-3: يوجد أثرٌ ذو دلالة إحصائية لاجتهاد أعضاء مجلس الإدارة في انخفاض نسبة المصاريف الإدارية والعامة والبيعية.

H02-4: يوجد أثرٌ ذو دلالة إحصائية لملكية أعضاء مجلس الإدارة في انخفاض نسبة المصاريف الإدارية والعامة والبيعية.

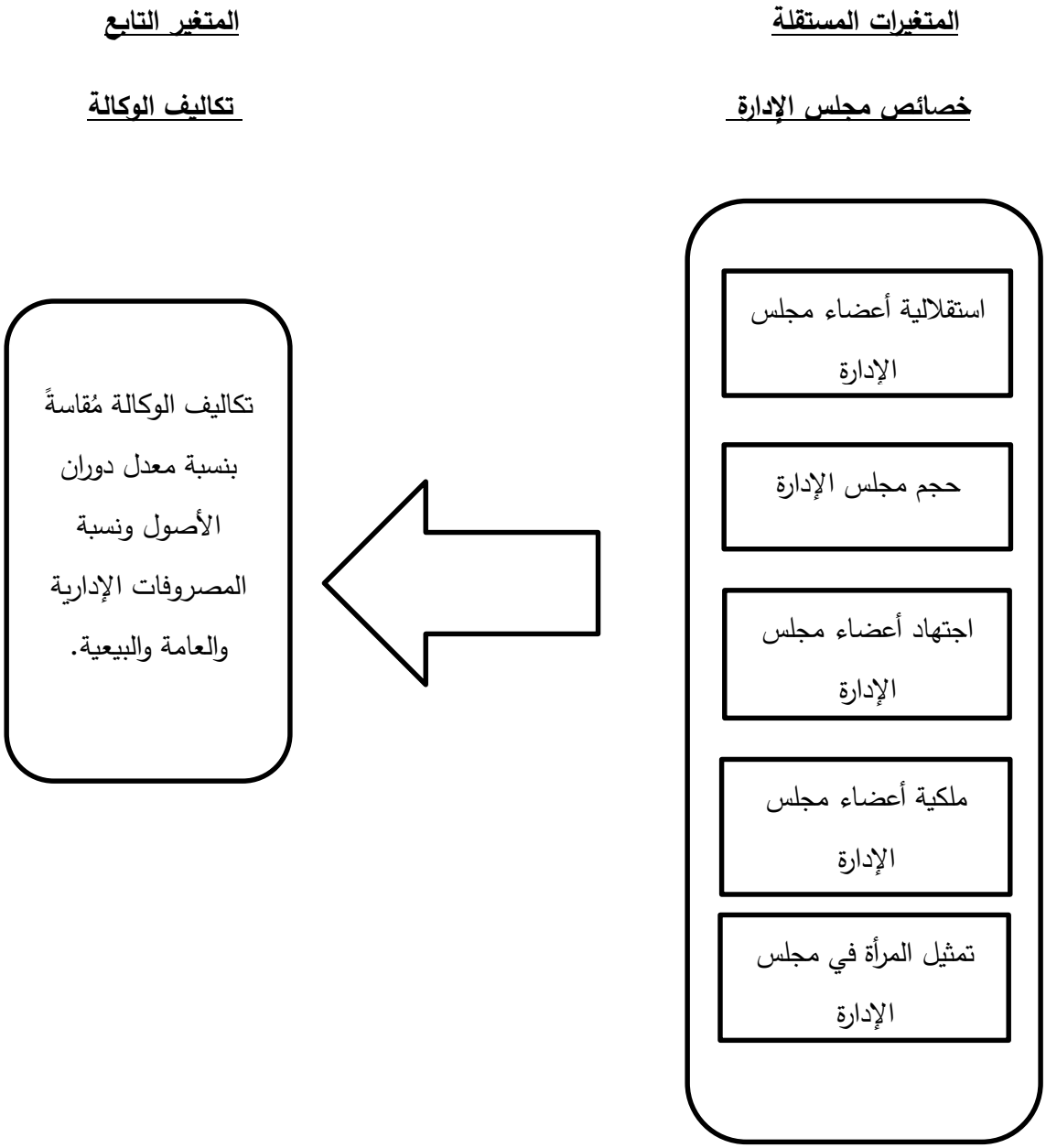
H02-5: يوجد أثرٌ ذو دلالة إحصائية لتمثيل المرأة في مجلس الإدارة في انخفاض نسبة المصاريف الإدارية والعامة والبيعية.

7. أنموذج الدراسة:

يوضح أنموذج الدراسة من خلال اعتماد خمسة متغيرات تمثل خصائص مجلس الإدارة، وتكون بمنزلة متغيرات مستقلة للدراسة، واعتماد المتغير التابع المتمثل في تخفيض تكاليف الوكالة المُقاسة من خلال مؤشرين.

ويمكن توضيح المتغيرات كالآتي:

الشكل رقم (1) أنموذج الدراسة



8. منهج الدراسة:

استهدفت الدراسة تحليل أثر خصائص مجلس الإدارة في تخفيض تكاليف الوكالة، ولتحقيق هذا الهدف وفي ضوء مشكلة البحث واختبار فروضه، اتُّبِعَت الخطوات المنهجية الآتية:

1- تكوين إطار معرفي واسع عن مشكلة الدراسة، وذلك من خلال الاطلاع على الدراسات السابقة والأدبيات المتعلقة بموضوع الدراسة.

2- تحديد فروض الدراسة التي تمثل حلولاً مقترحة لعناصر المشكلة، والتي تربط بين متغيراتها، إذ يتمثل المتغير المستقل في خصائص مجلس الإدارة المشتملة على خمس خصائص، أما المتغير التابع فيتمثل في تكاليف الوكالة.

3- تحديد مجتمع الدراسة وعينته، إذْ إن مجتمع الدراسة يمثل الشركات المساهمة السورية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية، وبلغت عينة الدراسة (20) شركة نشطة تتوافر عنها البيانات المطلوبة عن المدة من عام (2016-2018).

4- جمع البيانات والمعلومات اللازمة لقياس متغيرات الدراسة بالاعتماد على البيانات المالية والتقارير السنوية المنشورة على موقع سوق دمشق للأوراق المالية وموقع هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية، بالإضافة إلى تقارير الحوكمة الصادرة عن هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية.

4- التَّحَقُّق من فروض الدراسة من خلال التحليل وإجراء الاختبارات الإحصائية المناسبة، وذلك لاختبار صلاحية البيانات للتحليل الإحصائي واختبار فروض الدراسة.

5- الوصول إلى النتائج وتقديم التوصيات المناسبة.

9. أدوات جمع البيانات:

اعتمد الباحث في جمع البيانات اللازمة على المصادر الثانوية المتمثلة في البيانات المالية والتقارير السنوية للشركات المساهمة محل الدراسة المنشورة على موقع هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية وموقع سوق دمشق للأوراق المالية، والمواقع الرسمية للشركات المدروسة، بالإضافة إلى تقارير الحوكمة الصادرة عن هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية، وذلك للحصول على معلومات حول خصائص مجلس الإدارة. وأُفِيْدَ أيضاً من الأبحاث والدراسات السابقة التي تناولت موضوع الدراسة تناولاً مباشراً أَوْ غير مباشر، وكذلك الكتب والنشرات والدوريات المتعلقة بهذا الخصوص.

10. محددات الدراسة:

لُخّصَتْ محددات الدراسة بالآتي:

1- اسْتُبْعِدَ اختبار فرضية أثر الفصل بين منصب رئيس مجلس الإدارة ومنصب الرئيس التنفيذي في تكاليف الوكالة من الدراسة التطبيقية، لعدم إمكانية دراستها إحصائياً باعتبار أن جميع الشركات المدروسة فُصِلَ بين المنصبين فيها، ورُكِّزَ عليها في الدراسة النظرية باعتبارها أحد أهم خصائص مجلس الإدارة، ومدى فاعليتها في التأثير على تكاليف الوكالة.

2- اِقْتَصَرَت الدراسة التطبيقية على الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية، باستثناء البنوك الإسلامية نظراً لطبيعتها الخاصة، وكذلك الشركات التي لا يتوفر عنها البيانات الكافية لأغراض الدراسة.

3- اِقْتَصَرَت الدراسة التطبيقية على بيانات الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية خلال الفترة من عام 2016-2018 دون غيرها من الفترات.

الفصل الأوَّل

خصائص مجلس الإدارة ودوره الإشرافي والرقابي

الفصل الأوَّل

خصائص مجلس الإدارة ودوره الإشرافي والرقابي

عقب حوادث انهيار منشآت الأموال العملاقة، التي كشفت النقاب عن فساد ممارسات إداراتها العليا، أُعِيدَ تسليط الضوء على تفعيل محاور إطار حوكمة الشركات، إذ رُكّزَ على الدور الهام الذي يقوم به مجلس الإدارة في الرقابة على العلاقات التعاقدية في المنشأة، وتتوقف فاعلية الدور الإشرافي والرقابي لمجلس الإدارة على مجموعة من الخصائص التي سنتناولُها في هذا الفصل.

وبناءً على ما سبق قُسّمَ الفصل إلى المباحث الآتية:

المبحث الأول : التأصيل الفكري لحوكمة الشركات.

المبحث الثاني: طبيعة مجلس الإدارة في إطار حوكمة الشركات .

المبحث الثالث: خصائص مجلس الإدارة.

المبحث الأول

التأصيل الفكري لحوكمة الشركات

تمثل حوكمة الشركات (Corporate Governance) أحد أبرز الموضوعات التي شغلت المهتمين بأسواق المال ومنظمات الأعمال والباحثين والمنظمات الدولية ذات الصلة وكذلك المنشآت، فمفهوم الحوكمة يشير إلى مجموعة من القواعد التي تحدد العلاقة بين إدارة المنشأة من ناحية وحملة الأسهم وأصحاب المصالح والأطراف المرتبطة بالمنشأة من ناحية أخرى.

وبناءً على ما سبق، يهدف هذا المبحث إلى تحليل مفهوم مصطلح حوكمة الشركات وطبيعته وأهميته، وذلك من خلال النقاط الآتية:

1.1.1 مفهوم حوكمة الشركات.

1.1.2 أهمية حوكمة الشركات.

1.1.3 مبادئ حوكمة الشركات.

1.1.4 آليات حوكمة الشركات.

1.1.1 مفهوم حوكمة الشركات:

بالرغم من انتشار مفهوم الحوكمة والسعي إلى تطبيقه على المستوى العالمي، إلا أنه لم يُتَّفَقْ على تعريف موحد له فيما بين المختصين والمهتمين بتطبيقه[1]، إذ يرى بعضهم من وجهة نظر قانونية أنه يمثل العلاقات التعاقدية بين مختلف الأطراف، ويراه آخرون من منظور محاسبي أنه يمثل التركيز في كيفية تعظيم ربحية المنشأة وقيمتها في الآجل الطويل، بينما ينظر إليه آخرون من وجهة نظر أخلاقية على أنه حماية حقوق الأقلية[2]. ولا شك أن تنوع الباحثين واختلاف اهتماماتهم وتخصصاتهم العلمية والبيئات الذين ينتمون إليها، أدى إلى ظهور تعريفات متنوعة، ولكنها في الوقت نفسه متكاملة. إذ عرفت منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD) الحوكمة على أنها " مجموعة من العلاقات بين إدارة المؤسسة ومجلس إدارتها ومساهميها والأطراف ذات العلاقة بها، متضمناً ذلك هيكل الأهداف الموضوعة من قبل المنشأة، ووسائل تحقيق تلك الأهداف" [3]. كما وصف تقرير لجنة (Cadbury) الحوكمة بأنها " نظام يتم من خلاله توجيه الشركات والرقابة عليها " [4].

وفي السياق نفسه، أكدت مؤسسة التمويل الدولية (IFC) أن الحوكمة ماهي إلا " هياكل وعمليات يتم من خلالها التحكم بالشركات والسيطرة عليها، لتعمل بكفاءة عالية، ولتخفيف من المخاطر والحماية ضد سوء الإدارة [5]. في حين أشار مؤشر حوكمة الشركات الأمريكية الصادر عن معهد المدققين الداخليين ومركز نيل لحوكمة الشركات بجامعة تينيسي أن الحوكمة هي " مجموعة شاملة من السياسات والإجراءات والعلاقات التي تُمَكّن المنظمة من وضع أهداف، ووضع حدود أخلاقية للوسائل المقبولة التي سَيُحَقِّقُ بها هذه الأهداف، ومراقبة تحقيق الأهداف، ومكافأة الإنجازات الناجحة، وضبط المحاولات الفاشلة أو غير المناسبة لتحقيق الأهداف، وذلك من أجل الحفاظ على توافق مصلحة المنشأة مع الاحتياجات أصحاب المصلحة الرئيسيين"[6]. وعرفها دليل حوكمة الشركات في جمهورية مصر العربية الصادر عن مركز المديرين المصري التابع للهيئة العامة للرقابة المالية على أنها" مجموعة من الأسس والمبادئ والنظم التي تحكم العلاقة بين مجلس الإدارة من ناحية وبين ملاك المنشأة والأطراف الأخرى المتعاملة معها من ناحية أخرى،

---

[1] هندي، نصر الدين ،" التعديلات الأخيرة في النظام المحاسبي الموحد ومفهوم حوكمة الشركات - دراسة تحليلية "، **مجلة البحوث التجارية المعاصرة**، جامعة سوهاج، المجلد (18)، العدد (2) ، مصر، (2004)، ص (3).

[2] الجارحي، فريد، " أثر تطبيق حوكمة الشركات على أداء الشركات المسجلة ببورصة الأوراق المالية المصرية."، **مجلة الفكر المحاسبي**، جامعة عين شمس، المجلد (14)، مصر، (2010)، ص (122).

[3] The Organization for Economic Co-operation and Development (OECD) ، " **G20/OECD Principles of Corporate Governance**", (2015), p (9).

[4] Financial Reporting Council, **" The UK Corporate Governance Code** (April 2016 version)", (2016), p (1).

[5] international finance corporation (IFC), "**corporate Governance Success Stories in Europe and Central Asia**", (2015), p (10).

[6] The Institute of Internal Auditors (IIA) and the University of Tennessee, Knoxville's Neel Corporate Governance Center, "**American Corporate Governance Index**", (2019), p (4). Available at: **https://na.theiia.org.**

بهدف تحقيق أفضل حماية وتوازن بين مصالح كل تلك الأطراف" [1]. في حين وصف القرار (489) الصادر عن مجلس النقد والتسليف في مصرف سورية المركزي عام (2009) الحوكمة بأنها" هي التي توفر لكل من المجلس والإدارة التنفيذية الحوافز المناسبة للوصول إلى الأهداف التي تصب في مصلحة المؤسسة، وتسهل إيجاد عملية مراقبة فاعلة، ومن ثَمَّ تساعد المؤسسة على استغلال مواردها بكفاءة"[2]. وعلى المستوى الأكاديمي، تناول بعضهم مفهوم الحوكمة على أنه مصطلح واسع النطاق يضم سياساتٍ وأنظمة تعمل على توجيه المنظمات والسيطرة على عملياتها وتحقيق أهدافها وإدارة العلاقة بين أصحاب المصالح بما في ذلك مجلس الإدارة والمساهمون[3]. وَعُرِّفَتْ على أنها العملية التي من خلالها يستطيع كُلّ من المساهمين والدائنين لأي منظمة ممارسة الإشراف والرقابة والمطالبة والمساءلة عن موارد المنظمة، إذ ينتخب المساهمون مجلس إدارة من أجل توفير الرقابة على أنشطة المنظمة والمساءلة أمام أصحاب المصلحة[4]. أما (Sternberg, 2004)، فعرفها "هي الطريقة التي تضمن توجيهاً فعَّالاً لأصول وعمليات المنشأة لتحقيق أهداف المنشأة التي وضعها المساهمون"[5]. إلا أن (Macey, 2008) عرفها بطريقة مختلفة، فذكر أن الحوكمة هي الوفاء بالوعود، وعرف الحوكمة السيئة بأنها عدم الوفاء بالوعود، ويقصد بالوعود هي الوعود التي قطعتها الإدارة على نفسها تجاه المستثمرين[6]. ومن هذا المنطلق يرى (Williamson)، أن تحديد تعريف حوكمة الشركات يتم من خلال أكثر من وجهة نظر أو أكثر من منهج، ويمكن إيضاحهم كما يأتي[7]:

- المنهج الأول: هو منهج المساهمين، الذي يرى أن الهدف الأساسي الأكثر احتمالاً لنشاط المنشأة هو تعظيم الربح.
- المنهج الثاني: هو منهج أصحاب المصالح، الذي يرى أن هيكل حوكمة الشركات يعكس نموذجاً لرقابة المنشأة، إذ يهتم بمصالح الأطراف المستفيدة مثل الأطراف ذوي العلاقة، والعمال، والمديرين، والدائنين، والعملاء، والأطراف الأخرى.

---

[1] الهيئة العامة للرقابة المالية، مركز المديرين المصري، **" الدليل المصري لحوكمة الشركات "**، مصر، (2016) ، ص (8).

[2] مصرف سورية المركزي، **" دليل الحوكمة لدى المصارف التقليدية العاملة في الجمهورية العربية السورية "**، القرار (489)، (2009)، ص (1).

[3] Khan, H. "A literature review of corporate governance", International Conference on E-business, **Management and Economics**, Vol (25), (2011), p (1).

[4] Johnstone, K., Gramling, A., & Rittenberg, L. E. "Auditing: a risk-based approach to conducting a quality audit", **Cengage learning**, (2013), p (49).

[5] Sternberg, E." Corporate governance: Accountability in the marketplace", **Institute of Economic Affairs**, Vol (147), (2004), p (28).

[6] Macey, J. R., **" Corporate Governance: Promises Kept, Promises Broken"**, University Press, Princeton (2008), p (274).

[7] النقودي، سوزي فاروق، **"** قواعد حوكمة الشركات وانعكاساتها على ممارسة إدارة الأرباح **"، مجلة البحوث المالية والتجارية**، جامعة بور سعيد، العدد (1)، مصر، (2012)، ص ص (193-194).

- المنهج الثالث: الذي يرى أن الحوكمة هي إستراتيجية تتبناها المنشأة 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 بعيداً عن تسلط أي فرد فيها، وبالقدر الذي لا يضر بمصالح الأطراف ذوي العلاقة.

وفي ضوء تحليل التعريفات السابقة، نجد أن التعريفات متباينة في ظاهرها إلا أنها تدور في جوهرها حول مضمون واحد ألا وهو إحكام الرقابة على تصرفات الإدارة بما يحقق مصلحة المساهمين، وأصحاب المصالح المرتبطة في المنشأة. وعليه يرى الباحث الحوكمة بأنها " إطار يتضمن مجموعة من السياسات والإجراءات والأنظمة وجميع آليات الحكم في المنشآة التي يجب أن تتفاعل مع بعضها البعض، وذلك لإحكام الرقابة على تصرفات الإدارة وتوجيه أعمال المنشأة بما يضمن كفاءة الأداء، ولتحقيق مصالح المساهمين وأصحاب المصالح المرتبطة بالمنشأة".

1.1.2 أهمية حوكمة الشركات:

ظهر مفهوم حوكمة الشركات كأحد الحلول المقترحة لمشكلة الوكالة، التي من شأنها التأثير في أداء المنشآت، والتأثير في الأداء الاقتصادي، إذ أن تطبيق قواعد الحوكمة السليمة يؤدي إلى تحسين أداء السهم، وتعظيم الربحية، ويولد الثقة لدى المستثمر وحملة الأسهم، ويؤدي إلى زيادة قدرة المنظمات على المنافسة في الأجل الطويل، إذ أشارت دراسة (leng, 2004)، إلى أن فقدان المستثمر في ماليزيا للثقة يرجع إلى ضعف معايير حوكمة الشركات، ونقص الشفافية في النظم المالية، ومن ثَمّ فإن استعادة الثقة في الاقتصاد من قبل المستثمرين يعتمد على تحسين معايير حوكمة الشركات[1]. وتشير دراسة (Samaha et al, 2012)، إلى أن تفعيل مبادئ الحوكمة يخفض من تكاليف الوكالة وعدم تماثل المعلومات، ويزيد من ثقة المستثمرين في معلومات التقارير المالية[2]. بينما يرى (Graham Joscelyne, 2004) أن المساهمين بَدؤُوا ينظرون لحوكمة الشركات بنظرة مختلفة، إذ أصبحوا يُقَيِّمُونَ الحوكمة في المنشآت بنفس مستوى تقييمهم للمؤشرات المالية عند اتخاذهم القرارات الاستثمارية[3]. في حين أشارت دراسة ljubojevic, et al, (2008) إلى أن الدور الأساسي الذي تُؤَدّيهِ حوكمة الشركات يتمثل في تحسين وحماية سمعة المنشآت[4]. وفي السياق

[1] Leng, A. C. A. " The impact of corporate governance practices on firms' financial performance: Evidence from Malaysian companies", **ASEAN Economic Bulletin**, Vol (21), No (3), (2004), PP (308-309).

[2] Samaha, K., Dahawy, K., Hussainey, K., & Stapleton, P. "The extent of corporate governance disclosure and its determinants in a developing market: The case of Egypt", **Advances in Accounting**, VOL (28), NO (1), (2012), PP(176-177).

[3] Joscelyne, J. G. "Balancing relationships: achieving symmetry among the internal audit function, board, and management is more important than ever"، **Internal Auditor**، VOL (61) ،N0 (1)، (2004)، P (36).

[4] Ljubojević, Č., & Ljubojević, G. " Building Corporate Reputation through Corporate Governance", **Management (18544223),** Vol (3), No (3), (2008), p (2).

نفسه، أوضحت البحوث التي أجرتها شركة (Mckinsey & Company) عام 2002 أن الحوكمة هي قلب القرارات الاستثمارية، إذ وجدوا أن المستثمرين على استعداد لدفع قيمة أعلى للسهم للشركات التي تمتاز بممارسات جيدة للحوكمة، مقارنة بتلك التي تفتقر إلى مثل هذه الممارسات، إذ أكثر من 60% من المستثمرين الذين اُستُقْصوا أوضحوا أنهم سوف يتجنبون الدول ذات إجراءات الحوكمة الضعيفة[1].

ونتيجة لذلك، زاد الاهتمام بمفهوم حوكمة الشركات على المستوى الدولي والمحلي، وذلك في محاولة لاستعادة ثقة مستخدمي المعلومات المالية في التقارير المالية، وأصبحت من الركائز الأساسية التي يجب أن تقوم عليها الوحدات الاقتصادية.

1.1.3 مبادئ حوكمة الشركات:

مع زيادة الاهتمام بمفهوم حوكمة الشركات حرص كثير من المؤسسات الدولية على إصدار مجموعة من المبادئ التي تحكم التطبيق السليم لحوكمة الشركات، وعلى رأس هذه المؤسسات منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية، التي أصدرت مبادئ حوكمة الشركات في عام (1999) والتي عُدّلَتْ في عام (2004)، ثم في عام (2015)، وتمثلت هذه المبادئ في[2]:

1- يجب أن يوفر الإطار العام لحوكمة الشركات محفزات اقتصادية للمستثمر المؤسسي والأطراف المختلفة بأسواق المال خلال دورة الاستثمار لضمان كفاءة إدارة أسواق المال والتطبيق الأمثل لحوكمة الشركات.

2- توفير المعاملة المتساوية لجميع المساهمين بما في ذلك مساهمين الأقلية والأجانب، وينبغي أن تتاح لكُلّ المساهمين فرصة الحصول على تعويض مناسب في حال انتهاك حقوقهم.

3- الاعتراف بحقوق أصحاب المصالح من غير حملة الأسهم (مثل مقرضي الشركة، وموظفيها وعملائها، وموردیها وغيرهم..) التي تكفلها لهم القوانين والاتفاقيات، كما يجب أن يحقق إطار الحوكمة تعاوناً فعالاً بين الشركات وأصحاب المصلحة فيما يتعلق بزيادة الثروة وخلق فرص العمل، كما ينبغي السماح لأصحاب المصالح بالحصول على المعلومات ذات الصلة وبالقدر الكافي بصورة دورية وبالوقت المناسب.

---

[1] عبد الرحمن، سوزان جمال الدين، " مدى التفاعل بين لجان المراجعة والمراجعة الداخلية وأثر ذلك على فعالية الإجراءات الحاكمة في الشركات المساهمة المصرية "، **المجلة المصرية للدراسات التجارية**، جامعة المنصورة، المجلد (28)، العدد (4)، مصر، (2004)، ص (106).

[2] Organization for Economic Cooperation and Development (OECD) . " **G20/OECD Principles of Corporate Governance** ", Op.cit, (2015), PP (19-55). Available at: www.oecd.org.

4- تحديد مسؤوليات مجلس الإدارة بما يعني أن يتضمن إطار الحوكمة التوجه والإرشاد الإستراتيجي للمنشأة والرقابة الفعالة على إدارة المنشأة، ومحاسبة مجلس الإدارة عن مسؤوليته أمام المساهمين وأصحاب المصالح الأخرى، وأن يكفل المتابعة الفعالة للإدارة التنفيذية.

5- ضمان القيام بالإفصاح السليم والصحيح في الوقت المناسب عن كُلّ الموضوعات المهمّة والمتعلقة بالمنشأة، بما في ذلك الوضع المالي، والأداء، وحقوق الملكية.

6- ضمان وجود أساس لإطار فعال لحوكمة الشركات، بحيث يشجع هذا الإطار على الشفافية وكفاءة سوق المال وأن يكون متوافقاً مع حكم القانون، وأن يحدد بوضوح توزيع المسؤوليات بين مختلف الجهات الإشرافية والتنظيمية والتنفيذية.

في حين وضع معهد المدققين الداخليين بالاشتراك مع مركز نيل لحوكمة الشركات عدد من المبادئ التوجيهية لحوكمة الشركات التي تعمل على تحديد إجراءات ومسؤوليات تُعزّز من وجود حوكمة ناجحة في المنشأة. وتمثلت هذه المبادئ في[1]:

1- تتطلب حوكمة الشركات الفعالة تفاعلًا منتظمًا وبنّاءً بين أصحاب المصلحة الرئيسيين، ومجلس الإدارة، والإدارة، والتدقيق الداخلي، والمستشار القانوني، والتدقيق الخارجي والمستشارين الآخرين.

2- ينبغي أن يكفل المجلس تحديد أصحاب المصلحة الرئيسيين، وعند الاقتضاء التماس آراء أصحاب المصلحة بانتظام لتقييم ما إذا كانت سياسات المنشأة تلبي احتياجاتهم وتوقعاتهم.

3- ينبغي لأعضاء مجلس الإدارة أن يعملوا في مصلحة المنشأة وحملة الأسهم، وأن يوازنوا بين مصالح أصحاب المصلحة الخارجيين والداخليين.

4- يجب أن يضمن المجلس أن الشركة تحافظ على إستراتيجية تُركز على الأداء والقيمة على المدى الطويل.

5- يجب على مجلس الإدارة مراقبة وتقييم الثقافة والقيم الأساسية للمنشأة بانتظام، وتقييم نزاهة وأخلاقيات الإدارة العليا، والتدخل حسب الحاجة، لتصحيح أهداف المنشأة وثقافتها غير المتوازنة.

6- ينبغي للمجلس أن يكفل وجود هياكل تنظيمية جيدة بحيث يتلقى معلومات كاملة ودقيقة وموثوقة في الوقت المناسب لكي يؤدي دوره بفعالية.

[1] The Institute of Internal Auditors (IIA) and the University of Tennessee, Knoxville's Neel Corporate Governance Center, "**GUIDING PRINCIPLES OF CORPORATE GOVERNANCE**", (2018), pp (1-2). Available at**: https://na.theiia.org.**

7- وينبغي للمجلس أن يضمن أن الإفصاحات للمنشآت شفافة ودقيقة، وتمتثل للمتطلبات القانونية والتوقعات التنظيمية والمعايير الأخلاقية.

8- ينبغي أن تكون المنشآت هادفة وشفافة في اختيار ووصف سياساتها وإجراءاتها الرئيسية المتعلقة بحوكمة الشركات، وذلك لإتاحة الفرصة لأصحاب المصلحة الرئيسيين لتقييم ما إذا كانت السياسات والإجراءات المختارة هي الأمثل للمنشأة.

وفي ضوء ما تقدم، يُتضح أن هذه المبادئ تعد بمنزلة إرشادات ومعايير تَسْتَرْشِدُ بها الهيئاتُ والقطاعاتُ والمنظماتُ عند وضع إجراءات الحوكمة، ومن المفترض أن تعزز هذه المبادئ الشفافية والإفصاح والرقابة والمساءلة، وذلك بهدف حماية أصحاب المصالح والمساهمين وزيادة ثقة المستثمرين، والعمل على ضبط أداء الوحدة الاقتصادية.

1.1.4 آليات حوكمة الشركات:

لم تكن الإخفاقات والانهيارات التي حدثت في المنشآت الكبرى بسبب الفشل في عملية المراجعة فقط، أو الفشل في الإدارة فقط، إذ كان من أهم الأسباب التي أدت إلى حدوث هذه الانهيارات هو ضعف في آليات الحوكمة. وغالباً ما كان يحدث الخلط بين مفهوم المبادئ ومفهوم الآليات، إذ يعتقد بعضهم أنهما مصطلح واحد، ولكن يجب الإشارة إلى أنهما مصطلحان مختلفان تماماً، إذ تعد مبادئ الحوكمة بمنزلة نقاط مرجعية يُسترشد بها عند التطبيق العملي، أما آليات الحوكمة فهي تلك الأطراف أو العناصر المسؤولة عن الإشراف والرقابة على أداء المنشآت للتأكد من التزامها تطبيقَ قواعد ومبادئ حوكمة الشركات[1]. فعرفت آليات الحوكمة على أنها " الطرق والأساليب التي تستخدم للتعامل مع مشاكل الوكالة التي تنشأ بين الإدارة وحملة الأسهم من جهة، وبين الأقلية والأغلبية المسيطرة من حملة الأسهم من جهة أخرى"[2]. كما تناولها بعضهم على أنها " مجموعة من الممارسات التي تسهم بصورة مباشرة أو غير مباشرة في التطبيق السليم لقواعد حوكمة الشركات التي تحدد طبيعة العلاقة بين الإدارة وحملة الأسهم وأصحاب المصالح كافة، والتي تضمن للمنشأة إدارة سليمة ومستقرة "[3]. وعرفت على أنها" مجموعة من الوسائل التي تُصَمَّمُ وتُنَفَّذُ بهدف ترشيد

[1] كامل، محمود، **" دراسة تحليلية لأثر حوكمة الشركات وبينة الرقابة على قرارات تخطيط عملية المراجعة الخارجية - دراسة ميدانية "**، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة القاهرة، مصر، (2014)، ص (11).

[2] أحمد، محمد مشرح علي، **" قياس أثر الآليات الداخلية لحوكمة الشركات على جودة التقارير المالية – دراسة تطبيقية"**، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة المنصورة، مصر، (2019)، ص (88).

[3] سلطان، محمد موسى، **" العلاقة بين مدى الالتزام بتطبيق آليات حوكمة الشركات ومستوى التحفظ المحاسبي في القوائم المالية – بالتطبيق على البيئة الأعمال المصرية "**، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة كفر الشيخ، مصر، (2016)، ص (62).

وتوجيه ورقابة سلوك الإدارة العليا لاتخاذ القرارات التي تؤدي إلى تعظيم منفعة أصحاب المصالح ومن ثم التخلص من حدة مشكلة الوكالة "[1].

ومن خلال استعراض ما سبق يُتضح بأن آليات الحوكمة " إطار يتكون من مجموعة من الإجراءات والممارسات التي تطبقها المنشأة لمواجهة المشاكل التي تتعرض لها ولا سيَّما مشكلة الوكالة، إذ تعمل بصفة أساسية على حماية وضمان حقوق المساهمين وكُلّ الأطراف ذوي المصالح، وذلك من خلال إحكام الرقابة والسيطرة على أداء المنشأة".

وفي السياق نفسه، أشار التراث الأدبي لحوكمة الشركات إلى وجود كثير من الآليات التي يمكن أن تستخدم لتطبيق مفهوم الحوكمة، ولكن هناك خلاف فيما يتعلق بالآليات التي تتضمنها كل فئة، ومدى كفاءة وفعالية هذه الآليات، وقد أرجع بعضهم سبب الاختلاف هو نظم الحوكمة المطبق من بلد لآخر، وكذلك اختلاف البيئة القانونية والتشريعية[2].

ويمكن القول: إن هنالك إجماعاً من جميع الباحثين والكتّاب في مجال حوكمة الشركات على تصنيف آليات الحوكمة إلى فئتين:

1- آليات داخلية لحوكمة الشركات.

2- آليات خارجية لحوكمة الشركات.

1.1.4.1 الآليات الداخلية لحوكمة الشركات:

تنصب آليات حوكمة الشركات الداخلية على أنشطة وفعاليات المنشأة واتخاذ الإجراءات اللازمة لتحقيق أهدافها، إذ تتمثل آليات الحوكمة الداخلية في العناصر الآتية:

1.1.4.1.1آلية مجلس الإدارة:

وفقاً لنظرية الوكالة، يعد مجلس الإدارة من أهم آليات حوكمة الشركات الداخلية، وذلك نتيجة قدرته على الرقابة والسيطرة على المستويات الإدارية المختلفة، وتقديم معلومات ومشورات للمديرين، ومراقبة التزام تطبيق القوانين واللوائح والتعليمات[3]، كما يؤدي مجلس الإدارة دوراً مهماً وحاسماً في الحفاظ على أصول المنشأة وتعظيم ثروة المساهمين[4].

---

[1] حمد، صلاح الدين، **" دراسة العلاقة بين آليات حوكمة الشركات وأتعاب مراقب الحسابات في بيئة الأعمال المصرية "**، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة كفر الشيخ، مصر، (2016)، ص (74).

[2] معروف، هادي مسعود، **" دور آليات حوكمة الشركات في الحد من الممارسات السلبية لإدارة الأرباح بالتطبيق على بيئة الأعمال السورية "**، رسالة ماجستير غبير منشورة، جامعة حلوان، مصر، (2010)، ص (23).

[3] Carter, D. A., D'Souza, F., Simkins, B. J., & Simpson, W. G. " The gender and ethnic diversity of US boards and board committees and firm financial performance", **Corporate Governance: An International Review**, Vol (18), No (5), (2010), p (398).

[4] الهيئة العامة للرقابة المالية، مركز المديرين المصري، مرجع سبق ذكره، ص (11).

ولأهمية الموقع الذي يحتله مجلس الإدارة في الهيكل التنظيمي للمنشأة، باعتباره يمثل قمة الهيكل التنظيمي، فهو يؤدي دوراً جوهرياً في حوكمة وضبط الشركات، وذلك من خلال قيامه بحماية مصالح المساهمين والمستثمرين وضمان أن رأس المال الذي استُثمر، يجري استخدامه بطريقة رشيدة، ويستخدم لتحسين الأداء الاقتصادي للمنشأة. كما أنه يؤدي دوراً مهمّاً في تخفيض تكاليف الوكالة التي تنشأ عن الفصل بين الملكية وسلطة اتخاذ القرار، وذلك عن طريق مهمة المجلس الإشرافية والرقابية، وهو ما يؤدي إلى تعظيم قيمة المنشأة[1].

1.1.4.1.2آلية لجنة المراجعة:

تعد بورصة نيويورك للأوراق المالية هي أول من أوصت بإنشاء لجان مراجعة تابعة لمجلس الإدارة عام (1939)، وقد بدأ تكوين لجان مراجعة في البنوك التجارية، ثم أصبح وجودها داخل كل منشأة عامة أحد متطلبات المؤسسات الرقابية في معظم دول العالم، فهي إحدى اللجان المنبثقة عن مجلس الإدارة تقتصر عضويتها على الأعضاء غير التنفيذيين ممن لديهم خبرة في مجال المحاسبة والمراجعة، وهي المسؤولة عن مراجعة المبادئ والسياسات المحاسبية المعتمدة في إعداد التقارير المالية، ومراجعة الإفصاح في التقارير المالية والتأكد من كفايتها وملاءمتها لمستخدميها، ودعم استقلالية المراجع الخارجي ومناقشته بنتائج المراجعة[2]. وقد زاد الاهتمام بدورها نتيجة الاهتمام بتعزيز تطبيق آليات حوكمة الشركات، لِمَا لها من دور فعال في حماية مصالح المستثمرين، حيث أشارت توصيات معظم اللجان التي شُكلت لدراسة أسس ومتطلبات الحوكمة إلى ضرورة وجود لجنة مراجعة داخل كل منشأة، بل إن وجود لجنة مراجعة وتشكيلها كان أحد أهم العوامل في تقييم مستويات الحوكمة بالمنشآت[3]، حيث تؤدّي لجنة المراجعة دوراً مهمّاً في ممارسة الحوكمة، وذلك من خلال تخفيض تكاليف الوكالة وتخفيض عدم تماثل المعلومات بين معدي ومستخدمي القوائم، هذا بالإضافة إلى أن وجود لجنة مراجعة بحد ذاته لا يعد كافياً لأداء هذه اللجنة لمهامها ووظائفها، فلا بد من توافر عدة خصائص تتمثل في الاستقلالية والخبرة، والاجتماعات الدورية، وحجم لجنة المراجعة[4] . كما أن وجود لجنة مراجعة بشركات الأعمال قد يكون وجوبياً مثل الولايات المتحدة الأمريكية، إذ ألزم قانون (Sarbanse Oxley, 2002) الشركات العامة تشكيلَ لجنة مراجعة، أو نتيجة لتوصيات لجان معينة مثل المملكة المتحدة، إذ تتضمن تقرير (Smith, 2003)

[1] محمود، خالد، **" دراسة تحليلية لأثر الاستثمار المؤسسي على آليات حوكمة الشركات المقيدة في سوق الأوراق المالية "**، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة القاهرة، مصر، (2017) ، ص (18).

[2] حمادة، رشا، **" دور لجان المراجعة في الحد من ممارسات المحاسبة الإبداعية- دراسة ميدانية "، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية،** جامعة دمشق، المجلد (26)، العدد (2)، سورية، (2010)، ص (102).

[3] Vera-Munoz, S. C. "Corporate governance reforms: Redefined expectations of audit committee responsibilities and effectiveness", **Journal of business ethics**, Vol (62), No (2), (2005), pp (115-127).

[4] Matkin, D. S. "In the Shadow of Corporate Scandal: The use of Audit Committees in U.S Local Governments", **Accounting and Financial Management**، Vol (22), No(2), (2010), pp (208-209).

كثيراً من التوصيات الخاصة بدور ومسؤوليات لجنة المراجعة[1]، كما يعد وجود هذه اللجنة اختيارياً بالشركات الصينية[2]. أما على المستوى المحلي فقد أكد دليل الحوكمة لدى المصارف التقليدية العاملة في الجمهورية العربية السورية الصادر عن مصرف سورية المركزي عام (2009) ضمن المادة التاسعة على ضرورة تشكيل لجان منبثقة عن مجلس الإدارة، ومنها لجنة المراجعة، إذ يُفَوّضُهُ مجلس الإدارة بالصلاحيات لمدة محددة للقيام بالمهام الموكلة إليه، ورفع تقارير دورية للمجلس[3]. كما أكد القرار رقم (31) الصادر عن هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية في العام (2008)، وضمن المادة الثانية عشر منه بأنه يجب أن تتكون لجنة المراجعة من ثلاثة أعضاء غير تنفيذيين على الأقل، ويكون الغالبية من الأعضاء المستقلّين، وأن تحتوي اللجنة على الأقل عضواً تتوافر لديه الخبرة المالية والمحاسبية[4].

1.1.4.1.3آلية المراجعة الداخلية:

تعد المراجعة الداخلية أحد أهم آليات حوكمة الشركات، إذ تطور دورها من كونها أداة للرقابة الداخلية تستخدم في عملية المراجعة المالية فقط، إلى أداة رقابة شاملة لكُلّ عمليات المنشأة سواء كانت مراجعة مالية أو مراجعة التزام، بالإضافة إلى إدارة المخاطر، ومن ثم أصبحت وظيفة المراجعة الداخلية هي أساس حوكمة الشركات[5]، إذ تُؤدّي المراجعة الداخلية دوراً مهمّاً في تحسين جودة الحوكمة، وذلك من خلال علاقاتها التعاونية والتكاملية مع كل من مجلس الإدارة ولجنة المراجعة والمراجعة الخارجية، وتقديمها لخدمات التأكيد والخدمات الاستشارية وتحسين عملية إدارة المخاطر في المنشأة[6]. وعرف معهد المدققين الداخليين المراجعة الداخلية بأنها " نشاط رقابي مستقل، موضوعي استشاري، من شأنه تقديم التأكيدات اللازمة وإبداء التوصيات التي تحقق قيمة مضافة وتزيد من فعالية المنشأة، وتؤدي إلى تحسين أدائها، ويساعد هذا النشاط على تحقيق أهداف المنشأة، بوضع أساليب منهجية منظمة لتقيم وتحسين فعالية كُلّ من إدارة المخاطر والرقابة وحوكمة الشركات"[7]. وضمن هذا السياق جرى كثير من الدراسات المحاسبية التي ركزت على أهمية دور المراجعة الداخلية في تفعيل حوكمة الشركات، حيث خلصت دراسة (Danescu et al., 2015) أن المراجعة

---

[1] Smith, S. R. "Audit committees combined code guidance", **London: Financial Reporting Council**, (2003), PP (1-48).

[2] Cai, C. X., Hillier, D., Tian, G., & Wu, Q. " Do audit committees reduce the agency costs of ownership structure?.", **Pacific-Basin Finance Journal**, Vol (35), (2015), p (2).

[3] مصرف سورية المركزي، **" دليل الحوكمة لدى المصارف التقليدية العاملة في الجمهورية العربية السورية "**، مرجع سبق ذكره، ص (11).

[4] هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية، **" نظام الممارسات السليمة لإدارة الشركات (قواعد حوكمة الشركات)"**، القرار رقم (31)، سورية، (2008)، ص (21).

[5] عيد، ربيع، **" أثر التزام الحوكمي لشركات الأعمال على تقييمها ائتمانياً من قبل البنوك التجارية مع دراسة تجريبية "، مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية**، جامعة الإسكندرية، مصر، المجلد (54)، العدد (1)، (2017)، ص (16).

[6] معروف، هادي مسعود، مرجع سبق ذكره، ص (24).

[7] Institute of Internal Auditing (IIA), Available at https://na.theiia.org/standards-guidance/mandatory-guidance/Pages/ Definition-of-Internal-Auditing.aspx.

الداخلية من خلال آرائها وتوصياتها الْمَصُوغَةَ، ومن خلال وظيفتها المستقلة الموضوعية، يمكن أن تسهم في تحسين عمليات المنشأة، ومن ثم تحسين عملية حوكمة الشركات[1].

أما على المستوى المحلي فأكد القرار رقم (123/م ن/ب4) الصادر عن مجلس النقد والتسليف في مصرف سورية المركزي بأنه على كل مصرف أن يضمن هيكله الإداري دائرة دائمة للتدقيق الداخلي بما يناسب حجمه وطبيعة عملياته تضم العدد الكافي من العناصر البشرية ذات الكفاءة حيث يشكل عملها جزءًا من الرقابة المستمرة على نظام الضبط الداخلي لدى المصرف وعلى إجراءاته الداخلية[2].

1.1.4.2 الآليات الخارجية للحوكمة:

تتمثل آليات حوكمة الشركات الخارجية بما يأْتي:

1.1.4.2.1آلية المراجعة الخارجية:

أشارت مبادئ حوكمة الشركات الصادرة عن منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD)، إلى أنه ينبغي القيام بمراجعة خارجية سنوية مستقلة بواسطة مراجع خارجي مستقل وكفء ومؤهل، حتى يتمكن من أن يقدم تأكيدات خارجية موضوعية لمجلس الإدارة والمساهمين، بأن القوائم المالية تمثل بصدق المركز المالي وأداء المنشأة في كُلّ النواحي المالية المهمّة[3]. وتؤدي المراجعة الخارجية دوراً مهمّاً في طمأنة وتدعيم ثقة المساهمين ومستخدمي القوائم المالية في جودة الإفصاح المالي للمنشآت، وفي عدالة ومصداقية ما يصدر عنها من معلومات، لذلك ينادي دليل الحوكمة الصادر عن مصرف سورية المركزي (2009)، في المادة السابعة وضمن الفقرة الأولى، بأنه على مجلس الإدارة أن يقوم بترشيح مدقق خارجي مستقل من ذوي الاختصاص والكفاءة العالية، والتعاقد معه وتحديد أتعابه بعد موافقة الهيئة العامة للمساهمين[4].

1.1.4.2.2الالتزام بالتشريعات والقوانين:

هي مجموعة من القوانين والتشريعات التي تصدرها الجهات الحكومية القائمة على تنظيم القطاعات التجارية في الدولة مثل وزارة التجارة، وزارة الصناعة، وزارة الاستثمار، البنك المركزي. ويجب أن تحدد هذه القوانين والتشريعات لحوكمة

---

[1] Danescu, T., Prozan, M., & Prozan, R. D. "The valances of the internal audit in relationship with the internal control–corporate governance", **Procedia Economics and Finance**, Vol (26), (2015), p (961).

[2] مصرف سورية المركزي، **" التعليمات الخاصة بمتطلبات التدقيق الداخلي في المصارف"**، القرار رقم (123/م ن/ب4)، (2005)، ص (2).

[3] Organization for Economic Cooperation and Development (OECD) . **" G20/OECD Principles of Corporate Governance** ", Op.cit, p (42).

[4] مصرف سورية المركزي، **" دليل الحوكمة لدى المصارف التقليدية العاملة في الجمهورية العربية السورية "**، مرجع سبق ذكره ص (8).

الشركات الإطار العام الذي تعمل فيه، والتفاعلات التي تتم بين أطراف الحوكمة. فعلى سبيل المثال فرض قانون (Sarbanes & Oxley) متطلبات تتمثل في زيادة أعضاء مجلس الإدارة المستقلين، وتقوية إشراف لجنة التدقيق على عملية إعداد التقارير المالية، ووضع خطوط اتصال فعالة بين المدقق الخارجي ولجنة التدقيق، كما أناط مسؤولية تعيين وإعفاء المدقق الخارجي والمصادقة على الخدمات غير التدقيقية التي يمكن أن تقدمها شركات التدقيق لزبائنها إلى لجنة المراجعة[1]. أما على **الصعيد المحلي** فقد أخذت سورية خطواتٍ جادة في مجال تطبيق حوكمة الشركات، وذلك من خلال وجود مفهوم ومبادئ الحوكمة في نسيج من القوانين الحاكمة ولوائحها التنفيذية وتعديلاتها، **ولعل من أبرزها** القرار رقم (31) الصادر عن هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية " **نظام الممارسات السليمة لإدارة الشركات (قواعد حوكمة الشركات)**[2]" لعام (2008)، حيث اشتمل هذا النظام على المجالات الآتية: حقوق المساهمين وأصحاب المصالح، والإفصاح والشفافية، ومجلس إدارة المنشأة ومسؤولياته، ولجنة المراجعة، والإدارة التنفيذية للمنشأة، ومراجعو الحسابات، والمراجع الداخلي، وأحكام عامة، وشكل هذا النظام إطاراً عاماً لحوكمة الشركات المساهمة والمرجعية الأولى الذي جرى من خلاله توجيه أعمال المنشأة ومراقبتها على أعلى المستويات من أجل تحقيق أهدافها والوفاء بالمعايير اللازمة. كما أُصدِر "**دليل الحوكمة لدى المصارف التقليدية العاملة في الجمهورية العربية السورية**" [3]من قبل مجلس النقد والتسليف في مصرف سورية المركزي في عام (2009)، إذ اشتمل هذا الدليل على خمسة أبواب، وهي: مجلس الإدارة، واللجان المنبثقة عن مجلس الإدارة وبيئة الضبط والرقابة، والإفصاح والشفافية، والعلاقة مع المساهمين وأصحاب المصالح الآخرين، بالإضافة إلى **المرسوم التشريعي رقم (29) لعام 2011 (قانون الشركات)**[4] الذي حُدد فيه الأشكال القانونية للشركات وأنواعها، **والقانون رقم (33)** لعام 2009 والقاضي **بتشكيل مجلس المحاسبة والمراجعة** والذي يهدف إلى الإشراف على مهنة المحاسبة والتدقيق للارتقاء بمستوى أدائها[5].

ونستنتج مما سبق، أن التطبيق الفعّال لآليات حوكمة الشركات يضمن إنشاء بيئة استثمارية مستقرة تساعد المستثمرين وأصحاب المصالح على اتخاذ قراراتهم بشكل سليم، كما توفر لهم إدارة مسؤولة وقادرة على حماية أملاكهم. وَيُعِدُّ مجلس الإدارة اللاعب الرئيس في نجاح حوكمة الشركات، فهو المسؤول عن وضع الأهداف والإستراتيجيات وقيم المنشأة، بالإضافة إلى أنه المسؤول عن نزاهة القوائم المالية وشفافيتها، فهو بذلك يُعَدُّ أكثر آليات الحوكمة أهمية، وهو ما سنتناوله في المبحث الثاني.

---

[1] Cohen, J. R., Krishnamoorthy, G., & Wright, A. "corporate governance mosaic and Financial Reporting Quality", **Journal of Accounting Literature**, (2004), p (152).

[2] هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية، **" نظام الممارسات السليمة لإدارة الشركات (قواعد حوكمة الشركات)"**، مرجع سبق ذكره

[3] مصرف سورية المركزي، **" دليل الحوكمة لدى المصارف التقليدية العاملة في الجمهورية العربية السورية "**، مرجع سبق ذكره.

[4] الجمهورية العربية السورية، **" قانون الشركات "** المرسوم التشريعي رقم (29)، مرجع سبق ذكره.

[5] الجمهورية العربية السورية، **"تنظيم مهنة المحاسبة"**، القانون رقم (33)، سورية، (2009).

المبحث الثاني

طبيعة مجلس الإدارة في إطار حوكمة الشركات

احتلت قضية الحوكمة مكاناً بارزاً في المجالات الأكاديمية وفي عالم الأعمال منذ زمن طويل، وازدادت أهمية ممارسات وتطبيقات حوكمة الشركات في السنوات الأخيرة نتيجة انتشار قضايا فساد مالي وإداري. واتفق كثير من الباحثين على أن مجلس الإدارة يحتل موقع القلب من نظم وآليات الحوكمة، وذلك لما يقوم به من ربط بين توجهات كل من حملة الأسهم والمديرين من ناحية، والعمل على التخفيف من مشكلة تعارض المصالح من ناحية أخرى.

بناء عليه، يتناول هذا المبحث الإطار العام لمجلس الإدارة وذلك من خلال النقاط الآتية:

1.2.1. مفهوم مجلس الإدارة.

1.2.2. هيكل مجلس الإدارة.

1.2.3. الشروط الواجب توافرها في عضو مجلس الإدارة.

1.2.4. لجان مجلس الإدارة.

1.2.5. مسؤوليات مجلس الإدارة.

1.2.1 مفهوم مجلس الإدارة:

يتمثل الدور الأساسي لمجلس الإدارة في رصد الجانب الإداري من المنشأة والحد من المشاكل القائمة بين الوكيل والأصيل، فإذا كانت مصالح الوكيل والأصيل غير متوافقة، فهنالك مشكلة وكالة، ولا سيَّما أن الوكلاء دائماً لديهم أهداف نحو تحقيق مصالحهم الخاصة على حساب مصالح حملة الأسهم (الأصيل)، وهذا التباين في المصالح والحاجة إلى الإشراف على الوكلاء دفع بالمنشأة إلى تكبد تكاليف وكالة، وفي نهاية المطاف يتحمل حملة الأسهم هذه التكاليف. لذلك يُعَيَّنُ أعضاء مجلس إدارة تتلخص مهامهم في الرقابة على الوكلاء لحماية أصحاب المصالح، وكُلّما زادت قوة المجلس وسيطرته على الوكلاء قلَّت فرص الوكلاء في الدخول بأنشطة لا تهدف لتعظيم قيمة المساهمين[1]. فتشير المراجعة السابقة لأدبيات الحوكمة إلى أن مجلس الإدارة يعد " القلب النابض" لحوكمة الشركات، وأن الهدف الرئيس للحوكمة يكمن في قدرة مجلس الإدارة على تحقيق الرقابة على الأداء التنظيمي للمنشأة، إذ مجلس الإدارة بهذا المعنى لا يخرج عن كونه أحد الآليات الداخلية لحوكمة الشركات والمصممة من أجل حماية الإدارة من الوقوع في ممارسات غير أخلاقية تضر بالأهداف التنظيمية للمنشأة. ومن وجهة نظر قضية فصل الملكية عن الإدارة، فمجلس الإدارة هو السلاح الوحيد للمنشأة التي يمكنها استخدامه للقيام بدور الوسيط بين حملة الأسهم والمديرين، وإدارة العلاقة بينهم بكفاءة، فالدور الرئيس لمجلس الإدارة هو التأكد من قيام الإدارة بالتزاماتها تجاه الملاك بأمانة في غيابهم، وأنها حَقَّقَتْ أفضل ما يصبون إليه[2].

وفي هذا الصدد، عرفت مؤسسة التمويل الدولية (IFC) مجلس الإدارة على أنه " مجموعة من الأفراد الذين ينتخبهم مساهمو المنشأة، وذلك لتوجيه المنشأة والرقابة عليها، وهم من يحددون رؤية المنشأة، ويضعون الاستراتيجية، ويشرفون على إدارتها، كما هو المسؤول عن تحديد الأهداف طويلة الأجل للمنشأة "[3]. في حين عرف (ناصيف، 2008) مجلس الإدارة على أنه " السلطة التنفيذية للمنشأة التي تتولى تسيير أعمالها، وهو صاحب السيادة الفعلية، بالرغم من أن السلطة العليا والسيادة القانونية هي للجمعية العمومية للمساهمين، وهو الهيئة الرئيسية التي تتولى إدارة الشركة المساهمة، وتهيمن على نشاطها، وتتخذ القرارات اللازمة لتحقيق الغرض الذي قامت من أجله " [4].

---

[1] Marashdeh, Z. M. S**. " The effect of corporate governance on firm performance in Jordan"**, PhD Thesis, University of Central Lancashire, (2014), P (39).

[2] Lawal, B. " Board dynamics and corporate performance: review of literature, and empirical challenges ", **International Journal of Economics and Finance**, Vol (4), No (1), (2012), P (24).

[3] international finance corporation, Op.cit, p (47).

[4] ناصيف، إلياس، **" موسوعة الشركات التجارية : الشركات المغفلة – مجلس الإدارة الجزء العاشر"**، منشورات الحلبي الحقوقية، الطبعة الأولى، بيروت، (2008)، ص (12).

وأوضحت دراسة (Dimitropoulos & Asteriou, 2010) أن مجلس الإدارة هو المؤسسة الأساسية في حوكمة الشركات الداخلية، إذ يُؤدّي دوراً مهمّاً في الحوكمة، وذلك من خلال مسؤوليته عن الرقابة على جودة معلومات القوائم المالية، كما هو المسؤول عن الرقابة على سلوك المديرين وضمان تحقيق مصالح جميع الأطراف في المنشأة[1]. في حين وصف (مليجي، 2014) المجلس على أنه خط الدفاع الأول للمساهمين في حال ممارسة إدارة المنشأة لسلوكيات انتهازية أو في حال عدم كفاءتها، فهو بمنزلة الهيئة العليا التي تدير المنشأة، لأنه المسؤول الأول أمام المساهمين عن مراقبة تنفيذ إدارة المنشأة للأهداف التي حددتها الجمعية العمومية للمساهمين[2].

وبناء على ما سبق يُلاحظ بأن مجلس الإدارة هو " الجهاز القيادي، والهيئة العليا القائمة على اتخاذ الإجراءات اللازمة لتحقيق الغرض الذي قامت من أجله المنشأة، وهو المسؤول عن وضع إستراتيجية للمنشأة، ومراقبة أداء الإدارة والتأكد من وجود هيكل مناسب للحوكمة بما في ذلك وجود بيئة رقابية فعالة، وآلية كافية لحماية حقوق المساهمين وأصحاب المصالح في المنشأة ".

1.2.2 هيكل مجلس الإدارة:

يتكون مجلس الإدارة بشكل عام من نوعين من الأعضاء، أعضاء من خارج الإدارة التنفيذية يعرفون بالأعضاء المستقلين أو الخارجيين، وأعضاء من داخل الإدارة التنفيذية وهم أعضاء ومدراء في الوقت نفسه. وقد صنفت دراسة (Beasley, 1996) المديرين إلى مديرين تنفيذيين وهم المديرون الذين يعملون بدوام كامل داخل المنشأة، في حين أن المديرين المستقلين هم أشخاص من خارج الإدارة التنفيذية، ويمكن تقسيمهم إلى مديرين مستقلين غير تنفيذيين لا يعملون بالمنشأة، ولا تربطهم أي علاقة بها سواء مالية أم غير مالية، ومديرين غير مستقلين تماماً حيث لديهم علاقات مع المنشأة بالإضافة إلى وظيفتهم في مجلس الإدارة، ويندرج تحت هذا التصنيف كُلّ الأعضاء في المنشآت الأخرى ذات العلاقة مع المنشأة مثل الموردين والعملاء والذين يقدمون الخدمات المهنية للمنشأة مثل موظفي البنوك والمحامين[3].

[1] Dimitropoulos, P. E., & Asteriou, D. " The effect of board composition on the in formativeness and quality of annual earnings: Empirical evidence from Greece", **Research in International Business and Finance**, Vol (24), No (2), (2010), p (190).

[2] مليجي، مجدي، " أثر هيكل الملكية وخصائص مجلس الإدارة على التحفظ المحاسبي في التقارير المالية – دليل من البيئة المصرية "، **المجلة العلمية لتجارة والتمويل**، جامعة طنطا، المجلد (1)، العدد (1)، مصر، (2014)، ص (13).

[3] Beasley, M. S. "An empirical analysis of the relation between the board of director composition and financial statement fraud", **Accounting review**, (1996), p (448).

ويمكن القول: إنَّ هنالك إجماعاً ضمن قواعد الحوكمة على أن المجلس يتكون من ثلاثة أنواع من الأعضاء، وأوجبت أن يتضمن تشكيل المجلس هذه الأنواع الثلاثة، ولكن بنسب معينة، وتتمثل الأنواع الثلاثة من أعضاء المجلس في الآتي:

1.2.2.1 العضو التنفيذي:

نص دليل الحوكمة السوري الصادر عن مجلس النقد والتسليف رقم (489) على أن العضو التنفيذي هو "عضو مجلس الإدارة المسند له دور تنفيذي في المصرف"[1]. وطبقاً للائحة حوكمة الشركات الصادرة عن وزارة التجارة والاستثمار في السعودية جاء تعريف العضو التنفيذي على أنه" عضو مجلس إدارة متفرغ للإدارة التنفيذية للمنشأة، ويشارك في أعمالها اليومية "[2]. كما عرف (مصطفى، 2008) العضو التنفيذي على أنه" العضو الذي يشغل منصب تنفيذي بالمنشأة، ومن أمثلته بالمنشأة المدير التنفيذي أو العضو المنتدب، رؤساء القطاعات بالمنشأة مثل رئيس القطاع المالي". وترجع أهمية وجود الأعضاء التنفيذيين بالمجلس، لما لهم من دراية كاملة بالمنشأة وبالمشاكل والمخاطر التي تواجهها، وبالفرص الاستثمارية التي يمكن للمنشأة الدخول فيها، ويعدُّ وجودهم إضافة حقيقية لفاعلية أداء مجلس الإدارة[3].

1.2.2.2 العضو غير التنفيذي:

وفقاً للقرار رقم (31) " نظام الممارسات السليمة لإدارة الشركات" الصادر عن هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية فإن العضو الغير التنفيذيّ هو "عضو مجلس الإدارة الذي لا يكون متفرغاً لإدارة الشركة أو لا يتقاضى منها راتباً شهرياً أو سنوياً "[4]. وهو العضو غير المتفرغ للإدارة وليس موظفاً بها، ولكنه مساهمٌ في المنشأة[5]. في حين عدَّ (Grace et al., 1995) أن الأعضاء غير التنفيذين ليسوا موظفين في المنشأة ولم يكونوا كذلك قطُّ، ويُعَيَّنُوْنَ في إدارة المنشأة للاستفادة من مؤهلاتهم وخبراتهم الخاصة، فضلاً عن توفير منظور مستقل لمجلس الإدارة[6].

---

[1] مصرف سورية المركزي، **" دليل الحوكمة لدى المصارف التقليدية العاملة في الجمهورية العربية السورية "**، مرجع سبق ذكره، ص (3).

[2] مجلس هيئة السوق المالية، **" لوائح وأنظمة لائحة حوكمة الشركات المساهمة غير المدرجة "**، جريدة أم القرى، العدد 4791، السعودية، (2019)، ص (22).

[3] سليمان، محمد مصطفى، **" حوكمة الشركات ودور أعضاء مجالس الإدارة والمديرين التنفيذيين "**، الدار الجامعية، الطبعة الأولى، الإسكندرية، مصر، (2008)، ص (35).

[4] هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية، **" نظام الممارسات السليمة لإدارة الشركات (قواعد حوكمة الشركات)"**، مرجع سبق ذكره، ص (3).

[5] الفليتي، سالم بن سلام، **" حوكمة الشركات المساهمة العامة في سلطنة عمان "**، دار أسامة للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، الأردن، (2010)، ص (67).

[6] Grace, M., Ireland, A., & Dunstan, K. " Board composition, non-executive directors' characteristics and corporate financial performance", **Asia-Pacific Journal of Accounting**, Vol (2), No (1), (1995), p (129).

1.2.2.3 العضو المستقل:

جاء في دليل الحوكمة السوري الصادر عن مجلس النقد والتسليف رقم (489) أن العضو المستقل هو العضو الذي لا تربطه بالمصرف أي علاقة أخرى غير عضويته في مجلس الإدارة [1]. كما عرفت هيئة الأوراق المالية الأردنية من خلال دليل حوكمة الشركات (الباب الأول) عضو مجلس الإدارة المستقل أنه العضو الذي لا تربطه بالمنشأة أو أي موظفي الإدارة التنفيذية العُليا فيها أو بأي شركة حليفة أو بمدقق المنشأة أي مصلحة مادية أو أي علاقة غير تلك المتعلقة بمساهمته بالمنشأة، قد يتكون في ظلها شبهة بجلب أي منفعة سواء مادية أو معنوية لذلك العضو، قد تؤدي إلى التأثير في قراراته أو استغلال لمنصبه في المنشأة[2]. ووفقاً لدليل الحوكمة المصري فهو عضو غير تنفيذي بمجلس الإدارة وغير مساهم بالمنشأة، ويُعَيَّنُ كعضو من ذوي الخبرة، تنحصر علاقته بالمنشأة، في عضويته بمجلس إدارتها، وهذا العضو لا يمثل الملاك وليس له تعاملات جوهرية مع المنشأة ولا يتقاضى منها أجراً أو عمولات أو أتعاباً إلا ما يتقاضاه مقابل عضويته بمجلس الإدارة[3]. ويتضمن الحد الأنى للمتطلبات الواجب توافرها في العضو المستقل وفق ما جاء به دليل الحوكمة السوري عدداً من الشروط منها ما يأتي[4]:

1- أَلَّا تربطه بأي مدير تنفيذي أو أي عضو من أعضاء المجلس في المؤسسة قرابة حتى الدرجة الرابعة.
2- أَلَّا يكون هو أو أحد أقاربه من الدرجة الرابعة شريكاً للمدقق الخارجي للمنشأة خلال السنوات الثلاث السابقة لتاريخ ترشحه لعضوية المجلس.
3- أن لايتقاضى من المنشأة أي مبلغ مالي إلّا ما يتقاضاه لقاء عضويته في المجلس أو توزيعات أرباح عن أسهمه.
4- أَلَّا يكون عَمِلَ كمدير تنفيذي في المنشأة أو في أي مؤسسة من مجموعتها خلال السنوات الثلاث السابقة لترشحه لعضوية المجلس.
5- أَلَّا تشكل مساهمته مصلحة مؤثرة في رأسمال المنشأة أو في أي مؤسسة في مجموعتها، والمصلحة المؤثرة هي تملك المساهم أو أحد من أقاربه حتى الدرجة الرابعة ما لا يقل عن 5% من رأس مال المنشأة.

[1] مصرف سورية المركزي، **" دليل الحوكمة لدى المصارف التقليدية العاملة في الجمهورية العربية السورية "**، مرجع سبق ذكره، ص (3).
[2] هيئة الأوراق المالية، **" تعليمات حوكمة الشركات المساهمة المدرجة لسنة 2017 "**، الأردن، (2017)، ص (3).
[3] الهيئة العامة للرقابة المالية ، مركز المديرين المصري، **" الدليل المصري لحوكمة الشركات "**، مرجع سبق ذكره، ص (13).
[4] مصرف سورية المركزي، **" دليل الحوكمة لدى المصارف التقليدية العاملة في الجمهورية العربية السورية "**، مرجع سبق ذكره، ص ص (3-4).

ومن الناحية الأكاديمية رأت دراسة (Hong, et al, 2008) أن الأعضاء المستقلين هم أشخاص لا يسمح لهم بشغل أي مناصب تنفيذية في المنشأة التي يعملون بها، كما لا يسمح لهم بالانخراط في أي عمل أو علاقات مع المديرين الرئيسيين الذي سيزعجهم تصرف هؤلاء الأعضاء بشكل موضوعي، بالإضافة إلى ذلك فإنه يحظر على الأعضاء المستقلة امتلاك أكثر من 1% من إجمالي أسهم المنشأة التي يعملون بها[1].

وفيما يتعلق بتوزيع أعضاء مجلس الإدارة فقد اشترطت أغلب التشريعات العربية الشروط نفسها التي يجب توافرها في توزيع أعضاء المجلس، ففي كل من الأردن والإمارات والسعودية وقطر والكويت ومصر وُزّعَ الأعضاء إلى أعضاء تنفيذيين وغير تنفذيين ومستقلين، أما في عمان فيكون أعضاء المجلس أعضاء غير تنفيذين وأعضاء مستقلين، وفي الجزائر فلا يوجد قانون أساسي صريح حول هذا الموضوع. أما فيما يتعلق بالحد الأدنى للأعضاء المستقلين ففرضت كل من الأردن والإمارات والسعودية وعمان أن يكون ثلث الأعضاء من المستقلين على أن يكون الحد الأدنى في عمان عضوَيْنِ على الأقل. أما في الكويت فيجب أن يضم مجلس الإدارة عضواً مستقلاً على الأقل على أَلّا يزيد عدد الأعضاء المستقلين على نصف أعضاء المجلس، وفي مصر يجب أَلَّا يقل عدد الأعضاء المستقلين عن عضوين[2]، وفي البيئة السورية نص نظام الممارسات السليمة لإدارة الشركات السوري وضمن المادة (8) منه، بأن يكون أكثرية أعضاء المجلس من الأعضاء غير التنفيذيين، وأَلَّا يقل عدد الأعضاء المستقلين عن ثلث أعضاء المجلس[3] . وبذلك فإن مجلس الإدارة ضمن البيئة السورية يضم أعضاء تنفيذيين وأعضاء غير تنفيذيين وأعضاء مستقلين.

[1] Li, H. X., Wang, Z. J., & Deng, X. L. "Ownership, independent directors, agency costs and financial distress: evidence from Chinese listed companies", **Corporate Governance: The international journal of business in society**, Vol (8), No (5), (2008), p (626).

[2] اتحاد هيئات الأوراق المالية العربية، **" حوكمة الشركات المدرجة في الأسواق المالية العربية "**، دبي – الإمارات العربية المتحدة، (2017)، ص ص (36-37).

[3] هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية، **" نظام الممارسات السليمة لإدارة الشركات (قواعد حوكمة الشركات) "**، مرجع سبق ذكره، ص (13).

1.2.3 الشروط الواجب توافرها في عضو مجلس الإدارة:

تشترط قوانين الشركات في مختلف الدول ومن بينها قانون الشركات السوري على عدة شروط يجب توافرها في عضو مجلس الإدارة ليكون مؤهلاً لهذه العضوية، ولكن هذه الشروط تختلف من قانون لآخر، فوفقاً للمادة (142) من قانون الشركات السوري لعام 2011 بأنه يشترط على عضو مجلس الإدارة [1]:

1- أن يكون بالغاً السن القانونية ومتمتعاً بحقوقه المدنية.
2- ألا يكون محكوماً عليه بأيّ عقوبة جنائية أو في جريمة من الجرائم المخلة بالشرف والأمانة.
3- ألا يكون عضو المجلس بصفته الشخصية أو بصفته ممثلاً للشخص الاعتباري عضواً في مجلس إدارة أكثر من خمس شركات مساهمة من التي تسري عليها أحكام هذا المرسوم التشريعي.
4- ألا يكون من العاملين في الدولة ما لم يكن عضو مجلس الإدارة ممثلاً لإحدى الجهات العامة.
5- يُثبت توافر شروط العضوية بموجب تصريح موقع من قبل كل عضو وسجل عدلي مصدق أصولاً، ويجب على عضو مجلس الإدارة وعلى رئيسه تقديم هذا التصريح إلى الشركة خلال الشهر الأول من كل سنة.

في حين نصت المادة (143) من القانون نفسه بأنه يشترط على رئيس مجلس الإدارة أَلَّا يكون بصفته الشخصية أو بصفته ممثلاً للشخص الاعتباري رئيساً لمجلس إدارة أكثر من شركتين مساهمتين. كما أشارت المادة (144) منه بأنه يجب أن يحدد النظام الأساسي للمنشأة عدد الأسهم التي يجب على عضو مجلس الإدارة تملكها للتأهل للعضوية وتحفظ هذه الأسهم لدى المنشأة، وتوضع عليها إشارة الحبس، إذ يُعدّ رهناً لمصلحة المنشأة ولضمان مسؤوليات المترتبة على مجلس الإدارة[2]. ويرى الباحث أن قيمة أسهم الضمان قد لا تكفي لتغطية ما يحكم به من تعويض لصالح المتضررين في حالة مسؤولية عضو مجلس الإدارة، إذ إن الأعضاء يديرون مشروعات تقدر بمئات الملايين وعلى هذا الأساس فإن الأضرار الناتجة عن أخطاء أعضاء المجلس تتطلب تعويضاً يفوق قيمة الأسهم المحبوسة. وأشارت المادة (139) من المرسوم نفسه بأنه يجوز أن ينص النظام الأساسي للمنشاة على انتخاب عدد من أعضاء مجلس الإدارة من غير المساهمين على أَلَّا تتجاوز نسبتهم ثلث أعضاء مجلس الإدارة[3]. إذ يُلحظ أن نسبة المساهمين المشاركين في المجلس تختلف من دولة لأخرى، ففي الأردن والسعودية والجزائر والكويت ولبنان يُختار الأعضاء حصراً من المساهمين فقط، أما في الإمارات وعمان وقطر فيختارون من المساهمين وجهات أخرى، وفي تونس يختارون من المساهمين وفي بعض

[1] الجمهورية العربية السورية، المرسوم التشريعي رقم (29)، **" قانون الشركات "**، سورية، (2011)، ص (56).
[2] المرجع السابق.
[3] المرجع السابق، ص (28).

الحالات من جهات أخرى[1]. وبرأي الباحث، أَنَّ مبدأ ارتباط الإدارة بالملكية، أي أن يكون أعضاء مجلس الإدارة من المساهمين، يتعرض في الوقت الحاضر لكثير من الانتقادات لأن من شأنه أن يحرم الشركات المساهمة الكبرى من اختصاصات وكفاءات قد لا تتوافر لدى المساهمين، فأصحاب رؤوس الأموال لا يفترض أن تكون لديهم في جميع الأحوال مثل هذه الاختصاصات، وبرأي الباحث، أنَّه يجب أن يضم النظام الأساسي للمنشأة عضوين على الأكثر من ذوي الخبرة إلى مجلس الإدارة، وإن لم يكونوا من المساهمين، أو ممن لا يتوفر في شأنهم نصاب الملكية المحدد قانوناً، وذلك تمشياً مع الاتجاهات الحديثة ومع متطلبات العصر من الخبرة والاختصاص. والمشرّع السوري أعطى مرونة للمنشآت بهذا الخصوص رغم عدم فاعليته من ناحية ضمان مسؤولية أعضاء مجلس الإدارة، لذلك يرى الباحث أنه من الأوفق البحث عن ضمان آخر غير هذه الأسهم تتوافر فيها جدية أكبر يمكن تحديده في النظام الأساسي.

1.2.4 لجان مجلس الإدارة:

يجب على مجلس الإدارة تشكيل لجان فرعية تابعة له لمساعدته على أداء دوره، ولا سيّما مع زيادة المسؤوليات والضغوط المفروضة عليه، وتُشَكّلُ هذه اللجان آليات مهمة تعمل على حماية مصالح المساهمين عن طريق توفير رقابة مستقلة على مختلف أنشطة مجلس الإدارة. كما تشير البحوث إلى أن لهذه اللجان تأثيراً كبيراً في أداء المنشأة وإستراتيجيتها، والحد من مشاكل الوكالة، ومن ثَمَّ فإن هذه اللجان مهمة في المنشآت التي ترتفع فيها تكاليف الوكالة، والمخاطر بالإضافة إلى المنشآت ذات الحجم والتعقيد الكبير[2]. وتعدّ هذه اللجان وسائل مساعدة للمجلس في أداء عمله لا وسيلة لكي يتنصل من مسؤولياته أو ينقلها إلى جهة أخرى، إذ إن المجلس هو المسؤول عن أداء تلك اللجان[3]. كما أن لهذه اللجان تأثيراً استشارياً كبيراً، ولِكُلّ منها ميزة إضافية تتمثل في منح أعضاء مجلس الإدارة رؤية أوضح تتعلق بالمنشأة لن يتمكنوا من الحصول عليها من دون هذه اللجان، **ومنها:**

1.2.4.1 لجنة المراجعة:

يرى (Arens, et. al., 2014) أن لجنة المراجعة عبارة عن عدد من الأشخاص المختارين من بين أعضاء مجلس الإدارة، وتتكون من ثلاثة إلى خمسة أعضاء، وقد تمتد لتشمل سبعة أعضاء من مجلس الإدارة غير التنفيذيين[4].

---

[1] اتحاد هيئات الأوراق المالية العربية، **" حوكمة الشركات المدرجة في الأسواق المالية العربية "**، مرجع سبق ذكره، ص (35).

[2] Tao, N. B., & Hutchinson, M."Corporate governance and risk management: The role of risk management and compensation committees", **Journal of Contemporary Accounting & Economics**, Vol (9), NO (1), (2013), p (8).

[3] رياض، سامح ، " أثر خصائص مجلس الإدارة ولجان المراجعة على معدل التوزيعات النقدية في الشركات الصناعية المصرية "، **المجلة العربية للعلوم الإدارية**، المجلد (20)، العدد (2)، الكويت، (2013)، ص (488).

[4] Arens, A., Elder, R., & Beasley, M., "Auditing and Assurance Services: An Integrated Approach", 15th Edition, Pearson Education International, New Jersey, USA, (2014), p (49).

وعلى المستوى المحلي نصت المادة رقم (12) من القرار رقم (31) لعام 2008 الصادر عن هيئة الأوراق المالية السورية على ضرورة تشكيل لجنة مراجعة على أن تتكون من ثلاثة أعضاء غير تنفيذيين على الأقل، وأن يكونوا جميعاً من الأعضاء المستقلين ومن ذوي الكفاءة والخبرة [1].

وتقوم هذه اللجنة بالتأكد من كفاءة نظام الرقابة الداخلية وسلامة القوائم المالية، كما تقوم بالتأكد من كفاءة واستقلالية مراجع الحسابات الخارجي، وقيام إدارة التدقيق الداخلي بمهامها بالكفاءة المطلوبة، بالإضافة إلى تقديم التوصيات والتقارير الدورية لمجلس الإدارة[2].

1.2.4.2 لجنة المكافآت والترشيحات:

تتشكل اللجنة من ثلاثة أعضاء غير تنفيذين على الأقل، وتعمل على مراقبة وضمان شفافية تعيين وتجديد واستبدال أعضاء مجلس الإدارة والرئيس التنفيذي، وكذلك تقييم فعالية مجلس الإدارة ككُلّ وفعالية كل عضو بشكل مستقل[3]. كما تعمل على تحديد رواتب وتعويضات الإدارة العليا، وتقييم أداء المديرين التنفيذيين[4]. ويوصي مجلس حوكمة الشركات في البورصة الأسترالية للأوراق المالية (ASX) بأن تتشكل أغلبية لجنة التعويضات من الأعضاء المستقلين، إذ تعكس هذه التوصية ما تدعو له نظرية الوكالة بأن الأعضاء المستقلين يمثلون المساهمين بشكل جيد، وذلك من خلال مساهمتهم في الرقابة على أداء الإدارة[5].

1.2.4.3 لجنة إدارة المخاطر:

ترصد لجنة إدارة المخاطر مستوى الخطر التي تتعرض له المنشأة، وتعمل على تقديم المشورة بشأن المخاطر الحالية التي تتعرض لها المنشأة والمخاطر المستقبلية[6]. كما من أهم مسؤولياتها وضع الأطر التنفيذية والإجراءات والقواعد التي يعتمدها المجلس، واللازمة للتعامل مع كُلّ أنواع المخاطر مثل مخاطر التشغيل ومخاطر السوق ومخاطر الائتمان ومخاطر نظم المعلومات[7]. وتتشكل هذه اللجنة وفقاً لدليل الحوكمة السوري الصادر عن مجلس النقد والتسليف رقم

[1] هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية، **" نظام الممارسات السليمة لإدارة الشركات (قواعد حوكمة الشركات) "**، مرجع سبق ذكره، ص (21).
[2] عيد، ربيع، مرجع سبق ذكره، ص (14).
[3] مصرف سورية المركزي، **" دليل الحوكمة لدى المصارف التقليدية العاملة في الجمهورية العربية السورية "**، مرجع سبق ذكره، ص (13).
[4] Chandar, N., Chang, H., & Zheng, X. "Does overlapping membership on audit and compensation committees improve a firm's financial reporting quality?", **Review of Accounting and Finance**, Vol (11), No (2), (2012), p (144).
[5] Tao, N. B., & Hutchinson, M. Op.cit, p (10).
[6] Idem.
[7] حمد، صلاح الدين، (2016)، مرجع سبق ذكره، ص (71).

(489) من ثلاثة أعضاء على الأقل، على أَلَّا يزيد عدد الأعضاء التنفيذيين فيها على عضو واحد، وأن يكون رئيس اللجنة من الأعضاء المستقلين[1].

ويمكن لمجلس الإدارة تشكيل لجان أخرى تكلّف بموضوعاتٍ معينةً بحسب حاجة وطبيعة عمل المنشأة، ومن هذه اللجان: لجنة الحوكمة، ولجان دراسة وإعداد وتطوير السياسات والخطط والموازنات.

1.2.5 مسؤوليات مجلس الإدارة:

يُعَدُّ مجلس الإدارة المسؤول الأول عن مراقبة سلوك وقرارات الإدارة التنفيذية وأداء التخطيط الإستراتيجي للمنشأة، وكلما زادت كفاءة مجلس الإدارة كلما مكَّنه من تحقيق مصالح حملة الأسهم وكذلك أصحاب المصالح الأخرى. ومن ضمن الصلاحيات القانونية للمجلس، امتلاك حق اختيار الإدارة العليا والإشراف المستمر على أداء المنشأة والإفصاح عن هذا الأداء للأطراف المهتمة. ويحقق مجلس الإدارة الفعّال حماية لجميع أصحاب المصالح بشكل عام، وحماية لمصالح المساهمين بشكل خاص[2]. كما يعد مجلس الإدارة آلية أساسية لحوكمة شركات فعّالة لأنه هو المسؤول عن ضمان أن إدارة المنشأة تقوم بتنفيذ عمليات الرقابة الداخلية وإعداد التقارير المالية بصورة سليمة، ومسؤول عن وضع الضوابط الرقابية على أدائها، وتقييم هذه الضوابط بصورة منتظمة. بالإضافة إلى ذلك، فإن مجلس الإدارة النشط والموضوعي يمكن أن يقلل من احتمال تجاوزات الإدارة التنفيذية لهذه الضوابط[3]. وفي السياق نفسه، وصف (Fama & Jensen, 1983) دور مجلس الإدارة كنظام لمراقبة القرارات يخدم مصلحة حملة الأسهم، ويساعد على ضمان أن يعمل المديرون بما يحقق مصالح أصحاب المصالح. وبذلك يقع على عاتق مجلس الإدارة مسؤولية الإشراف على أنشطة الشركة وأدائها، وله الولاية أيضاً على معاقبة المديرين التنفيذيين واستبدالهم[4].

وبرأي (Marashdeh, 2014) يتلخص دور مجلس الإدارة في قيادة المنشأة ضمن إطار عمل يتسم بضوابط فعّالة تمكّن من تقييم المخاطر المحيطة بالمنشأة وإدارتها، وعلى المجلس أن يحدد الأهداف الاستراتيجية للمنشأة، وأن يضمن

[1] مصرف سورية المركزي، **" دليل الحوكمة لدى المصارف التقليدية العاملة في الجمهورية العربية السورية "**، مرجع سبق ذكره، ص (15).
[2] Garcia-Torea, N., Fernandez-Feijoo, B., & de la Cuesta, M ."Board of director's effectiveness and the stakeholder perspective of corporate governance: Do effective boards promote the interests of shareholders and stakeholders?.", **BRQ *Business Research Quarterly***, Vol (19), No (4), (2016), pp (246-260).
[3] Arens, A., Elder, R., and Beasley, M., Op.cit, p (293).
[4] Mens, V. "**Board composition and capital structure choice**", Combined Master Thesis, Maastricht university, (2019), p (11).

توفير الموارد المالية والبشرية لتحقيق أهداف المنشأة، ومراجعة أداء الإدارة العليا، ويتعين أيضاً على المجلس أن يحدد قيم المنشأة ومعاييرها، وأن يضمن فهم التزامات المتوجبة عليه أمام المساهمين وغيرهم والوفاء بها[1].

وعلى المستوى المحلي حدد قانون الشركات رقم (29) لعام 2011 وضمن المادة (150) منه، أنه على مجلس الإدارة وضع الأنظمة الداخلية للمنشأة لتنظيم الأمور المالية والمحاسبية والإدارية، واعتماد سياسة الإفصاح في المنشأة ومتابعة تطبيقها وفقاً لمتطلبات تعليمات الإفصاح الصادرة عن هيئة الأوراق، وإعداد الميزانية السنوية العامة للمنشاة وبيان الخسائر وبيان التدفقات النقدية والإيضاحات، وتعيين مديري وموظفي المنشأة الرئيسيين وإنهاء خدمتهم[2]. كما أشار القرار رقم (31) الصادر عن هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية وضمن المادة (9) منه، أنه تشمل اختصاصات مجلس الإدارة إضافة إلى ما ورد في قانون الشركات المهام الرئيسية الآتية[3]:

- رسم الخطط والسياسات.
- تشكيل الهيكل التنظيمي للمنشأة.
- تشكيل اللجان وتفويض السلطات والصلاحيات.
- الإشراف على التنفيذ وتقييم الأداء والمخاطر.
- تعيين مفتش حسابات ومدقق داخلي.
- التزامات أخرى تجاه المساهمين.

وضمن هذا الإطار ركزت دراسة (Adams & Ferreira, 2007) على طبيعة دور مجلس الإدارة، وناقش أن هذا الدور يقوم على محورين[4]:

- دور إشرافي: إذ على مجلس الإدارة أن يقوم بمراجعة القرارات المالية والتشغيلية وغيرها من الخطط الإستراتيجية، وذلك لضمان أن الإدارة التنفيذية تعمل لضمان مصالح حملة الأسهم، لأن المشاريع المفضلة من قبل الإدارة التنفيذية ليست دائماً تصب في مصلحة حملة الأسهم.
- دور استشاري: يقوم المجلس بتقديم الاستشارة والنصح للإدارة التنفيذية، إذ يعتمد هذا الدور على خبرة العضو في تقديم النصح والاستشارة للإدارة التنفيذية وإرشادها للخطط والقرارات الإستراتيجية للمنشأة.

[1] Marashdeh, Z. M. S. Op.cit, P (40).
[2] الجمهورية العربية السورية، المرسوم التشريعي رقم (29)، **" قانون الشركات "**مرجع سبق ذكره، ص (58).
[3] هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية، **" نظام الممارسات السليمة لإدارة الشركات (قواعد حوكمة الشركات) "**، مرجع سبق ذكره، ص (14).
[4] يوسف،علي، مرجع سبق ذكره، (2012)، ص (238).

وجدير بالذكر أن منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OCED) وضَعَتْ مبدأً خاصاً بمسؤوليات مجلس الإدارة والذي تُطرّقَ إليه في المبحث الأول، إذ حددت مسؤوليته في مراجعة وتوجيه إستراتيجية المنشأة، ومراقبة الأداء الإداري، وتحقيق عائد مناسب للمساهمين، والرقابة على حالات تعارض المصالح[1]. في حين أكد مؤشر حوكمة الشركات الأمريكي أن من مسؤوليات المجلس تحديد المخاطر المقبولة وحدود للقواعد الأخلاقية في المنشاة، وتوفير رؤية استراتيجية لخلق قيمة على المدى الطويل التي تجعل المنشأة بذلك متوافقة مع احتياجات أصحاب المصالح الرئيسيين، كما على المجلس أن يُحَمّل الإدارة التنفيذية المسؤولية كاملة عند فشلها في تحقيق الغايات وأهداف المنشأة، والعمل على توفير الموارد الكافية للتدقيق الداخلي وضمان استقلاله عن الإدارة[2].

وبذلك فإن قيام مجلس الإدارة بالمهام الموكلة إليه وبالطريقة المحددة وفق قواعد ومبادئ حوكمة الشركات، من المتوقع أن ينعكس إيجاباً على المنشأة. كما يجب أن يُؤَدِّيَ جميع المهام بمسؤولية وحسن اهتمام، لأنه يمثل المساهمين في المنشأة والمطلوب منه التزام تحقيق مصالح جميع الأطراف فيها.

وبعد التعرض في هذا المبحث لهيكلة مجلس الإدارة ومسؤولياته ضمن إطار حوكمة الشركات، تم التعرض في المبحث الثالث لمجموعة من الخصائص التي يجب أن تتوافر في عضو مجلس الإدارة حتى يقوم بمهامهه بكفاءة وفاعلية.

[1] Organization for Economic Cooperation and Development (OECD), "**OECD Principles of Corporate Governance** ", (1999), P (20).

[2] The Institute of Internal Auditors (IIA) and the University of Tennessee, Knoxville's Neel Corporate Governance Center, (2019), Op.cit, P (7). Available at: **https://na.theiia.org.**

المبحث الثالث

خصائص مجلس الإدارة

يعدُّ مجلس الإدارة أحد أهم آليات حوكمة الشركات الذي يتولى إدارة أمور المنشأة بناءً على تفويض من الجمعية العمومية للمساهمين، كما يمثل خط الدفاع الأول للمساهمين تجاه عدم كفاءة الإدارة التنفيذية وممارستها الانتهازية. ولأهمية الدور الذي يقوم به المجلس تدخلت معظم التشريعات في العالم لتحديد الخصائص التي يجب أن يتمتع بها مجلس الإدارة، إذ إن الخطوة الأولى لتأسيس آليات فعالة لحوكمة الشركات هي إنشاء مجلس إدارة لديه توازن مناسب من المهارات والخبرات والاستقلالية حتى يتمكن من أداء واجباته ومسؤولياته بشكل فعال.

وبناء على ذلك سيتناول الباحث في هذا المبحث الخصائص الآتية:

1.3.1. حجم مجلس الإدارة.

1.3.2. استقلالية أعضاء مجلس الإدارة.

1.3.1. ازدواجية المدير التنفيذي الأول.

1.3.4. ملكية أعضاء مجلس الإدارة.

1.3.5. اجتهاد أعضاء مجلس الإدارة.

1.3.6. تمثيل المرأة في مجلس الإدارة.

1.3.1 حجم مجلس الإدارة:

يُعدُّ حجم مجلس الإدارة أحد مقومات تفعيل دور المجلس في حوكمة الشركات، إلا أن الدراسات تباينت حول الحجم المثالي للمجلس، إذ يختلف عدد الأعضاء وفقاً لعدد من المعايير أهمها طبيعة نشاط الشركة وحجم أصولها وهيكل الملكية، فيرى (Boone et al, 2007) أن حجم مجلس الإدارة يتنوع ويتغير بما يتناسب مع نمو المنشأة وحجمها، ويعد هو المحور الأساسي في عملية صنع القرار الفعال، وكلما كان المجلس كبيراً جداً أو صغيراً جداً كان من المرجح أن تكون قراراته أقل فعالية[1]. وفيما يتعلق بتحديد الحجم المناسب، فأشارت دراسة (Hoque, et al, 2013) إلى أن الحجم المثالي لمجلس الإدارة يتراوح ما بين (8–10) أعضاء[2]، بينما يرى (يوسف، 2012) أن حجم مجلس الإدارة الذي يتراوح أعضاؤه ما بين (7–9) عضواً هو الأفضل[3]، في حين أشار (الحناوي، 2014) أن حجم مجلس الإدارة المناسب يتراوح مابين (8–11) عضواً[4]، وطبقاً لقانون الشركات السوري رقم (29) وضمن المادة (139) منه يتولى إدارة الشركة المساهمة المغفلة مجلس إدارة لا يقل عدد أعضائه عن ثلاثة في الشركة المساهمة المغفلة الخاصة، وعن خمسة في الشركة المساهمة المغفلة العامة، وفي جميع الأحوال يجب ألا يزيد على ثلاثة عشر وفقاً لما يحدده النظام الأساسي للشركة بهذا الخصوص[5]، بينما لم يحدد دليل الحوكمة السوري الصادر عن مجلس النقد والتسليف رقم (489) عدداً معيناً لأعضاء المجلس، واكتفى بالمادة الرابعة منه بذكر أن يكون عدد الأعضاء كافياً ويتناسب مع حجم أعمال المصرف أو المنشأة، ويجب أَلَّا يكون العدد كبيراً على الحد الذي يمنع معه اتخاذ قرارات بصورة كفؤءة[6]. ووفقاً لقانون الشركات المصري وفي المادة (77) منه يتكون مجلس الإدارة من عدد من الأعضاء لا يقل عن ثلاثة[7]، بحيث لم يحدد الحد الأقصى للأعضاء، وترك أمر تحديد عدد أعضاء المجلس إلى النظام الأساسي للمنشأة.

[1] أحمد، محمد مشرح علي، مرجع سبق ذكره، (2019)، ص (91).

[2] Hoque, M. Z., Islam, M. R., & Azam, M. N. "Board Committee Meetings and Firm Financial Performance: An Investigation of Australian Companies", **International Review of Finance**, Vol (13), No (4), (2013), p (6).

[3] يوسف، علي، (2012)، مرجع سبق ذكره، ص (251).

[4] الحناوي، السيد محمود، " دراسة أثر حوكمة الشركات على أدائها المالي –دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة في سوق الأوراق المالية المصري"، **مجلة الدراسات التجارية والإدارية**، جامعة دمنهور، العدد (7)، مصر، (2014).

[5] الجمهورية العربية السورية، المرسوم التشريعي رقم (29)، **" قانون الشركات "**مرجع سبق ذكره، ص (55).

[6] مصرف سورية المركزي، **" دليل الحوكمة لدى المصارف التقليدية العاملة في الجمهورية العربية السورية "**، مرجع سبق ذكره، ص (5).

[7] جمهورية مصر العربية، **" قانون الشركات رقم (159) لعام (1981) "**، ص (25).

1.3.2. استقلالية أعضاء مجلس الإدارة:

يقصد بالاستقلالية بأن يكون أغلبية أعضاء مجلس الإدارة من غير التنفيذيين والمستقلين الذين لا تربطهم علاقة مع الشركة غير دورهم كأعضاء مجلس إدارة[1]، فتتفق كثير من الدراسات على أن الاستقلالية هي من أهم محددات فعالية مجلس الإدارة، وأن الممارسات الجيدة لحوكمة الشركات تتطلب توافر الاستقلالية الكاملة في المجلس[2]. حيث ينظر إلى الأعضاء المستقلين بأنهم أشخاص قادرين على أداء واجباتهم بشكل مستقل عن الإدارة، بالإضافة إلى اتساع معرفتهم وخبرتهم، ويعتقد أن الأعضاء المستقلين يمثلون مكوناً رئيساً من آليات الرقابة الداخلية حيث إن الأعضاء المستقلين مطالبين بأن يكونوا أعضاء في لجان المراجعة والمكافآت والتعيينات[3]. ويؤكد على ذلك دليل الحوكمة السوري الصادر عن مجلس النقد والتسليف رقم (489) الذي أشار في المادة الرابعة منه بأن يجب أن يكون أغلبية أعضاء مجلس الإدارة من الأعضاء غير التنفيذيين بهدف ضمان الموضوعية والمساءلة في عملية اتخاذ القرارات الإستراتيجية وعملية الإدارة التشغيلية اليومية، وكذلك ضمان وجود نظم عمل ورقابة كافية لحماية المصالح[4]. بينما أشار دليل قواعد حوكمة الشركات المصري بأنه يجب أن يكون أغلبية أعضاء المجلس من غير التنفيذيين بينهم عضوين مستقلين على الأقل يتمتعون بمهارات فنية وتحليلية مما يجلب نفعاً للمجلس وللشركة[5]. حيث يُلحظ اشتراط معظم لوائح وقواعد حوكمة الشركات بأن ينضم لتشكيلة إدارة المجلس عضو مستقل على الأقل، لأن وجود عدد كاف من الأعضاء المستقلين يتمتعون بدرجة كافية من استقلالية التفكير في ممارساتهم لمسؤولياتهم الرقابية والإشرافية سيؤدي إلى تكوين مجلس إدارة ناجح وفعال[6].

1.3.3. ازدواجية دور المدير التنفيذي الأول:

يشير مصطلح ازدواجية دور المدير التنفيذي الأول إلى الحالات التي يُجمع بين منصبي رئيس مجلس الإدارة والمدير التنفيذي الأول (العضو المنتدب) من قبل الشخص نفسه، وبالرغم من كون أن الشخص نفسه يشغل المنصبين يؤدي إلى دراية ومعرفة أكثر بالمنشأة وطبيعة عملها وبيئة الأعمال الخاصة بها، إلا أنه في الوقت نفسه يؤدي إلى اكتساب

[1] إبراهيم، محمد الشربيني إسلام، " التأثير المشترك لخصائص مجلس الإدارة ولجنة المراجعة على أتعاب المراجعة: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية"، **المجلة المصرية للدراسات التجارية، جامعة المنصورة**، المجلد (42)، العدد (3)، مصر، (2018)، ص (23).

[2] أحمد، محمد مشرح علي، مرجع سبق ذكره، (2019)، ص (89).

[3] عفيفي، هلال عبد الفتاح السيد، " التأثيرات المباشرة والوسيطة بين حوكمة الشركات – جودة الأرباح، سياسة التوزيعات النقدية - **دراسة اختبارية على الشركات المصرية** "، مجلة البحوث التجارية، جامعة الزقازيق، المجلد (36)، العدد (2)، مصر، (2014)، ص (311).

[4] مصرف سورية المركزي، **" دليل الحوكمة لدى المصارف التقليدية العاملة في الجمهورية العربية السورية "**، مرجع سبق ذكره، ص (6).

[5] الهيئة العامة للرقابة المالية ، مركز المديرين المصري، **" الدليل المصري لحوكمة الشركات "**، مرجع سبق ذكره، ص (17).

[6] المجبر، محمد فؤاد أحمد، **" أثر خصائص أعضاء مجلس الإدارة ولجنة تدقيق الحسابات على الإفصاح عن رأس المال الفكري-دراسة حالة البنوك وشركات التأمين المدرجة في بورصة فلسطين"**، رسالة ماجستير غير منشورة، الجامعة الإسلامية غزة، فلسطين، (2019)، ص (43).

هذا الشخص لقوة وسلطة لاتخاذ القرار وهذا مايؤدي إلى صعوبة التحكم والرقابة عليه[1]. حيث أشارات دراسة (الشبلي،2019) أن كلاً من الرئيس التنفيذي ورئيس مجلس الإدارة يتمتعان بصلاحيات واسعة، فتمتع رئيس مجلس الإدارة بصلاحيات وسلطات تتمثل في التعيينات وتحديد مقدار الرواتب، بالإضافة إلى كون الرئيس التنفيذي هو من يدير الشركة بشكل يومي، فتكمن الخطورة بأنه في حالة الجمع بين المنصبين فقد يتمتع شخص واحد بصلاحيات كبيرة قد تُستغل لمصالح شخصية على حساب المنشأة[2]. وقد أوصت لجنة (Cadbury) في تقريرها " الجوانب المالية لحوكمة الشركات"، على ضرورة الفصل الواضح بين منصب رئيس مجلس الإدارة ومنصب الرئيس التنفيذي، وذلك لضمان استقلالية وتحسين كفاءة أنشطة المجلس في رقابة ومتابعة الإدارة التنفيذية[3]، وقد تبنى دليل الحوكمة السوري وجهة النظر السابقة، عندما أورد ضمن المادة الرابعة منه بأنه يجب الفصل بين كُلّ منصب رئيس المجلس (و/أو نائبه) ومنصب الرئيس التنفيذي، وعلى ألّا تربط رئيس المجلس (و/أو نائبه) ورئيس التنفيذي أي قرابة حتى الدرجة الرابعة[4]. كما نادى دليل الحوكمة المصري في الفقرة (1/2/2) منه بأن يتولى المجلس تعيين رئيس مجلس الإدارة والعضو المنتدب (المدير التنفيذي الأول)، ويفضل ألا يجمع ذات الشخص بين الصفتين، فإذا كان الجمع بين المنصبين ضرورياً وجب أن يوضَّح أسباب ذلك في التقرير السنوي للمنشأة وأن يُعَيَّن نائب رئيس مجلس إدارة مستقل (غير تنفيذي)[5].

1.3.4.ملكية أعضاء مجلس الإدارة:

يشير مصطلح الملكية الإدارية بصفة عامة إلى تملك الإدارة لجزء من الأسهم، ومع ذلك فقد استخدم كثير من الدراسات مقاييس مختلفة إلى حد ما لقياس الملكية الإدارية، فعلى سبيل المثال: استخدمت دراسة (Lafond,et al, 2008) ملكية المديرين التنفيذيين بالإضافة إلى نسبة الأسهم المملوكة لأكبر خمسة مديرين في المنشأة من حيث المكافآت، بينما استخدمت دراسة (Yang et al, 2008) ملكية المديرين التنفيذيين بالإضافة إلى ملكية أعضاء مجلس الإدارة غير التنفيذيين. ويشير (Demsetz, & Villalonga, 2001) إلى أن هيكل الملكية الداخلية كما أطلق عليها هي تلك الأسهم المملوكة من قبل أعضاء مجلس الإدارة والمدير التنفيذي والإدارة العليا[6]. ويؤكد (مطاوع، 2019) أن

---

[1] Weir, C., Laing, D., & McKnight, P. J. "**An empirical analysis of the impact of corporate governance mechanisms on the performance of UK firms**", (2001), p (7). Available at SSRN 286440.

[2] الشبلي، عبد الله راشد، **" مبدأ الفصل بين منصبي الرئيس التنفيذي ورئيس مجلس الإدارة وفقاً لقواعد الحوكمة المتعلقة بالشركات المدرجة في أسواق المال الكويتية – دراسة مقارنة"، مجلة الحقوق، جامعة الكويت**، العدد (4)، (2019) ، ص (177).

[3] إبراهيم، محمد الشربيني إسلام، مرجع سبق ذكره، ص (25).

[4] مصرف سورية المركزي، **" دليل الحوكمة لدى المصارف التقليدية العاملة في الجمهورية العربية السورية "**، مرجع سبق ذكره، ص (6).

[5] الهيئة العامة للرقابة المالية ، مركز المديرين المصري، **" الدليل المصري لحوكمة الشركات "**، مرجع سبق ذكره، ص (16).

[6] Demsetz, H., & Villalonga, B.," Ownership structure and corporate performance", **Journal of Corporate Finance**, Vol (7), No (3), (2001), P (215).

ازدواجية صفة بعض أعضاء مجلس الإدارة من خلال تملكهم لجزء من أسهم المنشأة يساعد في الوصول إلى نقطة مهمّة وجوهرية تتمثل في أن يصبح بعض المشرفين على إنتاج المعلومات بوصفهم أعضاء مجلس إدارة مستخدمين لها، مما يولد الدافع لديهم للحفاظ على جودة تلك المعلومات[1]. فتعتبر ملكية أعضاء المجلس للأسهم من آليات الحوكمة الجيدة، وهي من أنجح وسائل الرقابة الداخلية فكون أعضاء المجلس شركاء للمساهمين سيزيد ذلك من رغبتهم في نجاح المنشأة وزيادة الأرباح والتقليل من الأخطاء[2].

1.3.5.اجتهاد أعضاء مجلس الإدارة:

يرى (Carcello,et al, 2002) أن اجتهاد أعضاء مجلس الإدارة يشتمل على عوامل عديدة منها الاجتماعات، وسلوك الأعضاء أثناء الاجتماع، على سبيل المثال (التجهيز المسبق من قبل الأعضاء للاجتماعات، الانتباه والمشاركة أثناء عقد الاجتماعات، والمتابعة بعد الاجتماعات) والعامل الوحيد الذي يمكن ملاحظته وقياسه هو عدد اجتماعات مجلس الإدارة[3]. إذ ألزم قانون الشركات السوري رقم (29) في المادة (157) منه بألا تقل اجتماعات مجلس الإدارة عن مرة واحدة على الأقل كل ثلاثة أشهر[4]، كما ورد في دليل حوكمة الشركات السوري الصادر عن مجلس النقد والتسليف رقم (489) وفي المادة (6) بأنه يجب ألا تقل عدد الاجتماعات الدورية لمجلس الإدارة عن ستة اجتماعات في السنة، ويجب على العضو غير المستقل أن يحضر بشخصه أربعة اجتماعات في السنة على الأقل، ويجب على العضو المستقل حضور ما لا يقل عن 75% من اجتماعات المجلس، كما يجب على أعضاء مجلس الإدارة حضور كُلّ الاجتماعات التي ستُتخَذ فيها قرارات مهمّة تؤثر جوهرياً في مصلحة المصرف[5]. كما يرى (ابراهيم، 2019) أن عدد اجتماعات مجلس الإدارة يعد بمثابة أداة لقياس الجهد المبذول من الأعضاء لأداء مسؤولياتهم وهذا مؤشر على وجود نظام رقابة داخلي قوي ويمكن أن يُعتمد عليه[6]، في حين أشار (رزق، 2018) بأن عدد الاجتماعات هو مؤشر على تحسين فعالية المجلس، كما أنها تعطي فكرة عن الوقت الذي يقضيه أعضاء المجلس في مراقبة الإدارة التنفيذية، فعندما

[1] مطاوع، أحمد كمال، " أثر خصائص لجنة المراجعة الداخلية ومجلس الإدارة على فترة تأخر تقرير مراقب الحسابات"، **مجلة الفكر المحاسبي**، جامعة عين شمس، المجلد (23)، العدد (2)، مصر، (2019)، ص (22).

[2] الغنيم، مها محمد إبراهيم، **" أثر خصائص مجلس الإدارة على إدارة الأرباح-دليل من الأردن"**، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة اليرموك، الأردن، (2019)، ص (20).

[3] Carcello, J. V., Hermanson, D. R., Neal, T. L., & Riley Jr, R. A. "Board characteristics and audit fees.", **Contemporary accounting research**, Vol (19), No (3), (2002), p (371).

[4] الجمهورية العربية السورية، المرسوم التشريعي رقم (29)، **" قانون الشركات "**مرجع سبق ذكره، ص (61).

[5] مصرف سورية المركزي، **" دليل الحوكمة لدى المصارف التقليدية العاملة في الجمهورية العربية السورية "**، مرجع سبق ذكره، ص (7).

[6] إبراهيم، محمد الشربيني إسلام، مرجع سبق ذكره، ص (24).

يعقد المجلس اجتماعاته بصورة دورية هذا يعني أنهم يقضون المزيد من الوقت لمراقبة الإدارة العليا، ويبقى على اطلاع مستمر عن الوضع الحالي للمنشأة[1].

1.3.6. تمثيل المرأة في مجلس الإدارة:

تشير كثير من الدراسات في كثير من الدول إلى أن التنوع في تشكيل مجالس الإدارات من خلال مشاركة النساء للرجال في تلك المجالس يتيح المزيد من الفرص الابتكارية الناتجة عن تنوع الأفكار والمعارف والسلوك بما ينعكس وبشكل إيجابي على كفاءة رصد وتطوير أداء المنشآت. وقد انتهت بعض هذه الدراسات إلى أن المنشآت التي لديها هذا التنوع في تشكيل مجالس إدارتها أظهرت نتائج مالية أفضل من تلك التي لا يتوافر في مجالس إدارتها مثل هذا التنوع[2]. وأشار (Nielsen et al, 2010) إلى أن دور المرأة في مجالس الشركات يحظى باهتمام متزايد، بل إن بعض البلدان أدخلت قوانين رسمية تتطلب تمثيل المرأة في مجالس الشركات[3]. إذ صَدَرَت كثيرٌ من التشريعات القانونية التي تنص على ألا تقل نسبة أعضاء النساء عن نسبة معينة من الأعضاء داخل المجلس، وفرضت بعض الدول الأوربية مثل السويد والنرويج وإسبانيا شروطاً قانونية على الشركات لتخصيص مقاعد للنساء، فعلى سبيل المثال في أستراليا تلزم البورصة الشركات المدرجة بوجود أهداف سنوية قابلة للقياس لتحقيق التنوع بين الرجال والنساء في المجلس، وتقييم التقدم في تحقيقها وتفسير سبب عدم تفعيلها[4]. أما على المستوى العربي، فقد صدر قرارٌ في عام (2015) عن مجلس الوزراء في الإمارات العربية المتحدة يقضي بتشكيل مجلس الإمارات لتوازن بين الجنسين داخل مجتمع الأعمال الإماراتي، وذلك من أجل تقليص الفجوة بين الجنسين، وتحقيق التوازن بينهما في مراكز صنع القرار[5]. وعلى الصعيد المحلي فلم يصدر أَيُّ قوانين ولم تتضمن التشريعات أيّ مواد تدعم وجود المرأة في مجلس الإدارة، وَالْمُطَّلِعُ على الممارسات الفعلية للشركات السورية يجد أن معظم الشركات ليس لديها عضو أو لديها عضو واحد على الأكثر في مجلس الإدارة من الإناث. وبرأي الباحث أن التنوع ضمن أعضاء مجلس الإدارة له آثار إيجابية، ويرى أنه من الأهمية اختبار أثر تمثيل المرأة في مجالس إدارات المنشآت.

---

[1] رزق، آية حماده، " أثر خصائص مجلس الإدارة على مستوى التحفظ المحاسبي في القطاع المصرفي المصري-دراسة تطبيقية"، **مجلة الدراسات التجارية المعاصرة**، جامعة كفر الشيخ، المجلد (4)، العدد (5)، مصر، (2018)، ص (121).

[2] مطاوع، أحمد كمال، مرجع سبق ذكره، ص (22).

[3] Nielsen, S., & Huse, M. "The contribution of women on boards of directors: Going beyond the surface", **Corporate governance: An international review**, Vol (18), No (2), (2010), p (135).

[4] Marquardt, C., & Wiedman, C." Can shareholder activism improve gender diversity on corporate boards?", **corporate Governance: An International Review**, Vol (24), No (4), (2016), p (3).

[5] Available at : http://www.gbc.gov.ae/ar/facts.html.

خُلاصة الفصلِ الأوَّل:

لاقت حوكمة الشركات اهتماماً وقبولاً كبيراً في الآونة الأخيرة لتضم مجموعة من القواعد والإجراءات والآليات التي تحقق التوازن بين مصالح جميع الأطراف في المنشأة، ولقد حظي مجلس الإدارة بقدر وافر من اهتمام ونقاش كثير من الباحثين والأكاديمين، لما له من أهمية في نجاح كثير من المؤسسات، فضلاً عن تحمله كثيراً من الأعباء في سبيل قيامه بحماية مصالح المساهمين وكافة المتعاملين مع المنشأة، ولقد كان لطبيعة تكوين المجلس وكيفية عمله قدرٌ وافرٌ من التحليل والنقد، وذلك للوقوف على طبيعة تكوين المجلس وخصائصه، وكان لتزايد حدة مشكلة الوكالة وارتفاعها ولا سيَّما في البيئة التي تتسم بتدنّي مستوى التطور والمنافسة ومحدودية حماية المستثمرين فيها أهمية لوضع كثير من الآليات التي يمكن من خلالها معالجة هذه المشكلة وآثارها السلبية على قيمة المنشآة ومن ثَمَّ على ثروة المساهمين، لذلك عُدَّ مجلس الإدارة أحد أبرز هذه الآليات التي وجدت للتخفيف من حدة مشاكل الوكالة، وهذا ما سيتناوله الفصل الثاني.

الفصل الثاني:

طبيعة تكاليف الوكالة في الفكر المحاسبيّ

الفصل الثاني :

طبيعة تكاليف الوكالة في الفكر المحاسبيّ

كانت المنشآت في الماضي صغيرة تدار بواسطة ملاكها، ولم تكن هنالك مشكلة إذ يستطيع الملاك اتخاذ كُلّ القرارات التي تعظم منفعتهم، لكن مع كبر حجم المنشآت وظهور الشركات المساهمة بدلاً من الشركات الفردية وزيادة عدد المساهمين، أصبح من الضروري تفويض مجموعة من المديرين للقيام بإدارة أموال المساهمين. ومن هنا ظهرت نظرية الوكالة (Agency Theory) التي ترتكز على العلاقة بين طرفين الموكل (الأصيل) والوكيل، إذْ يُكَلّفُ الطَّرفُ الأولُ الطَّرفَ الثانيَ تنفيذَ نشاطٍ أو أنشطة معينةٍ مع إعطائه كُلَّ الصَّلاحيات والسُلطات اللَّازمة. ونتيجة لهذه العلاقة التعاقدية نشأت مشكلة الوكالة (Agency Problem) بسبب سعي المديرين لتحقيق مصالحهم الشخصية على حساب المساهمين، الأمر الذي دفع بالمساهمين إلى اتخاذ كثيرٍ من الإجراءات والتدابير للرقابة على سلوك الإدارة، وهو ما حمّل المنشأة تكاليف إضافية عرفت بتكاليف الوكالة (Agency Costs).

بناء عليه، يتناول هذا الفصل بالدراسة والتحليل نظرية الوكالة، وذلك من خلال المباحث الآتية:

المبحث الأول : الإطار العام لنظرية الوكالة.

المبحث الثاني: مشاكل الوكالة ومسبباتها وأنواع علاقات الوكالة.

المبحث الثالث: مفهوم تكاليف الوكالة وطرق قياسها.

المبحث الرابع: خصائص مجلس الإدارة وعلاقتها بتكاليف الوكالة.

المبحث الأول

الإطار العام لنظرية الوكالة

ظهرت نظرية الوكالة كنظرية لتفسير طبيعة المنشأة التي طُرِحت من قبل (Coase, 1937)، ثم طورت نظرية المنشأة من خلال عدة مداخل لنظرية الوكالة أهمها المدخل الإيجابي، إذ تعدُّ نظرية الوكالة أحد مظاهر المدخل الإيجابي، لاستخدامها التحليل السلوكي للمنشأة والأطراف المتعاملة معها، وأثارت تحليلات نظرية الوكالة كثيراً من المجالات البحثية المهمة في المحاسبة، إذ تعدُّ من أقدم العلاقات وأكثرها شيوعاً، وتعدُّ أيضاً أسلوباً منظماً يساعد على تنظيم العلاقات بين طرفين أحدهما يسمى الأصيل والآخر يسمى الوكيل.

يتناول هذا المبحث الإطار العام لنظرية الوكالة من خلال دراسة ظهور نظرية الوكالة وتطورها، وأشكالها والافتراضات التي قامت عليها، بالإضافة إلى أهميتها والانتقادات التي وجهت لها، وذلك من خلال:

2.1.1. ظهور نظرية الوكالة وتطورها.

2.1.2. أشكال نظرية الوكالة.

2.1.3. افتراضات نظرية الوكالة.

2.1.4. أهمية نظرية الوكالة.

2.1.5. انتقادات نظرية الوكالة.

2.1.1. ظهور نظرية الوكالة وتطورها:

حتى وقت قريب كانت النظرية الاقتصادية النيوكلاسيكية (Neoclassical Economic Theory) تسود في مجالات الاقتصاد والإدارة، ومؤداها أن هنالك تأكيداً تاماً وعدم تعارض بين مصالح الأطراف المختلفة وتحديد دقيق لحقوق كل طرف وعدم وجود تكاليف معاملات[1]. ووفقاً لهذه النظرية فقد وُصِفَ سلوك المنشأة بمنزلة صندوق أسود (Black Box) انحصر عملها في القيام بتحويل عوامل الإنتاج (المدخلات) إلى (مخرجات)، وذلك من أجل تعظيم الربح، أي إن الهيكل الداخلي للمنشأة ليس له تأثير في القرارات ومن ثم ليس له تأثير على الأداء. إلى أن ظهر (Coase, 1937)، من خلال عمله الرائد عن سبب وجود المنشأة، إذ انتقد النظرية النيوكلاسيكة، وانتقد تركيزها على تكاليف الإنتاج فقط، وذكر أن طالما الأسعار السوقية تلعب الدور الأساسي في السوق لتوجيه النشاط الإنتاجي فلماذا وجدت المنشأة؟[2]. وقد جذب هذا التساؤل اهتمام كثير من الاقتصاديين، فظهرت عدة تساؤلات مكملة، ومن ثم ظهرت عدة نظريات تحاول الإجابه عنه، وتفسر سبب وجود المنشأة وطبيعتها وعلاقة الأطراف المختلفة داخلها. ومن هنا ظهرت نظرية الوكالة **كنظرية إيجابية** تعمل على تحليل علاقات مجموعة الأطراف المرتبطة بالمنشأة لتفسير دوافع الاختيار بين بدائل القياس والتقييم المحاسبي، إذ يعمل كل طرف على تعظيم منفعته الذاتية[3]، فإذا كان الأفراد يسعون لتعظيم مصالحهم الذاتية، فإن الدوافع ستشكل قضية جوهرية للحصول على السلوك الذي يرغب فيه هؤلاء، وإذا كان الأفراد غير رحماء في سعيهم وراء منافعهم الخاصة، وغير رحماء على نحوٍ متساوٍ في حاجتهم إلى الاهتمام بمصالح الأفراد الآخرين، فإنه ينتج تعارض للمصالح، والذي يشكل محور نظرية الوكالة[4]. واعتماداً على الطبيعة الإيجابية لنظرية الوكالة ينظر إلى المنشأة بأنها سلسلة من العقود التي تتم بين الأطراف ذات الصلة بها، تتصرف بشكل رشيد وعقلاني في إطار تعظيم منافعها الخاصة، بحيث تهدف هذه النظرية إلى إيجاد العلاقة التعاقدية المثلى بين طرفي الوكالة، وذلك من خلال إمكانية توحيد المصالح وتحقيق أهداف كُلّ طرف. وإن استمرار المنشآت وتطورها أصبح يعتمد على إيجاد توافق ما بين طرفي الوكالة[5].

---

[1] مصطفى، محمد عبده محمد، " نموذج مقترح لقياس وتفسير تكلفة الوكالة للملكية في الشركات المصرية "، **المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة**، جامعة عين شمس، العدد (1)، مصر، (2006)، ص (330).

[2] مصطفى، محمد عبده محمد، " النظريات الاقتصادية للمنشأة"، **المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة**، جامعة عين شمس، العدد (2)، مصر، (2015)، ص ص (160-162).

[3] عبد العال، طارق، "**حوكمة الشركات**"، الدار الجامعية للطباعة والنشر والتوزيع، الطبعة الثانية، مصر، (2005)، ص(69).

[4] Ferraro, F., Pfeffer, J., & Sutton, R. I "Economics language and assumptions: How theories can become self-fulfilling", **Academy of Management review**, Vol (30), No (1), (2005), p (11).

[5] سميا، ربيع، " **أثر هيكل ملكية المنشأة في ملاءمة معلومات التقارير المالية لقرارات المستثمرين- دراسة تحليلية في الشركات المساهمة** "، رسالة دكتوراه غير منشورة، جامعة دمشق، سورية، (2018)، ص (57).

تعود جذور نظرية الوكالة إلى آدم سميث (Adam Smith) في القرن الثامن عشر حين ناقش قضية فصل الملكية عن الإدارة في كتابه (The Wealth of Nations) الصادر سنة 1776، إذ أشار في كتابه إلى أنه لا يمكن أن نتوقع من مديري الشركات الذين يؤتمنون على أموال الآخرين، أن يديروها باليقظة والحذر نَفْسَيْهِما، كما لو كانوا مالكين لهذه الأموال[1]، فكان يرى أن هؤلاء المديرين لا يهتمون بإدارة المنشآت بقدر اهتمام أصحابها[2]. ومع بداية ثلاثينيات القرن الماضي أرَّخا (Berle and Means, 1932) لظهور الشركات المساهمة الحديثة، إذ يعدُّ الكتاب الذي نشره الباحثان الذي كان تحت عنوان "The Modern corporate and Private property "،" المؤسسة الحديثة والملكية الخاصة "، من أوائل البحوث التي تناولت انفصال الملكية عن الإدارة، فقد أشار الباحثان إلى أن المنشآت الكبيرة والحديثة في الولايات المتحدة الأمريكية مملوكة لعدد كبير من حملة الأسهم، ولكنها مدارة من قبل مديرين محترفين لا يملكون إلا نسبة بسيطة من أسهم هذه المنشآت، وفي ظل افتراض مؤداه تعارض مصالح كُلّ من الملاك والمديرين، فإن الباحثين توقعا أن يؤثر ذلك في أداء المنشأة، إذ إن المديرين سوف يعملون على تحقيق أقصى منفعة لهم، وليس تحقيق أقصى ربح للملاك[3]. أما الإطار الحديث لنظرية الوكالة فيعود إلى (Jensen and Meckling , 1976) حين قدما تعريفاً شهيراً لنظرية الوكالة، وهو " عقد يقوم بموجبه شخص أو أكثر (الموكل) بمشاركة شخص آخر (الوكيل) لإنجاز خدمة معينة أو عمل لمصلحته، الأمر الذي يشتمل على تخويل بعضٍ من صلاحية اتخاذ القرار إلى الوكيل"[4].

عُدَّت نظرية الوكالة إحدى أهم نظريات علم الاقتصاد التي تستخدم للتنبؤ بسلوك الأطراف المختلفة داخل التنظيم، إذ تعتمد هذه النظرية على العلاقات القانونية (التعاقدية) التي تحكم أطراف عقد الوكالة (علاقة الموكل بالوكيل) بحيث يلتزم الوكيل تمثيل مصالح الموكل ورعايته[5]. وفي ظل هذا المفهوم ينظر للمنشأة على أنها سلسلة من العلاقات الوكالية بعضها علاقات داخلية بين المستويات الإدارية والتنفيذية، وأخرى علاقات خارجية مثل العلاقة بين المساهمين والإدارة. وقد لوحظ أن معظم اهتمام الباحثين يتركز على شرح العلاقة الخارجية بين المساهمين باعتبارهم الأصيل وإدارة المنشأة

1 التميمي، عباس، الساعدي، حكيم، **" إدارة الأرباح عوامل نشوئها وأساليبها وسبل الحد منها "**، دار غيداء للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، الأردن، (2015)، ص ص (17-18).

2 Brush, T. H., Bromiley, P., & Hendrickx, M. " The free cash flow hypothesis for sales growth and firm performance", **Strategic Management Journal**, Vol (21), No (4), (2000), p (455).

3 الحناوي، السيد محمود، " أثر هيكل الملكية على جودة التقارير المالية – دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية"، **مجلة البحوث المحاسبية**، جامعة طنطا، العدد (1)، (2019)، ص (72).

4 أبو سالم، سيد سالم، **" تأثير قوة المدير التنفيذي الأول على تكاليف الوكالة – دراسة اختبارية على الشركات المساهمة المصرية "**، (2019)، مرجع سبق ذكره، ص (3).

5 الشيرازي، عباس مهدي، **" نظرية المحاسبة "**، دار السلاسل للطباعة والنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، الكويت، (1990)، ص (104).

باعتبارها الوكيل، ويرجع ذلك إلى شدة تأثير العلاقات الوكالية الخارجية على القوائم المالية للمنشآت، وأيضاً المشاكل الناتجة عن هذه العلاقات التي أبرزت الحاجة لمزيد من البحوث والدراسات للتغلب على هذه المشكلة[1].

فنقطة الانطلاق إذنْ في تحليلات الوكالة هو انفصال الإدارة عن الملكية، بحيث ينظر إلى الإدارة بوصفها جهة مهنية مستقلة تتولى إدارة المنشأة بما يحقق مصالح أصحابها، ويبحث حملة الأسهم عن الطرائق الأكثر فعالية للإشراف على الإدارة لضمان أن هذه الإدارة ستعمل أو تتخذ القرارات التي تصب في مصلحتهم[2].

وفي ضوء ما سبق، يرى الباحث علاقة الوكالة بأنها عقد بين طرفين أحدهما الموكل (الأصيل) وهو صاحب رأس المال، والآخر الوكيل (المدير) الذي يملك الخبرة والمهارة لإدارة هذه الأموال، وفي سبيل ذلك يخول الموكل الوكيل السلطات اللازمة لاتخاذ القرارات وتأدية أعمال المنشأة ومتابعتها نيابة عنه، على أن يبذل الوكيل العناية المهنية اللازمة بما يحقق مصلحة الموكل.

2.1.2. أشكال علاقة الوكالة:

تتعدد أشكال علاقات الوكالة الناشئة بين الأطراف المختلفة المرتبطة بالمنشأة، وتتداخل وتتشابك وتكون أكثر وضوحاً داخل التنظيمات اللامركزية، وذلك بسبب انفصال الملكية عن الإدارة داخل هذه المنشآت، واعتماد المساهمين على تفويض سلطة اتخاذ القرارات إلى مجموعة من المديرين، إذ تكون هذه العلاقات **صريحة** تتحدد في صورة عقود قانونية تحدد واجبات ومسؤوليات كُلّ طرف من أطراف التعاقد، مثل علاقة المساهمين (الأصيل) والإدارة (الوكيل) وعلاقة المساهمين (الأصيل) والمراجع، أو قد تكون **علاقة وكالة ضمنية** حيث يختلف هذا النوع من علاقات الوكالة عن النوع الأول في عدم وجود تعاقد قانوني، وإنما تنشأ هذه العلاقة وفقاً للعرف المهني المتفق عليه، إذ يمكن أن يكون أحد الأطراف مسؤولاً عن تصرفاته أمام طرف آخر رغم عدم وجود تعاقد بينهما، مثل علاقة الإدارة (الأصيل) ورؤساء الأقسام (الوكيل)[3].

1 الرشيدي، ممدوح صادق محمد، **" الآثار الاقتصادية كمعيار للاختيار بين البدائل المحاسبية –دراسة نظرية وتطبيقية "**، رسالة دكتوراه غير منشورة، كلية التجارة بسوهاج -جامعة جنوب الوادي، مصر، (2001)، ص (51).

2 يوسف،علي، **" أثر محددات هيكل ملكية المنشأة في تحفظ التقارير المالية** - دراسة تطبيقية **"، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية**، جامعة دمشق، المجلد (28)، العدد (1)، سورية، (2012)، ص (250).

3 المرسي، أحمد، **" إطار مقترح للنظرية الإيجابية في المحاسبة في بيئة الحوكمة - دراسة نظرية تطبيقية "**، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة بنها، مصر، (2009)، ص (137).

2.1.3. افتراضات نظرية الوكالة:

تعتمد علاقة الوكالة على مجموعة من الافتراضات التي تُسْهِمُ في تَفَهُّمِ المشاكل المرتبطة بهذه العلاقة، كما تَسْتَمِدُّ منها أفكارها الأساسية، ويمكن تلخيص هذه الافتراضات فيما يأتي:

2.1.3.1. الرشد الاقتصادي والسعي نحو تحقيق المنفعة الذاتية:

يتصف كلٌّ من الأصيل والوكيل بالرشد الاقتصادي، أي إنَّ كُلاً منهما يهدف إلى تعظيم منفعته وثروته الذاتية[1]، إذ إن الوكيل يمتلك القدرة على تحقيق مصالحه الشخصية بسبب عدم تماثل المعلومات بينه وبين الموكل، والدليل على السلوك الإداري للوكيل يتمثل في الحرص على تحقيق مصلحته من خلال استهلاك بعض موارد المنشأة على شكل أجر إضافي وتجنب المواقف التي تنطوي على مخاطرة[2]، بينما الأصيل (الموكل) يسعى لتحقيق هدفه من خلال مراقبة وملاحظة الوكيل للتأكد من أنه يقوم بالعمل بالمستوى الذي يحقق مصالحه[3]. وجدير بالذكر أن المنفعة المشار إليها في هذا الفرض تستمد جذورها من النظرية الاقتصادية التقليدية المحدثة التي تركز على الرجل الاقتصادي الرشيد كسلوك وقرار، إذ تفترض مدرسة (Chicago) أن لدى متخذ القرار معرفة دقيقة حول موقفه الاقتصادي، كما يفضل متخذ القرار أفضل البدائل المتاحة وفقاً لمعرفته بالموقف[4].

2.1.3.2. تعارض المصالح بين الأصيل والوكيل:

ينبثق من فرض الرشد الاقتصادي والسعي نحو تحقيق المصلحة الذاتية فرض آخر، وهو احتمال التعارض في المصالح بين الأصيل والوكيل، فقد يختلف تفضيل كُلّ من الأصيل والوكيل من حيث الأولوية، مما يترتب عليه اختلاف ترتيب الأهداف التي يسعى كل منهما إلى تحقيقها[5]، إذ إنَّ هدف الأصيل هو تعظيم ثروته وإن كان التعبير عن هذا الهدف اختلف بمرور الزمن، فقد بدأ بتعظيم الربح (Profit Maximization) حين تتعادل الإيرادات الحدية مع التكاليف الحدية بحسب النظرية النيوكلاسيكية، ثم أخذ شكل تعظيم الثروة (Wealth Maximization) والتي تتمثل بالسعر السوقي للأسهم العادية بافتراض كفاءة سوق الأوراق المالية، ثم أخذ شكل تعظيم القيمة في الأجل الطويل كما نادى

---

[1] الرشيدي، ممدوح صادق محمد، مرجع سبق ذكره، ص (51).

[2] عبيدات، عبادة خالد محمد، **" تأثير مستوى تكاليف الوكالة للشركات على سياسة توزيع الأرباح - دراسة ميدانية "**، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة اليرموك، الأردن، (2013)، ص (16).

[3] محمد، عبير، **" تقييم أثر معلومات التقارير القطاعية على ترشيد تكاليف الوكالة بشركات قطاع الاتصالات المقيدة بالبورصة المصرية طبقاً للمعايير المحاسبية"**، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة المنوفية، مصر، (2015)، ص (104).

[4] Mouck, T. "Positive accounting theory as a Lakatosian research programme", **Accounting and business research**, Vol (20), No (79), (1990), p (236).

[5] المرسي، أحمد، مرجع سبق ذكره، ص (139) .

بذلك Jensen[1]، أما بالنسبة للمديرين (الوكيل) فإن لهم أهدافاً أخرى تتمثل في الأمان من خلال الحفاظ على وظيفتهم، وتقليل تدخل الأصيل في قراراتهم وزيادة حجم المنشأة، لاسيما إذا كانت الحوافز التي يحصلون عليها مرتبطة بحجم المنشأة[2]، فضلاً عن سعيهم لتعظيم منفعتهم من خلال الحصول على أكبر قدر ممكن من المكافآت مع بذل جهد أقل[3].

وذكر أن نظرية الوكالة قد اشتقت من الصراع القائم بين اختلافات مديري المنشآت واهتمامات مساهميها، فقد ظهرت نتيجة أن المساهمين يوكلون مهمة اتخاذ القرار إلى المديرين، إذ يهتمُّ المساهمون بزيادة أرباح المنشأة، وارتفاع أسعار الأسهم، وتنويع الاستثمارات والمخاطر التي تتعرض لها، بينما يهتم المديرون بتطبيق سياسات تتوافق مع اهتماماتهم الذاتية، التي قد تتعارض مع اهتمامات المساهمين مما يخلق الصراع بين الطرفين[4]. وعلى الرغم من حالة التعارض في تفضيلات كُلّ من الموكل والوكيل، فإن هذا لا يعني استبعاد وجود مصلحة مشتركة بينهما والمتمثلة في بقاء المنشأة واستمرارها، إذ إن المنشأة عبارة عن فريق يعمل أعضاؤه من منطلق المصلحة الذاتية، ولكن يدركون بأن مصيرهم يعتمد على مدى إمكانية بقاء الفريق في منافسته مع الفرق الأخرى، واستمرار نجاحه[5]. فبذلك إن سعي الأفراد نحو تعظيم دالة هدفهم هو أمر ليس مطلقاً، وإنما مقيد بحيث لا يتجاوز الحد الذي عنده يتعرض كيان المنشأة للانهيار.

2.1.3.3. اختلاف الاتجاه نحو المخاطرة:

تفترض نظرية الوكالة أن الأصيل والوكيل مثل معظم المستثمرين يتجنبون المخاطرة، ولكن لأن الملاك يستطيعون التخلص من جزء من المخاطرة عن طريق التنويع في محفظتهم، فإنهم أقل كرهاً للمخاطرة، بعكس المديرين (الوكلاء) الذين يرتبط جزء كبير من ثروتهم بأداء المنشأة، فإن ذلك يجعل المديرين أكثر كرهاً للمخاطرة من الملاك، الأمر الذي يدفعهم إلى اتخاذ قرارات ذات عائد ومخاطرة مرضية بدلاً من تلك التي تعظم العائد والمخاطرة[6]، واختلاف المخاطرة التي يتحملها الملاك والمديرون تعود إلى عدم قدرة الملاك على متابعة وملاحظة أداء وقرارات وتصرفات المديرين

[1] مصطفى، محمد عبده محمد،" إمكانية تطبيق نظرية الوكالة على المنظمات العامة الحكومية في مصر"، **المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة**، جامعة عين شمس، العدد (4)، مصر، (2015)، ص (385).

[2] المرجع السابق، ص (386).

[3] عبد العال، طارق، مرجع سبق ذكره، ص (70).

[4] Crutchley, C. E., & Hansen, R. S. "A test of the agency theory of managerial ownership, corporate leverage, and corporate dividends", **Financial Management**, (1989), p (37).

[5] محمد، سمير إبراهيم، **" دور لجان المراجعة في تخفيض تكاليف الوكالة وأثر ذلك على جودة أداء المراجعة الخارجية – دراسة تطبيقية"**، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة بني سويف، مصر، (2012)، ص (6).

[6] مصطفى، محمد عبده محمد، (2015)، مرجع سبق ذكره، ص (390).

(الوكلاء) بصورة مباشرة نتيجة لمعايشة الوكيل لظروف العمل ومشاكله، واختلاف الخلفية التدريبية والخصائص الشخصية لكل من الأصيل والوكيل، واختلاف إمكانية التوصل إلى المعلومات وفهمها لكل من الأصيل والوكيل[1].

2.1.3.4. وجود نظام للحوافز والمكافآت لتحفيز الوكيل:

بما أن نظرية الوكالة افترضت أن كُلاً من الأصيل والوكيل شخص يتميز بالحصافة والتصرف الرشيد، أي إن كُلاً منهما يسعى لتحقيق دالة هدفه، فالأصيل يسعى نحو تحقيق هدفه عن طريق ملاحظة ومراقبة الوكيل للتأكد من أنه يقوم بالعمل على مستوى "عمل الرجل المعتاد"، أما الوكيل يستطيع بما لديه من معلومات خاصة تحقيق دالة هدفه، وذلك بتعظيم منفعته الخاصة، ولو كان ذلك على حساب الأصيل، إذا تعارضت مصالح الطرفين[2]، وبناء على ذلك فإن علاقة الوكالة تستلزم وجود نظام للحوافز، ووضع شروط ملزمة للتعاقد، وذلك لتخفيف حدة التعارض بين مصالح الطرفين، إذ ذكر (Chong et al, 2007) أن الهدف الأساسي من وجود نظام للحوافز هو تحفيز الوكلاء لبذل المزيد من الجهد لتحسين الأداء، وكذلك لتوجيه هذا الجهد المبذول من جانب الوكلاء نحو الأنشطة التي تساعد على تحقيق أهداف المنشأة[3]. وتختلف أنواع الحوافز التي تشملها عقود المكافآت، إذ يرى (Nam, J. et al, 2006) أن أحد السبل لتقليل تعارض المصالح هو تزويد المديرين بعقود حوافز أساسها تملك عدد معين من أسهم المنشأة، لأن هذه الحوافز ربما تساعد على تَصَرُّفِ المديرين بطريقة تعظم من ثروة الملاك، وذلك أفضل من الاعتماد على نظام حوافز أساسها الحصول على المزيد من الأموال[4]. ويتفق مع هذا الاتجاه (Mehran, 1995) إذ وجد أن أداء المنشأة مرتبط إيجابياً مع النسبة المئوية الموجودة في نظم المكافآت التي أساسها تملك عدد معين من أسهم المنشأة[5].

2.1.3.5. عدم تماثل المعلومات:

بالرغم من أن كُلاً من الأصيل والوكيل يعيشان في بيئة واحدة، إلا أن المعلومات المتوفرة لكل منهما غير متماثلة من حيث الكمية والنوعية، فالوكيل عادة يمتلك معلومات تفوق ما لدى الأصيل، ومِنْ ثَمَّ يستخدم هذه المعلومات في تحقيق

---

[1] Baiman, S. " Agency theory in managerial accounting: A survey", ***Journal of Accounting literature****, Vol (*1), (1982), pp (155-162).

[2] حسن، كمال عبد السلام علي، **" نظرية الوكالة : كمدخل مقترح لتطوير المراجعة الخارجية "، المجلة المصرية للدراسات التجارية**، جامعة المنصورة، المجلد (15)، العدد (3)، مصر، (1991)، ص (6).

[3] Chong, V. K., & Eggleton, I. R. "The impact of reliance on incentive-based compensation schemes, information asymmetry and organisational commitment on managerial performance", Management ***Accounting Research***, Vol (*18), No* (3), (2007), p (313).

[4] Nam, J., Tang, C., Thornton, J. H., & Wynne, K. "The effect of agency costs on the value of single-segment and multi-segment firms**", Journal *of Corporate Finance***, Vol (*4), No* (12), (2006), p (762).

[5] Mehran, H. "Executive compensation structure, ownership, and firm performance", **Journal *of financial economics***, Vol (*38), No* (2), (1995), pp (163-184).

هدفه وتعظيم ثروته[1]، ونظرية الوكالة تفترض أن المالك (الأصيل) غير قادر على مراقبة جميع أعمال الوكيل (الإدارة)، وأن أعمال الإدارة من الممكن أن تكون مختلفة عن تلك التي يفضلها الملاك، ويحدث هذا أحياناً إما بسبب الاختلاف في أهداف ورغبات الإدارة، وإمَّا بسبب محاولة الإدارة التهرب من العمل وخداع المالكين، وهذا ما يطلق عليه "**عدم تماثل المعلومات**"[2]، إذ يستعمل الوكيل المعلومات لتحقيق مصلحته الشخصية حتى لو تعارضت مع مصلحة الموكل، إذ لديه قدرة أكبر على تفسير تلك المعلومات، وهذا ما يدفعه إلى تحقيق مصالحه الخاصة على حساب مصالح الملاك[3].

وفي ضوء ما تقدم، تركز نظرية الوكالة على اقتصاديات وسلوكيات هذين الطرفين على أساس أربع قواعد أساسية وهي: التحليل الاقتصادي لما يدور داخل المنشأة، والتحليل السلوكي للمجموعات التي تتكون منها المنشأة، والتحليل المحاسبي لتكلفة الوكالة التي تنشأ نتيجة الصراع بين حملة الأسهم (الملاك) والإدارة، بالإضافة إلى التحليل القانوني للتعاقدات التي يجب أن تتم بين تلك الأطراف لحل المشاكل[4].

2.1.4. أهمية نظرية الوكالة:

من المرجح أن الأهمية التي تتمتع بها نظرية الوكالة ترجع إلى عاملين هما[5]:

1- بساطة النظرية بحيث تَحَوَّل الشركات الكبيرة إلى مشاركين اثنين هما على سبيل المثال المدير والمالك، حيث من المفترض أن تكون مصالح كُلّ منهما واضحة ومتسقة.
2- الطبيعة البشرية التي تهتم بالمصالح الذاتية وعدم الاستعداد للتضحية بالمصلحة الشخصية من أجل مصلحة الآخرين.

ويرى (Eisenhardt, 1989) أن هيكل الوكالة قابل للتطبيق على مجموعة متنوعة من القضايا بدءاً من القضايا الكلية مثل السياسة التنظيمية، وصولاً إلى القضايا الجزئية الصغيرة كالمنافع الذاتية، ويرى أن لها علاقة بظواهر تنظيمية

[1] Parker, D. W., Dressel, U., Chevers, D., & Zeppetella, L. "Agency theory perspective on public-private-partnerships: International development project." **international Journal of Productivity and Performance Management**, (2018), p (7).

[2] عبيدات، عبادة خالد محمد، "، مرجع سبق ذكره، ص (17).

[3] مصطفى، محمد عبده محمد، (2006)، مرجع سبق ذكره، ص (342).

[4] إسماعيل، زكريا محمد الصادق، " تطور بحوث المحاسبة المالية في علاقتها بمناهج البحث العلمي "، **مجلة التجارة والتمويل، جامعة طنطا**، العدد (1)، (1989)، ص (89).

[5] الزيادات، صفوان عبد الكريم، " **تكاليف الوكالة للتدفقات النقدية الحرة وأثرها على أداء وقيمة الشركة دراسة ميدانية على الشركات المدرجة في بوصة عمان**"، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة اليرموك، الأردن، (2014)، ص (22).

عديدة كالتعويضات وهيكل الملكية وهيكل رأس المال، كما يرى أن نظرية الوكالة توفر منظوراً فريداً وواقعياً وقابل للاختبار تجريبياً[1].

2.1.5. الانتقادات الموجهة لنظرية الوكالة:

واجهت نظرية الوكالة عدة انتقاضات وهي:

1- فرض الطبيعة البشرية الأنانية التي تؤدي إلى تعارض مصالح المالكين والمديرين لايمكن تعميمه على جميع المديرين[2].

2- إن الفرض المتعلق بتعدد الأصلاء والوكلاء قد يؤدي إلى زيادة تعقيد النظرية لا سيَّما حين تختلف الأهداف بالنسبة للأصلاء ونشوء المنافسة بينهم، فيصعب بذلك على الوكلاء الفهم والتوفيق بين الواجبات الموكلة إليهم، وذلك حين يتلقون معلومات متضاربة من أصيلين متعددين[3].

3- سعت نظرية الوكالة إلى تطبيق استراتيجيات مؤسسية، ذلك من أجل التوفيق بين مصالح المديرين والمالكين الذي يؤدي في بعض الأحيان إلى سوء تطبيق نظرية الوكالة من حيث[4]:

- استخدام خيارات الأسهم واحتفاظ المديرين بالأسهم من أجل التوفيق بين مصالح المالكين والمديرين، قد يدفع المديرين للتركيز على زيادة قيمة الشركة في المدى القصير، وعدم الاهتمام بالأداء طويل الأجل.
- تعزيز التَّركّز الصناعي وتقليل التنويع قد يعرض الشركة إلى مخاطر كبيرة من الممكن تجنبها من خلال زيادة التعدد في أنواع أنشطة المنشأة.
- توصي نظرية الوكالة بتمويل المشاريع بالدين لمراقبة المديرين ومنعهم من مشاريع ذات عوائد قليلة، لكن من وجهة نظر أخرى يزيد الدين من مخاطر المنشأة، وهنالك كثير من المديرين الذين استغلوا سياسة الدين لإعادة شراء الأسهم وتحقيق أرباح من ارتفاع أسعار الأسهم.

4- عدم واقعية افتراض أن للمنشأة هدفاً وحيداً، وهو تعظيم عائد الأصيل، فالمنشأة لا تدور فقط في فلك تعظيم عوائد الأصيل، فهنالك أهدافٌ أخرى إضافية تتمثل في الوفاء بالمسؤوليات الاجتماعية ورفع رفاهية أعضائِهَ وتخفيض تكلفة المعلومات وغيرها.

---

[1] Eisenhardt, K. M. " Agency theory: An assessment and review", **Academy *of management review,*** Vol (14), No (1), (1989), p (57).

[2] Heath, J. " The uses and abuses of agency theory", **Business *Ethics Quarterly,*** *Vol (*19), No (4), (2009), p (500).

[3] Shapiro, S. P. " Agency theory " ***Annual Review Sociology,*** *Vol (*31), (2005), p (267).

[4] Dobbin, F., & Jung, J. " The misapplication of Mr. Michael Jensen: How agency theory brought down the economy and why it might again", Research **in the Sociology of Organizations**, Vol (30), No (1), (2010), pp (34-57).

5- صعوبة الصياغة الرياضية لنموذج الوكالة حيث يتطلب ذلك قياس العوامل المؤثرة في أداء الوكيل مثل معلوماته الخاصة وتوقعاته للظروف الاقتصادية[1].

ومما سبق نستطيع القول: إنَّ التعارض الأهداف والمصالح بين أطراف علاقة الوكالة، أدى إلى ظهور بعض المعوقات التي يطلق عليها مشاكل الوكالة والتي تحد من فاعلية تطبيق نظرية الوكالة داخل المجال الميداني للعمل، الأمر الذي تطلب ضرورة دراسة هذه المشاكل وتعرُّف مصادرها وأنواعها، والعلاقات المتشابكة والمتداخلة للوكالة داخل المنشأة وأوجه التعارض بينها، وهذا ماسيتناوله المبحث الثاني.

[1] سالم، أحمد، **" دراسة تحليلية لأثر العلاقات الوكالية على استقلال المراجع الخارجي"**، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة الإسكندرية، مصر، (1990) ، ص (47).

المبحث الثاني

مشاكل الوكالة ومسبباتها وأنواع علاقات الوكالة

توقعت نظرية الوكالة أن يؤدي انفصال الملكية عن الإدارة في ظل تعارض المصالح وعدم التَّأكُّد وعدم تماثل المعلومات والسلوك الانتهازي الذي تمارسه الإدارة، وغيرها من الافتراضات إلى وجود مشكلة الوكالة (Agency Problem)، فقد نالت مشكلة الوكالة اهتمام الباحثين والمهتمين بشؤون التمويل والاستثمار لآثارها في قيمة المنشأة، وتكمن مضامين هذه المشكلة بما يعرف بتضارب المصالح بين الإدارة وحملة الأسهم، وتضارب المصالح بين حملة الأسهم وحملة السندات.

يُناقش هذا المبحث مشاكل الوكالة من خلال النقاط الآتية:

2.2.1. مفهوم مشاكل الوكالة.

2.2.2. العلاقات المتشابكة والمتداخلة للوكالة داخل المنشأة وأوجه التعارض بينها:

2.2.2.1. تعارض المصالح بين المساهمين والمديرين.

2.2.2.2 تعارض المصالح بين المساهمين وحملة السندات (الدائنين).

2.2.3 مصادر مشاكل الوكالة.

2.2.1.مفهوم مشاكل الوكالة:

يتمحور الافتراض الرئيس لنظرية الوكالة حول إمكانية تمتع الوكلاء(المديرين) بقيم وأهداف تختلف اختلافاً كبيراً عن قيم ملاك المنشأة وأهدافهم، ويؤدي هذا الاختلاف في الأهداف إلى الاختلاف في الأولويات بين المديرين والملاك، فعلى الرغم من أن النظرية تفترض أن الهدف الرئيس للمديرين يتمثل في إدارة المنشأة بطريقة تؤدي إلى تعظيم ثروة الملاك، يقرر الواقع احتمال أن يتخذ المديرون باعتبارهم وكلاء لحملة الأسهم من القرارات والتصرفات ما يتعارض مع تحقيق هذا الهدف، بمعنى عدم العمل على تعظيم ثروة الملاك، ومن هنا تنشأ مشكلة الوكالة[1]. إذ ذكر الباحثان (Jassim and Sidhu, 1988) في دراستهما التي لخصا بها مشكلة الوكالة ومدى تطبيقها في الإدارة، أن من الأهداف الاقتصادية للمنظمات تعظيم ثروة المساهمين، لكن هذا الهدف لن يتحقق، إذ يُجِلُّ المديرون اهتماماتهم الشخصية فوق اهتمامات أو مصلحة المساهمين، ذلك كونهم يملكون معلومات إضافية حول أعمال المنشأة، وكذلك يملكون صلاحيات ضبط الإجراءات والرقابة[2]. في حين يرى (Moharam, 1983) أن مشكلة الوكالة تنشأ نتيجة السلوك غير الأخلاقي للوكيل وعدم بذله العناية الكافية لتعظيم عائد الأصيل، ويرجع ذلك إلى أن الأصيل ليس لديه الوسائل الرقابية المباشرة والكافية لقياس جهد الوكيل[3].

2.2.2.العلاقات المتشابكة والمتداخلة للوكالة داخل المنشأة وأوجه التعارض بينها:

تنظر نظرية الوكالة إلى المنشأة على أنها كيان اعتباري قانوني يعمل من خلال سلسلة من العقود المترابطة بين أطراف متعددة ذات مصالح متعارضة، وكُلّ طرف يسعى لتحقيق منفعته الذاتية، وبدراسة كُلّ طرف من أطراف علاقة الوكالة نجد صوراً متعددة من التعارض في المصالح بين هذه الأطراف، ومن صور هذه التعارضات:

2.2.2.1. تعارض المصالح بين المساهمين والمديرين:

يشير (Jensen and Meckling, 1976) إلى أنه إذا كان طرفا علاقة الوكالة يحاولان تعظيم منفعتهما أو فائدتهما، فإن ذلك أدعى للاعتقاد بأن الوكيل (الإدارة) لن يتصرف دائماً بالشكل الذي يحقق مصلحة الأصيل (الملاك)[4]. وهو

---

[1] عمرو علاء الدين، زيدان، " العوامل المؤثرة في خصائص مجلس الإدارة في الشركات العائلية المساهمة المصرية "، **المجلة العربية للعلوم الإدارية**، جامعة الكويت، المجلد (24)، العدد (2)، الكويت، (2017)، ص (179).

[2] Jassim, A., Dexter, C. R., & Sidhu, A. "Agency theory: Implications for financial management", **Managerial *Finance***, Vol (14), No (4), (1988), p (1).

[3] Moharam, Z. M." *Optimal performance and incentive contracts in a multidivisional firm: an agency theory approach*", Unpublished PHD Dissertation, **University of Florida**, (1983), pp (17- 19).

[4] William, H., & Michael, J. Meckling." Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure**", Journal of financial economics**, Vol (3), No (4), (1976), p (308).

ما يعني إذا تعارضت مصلحة الأصيل مع مصلحة الوكيل في أي موقف قراري، فإن الوكيل سيقدم مصلحته الذاتية على مصلحة الأصيل، وإلا ما كان له أن يتسم بالرشد الاقتصادي. ففي الوقت الذي يهدف فيه الملاك إلى تعظيم قيمة المنشأة في الأجل الطويل، وزيادة أسعار أسهم المنشأة، نجد الإدارة تهدف إلى الحصول على أكبر قدر ممكن من المرتبات والمكافآت والحوافز في المستقبل القريب، وزيادة السلطة الممنوحة لها لاتخاذ كثير من القرارات، وكل ذلك بغض النظر عن تحقيق أهداف المساهمين[1]. فالواقع العملي يزخر بالكثير من أشكال تضارب المصالح بين المديرين والمساهمين، فيرى (Chow, 1982) أَنّهُ لمَّا كانت الإدارة في المنشآت لا تملك سوى جزءٍ صغيرٍ مِن أَسهمها، كان لديها الدَّافعُ إلى تخصيص موارد المنشأة المتاحة لصالحها، وأنه كلما قل نصيب الإدارة في ملكية المنشأة زادت هذه الدوافع لديها للقيام بتحويل الثروة من حملة الأسهم إليها[2].

ومن أوجه التضارب أيضاً أن يكون الخلاف ناتجاً عن حرص المدير الدائم على استمرار نشاط المنشأة حتى وإن كانت التصفية أكثر فائدة من وجهة نظر المساهمين[3]. بالإضافة إلى استخدام التدفقات النقدية الحرة في عملية الاستثمار في حين يرى المساهمون أنه من الأفضل توزيعها[4]. فظاهرة الاستثمار المفرط من جانب المديرين تمثل هي الأخرى عاملاً مهماً للخلاف إذا كان المساهمون يرون أن توزيع التدفقات المالية المتاحة هو الأجدى والأنفع اقتصادياً[5].

وفي السياق نفسه، يرى (Garcia et al, 2018) أن المديرين قد يرفضون مشاريع مربحة وذات قيمة حالية موجبة، إذا لم يترتب عليها زيادة ما يحصلون عليه من تعويضات، أو تحقيق مردودات إيجابية على سمعتهم في بيئة الأعمال، كما أن انخفاض معرفتهم وخبرتهم قد يقود المديرين الأقل قدراً إلى التركيز على الأداء قصير الأجل واختيار المشروعات ذات المكاسب قصيرة الأجل، إذ من المرجح أن يبالغوا في الاستثمار في المشروعات التي تعمل على تحسين قوتهم أو هيبتهم، وتقلل من قرارات الاستثمار التي قد تزيد من العوائد للمساهمين، وتعزز من قيمة المنشأة[6].

---

[1] محمد، سمير إبراهيم، مرجع سبق ذكره، ص (10).

[2] Chow, C. W. " The demand for external auditing: Size, debt and ownership influences", ***Accounting review,*** (1982), p (273).

[3] Harris, M., & Raviv, A. " Capital structure and the informational role of debt", **The Journal of Finance**, Vol (45), No (2), (1990), p (322).

[4] عبيدات، عبادة خالد محمد، مرجع سبق ذكره، ص (13).

[5] Jensen, M. C. " Agency costs of free cash flow, corporate finance, and takeovers", ***The American economic review,*** *Vol (*76), No (2), (1986), pp (323-329).

[6] García-Sánchez, I. M., & García-Meca, E. " Do talented managers invest more efficiently? The moderating role of corporate governance mechanisms," ***Corporate Governance: An International Review,*** *Vol (*26), No (4), (2018), p (8).

وأشار (Saltaji, 2013) إلى وجود 4 جوانب أساسية تظهر فيها مشكلة الوكالة بسبب تعارض المصالح بين المالكين والمديرين وهي [1]:

1- النواحي المعنوية المتعلقة بوجود دافع معنوي لدى المديرين بالعمل لمصلحتهم الخاصة.
2- احتجاز الأرباح وعدم توزيعها، بحيث يميل المديرون لزيادة حجم المنشأة من خلال عدم توزيع الأرباح على المالكين وإضافة هذه الأرباح إلى استثمارات المنشأة المستقبلية لتحقيق النمو المتزايد.
3- تجنب المخاطر، إذ إن الإدارة تفضل الاستثمارات منخفضة المخاطر التي تجنبها الفشل والإفلاس وتحفظ مكانها في المنشأة، بينما قد يكون من مصلحة المالكين الدخول في الاستثمارات متوسطة أو عالية المخاطر لتحقيق أعلى عائد ممكن، وبهذا الخصوص بينت دراسة Jensen and Meckling (1976) أن المالكين يصنفون كمحايدين للمخاطر ويفضّلون أن يقوم المدير بالاستثمار في جميع المشاريع التي يتوقع أن يكون صافي القيمة الحالية لها بالموجب، بينما يدخل المدير في المشاريع ذات المخاطر المتدنية.
4- التوقيت الزمني، إذ إن المديرين يفضلون الدخول بالاستثمارات قصيرة الأجل التي تحقق تدفقاً نقدياً للمنشأة على نحوٍ مضمون خلال فترة إدارتهم.

ولتفادي مثل هذا التعارض، فإن الأمر يستلزم من الملاك (المساهمين) كطرف رشيد أن يسعى لتحفيز المديرين لاتخاذ القرارات التي تعظم منفعتهم، ووفقاً لنظرية الوكالة، فإن عقود الحوافز للإدارة هي الوسيلة لتقليل تضارب المصالح بين الإدارة والمساهمين، إذ تجمع بين مصلحة الإدارة والمساهمين لتحقيق هدف مشترك، وهو تحسين قيمة المنشأة ومستوى أدائها من خلال ربط الحوافز الإدارية بالإنجازات المحققة في المنشأة، ولكن ربط الحوافز بصافي الربح أو العائد على الأصول أو العائد على حقوق الملكية كمقياس للأداء، قد يدفع الإدارة إلى اتخاذ قرارات محاسبية من شأنها زيادة الدخل المعلن للمنشأة بهدف زيادة حوافزها[2]. وبهذا المعنى، فإن وجود خطة للحوافز يساعد في التوفيق بين مصالح الإدارة والمساهمين، إلا أن تحديدها على أساس الأرقام المحاسبية سوف تسعى الإدارة لتعظيم حوافزها ومكافآتها من خلال تعظيم صافي أرباح المنشأة، ومن ثم تعظيم النسبة التي ستحصل عليها من الأرباح كمكافأة، ولو على حساب المساهمين وأصحاب المصالح[3] . وفي السياق نفسه، أشار (Zimmerman & Watts, 1990) إلى أن المديرين بوجود خطة

[1] Saltaji, I. M. " Corporate Governance and Agency Theory How to Control Agency Costs," **Internal Auditing & Risk Management,** Vol (8), No (4), (2013), pp (52-54).

[2] الجرف، ياسر أحمد السيد محمد، " أثر التطورات في معايير المحاسبة المصرية على مستوى إدارة الأرباح – دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية "، **مجلة البحوث المحاسبية**، جامعة طنطا، العدد (2)، مصر، (2017)، ص (85).

[3] كساب، ياسر السيد، " العوامل المؤثرة في التحفظ المحاسبي -دراسة ميدانية على الشركات المساهمة المصرية "، **مجلة التجارة والتمويل**، جامعة طنطا، العدد (2)، مصر، (2011)، ص (309).

للحوافز الإدارية من المحتمل أن يختاروا الطرائق والإجراءات المحاسبية التي تعمل على زيادة أرباح الفترة الحالية [1]. فإذا كان الربح المحاسبي الذي تقرر عنه الإدارة (الوكيل) أقل من الحد الأدنى للمكافآت، فإن مكافآت الإدارة ستكون مساوية للصفر، ومن هنا فإن للإدارة مصالح خاصة بتحقيق أرقام محاسبية محددة[2].

ومن التحليل السابق، يمكن استنتاج أن محاولة التوفيق بين المصالح المتعارضة في ظل علاقة المديرين بالمساهمين عن طرق عقود الحوافز، يستلزم وجود بعض آليات الرقابة التي تسهم في نجاح هذه العقود وأداء مهمتها بشكل فعال، وهذا ما يمكن تحقيقه من خلال وجود مجلس إدارة فعَّال داخل المنشأة.

2.2.2.2. تعارض المصالح بين المساهمين وحملة السندات (الدائنين):

على الرغم من أن كُلاً من حاملي الأسهم وحاملي السندات يمدون المنشأة بالأموال، كُلٌّ منهما لديه دالة منفعة مختلفة عن الآخر. فحملة الأسهم يحصلون على نصيب من أرباح المنشأة ولهم الحق في دخول مجلس الإدارة، أما حملة السندات فإنهم يحصلون على فائدة ثابتة على أموالهم، كذلك يميل حملة الأسهم إلى استثمار أموالهم بالمنشأة في مشروعات ذات مخاطر عالية تدرُّ عائداً كبيراً، بعكس حملة السندات، الأمر الذي يترتب عليه مشاكل وكالة بين الطرفين[3].

فيشير (Valsan & Yahya, 2007) إلى أن الصراع بين المساهمين والدائنين يحدث في المنشآت التي أصدرت سندات محفوفة بالمخاطر، لأنه في مثل هذه المنشآت نجد الإدارة تعمل وفق مصالح الملاك، ويكون لديهم الدافع لتصميم إستراتيجية عمل المنشأة والهيكل المالي لها لكي يحققوا منافع للملاك على حساب الدائنين. كما ذكر أن المصدر الأساسي لهذا التعارض هو توزيعات الأرباح، واستبدال الأصول، والاستثمار أقل من اللازم. وأكد أن الدائنين بصفتهم طرفاً رشيداً يسعون إلى تحقيق أهدافهم وحماية مصالهم، فإنهم يعلمون جيداً أن الملاك لديهم الدوافع لتعظيم منافعهم على حساب تعظيم قيمة المنشأة، لذلك فإنهم يراقبون الملاك، ويضعون شروطاً مقيدة في عقد الاقتراض. وعلى الرغم من أن هذه الشروط تتضمن حدوث تكاليف، يستطيعون في المقابل زيادة قيمة المنشأة من خلال تخفيض خسارة فرص الاستثمار التي تحدث بسبب دوافع الملاك للسعي نحو المشروعات التي لا تعظم قيمة المنشأة ككل[4]. وضمن

---

[1] Watts, R. L., & Zimmerman, J. L. "Positive accounting theory: a ten-year perspective", **Accounting review**, (1990) , p (138).

[2] يوسف، علي، **" استخدام المدخل التطبيقي في الفكر المحاسبي المعاصر كإطار للتنظير المحاسبي"**، رسالة دكتوراه غير منشورة ، جامعة قناة السويس، مصر، (2005)، ص (175).

[3] سالم، محمد يوسف، " استخدام نظرية تكلفة الوكالة في تحليل الطلب على جودة المراجعة -دراسة تطبيقية على الشركات المساهمة بسلطنة عمان"، **مجلة آفاق جديدة للدراسات التجارية**، جامعة المنوفية، المجلد (6)، العدد (4)، مصر، (1999)، ص (19).

[4] Valsan, R. D., & Yahya, M. A. "Shareholders, Creditors, and Directors' Fiduciary Duties: A Law and Finance Approach", **Virginia *Law & Business Review***, Vol (*2), No* (1), (2007), pp (44-45).

هذا الإطار، أشار (Nash et al, 2003) إلى القيود والضوابط لعقود الدين التي تتضمن قيوداً تلزم المنشأة كطرف مدين بعدم اتخاذ أيّ اجراءات تؤدي إلى زيادة المخاطر التي يتحملها المقرض كطرف دائن، وتنقسم هذه الشروط (القيود) إلى مجموعتين، (المجموعة الأولى) عبارة عن الشروط التي تُقيد توزيعات وأنشطة تمويل المنشأة، وتتضمن هذه المجموعة قيوداً على توزيعات الأرباح وشراء الأسهم، وقيوداً على إصدار ديون إضافية جديدة، وقيوداً على الرهن العقاري، وقيوداً على بيع الممتلكات.

أما (المجموعة الثانية) فتتضمن الشروط التي تقيد قرارات الاستثمار وإعادة الهيكلة، وتضم هذه المجموعة قيوداً على أنشطة الاندماج، وقيوداً على مبيعات وتصفية الأصول، وقيوداً على قرارات شراء أصول جديدة. ويقصد الدائنون من وضع هذه الشروط المقيدة في العقد حماية مصالحهم وأموالهم من أن تتحول إلى الملاك[1]. ولكن على الرغم من المنافع التى يمكن أن يحققها الدائنون من خلال إدراج شروط مقيدة في عقد الاقتراض، التي تتمثل في أنها تضيف قيمة للمنشأة من خلال تقليل حدة التعارض المحتمل بين الملاك والدائنين، تتضمَّنُ في الوقت نفسه حدوث خسائر بالنسبة للمنشأة التي تصدر السندات، وتتمثل الخسارة الرئيسية فى تقييد المرونة الإدارية للملاك والمديرين من خلال وضع قيود على أنشطة الاستثمار والنمو والتمويل داخل المنشأة مما قد يعيق الملاك والمديرين من اتخاذ القرارات التي قد تعظم من قيمة المنشأة ككل، ففي بعض الحالات قد نجد الخسارة الناتجة عن عدم المرونة قد تفوق المنافع التي يمكن تحقيقها من خلال وضع قيود فى عقد الاقتراض[2].

مما سبق يمكن القول: إن التعارض بين الدائنين والملاك الناتج عن اختلاف دالة منفعة كُلّ طرف، يدفع كُلّ طرف لاتخاذ الإجراءات الكافية لحماية مصالحه، ولا سيَّما الدائنين الذين لا يرغبون فى تحمل درجة مخاطرة أعلى من المتفق عليها فى اتفاقيات الدين، بصرف النظر عن مدى تأثير ذلك في قيمة المنشأة فى الأجل الطويل، مِمَّا يعني أن هناك حاجةً ماسةً لِكلَّا الطرفين لأحد الآليات التي تعمل على الحفاظ على حقوق كُلّ طرف دون المساس بقيمة المنشأة في الأجل الطويل، وهذا ما يمكن تحقيقه من خلال وجود مجلسِ إدارةٍ فعَّال.

[1] Nash, R. C., Netter, J. M., & Poulsen, A. B. " Determinants of contractual relations between shareholders and bondholders: investment opportunities and restrictive covenants ", ***Journal of Corporate Finance***, Vol (*9), No* (2), (2003), p (213).

[2] محمد، سمير إبراهيم، مرجع سبق ذكره، ص (13).

وبناءً على ما سبق، وعلى ما توصل إليه تحليل (Jensen and Meckling , 1976) يمكن تحديد مشاكل الوكالة في مشكلتين رئيستين وهما: **مشكلة الوكالة للملكية** التي تنجم عن تعارض مصالح كُلّ من الملاك والمديرين، و**مشكلة الوكالة للديون** التي تنجم عن تعارض المصالح بين الملاك والدائنين[1].

وقد اقتصرت الدراسة الحالية على تحليل مشكلة الوكالة للملكية مع التسليم بأن هنالك تفاعلاً بين نوعي مشكلة الوكالة، وأن تكاليف الوكالة للديون يتحملها في النهاية الملاك.

2.2.3. مصادر مشاكل الوكالة:

في إطار مشكلة الوكالة، اهتم العلماء والباحثون بمصادر هذه المشكلة ودوافعها، وذلك للتوصل إلى أساليب حلها، وبقراءة البحوث التي تناولت الموضوع وتحليلها، نجد الباحثين حصروا مصادر مشاكل الوكالة في مجموعة من العوامل أهمها:

2.2.3.1. انفصال الملكية عن الإدارة:

الدراسة الرائدة التي قام بها (Berle and Means, 1932) توصلت إلى أن الاقتصاد الأمريكي يدخل مرحلة جديدة تتميز بانفصال الملكية عن الإدارة، وذلك في ظل الافتراضات الثلاثة الآتية: الشركات الكبيرة المملوكة بواسطة عدد كبير من حملة الأسهم، والمنشآت تدار بواسطة مديرين محترفين لا يملكون شيئاً في تلك المنشآت، ومصالح الملاك تتعارض مع مصالح المديرين. ولقد كانت تلك النتيجة من أهم الافتراضات التي قام عليها نموذج (Jensen and Meckling , 1976) بجانب افتراضات أخرى مثل عدم قدرة الملاك على ملاحظة المديرين وفهم تصرفاتهم وقراراتهم، مما يجعل انفصال الملكية عن الإدارة أهم مصدر لوجود مشكلة الوكالة[2].

2.2.3.2. عدم تماثل المعلومات:

يُعَدُّ عدم تماثل المعلومات من أهم الافتراضات المؤثرة في نظرية الوكالة، فمفهوم عدم التماثل كما حدده (Akerlof) بأنه الحالة التي يسود فيها امتلاك شخص أو مجموعة من الأشخاص لمعلومات حول موضوع معين تزيد أو تقل عن المعلومات التي يمتلكها شخص أو مجموعة أخرى من الأشخاص حول الموضوع نفسه[3]. وهذا مؤداه أن المديرين داخل المنشأة يكون لديهم معلومات عن أحوال المنشأة ومستقبلها أكثر مما لدى الملاك، وهذا ما قد يدفعهم إلى تحقيق

[1] مصطفى، محمد عبده محمد، (2006)، مرجع سبق ذكره، ص (332).
[2] المرجع السابق، ص (341).
[3] محمد، عبير، (2015)، مرجع سبق ذكره، ص (120).

مصالحهم على حساب مصالح الملاك[1]. فيرى (Alchian, Woodward, 1988, Jensen and Meckling , 1976) أن عدم تماثل المعلومات تزيد من مشكلة الوكالة وذلك لسببين: الأول بسبب أنه يصعب على الملاك مراقبة أعمال المديرين، والآخر أنه يترتب عليه ظهور مشكلتين، وهما المخاطر الأخلاقية والاختيار العكسي[2].

فمشكلة المخاطر الأخلاقية تنشأ عندما يفضل الوكيل بذل مستوى من الجهد أقل من ذلك المستوى الذي يعد مرضياً من وجهة نظر الموكل مما يؤدي إلى تخفيض دالة منفعة الموكل، وكذلك حين يفضل الموكل الحصول على أكبر جهد من الوكيل ودفع أقل مكافأة مما يؤدي تخفيض دالة منفعة الوكيل، أي عندما يفضل كل طرف تعظيم منفعته على حساب الطرف الآخر[3]. وتزداد حدة هذه المشكلة برأي (Holmstrom, 1979) نتيجة عدم تماثل المعلومات بين الطرفين (الوكلاء والموكلين) الذي ينتج عنه عدم قدرة الموكل على ملاحظة أعمال وتصرفات الوكيل[4].

أما مشكلة الاختيار العكسي تنشأ في الحالات التي يستطيع فيها الموكل ملاحظة أعمال الوكيل، إذ تختلف المعلومات المتوفرة لدى كل منهما، فيعمد الوكيل إلى حجب معلومات قد تفيد الموكل، ويهدف من جراء هذا الأمر إلى زيادة منفعته الخاصة على حساب منفعة الموكل، في مثل هذه الحالة لا يستطيع الموكل تحديد ما إذا كان الوكيل بقوم بالاختيار المناسب عند اتخاذ القرارات[5].

2.2.3.3. عدم القدرة على ملاحظة تصرفات الوكلاء:

يرى (Moharam) أن هناك ثلاثة مستويات لمشكلة الملاحظة، أولها إذا كان لدى الأصيل القدرة على ملاحظة كل من مستوى جهد الوكيل وأدائه والعائد الناتج عن ذلك فعندئذ يستطيع الأصيل وضع نظام للحوافز. ثانيها إذا كان لدى الأصيل القدرة على ملاحظة مستوى جهد الوكيل وأدائه دون ملاحظة العوائد، ففي هذه الحالة سيتحمل الأصيل بعض التكاليف التي يطلق عليها تكاليف المراقبة. ثالثها إذا لم يكن لدى الأصيل المقدرة على ملاحظة كل من جهد الوكيل وأدائه والعائد الناتج منهما فإن مشاكل الوكالة ستزداد تعقيداً، وسيتحمل الأصيل الكثير من تكاليف الوكالة[6].

---

[1] سيد مصطفى، سيد محمد، " العلاقة بين محاسبة القيمة العادلة والاحتفاظ بالنقدية فى ضوء مفهوم الوكالة -دراسة تطبيقية"، **مجلة المحاسبة و المراجعة لإتحاد الجامعات العربية**، كلية التجارة وإدارة الأعمال-جامعة حلوان، العدد (3)، مصر، (2020)، ص (414).

[2] مصطفى، محمد عبده محمد، (2006)، مرجع سبق ذكره، ص (342).

[3] محمد، سمير إبراهيم، مرجع سبق ذكره، ص (27).

[4] Hölmstrom, B. "Moral hazard and observability", **The Bell journal of Economics**, Vol (10), No (1), (1979), p (74).

[5] Baiman, S. " Op. Cit, p (163).

[6] إسماعيل، زكريا محمد الصادق، (1989)، مرجع سبق ذكره، ص (91).

2.2.3.4. اختلاف الأفق الزمني للاستثمار بين الملاك والمديرين:

إن الشركة المساهمة لها حياة افتراضية طويلة الأجل ولانهائية، ولذا يتوقّع الملّاك تدفقات نقدية لا نهائية، في حين أن المديرين يتوقعون تدفقات نقدية (أجور وحوافز) خلال فترة الوظيفة فقط، وهذه المشكلة تزيد كُلَّمَا اقترب المديرون من التقاعد، وقد يدفعهم هذا إلى قبول استثمارات ذات منفعة قصيرة الأجل، أي تفضل مشروعات طويلة الأجل، ولكنها تدر تدفقات ضخمة خلال فترة قصيرة، ولكنها ليست بالضرورة المشروعات التي تعظم ثروة الملاك[1].

2.2.3.5. استغلال كبار الملاك لصغار الملاك:

يرى أحد الباحثين أن مشكلة الوكالة الأساسية بالنسبة للشركات المساهمة هي بين الملاك والمديرين عندما يكون هيكل الملكية مفتتاً بين عدد كبير من الملاك، ولكن عندما يتعدى حاجز الملكية نقطة معينة تصبح مشكلة الوكالة ليست بين المديرين والملاك، وإنما بين كبار الملاك المسيطرين وبين صغار الملاك الذين يمثلون الأقلية، إذ يَسْتَغِلُّ كبار الملاك صغار الملاك[2]. وهذا ما أكَّده (Liu,Q.,Lu, Z.J., 2007) بأن مشكلة الوكالة الأساسية في الشركات العملاقة – ولا سيَّما التي تزداد فيها الملكية العائلية – حول العالم هي مشكلة مصادرة أو نزع الملكية من صغار الملاك من جانب الملاك المسيطرين، وذلك من خلال اتباع ما يسمى بسلوك النفق (Tunneling Behavior) من جانب الملاك، ويقصد بسلوك النفق اتباع الأطراف المسيطرة على المنشأة لأساليب مختلفة لنقل وتوجيه موارد المنشأة بما يخدم مصالحهم الشخصية[3].

2.2.3.6. مصادر أخرى[4]:

من أهم المصادر الأخرى لمشاكل الوكالة هي مسألة تسرب رأس المال البشري نتيجة ترك الوكلاء الشركة بعد تدريبهم ورفع كفاءتهم الإدارية، وتحمل الشركة تكاليف تدريبهم وتنمية مهارتهم، وهذا يعني تحمل المنشأة لتكاليف تنمية رأس المال البشري وجني المنافسين لمنافع هذه التنمية.

وبذلك يرى الباحث أن مشاكل الوكالة تنشأ نتيجة وجود تعارض في المصالح بين أطراف علاقة الوكالة وعدم اتفاق دوال الهدف لِكُلّ منهما، وبرأي الباحث يمثل عدم تماثل المعلومات– الناشئ من عدم قدرة الموكل على ملاحظة

---

[1] Lundstrum, L. L. " Corporate investment myopia: a horserace of the theories", ***Journal of Corporate Finance***, Vol (*8), No* (4), (2002), pp (353-371).

[2] مصطفى، محمد عبده محمد، " تأثير هيكل الملكية على أداء الشركات الإماراتية"، **المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة**، جامعة عين شمس، العدد (4)، مصر، (2009)، ص (276).

[3] Liu, Q., & Lu, Z. J. "Corporate governance and earnings management in the Chinese listed companies: A tunneling perspective", ***Journal of Corporate Finance***, Vol (*13), No* (5), (2007), p (882).

[4] محمد، سمير إبراهيم، مرجع سبق ذكره، ص (40).

التغييرات والظروف البيئية والتنظيمية المحيطة في حين يتوافر لدى الوكيل بحكم موقعه وعمله وخبراته معلومات أكثر عن تلك التي تتوافر لدى الموكل– المصدر الأساسي لمشاكل الوكالة.

يتضح للباحث أن علاقات الوكالة بين الأطراف المتعارضة داخل المنشأة تُوَلّدُ العديد من المعوقات ومشاكل الوكالة السابق تناولها، وأن هذه المشاكل يتولد عنها مجموعة من التكاليف، التي يطلق عليها تكاليف الوكالة، التي يمكن أن تؤثر في قيمة المنشأة، ومن ثم في رفاهية المساهمين وأصحاب المصالح ومنفعتهم، مما يتطلب دراستها وتعرُّف مفهومها وأنواعها وكيفية قياسها، وهذا ماسيتناوله المبحث الآتي.

المبحث الثالث

مفهوم تكاليف الوكالة وطرق قياسها

أدى انفصال الملكية عن الإدارة وتفويض الملاك (الأصيل) حق إدارة المنشأة إلى مجموعة من المديرين (الوكيل) إلى وجود اختلاف جوهري في المعلومات بين الملاك والمديرين، وهو ما نتج عنه مشكلة الوكالة، فقد تمارس الإدارة سلوكاً نفعياً تتخذ من خلاله القرارات التي تحقق مصالحها الخاصة، أو تؤدي إلى تحويل الثروة من طرف إلى آخر، وهذا ما دفع بالأصيل إلى تحمل تكاليف لقيامه بوضع آليات للرقابة على تصرفات الوكيل وتحفيزه على تحقيق مصالحه، وأُطلِق على هذه التكاليف تكاليف الوكالة.

يتعرض هذا المبحث إلى دراسة تكاليف الوكالة من حيث مفهومها وعناصر هذه التكاليف داخل المنشأة، وكيفية قياسها، وذلك من خلال ما يأتي:

2.3.1. مفهوم تكاليف الوكالة .

2.3.2. تحليل بنود تكاليف الوكالة.

2.3.3. مقاييس تكاليف الوكالة.

2.3.1. مفهوم تكاليف الوكالة (Agency Costs):

تعمل نظرية الوكالة على معالجة مشاكل العلاقة بين الأصيل والوكيل من ناحية انفصال الملكية عن الإدارة، واختلاف مصادر إمداد المشروع برأس المال، كذلك مشكلة تحمل المخاطر ووظائف صنع القرار والمراقبة على أداء الوكلاء، وإذا تصرف أطراف علاقة الوكالة حسب مصالحهم الذاتية فإن عملية الانفصال تلك سوف تتسبب في وجود صراعات، ويتسبب أطراف هذا الصراع في تحمل تكاليف وكالة[1]. فعرف (Kaplan, 1984) تكاليف الوكالة بأنها " عبارة عن مقدار الزيادة في التكاليف نتيجة تصرف الوكلاء لتعظيم منفعتهم ورفاهيتهم الخاصة على حساب الموكل"[2]. في حين عرفها (Jensen and Meckling , 1976) على أنها " تلك التكاليف التي يستحيل في حال عدم تحملها ضمان قيام الوكلاء بالتصرفات التي تحقق مصالح المنشأة"[3]. وفى تعريف آخر لتكاليف الوكالة يعرفها (Fama, Jensen, 1983) بأنها : " عبارة عن قيمة المنافع التي تُفقد بسبب العقود المبرمة بين الوكيل والموكل في حالة وجود تعارض فى المصالح، لأن تكاليف التنفيذ الكامل لهذه العقود المبرمة تتجاوز العائد الذي يمكن تحقيقه من وراء هذه العقود "[4]. في حين يرى (Dobbin & Jung, 2010) أنها تكاليف مرتبطة بنقل الإدارة لغير المالكين وناتجة عن ميول الإدارة إلى التضحية بالأرباح من أجل تقليل مخاطر إخفاق المنشأة، وإفراط الإدارة في المكافآت والامتيازات، واتباع إستراتيجيات قصيرة المدى تعود بالفائدة على الإدارة بدلاً من اتباع إستراتيجيات بعيدة المدى تعود بالفائدة على المساهمين[5].

وبالنظر إلى التعريفات السابقة نجد تعريف (Kaplan) اقتصر على تكاليف الوكالة المترتبة عن تصرف الوكلاء وسلوكهم بطريقة تعمل على تعظيم منفعتهم ورفاهيتهم الخاصة على حساب منفعة الموكل، متجاهلاً تكاليف الأنشطة الرقابية الموضوعة من قبل الموكل لرقابة تصرفات الوكيل. وبالعكس فقد ركز تعريف (Jensen and Meckling) على تكاليف الرقابة وخطط الحوافز دون سائر أنواع التكاليف الأخرى، أما تعريف (Fama, Jensen) فيُلحظ أنه يركز فقط على تحليل العائد والتكلفة بإبرام العقود بين الموكل والوكيل، دون تحديد عناصر هذه التكاليف ومن يتحملها. واستناداً إلى ما سبق يتضح للباحث أن تكاليف الوكالة هي عبارة عن كُلّ عناصر التكاليف الناتجة عن معوقات أو

[1] Morris, R. D. " Signalling, agency theory and accounting policy choice", **Accounting and business Research**, Vol (18), No (69), (1987), P (47).

[2] محمد، عبير، (2015)، مرجع سبق ذكره، ص (95).

[3] William, H., & Michael, J. Meckling, (1976), Op.cit, p (308).

[4] Fama, E. F., & Jensen, M. C. "Agency problems and residual claims", The ***journal of law and Economics***, Vol (*26), No* (2), (1983), P (327).

[5] Dobbin, F., & Jung, J. Op. Cit, p (45).

مشاكل الوكالة وعدم تماثل المعلومات بين طرفي علاقة الوكالة، وهذه التكاليف يتحملها الموكل فى معظم الأحوال نتيجة إسناد إدارة المنشأة إلى الوكيل التي كان من الممكن تجنبها إذا ما أدار الوكيل الأعمال بنفسه.

2.3.2. تحليل بنود تكاليف الوكالة:

حصرت دراسة (Jensen and Meckling, 1976) تكاليف الوكالة التي تتحملها المنشأة في ثلاثة أنواع[1]:

1- **تكاليف الإشراف والمراقبة (Monitoring Costs)**، التي يتسبب فيها الموكل لأغراض ضبط ورقابة سلوك وأداء الوكيل، وتشمل تكاليف المراقبة تكاليف تصميم وتنفيذ نظم المراقبة وتقييم الأداء، ومصاريف التأمين على أصول المنشأة، بالإضافة إلى أتعاب عملية المراجعة الخارجية التى يقوم بها المراجع الخارجي، إذ يلجأ الملاك إلى مراجع خارجي مستقل لتقييم الأداء الإداري، ويُعدّ ما يتقاضاه المراجع الخارجي من أتعاب فى سبيل رقابة الإدارة بمنزلة تكاليف مراقبة يتحملها الموكل، ويجب ملاحظة أن هذه الأتعاب تزداد بزيادة مشاكل الوكالة ولا سيَّما في المنشآت التي يكون لديها زيادة فى التدفقات النقدية الحرة ونقص في فرص الاستثمار والنمو، مما يدفع المراجعين لزيادة أتعابهم كتعويض لهم عن زيادة الجهد المبذول فى عملية المراجعة[2].

2- **تكاليف الالتزام (Bonding Costs)**، التي يتسبب فيها الوكيل لضمان أنه لن يقوم بالأفعال التي تضر بمصالح الوكلاء، ولإقناع الموكل بأن القرارات التي يتخذها هي قرارات صائبة تصب في مصلحته، ويقصد بها قيمة ما يُستنفذ من موارد المنشأة المادية أو النقدية لتقديم إشارات أو إخبارات تضمن للأصيل معرفة مدى التزام سلوك وأداء الوكيل للعمل نحو تحقيق مصالح أصحاب المنشأة، وتتضمن تكاليف الالتزام أيضاً أتعاب المراجع الخارجي الذي يوفر بيانات للأصيل عن مدى صدق تعبير أرقام القوائم المالية عن نتيجة أعمال المنشأة وسلامة مركزها المالي، وكذلك أتعاب المكاتب والهيئات الاستشارية التي تُقَوّمُ أداء الوكيل، وذلك إذا كان تعيين المراجع الخارجي أو الاستعانة بمكاتب استشارية هو بناءً على طلب الوكيل، وليس بناءً على رغبة الأصيل، وإلا فإنها تدخل ضمن بند تكلفة المراقبة[3] .

---

[1] سيد مصطفى، سيد محمد، مرجع سبق ذكره، (2020)، ص (415).

[2] Griffin, P. A., Lont, D. H., & Sun, E." Agency Problems and Audit Fees: Further Tests of the Free Cash Flow Hypothesis", ***UC Davis Graduate School of Management Research,*** *(2009), p (1).*

[3] محمد، عبير، (2015)، مرجع سبق ذكره، ص (98).

3- **الخسارة المتبقية (Residual Loss)**، يقصد بها الانخفاض في القيمة السوقية للمنشأة والناتج عن عدم تحقيق المنشأة لأقصى أرباح أو منافع كان ممكناً تحقيقها فيما لو وُجّهَتْ موارد المنشأة بالكامل للأنشطة الرئيسية للمنشأة، وعدم توجيه موارد المنشأة نحو إشباع المنافع غير النقدية للوكيل، وتعظيم منفعته الشخصية[1].

وجاءت كثيرٌ من الدراسات على غرار (Jensen and Meckling, 1976) في تصنيفها لبنود تكاليف الوكالة منها (Chiang, et al, 2012) و (Wang, 2010) في حين صنفت دراسة (إبراهيم، 2006) تكاليف الوكالة إلى[2]:

1. **تكاليف المزايا غير المالية للمديرين:** وينقسم هذا النوع من التكاليف إلى:
   - تكاليف الإسراف في النفقات: التي تتمثل في الجزء المهدر من الموارد من قبل الوكيل للحصول على مزايا غير مالية مرتبطة بالإسراف في النفقات على المكاتب الفاخرة والسيارات الفخمة.
   - التكاليف الناتجة عن المحسوبية والفساد الإداري: وهي تلك التكاليف الناتجة عن قيام المديرين بتعيين أهل الثقة من الأقارب والأصدقاء في مناصب مهمّة بالرغم من عدم تأهلهم وعدم كفاءتهم للعمل بالمنشأة ووجود من هم أكفأُ منهم للقيام بتلك المهام، مما ينعكس سلباً على أداء المنشأة وارتفاع التكاليف مع انخفاض الأرباح مما يؤثر سلباً في دالة منفعة الأصيل.
2. **تكاليف تحصين المديرين ضد العزل أو الفصل من الوظيفة:** تنتج حين يستميل المديرون المساهمين ويُؤيّدونهم في الجمعية العامة للمنشأة ضد باقي المساهمين الآخرين، إذ تمثل تكاليف مقاومة المدير السيئ لعملية تغييره وتمسكه بموقفه في إدارة المنشأة أعلى صورة من صور تكاليف الوكالة، التي تنعكس سلباً على الموارد المتاحة لتمويل المنشأة، إذ يمتنع المستثمرون عن الاستثمار مستقبلاً مما يؤدي إلى نقص الأموال المتاحة للمنشأة.
3. **تكاليف الناتجة عن القرارات غير الرشيدة اقتصادياً:** تظهر هذه التكاليف حين يتّخذ الوكيل قرارات استثمارية تعكس مصالحهم الخاصة، وليس مصالح الأصيل، ومن صورها:
   - إعادة استثمار الرصيد النقدي الحر في مجالات لا تخدم مصالح الأصيل.
   - نقل ملكية الأصول من منشأة إلى أخرى يمتلك فيها المديرون حصصاً ملكية أو لهم مصالح بها.

[1] محمد، سمير إبراهيم، مرجع سبق ذكره، ص (47).

[2] إبراهيم، عفاف عويس، **" أثر الأسلوب المستخدم في عمليات الخصخصة على كفاءة التحكم في المنشأة من منظور الوكالة المالية"**، رسالة دكتوراه غير منشورة، جامعة القاهرة، مصر، (2006)، ص ص (11-15).

أما دراسة (مصطفى، 2006) فقد قسمت تكاليف الوكالة إلى العناصر الآتية[1]:

1. **تكاليف الإنفاق البذخي من جانب المديرين:** وهي تلك المنافع غير النقدية (Non Pecuniary Benefits) التي يحصل عليها المديرون وتحقق لهم إشباعاً لحاجاتهم دون أن يتحملوا تكلفتها، ولا تسهم في الوقت نفسه في زيادة ثروة حملة الأسهم، ومن أمثلة ذلك استخدام الإدارة أثاثاً فاخراً ومكاتبَ فخمةً وإجازاتٍ طويلةً مدفوعةَ الأجرِ، وغيرها. هذا مع ملاحظة أن (Fama, 1980) عُدَّ هذا الإنفاق البذخيّ من جانب المديرين بأنه جزء من عقد التشغيل الأمثل، ومن ثمّ عَدَّهُ حافزاً للمديرين للعمل بقوة لخلق فائض اقتصادي لصالح الملاك، ولا يُعِدُّهُ تكلفة وكالة إلا إذا تجاوز مستوى معيناً، وأن يتزامن ذلك مع انخفاض أداء المنشأة، في حين عَدَّ (Jensen and Meckling, 1976) هذا الإنفاق هو سلوك غير أخلاقي، وأنه جزء أساسي من تكاليف الوكالة.
2. **تكلفة رقابة الملاك على المديرين:** وهي التكاليف التي تُنفق لتصحيح أي انحراف في سلوك المديرين، ومن أمثلة تكلفة الرقابة: أتعاب المراجع الخارجي، ومصاريف التأمين على أصول المنشأة والمصاريف التي تُدفع للمحللين الماليين لتقييم أسهم المنشأة.
3. **تكاليف استنزاف كبار الملاك المسيطرين لحقوق صغار الملاك** الذين يمثلون الأقلية، وذلك من خلال بيع أصول المنشأة إلى شركات أخرى تحت سيطرتهم وبأسعار منخفضة.
4. **تكاليف تنازل الملاك عن جزء من أرباحهم،** وذلك لكي يحافظوا على ثروتهم من أن يبددها المديرون من خلال منح المديرين الحوافز المادية بخلاف أجورهم الثابتة مثل: تمليكهم بعض الأسهم أو منحهم نِسَباً من الربحية.
5. **تكاليف ناتجة عن عدم أداء المديرين للواجبات المنوطة بهم** مما يؤثر سلباً في أداء المنشأة وثروة الملاك.

كما أشارت كثير من الدراسات إلى أشكال أخرى لتكاليف الوكالة تمثلت في:

1. **تكاليف الوكالة الاجتماعية**[2]: إذ يتحمَل هذه الفئة من التكاليف المجتمع كَكُلّ، وليس مجموعة معينة داخل الوحدة الاقتصادية، ويحدث هذا النوع بصورة كبيرة داخل القطاعات العامة، ويكون المتسبب فيها الإدارة أو المراجع الخارجي وإن كان المسؤول عنها هو المراجع بصفته وكيلاً عن المجتمع في مراجعة أعمال المنشأة وإبداء رأي في صحة أعمالها ومركزها المالي، ومن أمثلة هذه التكاليف، التهرب الضريبي الجزئي الناتج عن استغلال المحاسبين

[1] مصطفى، محمد عبده محمد، (2006)، مرجع سبق ذكره، ص ص (334-335).
[2] محمد، سمير إبراهيم، مرجع سبق ذكره، ص (52).

لثغرات قانونية في تقليل وعاء الضريبة، والتكاليف الناتجة عن عدم إفصاح المراجع الخارجي عن أي تلاعب داخل المنشأة بخصوص التهرب الضريبي أو التهرب من أي نوع من الرسوم أو الضرائب.

2. **تكاليف الوكالة للديون:** وهي التكاليف الناتجة عن تعارض المصالح بين المساهمين والدائنين (حملة السندات). فالدائنون يواجهون مشكلتين رئيستين في المنشأة، وهما السلوك الانتهازي للمديرين، وعمليات نزع الملكية من جانب كبار الملاك المسيطرين، فحين يكون للمنشأة ديون طويلة الأجل بنسبة عالية من حقوق الملكية، يكون لدى حملة الأسهم الدافع للقيام بالأنشطة التمويلية والاستثمارية والإنتاجية التي تحقق مصالحهم الذاتية على حساب المصلحة الذاتية لحملة السندات، وعملية التحويل هذه تتم من خلال وسائل وأساليب تشمل زيادة التوزيعات في النقدية على شكل نقدية سائلة، وتغطية الدين الحالي عن طريق إصدار دين جديد يفوق في الأهمية الدين الحالي[1]، وبناءً عليه يحاول الدائنون حماية أنفسهم، وذلك عن طريق مراقبة الملاك ووضع مواثيق مقيدة في عقد الدين، بحيث تتمثل تكلفة الوكالة في تقاضي الدائنين سعر فائدة أعلى على القرض.

وبعد العرض السابق لتكاليف الوكالة، يخلص الباحث إلى أن تكاليف الوكالة تتمثل في كل التضحيات التي تتحملها المنشأة نتيجة إسناد إدراة هذه المنشأة لغير الملاك سواء تسبب في تلك التكلفة الوكيل نتيجة سوء إدارته للمنشأة وسوء استخدامه لمواردها، أم تسبب فيها الأصيل نتيجة إنفاقه على تكاليف المراقبة لضمان أن أداء وسلوك تصرفات الوكيل تعمل على تحقيق مصالح الأصيل. ويرى الباحث أن هذه التكاليف سواء تسبب فيها الأصيل أم الوكيل فإن من يتحملها بالفعل هو المنشأة، إذ إن عملية تحليل بنود تكاليف الوكالة على أطراف الوكالة غير ذات جدوى، إذ إنَّ هذه التكاليف ترتبط ارتباطاً مباشراً بنتيجة أعمال المنشأة، وفي النهاية ستظهر آثارها السلبية على أطراف علاقة الوكالة.

[1] سالم، محمد يوسف، مرجع سبق ذكره، ص (19).

2.3.3.مقاييس تكاليف الوكالة:

استخدمت عدة مؤشرات من قبل الباحثين لقياس تكاليف الوكالة، وقد توصل هؤلاء إلى أن تدني بعض النسب والمعدلات المالية والسوقية وارتفاع أخرى قد يشير إلى احتمال وجود مشاكل وكالة، ومن أبرزها:

2.3.3.1. معدل دوران الأصول (نسبة الانتفاع من الأصول) (Asset Turnover Ratio) :

تهدف هذه النسبة إلى قياس فاعلية القرارات الاستثمارية المتخذة من قبل المنشأة، ومدى قدرتها على استغلال أصولها بالشكل الأمثل[1]. فقد أشار (Gitman, et al, 2015) إلى أن ارتفاع معدل دوران الأصول يشير إلى أن المنشأة تدير أصولها على نحوٍ كفؤ وفعال[2]، وهو ما سينتج عنه انخفاض في تكلفة الوكالة نظراً للاستغلال الأمثل لموارد المنشأة. كما يرى(Singh & Davidson, 2003)، أن ارتفاع معدل هذه النسبة يشير إلى مدى كفاءة الإدارة في استغلال الموجودات المتاحة لتوليد أكبر قدر ممكن من الإيرادات (المبيعات) بالإضافة إلى توليد تدفق نقدي، بينما انخفاض هذه النسبة يشير إلى ضعف القرارات الاستثمارية وبذل جهود غير كافية بالإضافة إلى استهلاك العلاوات والامتيازات من قبل الإدارة، وشراء أصول غير منتجة[3]، إذ تعد هذه النسبة مؤشراً عكسياً لتكاليف الوكالة، فالمنشأة التي تنخفض فيها نسبة معدل دوران الأصول من المتوقع أن تعاني من ارتفاع تكاليف الوكالة. ولكن يرى McKnight, & Weir, (2009) أن هذا المقياس يمكن أن يكون له بعض العيوب المحتملة، إذ قد لا يكون توليد الإيرادات (المبيعات) مؤشراً لثروة حاملي الأسهم، لأن الإيرادات (المبيعات) قد لا تأتي من الأنشطة الربحية (التشغيلية) للمنشأة، كما أنه قد تكون هذه المبيعات تتولد من تدفقات نقدية تقوم الإدارة باحتجازها وعدم توزيعها على حملة الأسهم[4]. كما أنه قد يُؤخذ على هذا المقياس أيضاً مشكلتان: الأولى: أنه يمكن زيادة قيمة هذا المؤشر دون زيادة كفاءة التشغيل في المنشأة التي تعتمد على أصول قديمة ذات قيمة دفترية منخفضة بالمقارنة مع الاعتماد على موجودات جديدة.

أما المشكلة الثانية: فإنه لا يصلح هذا المقياس للمنشآت ذات الاستثمار البسيط في الموجودات الثابتة مثل الشركات التجارية والخدمية، إذ يكون معدل استغلال الموجودات فيها عالية بصورة مضللة مقارنة بالموجودات الصناعية[5]، ومع

---

[1] حمدان، علام، مرجع سبق ذكره، (2016)، ص (509).

[2] Gitman, L. J., Juchau, R., & Flanagan, J." Principles of managerial finance", **Pearson Higher Education AU**, (2015), p (799).

[3] Salehi, M., Sadatifar, Z., & Adibian, M. S. "The impact of the characteristics and behaviors of the board of directors on agency costs in Iran", **Contaduría y administración**, Vol (66), No (1), (2020), p (14).

[4] McKnight, P. J., & Weir, C. "Agency costs, corporate governance mechanisms and ownership structure in large UK publicly quoted companies: A panel data analysis", **The quarterly review of economics and finance**, Vol (49), No (2), (2009), pp (6-7).

[5] الفضل، مؤيد محمد علي، " العلاقة بين محددات السلوك الإداري وتكلفة الوكالة للملكية ومدى تأثيرها بالأداء دراسة حالة في العراق **"، المجلة العربية للمحاسبة**، جامعة البحرين، المجلد (16)، العدد (2)، البحرين، (2013)، ص (120).

ذلك يتفق (Mcknight & Weair, 2009) مع كُلّ من (Singh & Davidson, 2003) و (Ang, et, al, 2000) بأن هذا المقياس يوفر مؤشراً مفيداً لتكاليف الوكالة[1].

وقد قيست هذه النسبة من خلال قسمة صافي المبيعات السنوية (الإيرادات) على متوسط إجمالي أصول المنشأة. وقد استخدم هذا المقياس في عدة دراسات منها: (Ang, et, al, 2000)، (Henry, 2010) ، (Mcknight & ,2009 Weair)، (Davidson & Singh, 2003) (Florackis, 2008).

2.3.3.2. نسبة المصاريف التشغيلية (Operation Expenses Ratio) :

تقيس هذه النسبة الكفاءة التشغيلية في المنشأة، وذلك من خلال مقارنة المصاريف التشغيلية بالدخل التشغيلي، إذ يشير انخفاض هذه النسبة إلى كفاءة الإدارة في زيادة ربحية المنشأة، وتخفيض التكاليف التشغيلية[2]، في حين ارتفاعها يشير إلى الإنفاق البذخي الذي يمارسه المديرون، بالإضافة إلى عدم بذل الجهد المناسب من جانب المديرين للسيطرة على المصروفات[3]. ومِنْ ثَمَّ فإن هناك علاقةً طرديةً بين نسبة المصروفات التشغيلية وبين تكاليف الوكالة، فكلما زادت نسبة المصروفات التشغيلية دل على وجود تكاليف وكالة عالية. وسوف تُقاسُ هذه النسبة من خلال قسمة المصاريف التشغيلية على صافي المبيعات السنوية (الإيرادات)، وقد استخدم هذا المقياس في عدة دراسات منها : (Ang, et, al, 2000).

2.3.3.3. نسبة المصاريف الإدارية والعامة والبيعية (dministrative, general and selling expenses ratio):

يرى (Core, 1999) أن هذه النسبة تشير إلى مدى حجم المصاريف الإدارية مقارنة بصافي مبيعات المنشأة، إذ إن ارتفاع هذه النسبة عن المتوسط العام يشير إلى وجود خلل في حجم المصاريف الإدارية، من خلال احتمالية مبالغة المديرين التنفيذيين في بعض المنشآت في استغلال موارد المنشأة لأغراض إدارية من الممكن تجنبها كالمبالغة في مصاريف السفر والهاتف[4]. وفي السياق نفسه، يرى (Florackis, 2008) أنها تشمل تكاليف تسهيل المعاملات ونفقات السفر وتكاليف الدعاية والتسويق والإيجارات والرواتب وغيرها. إذ تعكس هذه النسبة قرارات الإدارة في إنفاق

[1] McKnight, P. J., & Weir, C. Op.cit, p (7).

[2] Gibson, C. H." **Financial reporting and analysis**", 11th Edition, Cengage Learning, (2012), p (513).

[3] Cadot, J. " Agency costs, vertical integration and ownership structure: the case of wine business in France", (2013), p (3).

[4] الخفش، رياض حسام الدين رياض، **" استخدم نظرية الوكالة في دراسة أثر أداء الشركة وهيكل الملكية على المزايا الممنوحة للمديرين التنفيذيين في الشركات المساهمة العامة في الأردن "**، رسالة دكتوراه غير منشورة، جامعة العلوم الإسلامية العالمية، الأردن، (2015)، ص (11).

موارد المنشأة كما تقيس الإسراف الإداري[1]. وبذلك هذه النسبة تتناسب طرداً مع تكاليف الوكالة، فكلما ارتفعت هذه النسبة زادت تكاليف الوكالة، والعكس صحيح. وسوف تُقاس هذه النسبة من خلال قسمة المصاريف الإدارية والعامة والبيعية على إجمالي صافي المبيعات السنوية (الإيردات). وقد استخدم هذا المقياس في عدة دراسات منها : (Davidson & Singh, 2003).

وهنالك مقاييس أخرى اسْتُخْدِمَتْ في عدة أبحاث منها:

- نسبة مجموع الديون إلى إجمالي الأصول، سواء أكان هذا الدين قصير الأجل أم طويلة الأجل، إذ تدل هذه النسبة على زيادة الرفع المالي، ومِنْ ثَمَّ انخفاض في تكاليف الوكالة، وذلك بسبب رقابة أصحاب الديون على المديرين، والخسائر التي يمكن أن تلحق بهم من فقدان رواتبهم وسمعتهم، بالإضافة إلى الضغط عليهم لتوليد نقد لدفع نفقات الفوائد على هذه الديون[2].
- استخدمت دراسة (Mcknight & Weair ,2009)، عدد عمليات الشراء كمقياس لتكاليف الوكالة، إذ تُعدّ عمليات الشراء إحدى الطرق التي يستطيع بها المديرون إنفاق النقدية بدلاً من توزيعها على المساهمين، فيمكن أن يستخدم المديرون الأموال لشراء مشروعات ذات قيمة حالية سالبة مما يمثل زيادة في تكاليف الوكالة[3].

[1] Florackis, C. " Agency costs and corporate governance mechanisms: evidence for UK firms", **International Journal of Managerial Finance**, Vol (4), No (1), (2008), pp (14-15).

[2] Zhang, H., & Li, S. "The impact of capital structure on agency costs: Evidence from UK public companies." PhD Thesis, **Queens university of technology**, (2008), p (15).

[3] McKnight, P. J., & Weir, C. Op.cit, p (7).

المبحث الرابع

خصائص مجلس الإدارة وعلاقتها بتكاليف الوكالة

يُعدُّ مجلس الإدارة الأداة المهمة لضمان مصالح المساهمين، وأن حملة الأسهم يفوضون مجلس الإدارة ويمنحونه السلطة للإشراف على رقابة القرارات المتخذة بواسطة الإدارة العليا. ووفقاً لنظرية الوكالة يمكن للمنشأة أن تخفض من تكاليف الوكالة من خلال التأسيس لنظم مراقبة سليمة، واستخدام حوكمة المجلس للإشراف على الإدارة بفعالية. وبذلك فإن المحدد الرئيس لفاعلية المجلس يكمن في هيكل المجلس بحد ذاته وما ينطوي على خصائص رئيسية لها تأثير مهم في تكاليف الوكالة في المنشأة.

وبناء على ذلك سيتناول الباحث في هذا المبحث خصائص مجلس الإدارة وعلاقتها بتكاليف الوكالة.

2.4.1. حجم مجلس الإدارة:

يعتبر حجم مجلس الإدارة من العوامل المؤثرة في قيام المجلس بدوره الرقابي المنوط به، وقد تباينت الدراسات السابقة حول فعالية حجم المجلس بتخفيض تكاليف الوكالة، حيث وجدت دراسة (Appah & Emeh, 2013) أن المجالس الكبيرة من المحتمل أن يتوافر فيها المزيد من الخبرات والكفاءات والمهارات بين أعضائها، بالإضافة إلى أنه مع وجود عددٍ أكبر من الأعضاء المستقلين من ذوي الخبرة، فهم بذلك قادرون على تفويض المزيد من المسؤوليات إلى لجان المجلس، ومن ثَمَّ الحد من السلوك الانتهازي للإدارة[1]. في حين رأت دراسة (Pearce & Zahra,1991) أن المجالس الكبيرة تساعد على تقوية العلاقات في المنشأة، وذلك من خلال تنوع الخبرات لأعضاء المجلس وقدرتهم على التعامل مع البيئة المحيطة بشكل أفضل، مما يساعدهم في اتخاذ القرارات الإستراتيجية بالشكل الأمثل، وخلق هوية للمنشأة، ومِنْ ثَمَّ تخفيض تكاليف الوكالة[2]. وعلى النقيض من ذلك، يرجح كُلٌّ من (Jensen, (1993) And Lipton And (Lorsch, (1992) أن المجالس الكبيرة تُعدُّ أقل فاعلية من المجالس الصغيرة، بافتراض أن التركيز على المجاملة واللباقة في الاجتماعات الكبيرة يكون على حساب الحقيقة والصراحة، وإذ أصبحت المجالس كبيرة فستزداد مشاكل الوكالة، ومن ثم سيصبح المجلس أكثر رمزية، وسيتجاهل دوره في واجبات الرقابة[3]. ويرى مؤيدو هذا الطرح أن مجالس الإدارة الكبيرة قد تعاني مشاكل قصور في عملية التنسيق والاتصال بين أعضائها، ومِن ثَمَّ يقلل من إمكانية التوصل إلى اتفاق وتأخر في اتخاذ القرارات المهمة[4]. وفي السياق نفسة، أشار (Cheng, 2008) أنه كلما زاد حجم مجلس الإدارة ازدات مشاكل التواصل والتنسيق ومَنْ ثَمَّ ازدات مشاكل الوكالة[5]. وتوصلت دراسة (Haniffa, Hudaib, 2006) أن وجود عدد صغير من الأعضاء في مجلس الإدارة يعد أكثر فعالية للحد من دوافع المديرين من التهرب من المسؤولية، إذ إنه يكون من السهولة مراقبة كُلّ عضو، وأن القرارات يمكن أن تتخذ بسرعة[6]. وعلى نحو مشابه، رأت دراسة (Lipton, Lorsch , 1992) أن حجم مجلس الإدارة لا بد أن يقتصر على 10 أعضاء كحد أقصى مع تفضيل

---

[1] Appah, E., & Emeh, Y. "Corporate Governance Structure and Timeliness of Financial Reports of Quoted Firms in Nigeria", **Corporate Governance**, Vol (5), No (32), (2013), pp (37-38).

[2] زريقات، زياد، الغرايبة، محمد، الحداد، لارا، " تكاليف الوكالة والحاكمية المؤسسية – دليل من الشركات الصناعية الأردنية المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية" **المجلة الأردنية في إدارة الأعمال**، الجامعة الأردنية، المجلد (12)، العدد (2)، الأردن، (2016)، ص (314).

[3] Drobetz, W., & Grüninger, M. C. "corporate cash holdings: Evidence from Switzerland", ***Financial Markets and Portfolio Management***, Vol (21), No (3), (2007), p (6).

[4] Basuony, M. A., et al. " Board characteristics, ownership structure and audit report lag in the Middle East", **International Journal of Corporate Governance**, Vol (7), No (2), (2016), p (186).

[5] Cheng, S. "Board size and the variability of corporate performance", **Journal of financial economics**, Vol (87), No (1), (2008), p (158).

[6] عفيفي، هلال عبد الفتاح السيد، (2014)، مرجع سبق ذكره، ص ص (316- 317).

ثمانية أو تسعة أعضاء وبمعدل وجود عضوين مستقلين على الأقل، إذ يرى أنه عندما يكون لمجلس الإدارة أكثر من عشرة أعضاء يصبح من الصعب عليهم أن يتبادلوا الأفكار والآراء في ظل الوقت المحدد[1].

وفي ضوء ما تقدم تتفق معظم الدراسات على وجود تأثير لحجم مجلس الإدارة على تكاليف الوكالة، إلا أنها لم تتفق على الحجم المناسب، وبرأي الباحث فإن مجلس الإدارة يجب أن يتكون من عدد ملائم من الأعضاء بالشكل الذي يمكنهم من القيام بوظائفهم وتحقيق مسؤولياتهم بشكل فعال، وإن الحجم المناسب يرتبط بنوع النشاط، فقد يكون الحجم الكبير أداة رقابية فعالة في الحد من التصرفات الانتهازية للإدارة وبالتالي تخفيض تكاليف الوكالة، في حين قد يكون الحجم الصغير لمجلس الإدارة أفضل من ناحية سهولة اتخاذ القرار.

2.4.2.استقلالية أعضاء مجلس الإدارة:

تعد الآثار السلبية التي يقود إليها غياب الفصل بين إدارة القرار ورقابة القرار على أداء المنشأة في ظل هيمنة المديرين التنفيذيين على مجريات الأمور داخل المجلس، الحجة الرئيسية لوجود المديرين غير التنفيذيين (المستقلين) داخل المجلس لضمان استقلاليته عن الإدارة التنفيذية. فقد بات ينظر إلى الأعضاء المستقلين في مجالس الإدارة باعتبارهم آلية رئيسية من آليات الرقابة الداخلية ومؤشراً مهماً من مؤشرات جودة تطبيق الحوكمة، لذلك نادت نظرية الوكالة بضرورة وجود أغلبية الأعضاء من المديرين غير التنفيذيين (المستقلين)، وذلك لدعم موضوعيته واستقلاليته في القيام بواجباته الإشرافية تجاه الإدارة التنفيذية للمنشأة، فضلاً على أن وجودهم داخل المجلس سوف يجعله أقل عرضة لسيطرة وهيمنة المدير التنفيذي[2]. ويعتقد (Wan and Ong, 2005) أن المديرين الخارجيين (المستقلين) لديهم مهارات ومعارف عالية اكْتُسِبَتْ من منشآت مختلفة، وهذه المهارات تُنقل إلى المنشأة، ومِنْ ثَمَّ سيكون هنالك فهم أفضل لدورهم في المنشأة من المديرين الداخليين الأكثر تأثراً بعلاقات العمل[3]. ويرى (Davidson, et al, 2005) أَنَّ وجود الأغلبية من المديرين غير التنفيذيين داخل المجلس سوف يجعله يبدو أكثر فعالية في الحد من الانتهازية الإدارية، وذلك انطلاقاً من أن المديرين غير التنفيذيين يتوافر لديهم الحافز لبناء سمعة جيدة من خلال مراقبة الإدارة التنفيذية، بسبب وجود منافسة بينهم في سوق العمل[4]. وفي السياق نفسه، يرى (Sajid, et al, 2012) أن استقلال مجلس الإدارة هو آلية

---

[1] النمكي، ضحى، **" أثر تفعيل آليات حوكمة الشركات على ممارسات إدارة الأرباح من خلال الأنشطة التشغيلية – دراسة نظرية وتطبيقية"**، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة طنطا، مصر، (2020)، ص (82).

[2] أبو سالم، سيد سالم، **" تأثير آليات التحصين الإداري على قيمة الشركة – نظرية الوكالة مقابل نظرية الإشراف دراسة اختبارية على الشركات المساهمة المصرية"**، مرجع سبق ذكره، ص (15).

[3] Wan, D., & Ong, C. H." Board Structure, Process and Performance: evidence from public-listed companies in Singapore", **Corporate Governance: An International Review**, Vol (13), No (2), (2005), p (279).

[4] Davidson, R., Goodwin-Stewart, J., & Kent, P. "Internal governance structures and earnings management", **Accounting & Finance**, Vol (45), No (2), (2005), p (244).

مراقبة يمكن أن تؤدي دوراً مهمّاً في الحد من مشاكل الوكالة أو السيطرة عليها، وبرأيه أن المديرين المستقلين هم أكثر ميلاً للعمل لصالح حملة الأسهم[1]. ويرى آخرون، أن ارتفاع نسبة الأعضاء المستقلين ضمن مجلس الإدارة يدعم قدرة المجلس على الرقابة نتيجة لعدم ارتباطهم بوظائف داخل المنشأة، وعدم وجود علاقات مادية أو عائلية مع المديرين التنفيذين، بما يحقق الرقابة الفعالة على تصرفات وقرارات الإدارة العليا[2]، وأنه لتخفيض تكلفة الوكالة يجب أن يشمل مجلس الإدارة على نسبة كبيرة من الأعضاء المستقلين[3]. ويُلحظ أن تحقيق استقلالية أعضاء مجلس الإدارة لا يعني الإفراط في تكوين المجلس من أعضاء غير تنفيذيين، فمن وجهة نظر أخرى، ترى دراسة (Donaldson and Davis, 1991) أن المديرين التنفيذيين لديهم فهم أفضل لطبيعة أعمال المنشأة وتعقيداتها، ويمكن أن يكونوا في وضع أفضل لقيادة وإدارة قرارات المنشأة من المديرين غير التنفيذيين، نتيجة ما يتمتعون به من معلومات خاصة متميزة عن أنشطة وعمليات المنشأة. وأن وجود الأغلبية من المديرين التنفيذيين يمكن أن يخفف من تعارضات الوكالة بين الملاك والإدارة[4]. وفي السياق نفسه، أشارت دراسة (Hooghiemstra, et al, 2004) إلى أن هنالك مشكلة عدم تماثل معلومات بين المديرين غير التنفيذيين والتنفيذيين، وتنشأ هذه المشكلة لأنَّه من المتوقع أن يؤدي المديرون غير التنفيذيون مهامَّهم بشكل مستقل عن الإدارة، ولتنفيذ ذلك سيُعتمد على معلومات مقدمة من الإدارة نفسها، فقد يتم إبلاغهم بالمعلومات الصحيحة أو لا يُبلَّغون، أو يُبلغَّون بتوقيت غير مناسب، ووفقاً لهذه الدراسة فإن المديرين غير التنفيذيين الذين أُجريت مقابلة معهم، لديهم شكوك قوية فيما إذا كانوا حقاً قادرين على تنفيذ مهامهم بفاعلية[5]. فيؤكد (Financial Reporting Council, 2014) على أنه يجب تحقيق التوازن المناسب في عضوية مجلس الإدارة بين الأعضاء التنفيذيين وغير التنفيذيين على نحوٍ يُستفاد من مميزات كِلا النوعين من المديرين، وألا يسيطر أي طرف منهم على عملية اتخاذ القرارات بشكل منفرد[6]. ويرى الباحث أن مجلس الإدارة الأكثر استقلالاً يعد مكوناً أساسياً في بيئة رقابية فعالة وقوية، ووجود مديرين مستقلّين ضمن مجلس الإدارة يعزز من قيمة المنشأة ويُؤدّي دوراً مهمّاً في الحد من تضارب المصالح، لأن ممارسات الإدارة المشكوك بها تتم في قدر كبير من التعتيم، وهنالك صعوبة في التمييز بين القرارات الانتهازية والأخرى

[1] Sajid, G., Muhammad, S., Nasir, R., & Farman, A. "Agency cost, corporate governance and ownership structure: The case of Pakistan", **International Journal of Business and Social Science**, Vol (3), No (9), (2012), p (269).

[2] باجاحر، محمد صالح، " أثر هيكل مجلس الإدارة على مستوى الإفصاح الاختياري في شركات الإسمنت المدرجة في سوق المال السعودية"، **المجلة العربية للعلوم الإدارية**، جامعة الملك خالد، المجلد (24)، العدد (3)، الكويت، (2017)، ص ص (389-390).

[3] حمدان، علام، " العلاقة بين استقلالية مجلس الإدارة وأداء الشركة : دليل من البحرين "، **المجلة الأردنية في إدارة الأعمال**، الجامعة الأردنية، المجلد (12)، العدد (3)، الأردن، (2016)، ص ص (483-484).

[4] أبو سالم، سيد سالم، " **تأثير قوة المدير التنفيذي الأول على تكاليف الوكالة – دراسة اختبارية على الشركات المساهمة المصرية** "، مرجع سبق ذكره، ص (23).

[5] Hooghiemstra, R., & Van Manen, J. The IndependenceParadox:(im) possibilities facing non-executive directors in The Netherlands", **Corporate Governance: an international review**, Vol (12), No (3), (2004), p (317).

[6] Financial Reporting Council (FRC), "**The UK Corporate Governance Code**", (2014), p (10). Available at: https://www.frc.org.uk/Our-Work/Publications/Corporate-Governance/UKCorporate- Governance-Code-2014.pdf.

التي تصب في مصلحة المنشأة والناتجة عن كفاءة الإدارة، لذلك وجود أعضاء مستقلّين يملكون خبرة كافية داخل المجلس يمثل أداة فعالة للحد من القرارات الانتهازية ومِنْ ثَمَّ تخفيض تكاليف الوكالة.

2.4.3.ازدواجية دور المدير التنفيذي الأول:

وفقاً لنظرية الوكالة فإن تزايد نفوذ المدير التنفيذي يزيد من احتمالية استغلاله هذه السلطة، وذلك النفوذ بما يتعارض مع مصلحة حملة الأسهم، ويكون عادة مصحوباً بعمليات التربح الإداري (Managerial Rent Extractions) نظراً لتزايد قدرة هذا المدير على تجاوز نظم الرقابة الداخلية المطبقة وتزايد قدرته على إخفاء الممارسات الانتهازية[1]. ويقصد بالتربح الإداري جميع الأنشطة التي لا تعظم القيمة، وتُنَفَّذُ بواسطة الإدارة على حساب مصلحة حملة الأسهم، ومن الأمثلة على ذلك التقارير المالية المضللة، والاستهلاك البذخي، والمعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة[2]. ويشير (Lai, 2009) إلى أن تقلد المدير التنفيذي الأول لمنصب رئيس مجلس الإدارة يجعله قادراً على التحكم في جدول أعمال المجلس، والتأثير في شتى قراراته بالشكل الذي يتوافق أو ينسجم مع مصالح الإدارة التنفيذية للمنشأة[3]، فضلاً عن تدخله بشكل كبير في عملية عزل وتعيين أعضاء المجلس ومحاولته الاحتفاظ بمنصبه لأطول فترة ممكنة. ومن ثم فإن دمج تلك الأدوار والمسؤوليات في يد شخص واحد يعد تركيزاً للسلطة، كما أنه يزيد من احتمالات نشوب تعارضات الوكالة نتيجة سعي الإدارة التنفيذية للمنشأة لتحقيق مصالحها الذاتية بشكل انتهازي على حساب باقي الأطراف الأخرى ذات المصلحة في المنشأة[4]. وعلى النقيض من وجهة النظر السابقة، يشير (Brickley et al., 1997) إلى أن غالبية المناقشات التي دارت بشأن الفصل بين منصبي رئيس مجلس الإدارة والمدير التنفيذي الأول تجاهلت تماماً القضية المتعلقة بحوافز المدير غير التنفيذي الذي يتقلد منصب رئاسة مجلس الإدارة، إذ إنه على الرغم من أن الفصل بين المنصبين يمكن أن يقلل من تكاليف الوكالة المتعلقة بمراقبة سلوك المدير التنفيذي الأول، لكنه يولد تكاليف وكالة جديدة تتعلق بمراقبة سلوك رئيس مجلس الإدارة، ولا سيَّما وأن منح رئيس مجلس الإدارة حقوقاً متزايدة لاتخاذ قرارات بشأن أمور تتعلق بعزل المدير التنفيذي الأول وإعداد جدول أعمال المجلس، قد يزيد من شعور المساهمين بالقلق إزاء

---

[1] عيسى، عارف محمود كامل، " قياس أثر نفوذ المدير التنفيذي على الأداء المالي للمنشأة من منظور عدالة الربح الربح المحاسبي – دراسة عملية "، **مجلة الفكر المحاسبي، جامعة عين شمس** ، مجلد (22)، عدد (1)، مصر، (2018)، ص (505).

[2] Chen, S., Chen, X., Cheng, Q., & Shevlin, T. "Are family firms more tax aggressive than non-family firms?", **Journal of Financial Economics**, Vol (95), No (1), (2010), p (24).

[3] Lai, L. "Managing Earnings to Meet Critical Thresholds and the Role of Corporate Governance: A Case Study of China", (2009), P (13), Available at SSRN: https://ssrn.com/abstract=1326191.

[4] أبو سالم، سيد سالم، **" تأثير آليات التحصين الإداري على قيمة الشركة – نظرية الوكالة مقابل نظرية الإشراف دراسة اختبارية على الشركات المساهمة المصرية"**، مرجع سبق ذكره، ص (12).

إمكانية جني رئيس مجلس الإدارة لمنافع إضافية [1]. لذا تذهب نظرية الإشراف إلى أن الدمج بين منصبي رئيس مجلس الإدارة والمدير التنفيذي الأول سيعزز من الفعالية والإنتاجية وذلك انطلاقاً من أن الجمع بين المنصبين سيقلل من التعارضات المتعلقة بتبادل المعلومات أو الاتصال في بيئات تتسم بعدم التأكد، ويجعل المنشأة تتمتع بالمنافع التقليدية لوحدة التوجيه والقيادة، الأمر الذي يسهم في تحسين تحقيق عوائد مجزية للمساهمين[2]. ويرى (الشبلي، 2019) من واقع التجربة الكويتية أنه على الرغم من أن الفصل بين الرئيس التنفيذي ورئيس مجلس الإدارة له دور في تقوية قواعد الحوكمة الخاصة بالمنشأة، إلا أنه نظراً لقلة عدد الرؤساء التنفيذيين ذوي الكفاءة يجد أن كثيراً من المنشآت تضحي بقواعد الحوكمة بهدف المحافظة على الإدارة الجيدة ذات الكفاءة، وهذا الشح في عدد الرؤساء التنفيذيين ذوي الكفاءة أدى إلى تمسك المنشآت بمبدأ الجمع بين المنصبين. وتبعاً لذلك يمكن القول: إن المنافسة على تعيين الرؤساء التنفيذيين الأذكياء أجبر الشركات على ضم منصبي الرئيس التنفيذي ورئيس مجلس الإدارة، وذلك بهدف جذب المديرين ذوي المهارة على حساب التقليل من قواعد الحوكمة، هذا فضلاً عن أن كثيراً من الرؤساء التنفيذيين يرفضون الوظيفة إذا لم يتقلدوا كذلك منصب الرئيس؛ لأنهم يعتقدون أن نجاحهم يعتمد بشكل أساسي على ضم المنصبين[3].

واستناداً لما سبق، نرى أن معظم الدراسات تتفق على أنه يوجد علاقة بين ازدواجية دور المدير التنفيذي وتكاليف الوكالة ، وبرأي الباحث، أنَّه يمكن أن يكون الجمع بين المنصبين يعني المزيد من النجاح لكنه ينطوي على قدر كبير من المخاطرة، لأن إسناد هذا المنصب للشخص نفسه سيجعل المنشأة تحت سيطرة شخص واحد، وسيسمح هذا الوضع لذلك الشخص بالسيطرة على المعلومات المتاحة عن أنشطة المنشأة وتقديمها إلى أعضاء المجلس بالطريقة التي يراها مناسبة وبما يتفق مع أهدافه، مما يضعف من دور المجلس وفاعليته في الرقابة على أداء المديرين ومِنْ ثَمَّ ازدياد تكاليف الوكالة. فالفصل بين المنصبين يعني المزيد من الاستقرار مع قلة تعرض المنشأة للمخاطر.

2.4.4. ملكية أعضاء مجلس الإدارة:

وفقاً لنظرية الوكالة فإن المديرين في ظل ملكية منخفضة في المنشأة يكون لديهم دافع أكبر للتلاعب بالأرقام المحاسبية بهدف التحرر من القيود المفروضة على عقود المكافآت التي غالباً تعتمد على الأرقام المحاسبية. بالإضافة إلى ذلك يرى (Jensen, 1989) أن المديرين الخارجيين في ظل ملكية منخفضة لهم في المنشأة لا يمكنهم مراقبة الإدارة

[1]Brickley, J. A., Coles, J. L., & Jarrell, G. "Leadership structure: Separating the CEO and chairman of the board", **Journal of corporate Finance**, Vol (3), No (3), (1997), pp (194-195).

[2] Donaldson, L., & Davis, J. H." Stewardship theory or agency theory: CEO governance and shareholder returns", **Australian Journal of management**, Vol (16), No (1), (1991), P (52).

[3] الشبلي، عبد الله راشد، (2019) ، مرجع سبق ذكره، ص (180).

بفعالية[1]. لذلك يؤكد (Ballesta, Meca, 2007) أن زيادة الملكية الإدارية يمكن أن توحد المصالح بين الأطراف[2]. إضافة إلى أن تملك أعضاء مجلس الإدارة غير التنفيذيين للأسهم يجعلهم مرتبطين بشكل أكبر بالمنشأة، الأمر الذي يدفعهم لبذل المزيد من الوقت والجهد لمراقبة الإدارة[3]. وأيد ذلك الرأي دراسة (Abdullah et al, 2008) عندما تحدث على أن السبب الرئيسي لدعوة المديرين ولا سيَّما غير التنفيذيين إلى تملك أسهم في المنشأة هي لتقليص الفجوة بين المساهمين والمديرين والعمل على تقارب المصالح بينهم[4]. كما أعطت دراسة (Byrd et al, 1992) دليلاً على أن المساهمين حصلوا على عدة مزايا من تملك الأعضاء المستقلين لجزء من أسهم المنشأة[5]. وفي السياق نفسه، أشارت دراسات عديدة إلى وجهتي نظر بشأن تأثير الملكية الإدارية على دوافع المديرين، فتشير **وجهة النظر الأولى** إلى أن ارتفاع مستوى الملكية الإدارية قد يؤدي إلى ارتفاع مستوى أداء المنشأة كما يؤدي إلى تحقيق درجة أكبر من التوافق بين المديرين والملاك. ويرجع ذلك إلى قيام المديرين بتوظيف موارد المنشأة تجاه تحقيق الأرباح في الآجل الطويل، مع انخفاض احتمال التراخي عن تنفيذ المسؤوليات المنوطة بهم. ويعني ذلك أن امتلاك المديرين نسبة كبيرة من أسهم المنشأة يؤدي إلى وجود دافع لديهم للتصرف بما يتماشى مع مصالح الملاك، ويعرف ذلك بنظرية تقارب المصالح (Convergence-of-interests theory)[6]. فيما تقرر **وجهة النظر الثانية** أن ارتفاع مستوى الملكية الإدارية قد يؤدي إلى انخفاض أداء المنشأة، إذ يؤدي امتلاك المديرين لنسبة كبيرة من الأسهم إلى أن يصبح لديهم سيطرة أكبر على المنشأة، ومِنْ ثَمَّ يكون لديهم مجال أكبر لتحقيق مصالحهم الذاتية مع عدم الاهتمام بمصالح جميع الملاك، وقد يؤدي ذلك إلى صعوبة الرقابة على المديرين، بالإضافة إلى مواجهة ضغوط أقل مع عدم قدرة الملاك على الاستغناء عن المديرين ذوي الأداء الضعيف. ويرجع ذلك إلى أن ارتفاع مستوى الملكية الإدارية ينتج عنه وجود قوة تصويت كافية تضمن للمديرين الاستمرار في الوظيفة مستقبلاً، ويعرف ذلك بنظرية الحصانة (Entrenchment theory)[7].

[1] عفيفي، هلال عبد الفتاح، (2014)، مرجع سبق ذكره، ص (314).

[2] Sánchez-Ballesta, J. P., & García-Meca, E. "Ownership structure, discretionary accruals and the informativeness of earnings", **Corporate Governance: An International Review**, Vol (15), No (4), (2007), p (678).

[3] Kao, L., & Chen, A. "The effects of board characteristics on earnings management", **Corporate Ownership & Control**, Vol (1), No (3), (2004), p (99).

[4] Abdullah, W. Z. W., Ismail, S., & Jamaluddin, N. "The impact of board composition, ownership and CEO duality on audit quality: The Malaysian evidence", **Management & Accounting Review (MAR)**, Vol (7), No (2), (2008), P (21).

[5] Byrd, J. W. and Hickman, K. A. "Do Outside Directors Monitor Managers?", **journal of Financial Economics**, Vol (32), (1992), pp (195-221).

[6] Pergola, T. M., & Joseph, G. W. "corporate governance and board equity ownership", **Corporate Governance: The international journal of business in society**, Vol (11), No (2), (2011), pp (201-202).

[7] الحناوي، السيد محمود، مرجع سبق ذكره، (2019)، ص (76).

وبرأي الباحث أن مشاركة أعضاء مجلس الإدارة وخاصة غير التنفيذيين في الملكية سيؤدي إلى تحقيق توافق كبير في المصالح بين الإدارة وحملة الأسهم، وهذا ما سينعكس على تخفيض تكاليف الوكالة في المنشأة.

2.4.5.اجتهاد أعضاء مجلس الإدارة:

أشارات دراسة (Zhou et al, 2004) أن مجلس الإدارة الفعال يجب أن يجتمع بانتظام حتى يكون دائماً على علم بأمور المنشأة والرقابة عليها[1]. وأن زيادة عدد الاجتماعات يؤدي إلى تحسين مستوى الإدراك من جانب أعضاء مجلس الإدارة بالعمليات التشغيلية والمالية[2]. ويؤكد (Alzoubi, 2012) أن الاجتماعات المنتظمة لمجلس الإدارة تمكنه من القيام بواجباته بما يخدم مصلحة المساهمين، لأن المجلس سوف يجد الوقت الكافي خلال هذه الاجتماعات المتكررة لرصد ممارسات إدارة الأرباح. أما المجالس الإدارة التي لا تجتمع إلا قليلاً قد لا يتوفر لديها الوقت الكافي للنظر في قضايا معقدة، بل سيكون جل تركيزهم مقتصراً على مناقشة وتوقيع خطط الإدارة[3]. وفي هذا الشأن ذكرت دراسة (Gana et al, 2011) أن عدد الاجتماعات التي يعقدها مجلس الإدارة تعطي فكرة عن الوقت الذي يقضيه أعضاء مجلس الإدارة في مراقبة الأداء الخاص بالإدارة التنفيذية، كما يعد مؤشراً على فعالية المجلس[4] . وعندما يعقد مجلس الإدارة اجتماعاته بصورة متكررة هذا يعني أنهم يقضون المزيد من الوقت لمراقبة الإدارة العُليا ويبقى على اطلاع دائم عن الوضع الحالي للمنشأة وقطاعاتها المختلفة، والذي يجعلهم في نهاية المطاف أكثر دراية وواقعية في عملية اتخاذ القرار[5]. وعلى النقيض مما سبق، ترى دراسة (Evans et al, 2002) أن تكرار اجتماعات أعضاء مجلس الإدارة يعمل على زيادة نفقات المجلس، وذلك بسبب حاجتهم إلى رسوم اجتماعات ونفقات سفر في بعض الأحيان، الأمر الذي يعد استخداماً لموارد المنشأة في أنشطة قد تكون ذات إنتاجية قليلة مما يؤثر في فاعلية المنشأة[6]. وبرأي الباحث أن نشاط المجلس وتكرار الاجتماعات يختلف من منشأة لأخرى تبعاً لحجم وتعقيد عمليات المنشأة، والقواعد والتشريعات الحاكمة في كل دولة، ويرى أن مجالس الإدارة التي تهتم بانعقاد عدد كاف من الاجتماعات وبصورة منتظمة، تكون أكثر فعالية في دورها الرقابي والاستشاري، وذلك سيمكن المجلس من وضع الاستراتيجيات والأنظمة واللوائح ومن ثم

[1] عبد الفتاح، سعيد توفيق أحمد، " العلاقة بين آليات حوكمة الشركات ومؤشرات جودة التقارير المالية – دراسة امبريقية"، **مجلة البحوث التجارية**، جامعة الزقازيق، المجلد (41)، العدد (4)، مصر، (2019)، ص (105).

[2] مطاوع، أحمد كمال، مرجع سبق ذكره، ص (23).

[3] Alzoubi, E. S. "Board characteristics and financial reporting quality among Jordanian listed companies: Proposing conceptual framework", **Asian Journal of Finance & Accounting**, Vol (4), No (1), (2012), p (253).

[4] Gana, M., & Lajmi, A. "Directors' board characteristics and audit quality: Evidence from Belgium", **Journal of Modern Accounting and Auditing**, Vol (7), No (7), (2011), p (671).

[5] حمد، صلاح الدين، (2016)، مرجع سبق ذكره ص (84).

[6] الغنيم، مها محمد إبراهيم، (2019)، مرجع سبق ذكره، ص (19).

الرقابة على تنفيذها والتزامها، وهذا بالتأكيد يقلل الفرص الانتهازية للإدارة والغش المحتمل، ومِنْ ثَمَّ التقليل من مشاكل الوكالة.

2.4.6. تمثيل المرأة في مجلس الإدارة:

يرى (Carter et al, 2010) أن المجلس الأكثر تنوعاً قد يكون مراقباً أقوى على المديرين، لأن التنوع بين أعضاء المجلس يعزز من استقلالية مجلس الإدارة[1]. ووفقاً لنظرية الوكالة فإن التنوع في مجالس الإدارة يزيد من فعاليتها لاتساع نطاق وجهات نظر الأعضاء، ومِنْ ثَمَّ إثراء عملية اتخاذ القرار. ويُسهم التنوع في الأعضاء أيضاً في حل مشكلة تعارض الوكالة من خلال تأثيره في استقلال وشفافية تبادل المعلومات وتقليص السلوك الفردي والانتهازي للإدارة، حيث التنوع في مجالس الإدارة يعزز من حوكمة الشركات بصورة يؤدي إلى تخفيض عدم تماثل المعلومات بين الأصيل والوكيل، وهو ما ينعكس على تخفيض تكاليف الوكالة[2]. في حين أشارت دراسة (Lai et al, 2017) أن النساء هم أكثر كرهاً للمخاطرة والتعقيد لذلك هم أكثر عرضة للامتثال للقواعد واتخاذ الإجراءات اللازمة، ومن المرجح أن يطالبن برقابة أكثر لحماية مجلس الإدارة[3]. وحول دور التنوع في عملية اتخاذ القرارات، أشارت دراسة (الغول، 2018) إلى أن المجموعات التي تنطوي على تنوع بين الجنسين تزداد فيها فعالية صنع القرارات، وبشكل أكثر تحديداً فإن وجود العنصر النسائي داخل مجلس الإدارة يخلق ميزة لعملية صنع القرار حيث يساعد على تنوع الحلول للمهام، وكذلك يؤدي إلى تحفيز المناقشات الجماعية والوصول إلى مناقشات فعالة وبالتالي اتخاذ قرارات ذات جودة أعلى[4]. في حين أنَّ ثَمَّة كثيراً من الدراسات ترى أن مشاركة المرأة في مجلس الإدارة لا تحد من السلوك الانتهازي للمديرين على الرغم من أن وجودها يحقق عوائد كبيرة[5]، لذلك ترى دراسة (Kim et al, 2011) أن الفهم الجيد لحوكمة الشركات لا يتطلب إجراء دراسات عن آلية فردية للحوكمة، ولكنه يتطلب التفاعل الكامل بين الآليات المختلفة للحوكمة، وذلك للتخفيف من حدة مشاكل الوكالة[6].

---

[1] Carter, D. A., D'Souza, F., Simkins, B. J., & Simpson, W. G. (2010), Op.cit, p (399).

[2] محمود، عبد الحميد، " أثر نوع أعضاء مجالس الإدارة ولجان المراجعة على ممارسات إدارة الأرباح – دراسة تطبيقية على الشركات المساهمة المصرية "، **مجلة الفكر المحاسبي**، مرجع سبق ذكره، ص (649).

[3] Lai, K. M., Srinidhi, B., Gul, F. A., & Tsui, J. S. "Board gender diversity, auditor fees, and auditor choice", **Contemporary Accounting Research**, Vol (34), No (3), (2017), p (8).

[4] الغول، محمد مصطفى، " تأثير الخصائص المرتبطة بالشركة على احتمالات قيام الشركة بتعديل قوائمها المالية – دراسة تطبيقية على الشركات المسجلة في سوق الأوراق المالية المصرية "، **مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية**، جامعة الإسكندرية، المجلد (55)، العدد (1)، مصر، (2018)، ص (15).

[5] النمكي، ضحى، مرجع سبق ذكره، ص (85).

[6] Kim, E. H., & Lu, Y. "CEO ownership, external governance, and risk-taking", **Journal of Financial Economics**, Vol (102), No (2), (2011), P (2).

وجديرٌ بالذكر أَنَّ الباحث تناول في دراسته العملية خمس خصائص لأعضاء مجلس الإدارة، وهي: حجم المجلس، واجتهاد أعضاء المجلس، وملكية أعضاء المجلس، واستقلاليته، وتمثيل المرأة في مجلس الإدارة.

خُلاصة الفصل الثاني:

تأسيساً على ما أشارت إليه نظرية الوكالة سابقاً أن المنشأة هي كيان اعتباري قانوني يعمل من خلال سلسلة من العقود المترابطة بين عدة أطراف متعارضة المصالح، نجد الإدارة لا تسعى إلى تحقيق منافع حملة الأسهم، بل تسعى لتحقيق أهدافها الخاصة ورعاية مصالحها، وإن الإخلال بالعلاقات والتعاقدات ينتج عنه ما يسمى بالفساد المالي والإداري، لذلك أتت الحوكمة لتضع معايير ضبط العلاقات والتعاقدات ومواءمتها مع الهيكل التنظيمي للمنشأة، ولتشير إلى مجموعة من الآليات التي تعمل على ضمان مصالح حملة الأسهم إزاء السلوك النفعي الذي تسلكه الإدارة باعتبارها القائمة على إدارة المنشأة وفقاً لنظرية الوكالة، وللحد من التلاعب المالي والإداري الذي يقومون به لتعظيم مصالحهم، ولا سَّيما بعد الأزمات التي تعرضت لها بعض الدول، أو الأزمات التي تعرضت لها بعض المنشآت في الآونة الأخيرة.

وعليه يمكن القول: إن آليات الحوكمة وجدت بهدف الحد من المشاكل التي نشأت من الفصل بين الملكية والإدارة التي مثلتها نظرية الوكالة، وأصبحت من الركائز الأساسية والمهمّة التي يجب أن تقوم عليها الوحدات الاقتصادية، ووجود مجلس إدارة يتمتع بمجموعة من الخصائص النوعية ليس سوى واحد من الترتيبات التي وجدت للسيطرة على تكاليف الوكالة.

الفصل الثالث:

الدراسة التطبيقية واختبار الفروض.

الفصل الثالث:

الدراسة التطبيقية واختبار الفروض

يتناول هذا الفصل بيان منهجية الدراسة التطبيقية التي اتبعها الباحث لتحقيق أهداف الدراسة، وذلك من خلال تحديد مجتمع، وعينة الدراسة، ومصادر الحصول على البيانات، وتوصيف متغيرات الدراسة، وتحديد كيفية قياسها، ومن ثم اختبار الفرضيات وتفسير النتائج، وانتهاءً بعرض النتائج والتوصيات.

ووفقاً لذلك سيتناول الباحث المباحث الآتية:

المبحث الأول: منهجية الدراسة التطبيقية.

المبحث الثاني: اختبار فرضيات الدراسة وتفسير النتائج.

المبحث الثالث: النتائج والتوصيات.

المبحث الأول:

منهجية الدراسة التطبيقية

مقدمة:

يتناول هذا المبحث لمحة عن سوق دمشق للأوراق المالية، وتحديد المجتمع الذي استُهدِفَ من خلال الدراسة التطبيقية، واختيار عينة الدراسة والحدود الزمانية والمكانية، ومتغيرات الدراسة وقياسها، ومصادر وطرق جمع البيانات، كذلك الأساليب الإحصائية المستخدمة لاختبار الفرضيات.

3.1.1. لمحة عن سوق دمشق للأوراق المالية (DSE)[1]:

أحدِثت سوق دمشق للأوراق المالية، بموجب المرسوم التشريعي رقم (55) لعام (2006)، ونص المرسوم على أن تتمتع السوق بالشخصية الاعتبارية، والاستقلال المالي والإداري، وترتبط بهيئة الأوراق والأسواق المالية السورية، وتعمل تحت إشرافها، ويكون المقر الرئيسي للسوق هو مدينة دمشق، وقد افتُتِحت السوق رسميّاً بتاريخ 2009/03/10.

تتمثل رؤية السوق في دعم الاقتصاد الوطني من خلال إتاحة الفرص لتعبئة المدخرات المحلية وجذب الاستثمارات وتحفيز السوق الأولية التي تُنْشَأ فيها شركات مساهمة جديدة وزيادة رؤوس أموالها لدفع عملية التنمية الاقتصادية ورفع مستوى المعيشة لكافة فئات المجتمع.

قُسّمَت الشركات المدرجة في السوق والمطروحة أسهمها على الاكتتاب إلى خمسة قطاعات، وهي: البنوك والتأمين والصناعي والزراعي والخدمات، وفي نهاية عام (2018) انضمَّ قطاع الاتصالات إلى مجموع القطاعات المكون منها السوق، وبلغ في نهاية عام (2018) عدد الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية (25) شركة منها (14) مصرفاً، (6) شركات تأمين، (2) شركتان خدميتان، وشركة صناعية، وأخرى زراعية، وشركة اتصالات واحدة.

[1] http://www.dse.sy.

3.1.2. مجتمع وعينة الدراسة:

يتكون مجتمع الدراسة من الشركات المساهمة المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية (DSE)، والبالغ عددها (25)[1] شركة، أما عينة الدراسة والبالغة (20) شركة فقد حُدِّدَتْ بعد الأخذ بعين الاعتبار الشروط الآتية:

1- أن تكون الشركة مدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية خلال فترة الدراسة (2016 -2018)، وبذلك استُبعدت شركة سيرتيل موبايل تيلكوم لأنها أُدرِجت في سوق دمشق للأوراق المالية بتاريخ 2018/12/10.

2- أن تتوافر التقارير السنوية والبيانات المالية للشركات بالإضافة إلى توفر المعلومات اللازمة لإجراء هذه الدراسة خلال الفترة من عام (2016-2018)، وبذلك تُسْتَبْعَدُ الشركة الهندسية الزراعية للاستثمارات-نماء.

3- ألا يكون حدث للمنشآة حدث غير اعتيادي خلال فترة الدراسة مثل اندماج أو تصفية.

4- استبعاد البنوك الإسلامية لطبيعته الخاصة.

وبذلك تتكون عينة الدراسة من (20) شركة تنطبق عليها شروط العينة بحيث تمثل (80%) من مجتمع الدراسة، ويظهر الجدول رقم (1) عينة الدراسة موزعة بين (4) قطاعات:

جدول (1) قطاعات عينة الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية

القطاع	العدد	النسبة
المصارف	11	%55
التأمين	6	%30
الخدمات	2	%10
الصناعة	1	%5
المجموع	**20**	**%100**

3.1.3.الحدود المكانية والزمانية للدراسة:

3.1.3.1. الحدود المكانية: الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.

3.1.3.2. الحدود الزمانية: تمتد من عام 2016 إلى عام 2018.

[1] http://www.dse.sy.

3.1.4. مصادر الحصول على البيانات:

اعْتُمِدَ على التقارير السنوية والبيانات المالية المنشورة للشركات محل الدراسة والموجودة على موقع هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية، وموقع سوق دمشق للأوراق المالية، بالإضافة إلى المواقع الإلكترونية لبعض الشركات، كما اعْتُمِدَ على تقارير الحوكمة الصادرة عن هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية.

3.1.5. متغيرات الدراسة:

تتمثل المتغيرات المستقلة في خمسة متغيرات تمثل خصائص مجلس الإدارة، ومتغير تابع مقاس بمؤشرين، ويوضح الجدول كيفية قياس هذه المتغيرات كما يأْتي:

جدول (2) متغيرات الدراسة وطرق قياسها

المتغيرات		التعريف وطريقة القياس
أولاً: المتغير المستقل:		
خصائص مجلس الإدارة	حجم مجلس الإدارة	ويُعَبَّرُ عنه بعدد أعضاء مجلس الإدارة، وَاُسْتُخْدِمَ هذا المقياس في عدة دراسات منها دراسة (Yegon et al, 2014).
	استقلالية أعضاء مجلس الإدارة	ويُعَبَّرُ عنه بنسبة الأعضاء المستقلين في المجلس إلى إجمالي عدد الأعضاء، وَاُسْتُخْدِمَ هذا المقياس في عدة دراسات منها دراسة (Henry, 2010).
	اجتهاد أعضاء مجلس الإدارة	و يُعَبَّرُ عنه بعدد اجتماعات مجلس الإدارة خلال العام، وَاُسْتُخْدِمَ هذا المقياس في عدة دراسات منها دراسة (Alghamdi, 2016)، (مطاوع، 2019).
	ملكية أعضاء مجلس الإدارة	ويُعَبَّرُ عنه بنسبة عدد الأسهم المملوكة لأعضاء مجلس الإدارة إلى إجمالي عدد الأسهم المتداولة، وَاُسْتُخْدِمَ هذا المقياس في عدة دراسات منها دراسة (Florackis, 2008).
	تمثيل المرأة في مجلس الإدارة	ويُعَبَّرُ عنه بمتغير وهمي يأخذ القيمة (1) إذا كان هناك عضو أو أكثر في مجلس الإدارة من الإناث، والقيمة (0) بخلاف ذلك، وَاُسْتُخْدِمَ هذا المقياس في عدة دراسات منها دراسة (الزعبي، 2016).
ثانياً: المتغير التابع		

المتغيرات		التعريف وطريقة القياس
تكاليف الوكالة	معدل دوران الأصول	تم استخدام معدل دوران الأصول (نسبة الانتفاع من الأصول) كمؤشر عكسي لقياس تكاليف الوكالة، التي قِيْست بنسبة صافي المبيعات (الإيرادات) إلى متوسط إجمالي الأصول في المنشأة. إذ تهدف هذه النسبة إلى قياس فاعلية القرارات الاستثمارية المتخذة من قبل إدارة المنشأة، ومدى قدرتها على استغلال أصولها بالشكل الأمثل. فارتفاع هذه النسبة يشير إلى أن المنشأة تُدار أصولها بكفاءة وفعّالية، وهو ما سينتج عنه انخفاض في تكاليف الوكالة، إذ عكست معدلات دوران الأصول المرتفعة ممارسة فعالة لإدارة الأصول. في حين يشير معدل الدوران المنخفض إلى اتخاذ الإدارة لقرارات استثمارية غير صائبة أو أنها تنفق أموالها في شراء أصول غير منتجة مما يخلق تكاليف وكالة يتحملها حملة الأسهم، ومن ثَمَّ فإن المنشآت التي تتزايد بها تعارضات الوكالة بين الإدارة وحملة الأسهم سيكون لديها نسب دوران أقل للأصول مقارنة بتلك التي لديها تعارضات وكالة أقل. وَاُسْتُخْدِمَ هذا المقياس في عدة دراسات منها: (Ang et.al.2000); (Singh and Davidson 2003); (Florakis 2008); (Mcknight and Weir 2009;), (Henry, 2010) (أبو سالم، 2019) حمدان وآخرون، 2016 Ain et) (.al, 2020)
	نسبة المصروفات البيعية والعامة والإدارية	تم استخدام نسبة المصروفات البيعية والعامة والإدارية كمقياس طردي لتكاليف الوكالة، إذ تعكس هذه النسبة قرارات الإدارة في إنفاق موارد المنشأة، كما تقيس الإسراف الإداري، وتشمل هذه النسبة جميع المصاريف المتعلقة بالدعاية والإعلان ومصاريف السفر والرواتب والإيجارات، وغيرها من المصاريف التي يكون للمديرين السلطة في تقديرها. وقِيْسَتْ هذه النسبة من خلال قسمة إجمالي المصروفات البيعية والعامة والإدارية إلى صافي المبيعات، (الإيرادات) وكلما ارتفعت هذه النسبة زادت تكاليف الوكالة وبالعكس. وَاُسْتُخْدِمَ هذا المقياس في عدة دراسات منها: (Ain et al, 2020), (Rashid, 2015), (Alghamdi, 2016), (Singh and Davidson 2003), (Henry, 2010) .(Florakis, 2008)

3.1.6.الأساليب الإحصائية المستخدمة:

أُسْتُخْدِمَتْ مجموعة من الأساليب الإحصائية الملائمة لهذه البيانات بالشكل الذي يمكن معه اختبار فرضيات الدراسة من خلال برنامج البيانات الجاهزة الإكسل (EXCEL) وبرنامج الحزمة الإحصائية للعلوم الاجتماعية (SPSS) وهي:

3.1.6.1. مقاييس الإحصاء الوصفي (Descriptive Statistic Measures):

- مقاييس النزعة المركزية: متمثلاً في الوسط الحسابي لتحديد درجة الأهمية، والتكرارت والنسب المئوية للمتغيرات الوهمية (المستقلة).
- مقاييس التشتت: متمثلاً بالانحراف المعياري لمعرفة درجة تشتت القيم عن وسطها الحسابي، والحد الأعلى والحد الأدنى للقيم.

3.1.6.2. اختبارات الإحصاء الاستدلالي (Tests of the Inferential Statistics):

- اختبار التوزيع الطبيعي باستخدام معامل الالتواء (Skewness)، ومعامل التفلطح (Kurtosis)، واختبار (Kolmogorov– Smirnov) للتأكد من أن نمط التوزيع الذي تسلكه بيانات الدراسة هو توزيع طبيعي.
- مصفوفة معاملات الارتباط (Correlation Matrix)، وذلك لتعرُّفِ ما إذا كان هنالك وجود لمشكلة الارتباط الذاتي بين المتغيرات المستقلة التي ستجمع معاً في أي من نماذج الدراسة.
- الانحدار الخطي البسيط (Simple linear Regression)، بهدف التعرف على حجم تأثير كل متغير مستقل من متغيرات البحث في المتغير التابع، وبناء معادلة تنبؤ لنموذج الدراسة حسب كل متغير مستقل والمتغير التابع.
- الانحدار الخطي المتعدد (Multi Linear Regression)، بهدف التعرف على حجم تأثير المتغيرات المستقلة معاً في المتغير التابع، ثم بناء معادلة تنبؤ لنموذج الدراسة بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع.
- الانحدار اللوجستي (اللوغاريتمي) (Logistic regression)، وذلك لوجود متغير مستقل واحد ثنائي القياس يأخذ إما القيمة (1) وإما القيمة (0)، وجدير بالذكر أن هذا المتغير لا يتطلب أن يأخذ شكل التوزيع الطبيعي.
- مستوى الدلالة ((Sig) – Significance Level) إذا كانت قيمة هذه الدلالة (sig) أكبر من (0.05) فهذا يعني أن القرار عند (0.05) غير دال إحصائياً، ولا توجد فروق ذات دلالة إحصائية، أما إذا كانت قيمة الدلالة (sig) أصغر من (0.05) فهذا يعني أن القرار عند (0.05) دال إحصائياً، وتوجد فروق ذات دلالة إحصائية.

المبحث الثاني:

اختبار فرضيات الدراسة وتفسير النتائج

يتناول هذا المبحث اختبار فرضيات الدراسة التي حُددَت في منهجية الدراسة، وذلك من خلال دراسة تأثير المتغيرات المستقلة على المتغيرات التابعة، عن طريق استخدام البرنامج الإحصائي SPSS V(25)، ولكن في البداية وَصَفَ الباحث متغيرات الدراسة.

3.2.1. الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة (Descriptive Statistics):

تستخدم الإحصاءات الوصفية لوصف الملامح الأساسية لبيانات الدراسة، وتلخيص وعرض البيانات الإحصائية بصورة مناسبة، ومن خلال هذا الجزء سَتُعرض نتائج التحليل الوصفي الذي جرى على متغيرات الدراسة خلال الفترة من عام (2016-2018) إذ استخدمت مقاييس النزعة المركزية ومقاييس التشتت المتمثلة في الوسط الحسابي والانحراف المعياري والحد الأعلى والحد الأدنى، وذلك لوصف متغيرات الدراسة الكمية، في حين تم استخدام النسب المئوية والتكرارات للمتغيرات الوهمية المستخدمة في الدراسة.

و بدايةً تم وصف عينة الدراسة حسب القطاعات المدروسة كما يأْتي:

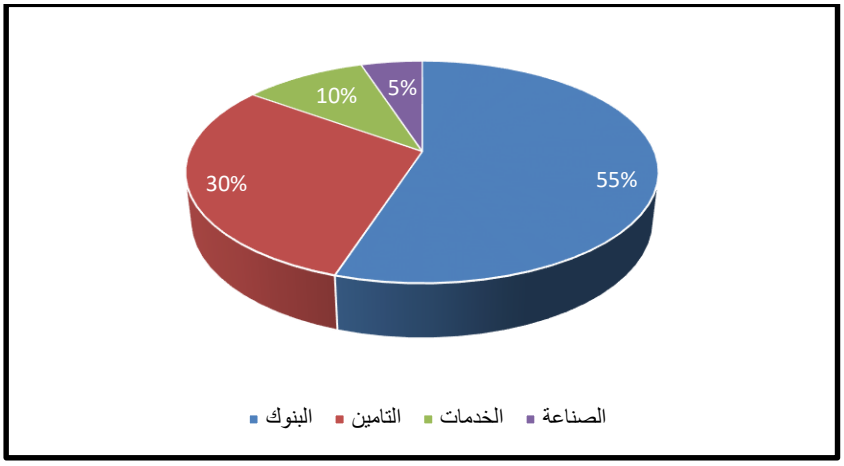
3.2.1.1 وصف العينة حسب القطاع:

جدول (3) التوزع التكراري والنسبي لعينة الدراسة حسب القطاع

القطاع	التكرار	النسبة المئوية
البنوك	33	55%
التأمين	18	30%
الخدمات	6	10%
الصناعة	3	5%
المجموع	**60**	**100%**

شملت بيانات الدراسة على شركات من أربعة قطاعات (البنوك – التأمين – الخدمات – الصناعة)، ويتضح أن أغلب الشركات المدرجة تنتمي إلى قطاع البنوك حيث شكلت النسبة الأكبر من عينة الدراسة وقد بلغت نسبتها (55%)، يليها في المرتبة الثانية قطاع التأمين بنسبة (30%)، وفي المرتبة الثالثة قطاع الخدمات بنسبة (10%)، وأخيراً قطاع الصناعة بنسبة (5%).

الشكل رقم (2) التوزع النسبي لعينة الدراسة حسب القطاع.



3.2.1.2. الإحصاء الوصفي للمتغيرات الوهمية:

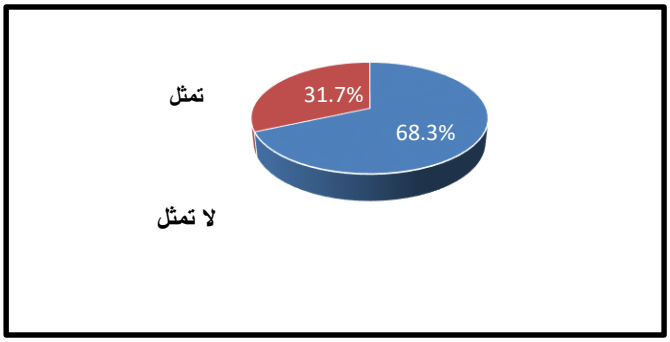
قام الباحث بحساب التكرارات والنسب المئوية لتمثيل المرأة في مجلس الإدارة، وكانت النتائج كالآتي:

جدول (4) التوزع التكراري والنسبي لعينة الدراسة حسب تمثيل المرأة في مجلس الإدارة.

تمثيل المرأة في المجلس	التكرار	النسبة المئوية
لا تمثل	41	68.3%
تمثل	19	31.7%
المجموع	**60**	**100%**

تشير البيانات أن (68.3%) من الشركات المدروسة ليس لديها أي تمثيل للمرأة ضمن مجالس إدارتها، بالمقابل يوجد ما نسبته (31.7%) من الشركات المدروسة تمثل المرأة فيها عضواً ضمن مجلس الإدارة، ويُعدُّ هذا مؤشراً على عدم اهتمام شركات العينة بالتنويع بين الأعضاء ضمن مجالس إدارتها، وعدم وجود قوانين وتشريعات تدعم مشاركة المرأة في عضوية المجلس. إذ وجود الإناث يكاد يكون معدوماً في أغلب الشركات وإن وجد فإنه لا يتجاوز العضوين فقط. وتتوافق هذه النتيجة مع دراسة (Bathula, 2008) المطبقة على الشركات المدرجة في بورصة نيوزيلندا خلال الفترة من (2004–2007)، إذ أشارت دراسته أن (71%) من الشركات ليس لديها أي تمثيل للمرأة في مجالس إدارتها وإن وجدت فإن العدد ليس كبيراً.

الشكل رقم (3) التوزع النسبي لعينة الدراسة حسب تمثيل المرأة في مجلس الإدارة.



3.2.1.3. الإحصاء الوصفي للمتغيرات الكمية:

قام الباحث بحساب المتوسط الحسابي والانحراف المعياري لكل متغير من متغيرات الدراسة عدا تمثيل المرأة في المجلس، وذلك لجميع الشركات المدروسة خلال فترة الدراسة:

جدول (5) الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة الكمية.

Std. Deviation	Mean	Maximum	Minimum	N	
1.482	8	10	5	60	حجم مجلس الإدارة
26.7207%	55.977%	100.0%	.4%	60	استقلالية أعضاء مجلس الإدارة
3.511	6	21	2	60	اجتهاد أعضاء مجلس الإدارة
22.78%	38.94%	66.62%	.08%	60	ملكية أعضاء مجلس الإدارة
.537	.220	2.614	-.006	60	معدل دوران الأصول
1.593	.584	6.578	-8.500	60	نسبة المصاريف الإدارية والعمومية والبيعية

تظهر نتائج الإحصاءات الوصفية ما يأْتي:

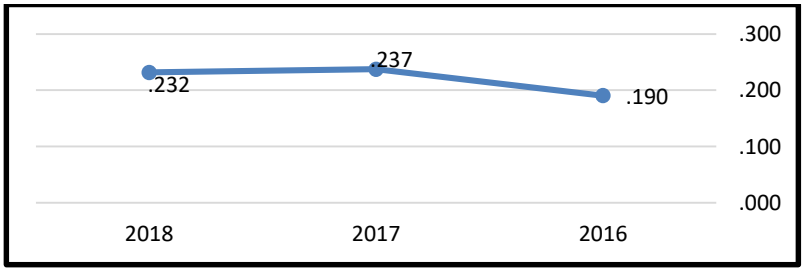
- **المتغير الخاص بحجم مجلس الإدارة:** تم قياس حجم مجلس الإدارة من خلال عدد أعضاء مجلس الإدارة، ويُلْحَظُ من الجدول رقم (5) أن الحد الأدنى لعدد الأعضاء بلغ (5) والحد الأعلى قد بلغ (10)، وهو ما يعني وجود تفاوت كبير في أحجام مجالس شركات العينة، ويعود ذلك إلى أن قانون الشركات السوري رقم (29) ترك الحرية للشركات لتحديد عدد أعضاء مجالس إدارتها على ألا يقل عدد الأعضاء عن ثلاثة في الشركة المساهمة المغفلة الخاصة، وعن خمسة في الشركة المساهمة المغفلة العامة، وفي جميع الأحوال يجب ألَّا يزيد على ثلاثة عشر

وفقاً لما يحدده النظام الأساسي للشركة. كما يُلْحَظُ من الجدول أن متوسط عدد أعضاء مجلس الإدارة خلال سنوات الدراسة بلغ (8) أعضاء بانحراف معياري قدره (1.482) وهذه النتيجة متوافقة مع دراسة (أبو سالم، 2019) التي أجريت في البيئة المصرية ودراسة (عبويني وآخرين، 2016) في الأردن، إلا أن هنالك اختلافاً في الحد الأدنى والأعلى لعدد الأعضاء. كما أن هذه النتيجة تتسق مع ما ذهبت إليه بعض الأدبيات أن يقتصر حجم مجلس الإدارة على (10) أعضاء كحد أقصى مع تفضيل ثمانية أو تسعة أعضاء (Lipton, Lorsch , 1992) (النمكي، 2020) (Hoque, et al, 2013). وهذا يشير إلى تقيد معظم شركات العينة بقواعد الحوكمة المنصوص عليها.

- **المتغير الخاص باستقلالية أعضاء مجلس الإدارة:** تم قياس الاستقلالية بنسبة الأعضاء المستقلين في المجلس على عدد أعضاء مجلس الإدارة، ويُلْحَظُ من الجدول رقم (5) أن متوسط نسبة الأعضاء المستقلين خلال سنوات الدراسة بلغت (55.977%) بانحراف معياري قدره (26.7207%)، وكان الحد الأدنى لاستقلالية الأعضاء (4%.) في حين بلغ الحد الأقصى (100.0%). وجاء هذا المتوسط أقل من مثيلاته في الدراسات السابقة، إذ أشارت دراسة (إبراهيم، 2018) أن هذا المتوسط يبلغ (73%) للشركات المقيدة في البورصة المصرية خلال الفترة من (2014-2016)، ودراسة (حيارات، 2016) التي أظهرت أن متوسط استقلالية أعضاء مجلس الإدارة للشركات الأردنية بلغت (84.8%) خلال الفترة من (2010-2016)، في حين أشارت دراسة (Ur Rahman et al, 2018) أن هذا المتوسط يبلغ (47%) للشركات غير المالية الماليزية خلال الفترة من (2010-2015). وبذلك يمكن اعتبار أن نسبة استقلالية أعضاء المجلس ضمن العينة المدروسة مقبولة نوعاً ما، وهذا يشير إلى أن هنالك شركات تلتزم تطبيقَ قواعد الحوكمة السورية التي تنص على ألا يقل عدد الأعضاء المستقلين عن الثلث ضمن تشكيلة أعضاء مجلس الإدارة، وأن يكون غالبية الأعضاء من غير التنفيذيين.
- **المتغير الخاص باجتهاد أعضاء مجلس الإدارة:** تم قياس اجتهاد أعضاء المجلس بعدد الاجتماعات السنوية للمجلس، ويُلْحَظُ من الجدول رقم (5) أن متوسط عدد الاجتماعات بلغ (6) بانحراف معياري بلغ (3.511) وكان الحد الأدنى لعدد الاجتماعات (2) والحد الأعلى (21) خلال سنوات الدراسة. هذا مؤشر على التزام بعض شركات العينة لقواعد الحوكمة السورية التي تنص على ألا يقل عدد اجتماعات أعضاء مجلس الإدارة عن ستة اجتماعات في السنة، إذ بلغت نسبة الشركات التي تجتمع أكثر من 6 مرات خلال العام (56.67%) وتتسق هذه النتيجة مع ما جاءت به الدراسات البحثية في أن الاجتماعات المتكررة لأعضاء مجلس الإدارة تؤدي إلى زيادة إدراك أعضاء المجلس للعمليات التشغيلية كما تمكن من رصد ممارسات إدارة الأرباح في المنشأة (Alzoubi, 2012) (مطاوع، 2019).

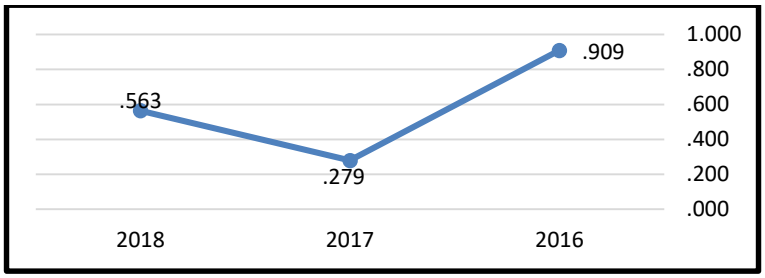
- **المتغير الخاص بملكية أعضاء مجلس الإدارة:** تم قياس ملكية الأعضاء بنسبة ملكية أعضاء مجلس الإدارة إلى إجمالي الأسهم المتداولة، ويُلْحَظُ من الجدول رقم (5) أن متوسط ملكية الأعضاء بلغت (38.94%) بانحراف معياري (22.78%)، وكان الحد الأدنى لملكية الأعضاء بواقع (.08%) في حين بلغ الحد الأعلى (66.62%) وهو ما يشير إلى انخفاض نسبة ملكية الأعضاء في أسهم شركات العينة. وجدير بالذكر، أن هذه الملكية تعود لأعضاء غير التنفيذيين ومستقلين، إذ لا وجود لأعضاء تنفيذيين ضمن تشكيلة مجلس الإدارة، كما أن قانون الشركات ألزم الشركات بضرورة تحديد النظام الأساسي فيها لحد أدنى لعدد الأسهم التي يجب على عضو مجلس الإدارة تملكها للتأهل للعضوية، وهذا يشير إلى التزام شركات العينة للقانون، إذ معظم مجالس إدارة شركات العينة يملك أعضاؤها أسهماً.
- **المتغير الخاص بمعدل دوران الأصول:** تم قياس معدل دوران الأصول بنسبة صافي الإيرادات (المبيعات) إلى متوسط إجمالي الأصول، وتراوحت أدنى قيمة له (−0.006) بينما بلغت أعلى قيمة (2.614)، بمتوسط (0.220) خلال فترة الدراسة، وهذا يدل على انخفاض نسبة معدل دوران الأصول خلال فترة الدراسة، وعلى اعتبار أن معدل دوران الأصول هو مقياس عكسي لتكاليف الوكالة، فهذا مؤشر على ارتفاع تكاليف الوكالة لدى الشركات المدروسة، وهذا مؤشر على عدم كفاءة إدارة شركات العينة، وهذا يعود إلى عدم قيامها باستخدام أصولها بالشكل الأمثل لتوليد الإيرادات وعدم قيامها باتخاذ القرارات الاستثمارية الصائبة، أو يعود ذلك لشرائها أصولاً غير منتجة. وتتوافق هذه النتيجة مع دراسة (حمدان وآخرون، 2016) المطبقة في البيئة البحرينية حيث بلغ متوسط معدل دوران الأصول للشركات فيها (0.292). فيما تختلف هذه النتيجة مع دراسة (الزيادات، 2014) المطبقة في البيئة الأردنية التي وجدت أن إدارة شركات العينة لديها تستخدم أصولها بكفاءة لتوليد إيرادات للمنشأة (مبيعات) إذ بلغ متوسط معدل دوران الأصول فيها (.58). وبتفحص حركة تكاليف الوكالة خلال فترة الثلاث سنوات لعينة الدراسة نجد أن معدل دوران الأصول ارتفع من (0.190) في عام 2016 إلى (0.237) في عام 2017 ثم عاود الانخفاض قليلاً في عام 2018، مما يدل على تحسن كفاءة إدارة المنشأة قليلاً في عام (2017)، لكنه عاود الانخفاض في عام (2018).

الشكل (4) معدل دوران الأصول خلال فترة الدراسة (2016−2018)



- **المتغير الخاص بالنسبة المصاريف الإدارية والعامة والبيعية:** تم قياسها بنسبة المصاريف الإدارية والعامة والبيعية إلى صافي الإيرادات (المبيعات)، وبلغت أدنى قيمة للمصاريف الإدارية والعامة والبيعية (-8.500) وأعلى قيمة لها (6.578) بمتوسط (.584) خلال فترة الدراسة، وهذا يدل على ارتفاع نسبة المصاريف الإدارية والعامة والبيعية خلال فترة الدراسة، وعلى اعتبار أن نسبة المصاريف الإدارية والعامة والبيعية هو مقياس طردي لتكاليف الوكالة، فهذا مؤشر على ارتفاع تكاليف الوكالة لدى الشركات المدروسة، مما يدل على مدى الإسراف الإداري الموجود في عينة الدراسة، وهذه النتيجة تختلف مع دراسة (Henry, 2010) الذي طُبِّقَتْ في أستراليا، إذ بلغ متوسط نسبة المصاريف البيعية والعامة والإدارية (.37) وأشارت الدراسة إلى أن هنالك انخفاضاً كبيراً في قيمة المصاريف الإدارية والعامة والبيعية خلال فترة الدراسة، وهذا يشير إلى سيطرة إدارة المنشآت الأسترالية على مستويات الإنفاق وانخفاض تكاليف الوكالة فيها. وعند قيام الباحث بتفحص حركة اتجاه تكاليف الوكالة نجد أن مؤشر المصاريف الإدارية والعامة والبيعية انخفض من (0.909) في عام 2016 إلى (0.279) في عام 2017 ثم ارتفع في عام 2018 إلى (0.563)، وبذلك نرى عدم استقرار المؤشر خلال فترة الدراسة، إذ شهدت انخفاضاً مرتفعاً في تكاليف الوكالة في عام (2017) لتعاود هذه التكاليف الارتفاع خلال عام (2018).

الشكل رقم (5) المصاريف الإدارية والعامة والبيعية خلال فترة الدراسة (2016-2018)



ويمكن أن نلاحظ أن المقياسين المستخدمين في الدراسة يتفقان على ارتفاع تكاليف الوكالة ضمن العينة المدروسة.

3.2.1.4. دراسة التوزيع الطبيعي (Normal Distribution):

تم دراسة التوزيع الطبيعي للبيانات بحساب معامل الالتواء (Skewness)، ومعامل التفلطح (Kurtosis)، واختبار (Kolmogorov- Smirnov)، إذ يساعد ذلك على اختيار الأسلوب الإحصائي المناسب لاختبار الفرضيات، فإذا كان الاحتمال أكبر من (0.05) فهذا يعني أن المتغير يخضع لتوزيع طبيعي، أما إذا كان أقل من (0.05) فهو لا يخضع لتوزيع طبيعي. ويجب الإشارة إلى أن المتغيرات الوهمية لا تخضع لهذا الاختبار. وتظهر النتائج كالآتي:

جدول رقم (6) معامل الالتواء ومعامل التفلطح واختبار (Kolmogorov- Smirnov) لمتغيرات الدراسة.

	N	Skewness	Kurtosis	Sample Kolmogorov-Smirnov Test	Asymp. Sig. (2-tailed)
معدل دوران الأصول	60	0.852	0.334	0.168	0.140
نسبة المصاريف الإدارية والعامة والبيعية	60	0.121	0.164	0.177	0.099
حجم مجلس الإدارة	60	-0.464	-0.765	0.172	0.122
استقلالية أعضاء مجلس الإدارة	60	-0.442	-0.495	0.191	0.054
اجتهاد أعضاء مجلس الإدارة	60	2.592	0.986	0.179	0.092
ملكية أعضاء مجلس الإدارة	60	-0.503	-0.307	0.143	0.200

من خلال الجدول رقم (6) نجد أن قيمة المعنوية (Sig) لجميع المتغيرات أكبر من مستوى الدلالة الإحصائية (α=0.05) ومن ثَمَّ يوجد توزع طبيعي للبيانات، وشرط اعتدالية البيانات (التوزيع الطبيعي) محقق.

3.2.1.5. مصفوفة معاملات الارتباط (Correlation Matrix):

يتضمن الجدول رقم (7) مصفوفة الارتباط بيرسون، إذ درس الباحث معاملات الارتباط للمتغيرات المستقلة بهدف تحديد ما إذا كان هنالك ارتباط بين المتغيرات، حيث وجود ارتباط عالٍ بين المتغيرات المستقلة بعضها مع بعضٍ، هذا يؤدي إلى تشويه العلاقة بين المتغيرات كما يؤدي إلى نتائج غير دقيقة عند تطبيق معادلة الانحدار.

جدول رقم (7) مصفوفة معاملات الارتباط بين المتغيرات المستقلة.

		حجم مجلس الإدارة	استقلالية أعضاء مجلس الإدارة	اجتهاد الأعضاء	ملكية أعضاء مجلس الإدارة
حجم مجلس الإدارة	Pearson Correlation	1	0.155	.144	0.161
	Sig. (2-tailed)		0.124	.272	0.109
	N	60	60	60	60
استقلالية أعضاء مجلس الإدارة	Pearson Correlation	0.155	1	0.059	-0.11
	Sig. (2-tailed)	0.124		0.559	0.276
	N	60	60	60	60
اجتهاد أعضاء مجلس الإدارة	Pearson Correlation	.144	0.059	1	0.034
	Sig. (2-tailed)	.272	0.559		0.734

	N	60	60	60	60
ملكية أعضاء مجلس الإدارة	Pearson Correlation	0.161	-0.11	0.034	1
	Sig. (2-tailed)	0.109	0.276	0.734	
	N	60	60	60	60

من الجدول السابق نجد أن:

- **بالنسبة لحجم مجلس الإدارة:** لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين مؤشر حجم مجلس الإدارة وكُلّ من المؤشرات الآتية: استقلالية أعضاء مجلس الإدارة واجتهاد وملكية أعضاء مجلس الإدارة، لأن قيمة المعنوية الإحصائية (Sig) أكبر من مستوى الدلالة الإحصائية (α=0.05).

- **بالنسبة لاستقلالية أعضاء مجلس الإدارة:** لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين مؤشر استقلالية أعضاء مجلس الإدارة وكُلّ من المؤشرات الآتية: اجتهاد وملكية أعضاء مجلس الإدارة، لأن قيمة المعنوية الإحصائية (Sig) أكبر من مستوى الدلالة الإحصائية (α=0.05).

- **بالنسبة لاجتهاد أعضاء مجلس الإدارة:** لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين مؤشر اجتهاد أعضاء المجلس وملكية أعضاء مجلس الإدارة، لأن القيمة المعنوية الإحصائية (Sig) أكبر من مستوى الدلالة الإحصائية (α=0.05).

ومن ثَمَّ شرط عدم وجود ارتباط عالٍ بين المتغيرات المستقلة محقق، إذنْ شروط دراسة الانحدار الخطي قد تحققت.

3.2.2. اختبار فرضيات الدراسة:

3.2.2.2. الفرضية الرئيسية الأولى:

يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لخصائص مجلس الإدارة في تخفيض تكاليف الوكالة من خلال زيادة معدل دوران الأصول عند مستوى دلالة إحصائية (α = 0.05).

لدراسة الفرضية الرئيسية الأولى درس الباحث تأثير كل متغير مستقل في المتغير التابع (معدل دوران الأصول) باستخدام الانحدار الخطي البسيط، ثم درس الباحث تأثير المتغيرات المستقلة معاً في المتغير التابع (معدل دوران الأصول) باستخدام الانحدار الخطي المتعدد، وذلك كما يأتي:

3.2.2.2.1. الفرضية الفرعية الأولى: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لاستقلالية أعضاء مجلس الإدارة في زيادة معدل دوران الأصول عند مستوى دلالة إحصائية (α = 0.05).

لدراسة الفرضية الفرعية الأولى درس الباحث أثر استقلالية أعضاء مجلس الإدارة في زيادة معدل دوران الأصول باستخدام أسلوب الانحدار الخطي البسيط، كما يأتي:

جدول رقم (8) قيمة معامل الارتباط ومعامل التحديد ومعامل التحديد المعدل بين استقلالية أعضاء مجلس الإدارة وزيادة معدل دوران الأصول

استقلالية أعضاء مجلس الإدارة	معدل دوران الأصول		
	معامل الارتباط	معامل التحديد	معامل التحديد المعدل
	0.486	0.237	0.223

يتبين من الجدول رقم (8) أن قيمة معامل الارتباط بين متغير استقلالية أعضاء مجلس الإدارة ومتغير معدل دوران الأصول (R = 0.486)، وهذا يدل على ارتباط متوسط الشدة بين المتغير المستقل (استقلالية أعضاء مجلس الإدارة) والمتغير التابع (معدل دوران الأصول)، أما معامل التحديد فقد بلغ (R2 = 0.237) ومعامل التحديد المعدل (0.223)، أي إن المتغير المستقل (استقلالية أعضاء مجلس الإدارة) يفسر (22.3%) من سلوك المتغير التابع (معدل دوران الأصول) والنسبة الباقية تفسرها متغيرات أخرى، ويلحظ من الجدول رقم (9) تحليل تباين الانحدار (ANOVA) أن قيمة اختبار F لتحليل تباين الانحدار (17.977) عند عدد درجات حرية (59) وقيمة المعنوية لاختبار F (Sig =.000) أصغر من مستوى الدلالة الإحصائية ($\alpha = 0.05$)، أي يوجد تأثير معنوي للمتغير المستقل على المتغير التابع، وهذا يقودنا إلى قبول الفرضية الفرعية الأولى، مِنْ ثَمَّ **يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لاستقلالية أعضاء مجلس الإدارة على معدل دوران الأصول عند مستوى دلالة إحصائية ($\alpha = 0.05$)**، وهذا ما يبينه الجدول الآتي:

جدول رقم (9) نتائج تحليل تباين الانحدار (ANOVA) لتأثير متغير استقلالية أعضاء مجلس الإدارة على معدل دوران الأصول.

	مجموع المربعات	درجات الحرية	متوسط المربعات	قيمة اختبار (ف)	قيمة المعنوية
الانحدار Regression	4.027	1	4.027	17.977	0.000
البواقي Residual	12.993	58	.224		
الكلي Total	17.020	59			

ولمعرفة درجة تأثير المتغير المستقل (استقلالية أعضاء مجلس الإدارة) على المتغير التابع (معدل دوران الأصول) استُخرج جدول ثابت ومعامل الانحدار لنموذج الانحدار المقترح، وهذا ما يبينه الجدول الآتي:

جدول رقم (10) قيمة الثابت ومعامل الانحدار لنموذج الانحدار المقترح لتأثير متغير استقلالية أعضاء مجلس الادارة على زيادة معدل دوران الأصول

نموذج الانحدار	المعامل	الخطأ المعياري	معامل بيتا	قيمة اختبار (ت)	قيمة المعنوية
الثابت	-.355	.149		-2.389	.020
استقلالية أعضاء مجلس الإدارة	1.014	.239	.486	4.240	.000

من الجدول رقم (10) نجد أن القيمة المعنوية (Sig) أصغر من مستوى الدلالة الإحصائية ($\alpha = 0.05$) لكُلّ من ثابت الانحدار ومعامل الانحدار، وبالتالي فإن المتغير المستقل (استقلالية أعضاء مجلس الإدارة) يؤثر في المتغير التابع (معدل دوران الأصول) بشكل طردي وبمقدار (1.014).

ونموذج الانحدار المقترح يكتب بالمعادلة الآتية:

معدل دوران الأصول = 1.014 * (استقلالية أعضاء مجلس الادارة) – 0.355

أي إن زيادة استقلالية أعضاء مجلس الإدارة بمقدار وحدة واحدة سيزيد معدل دوران الأصول بمقدار (1.014)، ومن ثَمَّ ستنخفض تكاليف الوكالة بمقدار (1.014). وتوفر هذه النتيجة دليلاً يؤيد ما ذهبت إليه نظرية الوكالة بأن المنشآت التي تتزايد بها نسبة الأعضاء المستقلين في مجالس إدارتها ستتعاظم قيمتها، وذلك انطلاقاً من أن زيادة نسبتهم داخل مجلس الإدارة تضمن استقلالية المجلس عن الإدارة التنفيذية، وسيجعله أقل عرضة لهيمنة وسيطرة المدير التنفيذي، كما أن وجودهم سيدفع الإدارة للعمل على توظيف الأصول التي وضعت تحت تصرفها بكفاءة، وهذا ما يساعد على انخفاض تكاليف الوكالة بالمنشأة، واتفقت هذه النتيجة مع دراسة (Rashid, 2015) الذي وجد أن زيادة الأعضاء المستقلين في الشركات المدرجة في بنغلاديش سيسهم في تخفيض تكاليف الوكالة، فيما اختلفت النتيجة مع دراسة (Marashdeh, 2014) التي وجدت أن هنالك علاقة سلبية بين استقلالية مجلس الإدارة ومعدل دوران الأصول، إذ إن المنشآت التي يوجد فيها نسب عالية من المديرين المستقلين تكون أكثر احتمالاً للتعرض لانخفاض في الأداء، وذلك انطلاقاً من أن الأعضاء المستقلين يكونون عاملين بدوام غير كامل، أو حتى موظفين مشرفين، وهذا الأمر يقوّض من دورهم الرقابي، لأن نقص المعلومات لديهم، وافتقارهم للخبرة اللازمة للتعامل مع القضايا الفنية والتقنية تقلل من قدرتهم على القيام بوظائفهم بكفاءة.

والنتيجة: **نقبل الفرضية الفرعية الأولى، أي يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لاستقلالية أعضاء مجلس الإدارة في زيادة معدل دوران الأصول عند مستوى دلالة إحصائية ($\alpha = 0.05$).**

3.2.2.2.2. الفرضية الفرعية الثانية: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لحجم مجلس الإدارة في زيادة معدل دوران الأصول عند مستوى دلالة إحصائية ($\alpha = 0.05$).

لدراسة الفرضية الفرعية الثانية درس الباحث أثر حجم مجلس الإدارة في زيادة معدل دوران الأصول، باستخدام أسلوب الانحدار الخطي البسيط، كما يأْتي:

جدول رقم (11) قيمة معامل الارتباط ومعامل التحديد ومعامل التحديد المعدل بين حجم مجلس الإدارة وزيادة معدل دوران الأصول

حجم مجلس الإدارة	معدل دوران الأصول		
	معامل الارتباط	معامل التحديد	معامل التحديد المعدل
	0.466	0.217	0.204

يتبين من الجدول رقم (11) أن قيمة معامل الارتباط بين متغير حجم مجلس الإدارة ومتغير معدل دوران الأصول (R =0.466)، وهذا يدل على ارتباط متوسط الشدة بين المتغير المستقل (حجم مجلس الإدارة) والمتغير التابع (معدل دوران الأصول)، أما معامل التحديد فقد بلغ (R^2 =0.217) ومعامل التحديد المعدل (0.204)، أي أن المتغير المستقل (حجم مجلس الإدارة) يفسر (20.4%) من سلوك المتغير التابع (معدل دوران الأصول) والنسبة الباقية تفسرها متغيرات أخرى، ونَلحظ من جدول تحليل تباين الانحدار (ANOVA) الجدول رقم (12) أن قيمة اختبار F لتحليل تباين الانحدار (16.077) عند عدد درجات حرية (59) وقيمة المعنوية لاختبار F (Sig =.000) أصغر من مستوى الدلالة الإحصائية (α = 0.05)، أي يوجد تأثير معنوي للمتغير المستقل على المتغير التابع، وهذا يقودنا إلى **قبول الفرضية الفرعية الثانية، وبالتالي هناك أثر ذو دلالة إحصائية لحجم مجلس الإدارة في زيادة معدل دوران الأصول عند مستوى دلالة إحصائية (α = 0.05)**، وهذا ما يبينه الجدول الآتي:

جدول رقم (12) يبين نتائج تحليل تباين الانحدار (ANOVA) لتأثير متغير حجم مجلس الادارة في زيادة معدل دوران الأصول

	مجموع المربعات	درجات الحرية	متوسط المربعات	قيمة اختبار (ف)	قيمة المعنوية
الانحدار	3.693	1	3.693	16.077	0.000
البواقي	13.324	58	.230		
الكلي	17.018	59			

ولمعرفة درجة تأثير المتغير المستقل (حجم مجلس الإدارة) في المتغير التابع (معدل دوران الأصول) استُخرج جدول ثابت ومعامل الانحدار لنموذج الانحدار المقترح، وهذا ما يبينه الجدول الآتي:

جدول رقم (13) يبين قيمة الثابت ومعامل الانحدار لنموذج الانحدار المقترح لتأثير متغير حجم مجلس الادارة في زيادة معدل دوران الأصول

نموذج الانحدار	المعامل	الخطأ المعياري	معامل بيتا	قيمة اختبار (ت)	قيمة المعنوية
الثابت	−1.009	.313		−3.227	.002
حجم مجلس الإدارة	.166	.041	.466	4.010	.000

من الجدول رقم (13) نجد أن قيمة المعنوية (Sig) أصغر من مستوى الدلالة الإحصائية ($\alpha = 0.05$) لكُلّ من ثابت الانحدار ومعامل الانحدار، وبالتالي فإن المتغير المستقل (حجم مجلس الإدارة) يؤثر في المتغير التابع (معدل دوران الأصول) تأثيراً طردياً وبمقدار (0.166).

ونموذج الانحدار المقترح يكتب بالمعادلة الآتية:

معدل دوران الأصول = 0.166* (حجم مجلس الادارة) – 1.009

أي إن زيادة حجم مجلس الإدارة بمقدار وحدة واحدة سيزيد معدل دوران الأصول بمقدار (0.166)، ومِنْ ثَمَّ ستنخفض تكاليف الوكالة بمقدار (0.166)، ومِنْ ثَمَّ يمكن القول: إنَّ حجم مجلس الإدارة الكبير هو أقل عرضة لسيطرة المدير التنفيذي الأول وأكثر فعالية في الرقابة على الإدارة التنفيذية، كما أن وجود تنوع كبير بين أعضاء المجلس يساعد على اجتذاب أعضاء ذوي خبرات ومهارات يعملون على تسهيل مهام المجلس الرقابية (أبو سالم، 2019) . وتتسق نتيجة هذه الدراسة مع (Singh and Davidson, 2003) اللذين أشارا في دراستهما إلى أن هنالك علاقة طردية بين حجم مجلس الإدارة ومعدل دوران الأصول، بينما اختلفت هذه النتيجة مع دراسة (Florackis, 2003) الذي أشار إلى أن الشركات ذات حجم مجلس الإدارة الكبير لديها انخفاض في نسب معدلات دوران الأصول. ويرجح الباحث أن هذا الاختلاف يعود إلى أن متوسط حجم مجلس الإدارة في البيئة السورية، وحسب النتائج بلغ (8) أعضاء بينما في دراسة (Florackis, 2003) بلغ (6) أعضاء. بينما خلصت دراسة (Ain et al, 2020) التي طبقت في البيئة الصينية إلى وجود علاقة سلبية بين حجم مجلس الإدارة ومعدل دوران الأصول، إذ تدعم هذه النتيجة وجهة النظر القائلة: إِنَّهُ يوجد مشكلة اتصال غير فعال في مجالس الإدارة الكبيرة مما يؤخر عملية اتخاذ القرارات، كما أشارت دراسة (Garanina et al, 2016) أن مجالس الإدارة الأصغر هي أكثر فعالية في الإشراف على الإدارة العليا ضمن الشركات الأمريكية، إذ خلصت إلى وجود علاقة عكسية بين حجم مجلس الإدارة وبين معدل دوران الأصول، ويعتقد الباحث أن اختلاف هذه النتائج مع دراستنا الحالية قد يكون له

علاقة بالقطاعات المدروسة، إذ إن حجم مجلس الإدارة الكبير قد يكون أكثر فائدة للقطاعات شديدة التنظيم كالقطاعات المالية التي تشكل النسبة الأكبر من العينة المدروسة.

والنتيجة: نقبل الفرضية الفرعية الثانية أي يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لحجم مجلس الإدارة في زيادة معدل دوران الأصول عند مستوى دلالة إحصائية ($\alpha = 0.05$).

3.2.2.2.3. الفرضية الفرعية الثالثة: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لاجتهاد أعضاء مجلس الإدارة في زيادة معدل دوران الأصول عند مستوى دلالة إحصائية ($\alpha = 0.05$).

لدراسة الفرضية الفرعية الثالثة درس الباحث أثر اجتهاد أعضاء مجلس الإدارة في زيادة معدل دوران الأصول باستخدام أسلوب الانحدار الخطي البسيط، كما يأتي:

جدول رقم (14) قيمة معامل الارتباط ومعامل التحديد ومعامل التحديد المعدل بين اجتهاد أعضاء مجلس الإدارة وزيادة معدل دوران الأصول

اجتهاد أعضاء مجلس الإدارة	معدل دوران الأصول		
	معامل الارتباط	معامل التحديد	معامل التحديد المعدل
	0.895	0.801	0.797

يتبين من الجدول رقم (14) أن قيمة معامل الارتباط بين متغير اجتهاد أعضاء مجلس الإدارة ومتغير معدل دوران الأصول (R = .895)، وهذا يدل على ارتباط قوي الشدة بين المتغير المستقل (اجتهاد أعضاء مجلس الإدارة) والمتغير التابع (معدل دوران الأصول)، أما معامل التحديد فقد بلغ (R^2 = 0.801) ومعامل التحديد المعدل (0.797)، أي إن المتغير المستقل (اجتهاد أعضاء مجلس الإدارة) يفسر (79.7%) من سلوك المتغير التابع (معدل دوران الأصول) والنسبة الباقية تفسرها متغيرات أخرى، ونلحظ من جدول تحليل تباين الانحدار (ANOVA) الجدول رقم (15) أن قيمة اختبار F لتحليل تباين الانحدار (232.984) عند عدد درجات حرية (59) وقيمة المعنوية لاختبار F (Sig =.000) أصغر من مستوى الدلالة الإحصائية ($\alpha = 0.05$)، أي يوجد تأثير معنوي للمتغير المستقل في المتغير التابع، **وهذا يقودنا إلى قبول الفرضية الفرعية الثالثة، ومِنْ ثَمَّ هناك أثر ذو دلالة إحصائية لاجتهاد أعضاء مجلس الإدارة في زيادة معدل دوران الأصول عند مستوى دلالة إحصائية (α = 0.05)**، وهذا ما يبينه الجدول الآتي:

جدول رقم (15) نتائج تحليل تباين الانحدار (ANOVA) لتأثير متغير اجتهاد أعضاء مجلس الادارة على معدل زيادة معدل دوران الأصول

	مجموع المربعات	درجات الحرية	متوسط المربعات	قيمة اختبار (ف)	قيمة المعنوية
الانحدار	13.626	1	13.626	232.984	0.000
البواقي	3.392	58	.058		
الكلي	17.018	59			

ولمعرفة درجة تأثير المتغير المستقل (اجتهاد أعضاء مجلس الإدارة) في المتغير التابع (معدل دوران الأصول) استُخرج جدول ثابت ومعامل الانحدار لنموذج الانحدار المقترح، وهذا ما يبينه الجدول الآتي:

جدول رقم (16) قيمة الثابت ومعامل الانحدار لنموذج الانحدار المقترح لتأثير متغير اجتهاد أعضاء مجلس الإدارة في زيادة معدل دوران الأصول

نموذج الانحدار	المعامل	الخطأ المعياري	معامل بيتا	قيمة اختبار (ت)	قيمة المعنوية
الثابت	-.636	.064		-9.909	.000
اجتهاد أعضاء مجلس الإدارة	.137	.009	.895	15.264	.000

من الجدول رقم (16) نجد أن قيمة المعنوية (Sig) أصغر من مستوى الدلالة الإحصائية ($\alpha = 0.05$) لكُلّ من ثابت الانحدار ومعامل الانحدار، ومِنْ ثَمَّ المتغير المستقل (اجتهاد أعضاء مجلس الإدارة) يؤثر في المتغير التابع (معدل دوران الأصول) تأثيراً طردياً (إيجابياً) وبمقدار (0.137).

ونموذج الانحدار المقترح يكتب بالمعادلة الآتية:

معدل دوران الأصول = 0.137* (اجتهاد أعضاء مجلس الإدارة) – 0.636

أي إن زيادة اجتهاد أعضاء مجلس الإدارة بمقدار وحدة واحدة سيزيد معدل دوران الأصول بمقدار (0.137)، ومِنْ ثَمَّ ستنخفض تكاليف الوكالة بمقدار (0.137)، وهذا يعني أن تزايد اجتماعات أعضاء مجلس الإدارة سوف يؤدي إلى انخفاض الإسراف في الإنفاق على شراء أصول غير منتجة بالإضافة إلى التوقف عن اتخاذ قرارات استثمارية غير صائبة، وهذه النتيجة تتعارض مع دراسة (Rashid, 2015) التي أشارت إلى أنه لا يوجد أي علاقة بين تكرار اجتماعات أعضاء مجلس الإدارة ومعدل دوران الأصول ضمن الشركات في بنغلادش، في حين وجد (Hahn et al, 2016) أن الشركات البريطانية التي لديها ازدواجية في دور كُلّ من رئيس مجلس الإدارة والمدير العام وعدد أكبر من الأعضاء الأجانب ضمن مجالس إدارتها بالإضافة إلى المنشآت التي تتميز بطول فترة وجود

المدير التنفيذي والأعضـــاء غير التنفيذيين فيها، تميل إلى عقد عدد أقل من الاجتماعات بالمقارنة مع الشـــركات الضـــخمة التي تتميز بحجم مجلس إدارة كبير ومخاطر عالية. كما أشـــار (Vafeas, 1999) إلى أن اجتماعات مجلس الإدارة المتكررة هي إشارة سلبية إلى أن هذه الشركات متعثرة مالياً.

والنتيجة: نقبل الفرضية الفرعية الثالثة، أي يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لاجتهاد من أعضاء مجلس الإدارة في زيادة معدل دوران الأصول عند مستوى دلالة إحصائية ($\alpha = 0.05$).

3.2.2.2.4. الفرضية الفرعية الرابعة: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لملكية أعضاء مجلس الإدارة في زيادة معدل دوران الأصول عند مستوى دلالة إحصائية ($\alpha = 0.05$).

لدراسة الفرضية الفرعية الرابعة درس الباحث أثر ملكية أعضاء مجلس الإدارة في زيادة معدل دوران الأصول، باستخدام أسلوب الانحدار الخطي البسيط، كما يأتي:

جدول رقم (17) قيمة معامل الارتباط ومعامل التحديد ومعامل التحديد المعدل بين ملكية أعضاء مجلس الإدارة ومعدل دوران الأصول

ملكية أعضاء مجلس الإدارة	معدل دوران الأصول		
	معامل الارتباط	معامل التحديد	معامل التحديد المعدل
	0.414	0.171	0.157

يتبين من الجدول رقم (17) أن قيمة معامل الارتباط بين متغير ملكية أعضـــاء مجلس الإدارة ومتغير معدل دوران الأصول (R = 0.414)، وهذا يدل على ارتباط متوسط الشدة بين المتغير المستقل (ملكية أعضاء مجلس الإدارة) والمتغير التابع (معدل دوران الأصـــول)، أما معامل التحديد فقد بلغ (R2 = 0.171) ومعامل التحديد المعدل (0.157)، أي إن المتغير المستقل (ملكية أعضاء مجلس الإدارة) يفسر (15.7%) من سلوك المتغير التابع (معدل دوران الأصول) والنسبة الباقية تفسرها متغيرات أخرى، ونلاحظ من جدول تحليل تباين الانحدار (ANOVA) الجدول رقم (18) أن قيمة اختبار F لتحليل تباين الانحدار (12) عند عدد درجات حرية (59) وقيمة المعنوية لاختبار F (Sig =.001) أصـغر من مستوى الدلالة الإحصـائية ($\alpha = 0.05$)، أي يوجد تأثير معنوي للمتغير المستقل في المتغير التابع، وهذا يقودنا إلى **قبول الفرضية الفرعية الرابعة، ومِنْ ثَمَّ هناك أثر ذو دلالة إحصائية لملكية أعضاء مجلس الإدارة على معدل دوران الأصول عند مستوى دلالة إحصائية ($\alpha = 0.05$)**، وهذا ما يبينه الجدول الآتي:

جدول رقم (18) يبين نتائج تحليل تباين الانحدار (ANOVA) لتأثير متغير ملكية أعضاء مجلس الإدارة في معدل دوران الأصول

	مجموع المربعات	درجات الحرية	متوسط المربعات	قيمة اختبار (ف)	قيمة المعنوية
الانحدار	2.917	1	2.917	12.000	0.001
البواقي	14.100	58	.243		
الكلي	17.018	59			

ولمعرفة درجة تأثير المتغير المستقل (ملكية أعضاء مجلس الإدارة) على المتغير التابع (معدل دوران الأصول) تم استخراج جدول ثابت ومعامل الانحدار لنموذج الانحدار المقترح، وهذا ما يبينه الجدول الآتي:

جدول رقم (19) يبين قيمة الثابت ومعامل الانحدار لنموذج الانحدار المقترح لتأثير متغير ملكية أعضاء مجلس الإدارة على معدل دوران الأصول

نموذج الانحدار	المعامل	الخطأ المعياري	معامل بيتا	قيمة اختبار (ت)	قيمة المعنوية
الثابت	−.160	.127		−1.260	.213
ملكية أعضاء مجلس الإدارة	.974	.281	.414	3.464	.001

من الجدول رقم (19) نجد أن قيمة المعنوية (Sig) أصغر من مستوى الدلالة الإحصائية ($\alpha = 0.05$) لمعامل الانحدار، ومِنْ ثَمَّ المتغير المستقل (ملكية أعضاء مجلس الإدارة) يؤثر في المتغير التابع (معدل دوران الأصول) تأثيراً طردياً وبمقدار (0.974).

ونموذج الانحدار المقترح يكتب بالمعادلة الآتية:

معدل دوران الأصول = 0.974* (ملكية أعضاء مجلس الإدارة) - 0.160

أي إن زيادة ملكية أعضاء مجلس الإدارة بمقدار وحدة واحدة سيزيد معدل دوران الأصول بمقدار (0. 974)، ومِنْ ثَمَّ ستنقص تكاليف الوكالة بمقدار (0.974) ، وهذا يؤكد أن امتلاك أعضاء مجلس الإدارة لأسهم في المنشأة سيجعلهم مرتبطين بشكل أكبر في المنشأة، هذا الأمر الذي يدفعهم إلى بذل المزيد من الوقت والجهد لمراقبة الإدارة، وتشدد على حسن استخدام الإدارة لأصول المنشأة، ومِنْ ثَمَّ انخفاض تكاليف الوكالة. وتتفق هذه النتيجة مع دراسة (Alghamdi, 2016) التي أشارت إلى أنه يوجد علاقة طردية ما بين ملكية أعضاء مجلس الإدارة ومعدل دوران الأصول في البيئة السعودية، فيما اختلفت هذه الدراسة مع نتائج دراسة (حمدان، 2016) في البيئة البحرينية التي أشارت إلى أنه لا يوجد أي علاقة بين ملكية أعضاء مجلس الإدارة ومعدل دوران الأصول، إذ برأيه أن الملكية كانت أقرب للشكلية منها للتأثير الفعال في حسن استغلال أصول المنشأة، كما اختلفت مع دراسة (Florackis, 2008) التي قسمت الملكية الإدارية إلى ملكية تنفيذية وملكية أعضاء مجلس الإدارة غير التنفيذيين، ووجدت أن امتلاك الأعضاء غير التنفيذيين لأسهم ضمن المنشأة لا تعزز من استخدام الإدارة للأصول، إذ أشارت الدراسة إلى وجود علاقة عكسية بين ملكية الأعضاء غير التنفيذيين ومعدل دوران الأصول.

والنتيجة: نقبل الفرضية الفرعية الرابعة، أي يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لملكية أعضاء مجلس الإدارة في زيادة معدل دوران الأصول عند مستوى دلالة إحصائية ($\alpha = 0.05$).

3.2.2.2.5. الفرضية الفرعية الخامسة: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لتمثيل المرأة في مجلس الإدارة في زيادة معدل دوران الأصول عند مستوى دلالة إحصائية ($\alpha = 0.05$).

لدراسة الفرضية الفرعية الخامسة درس الباحث أثر تمثيل المرأة في مجلس الإدارة في زيادة معدل دوران الأصول، باستخدام أسلوب الانحدار اللوجستي (اللوغاريتمي)، لأن المتغير المستقل من النوع الثنائي (يوجد تمثيل – لا يوجد تمثيل)، كما يأتي:

جدول رقم (20) قيمة معامل الارتباط ومعنويته بين تمثيل المرأة في مجلس الإدارة ومعدل دوران الأصول.

تمثيل المرأة في مجلس الإدارة	معدل دوران الأصول	
	معامل ارتباط (Chi-Square)	قيمة المعنوية (Sig)
	74.920	0.079

من الجدول رقم (20) نجد أن قيمة معامل الارتباط بين متغير تمثيل المرأة في مجلس الإدارة ومتغير معدل دوران الأصول (R = 74.920) ومعنوية معامل الارتباط بلغت (sig= 0.079) أكبر من مستوى الدلالة الإحصائية ($\alpha = 0.05$)، وهذا يدل على عدم وجود ارتباط بين المتغير المستقل (تمثيل المرأة في مجلس الإدارة) والمتغير التابع (معدل دوران الأصول)، وهذا يقودنا إلى **رفض الفرضية الفرعية الخامسة، وبالتالي ليس هناك أثر ذو دلالة إحصائية لتمثيل المرأة في مجلس الإدارة في معدل دوران الأصول عند مستوى دلالة إحصائية ($\alpha = 0.05$).**

وهذه النتيجة لا تتفق مع كثير من الدراسات التي توصلت إلى وجود علاقة إيجابية بين تنوع مجلس الإدارة ومعدل دوران الأصول، إذ أشارت دراسة (Ain et al, 2020) إلى أن تمثيل المرأة في مجلس الإدارة ليس مجرد تمثيل رمزي، فوجودها ضمن المجلس يعود لأسس اجتماعية وأخلاقية ولمنفعة اقتصادية، حيث أظهرت النتائج التي طبقت على الشركات الصينية أن وجود المرأة يساعد على تخفيض تكاليف الوكالة عن طريق تقليص عدم تماثل المعلومات والسلوك الانتهازي للإدارة من خلال دورها الرقابي الفعال، وقد يكون تخفيض تكاليف الوكالة ناتجاً عن تحسين مناقشات مجلس الإدارة نتيجة التنوع في الآراء، كما خلصت دراسة (Garanina et al, 2016) أن وجود نسبة أكبر من الإناث ضمن مجلس إدارة الشركات الأمريكية يزيد من كفاءة استخدام الأصول من قبل الإدارة، وتوصلت الدراسة السابقة نفسها، أن زيادة وجود النساء ضمن مجلس الإدارة يقلل من كفاءة استخدام الأصول

ومِنْ ثَمَّ يزيد من تكاليف الوكالة في الشركات النرويجية، مع العلم أن النرويج هي الدولة الأولى التي أدخلت حصة للنساء في مجالس إدارة الشركات ضمن تشريعاتها، ويمكن تفسير سبب زيادة تكاليف الوكالة بأنه نظراً لإجبار الشركات على توظيف الإناث كأعضاء ضمن مجلس الإدارة، فقد ركزت الشركات بدرجة أقل على كفاءاتهن وخبراتهن. لذلك، لم يكن الانخفاض في ربحية الشركة وقيمتها مرتبطًا بزيادة نسبة النساء في مجالس الإدارة، بل بسبب قلة خبرتهن. ويرى الباحث أن عدم وجود أي دلالة أحصائية في اختبار هذا الفرض ضمن البيئة السورية يرجع إلى ضعف تمثيل العنصر النسائي ضمن المجلس، وهذا ما أكده التحليل الوصفي لبيانات شركات العينة، الذي أظهر أن (31.7%) فقط من أعضاء مجلس الإدارة من النساء، لذلك فشلت الدراسة في التوصل لعلاقة جوهرية لحضور الإناث ضمن مجالس الإدارة وتكاليف الوكالة.

ثم درس الباحث الفرضية الرئيسية الأولى **(يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لخصائص مجلس الإدارة في تخفيض تكاليف الوكالة من خلال زيادة معدل دوران الأصول عند مستوى دلالة إحصائية ($\alpha = 0.05$))**، باستخدام الانحدار الخطي المتعدد، وذلك بدراسة تأثير المتغيرات المستقلة (إلَّا خاصية تمثيل المرأة في المجلس باعتبار أنها تتبع لنموذج الانحدار اللوجستي) معاً في المتغير التابع (معدل دوران الأصول)، كما تبينه الجداول الآتية:

جدول رقم (21) قيمة معامل الارتباط ومعامل التحديد ومعامل التحديد المعدل بين المتغيرات المستقلة ومعدل دوران الأصول.

استقلالية أعضاء مجلس الإدارة –ملكية أعضاء مجلس الإدارة – حجم مجلس الإدارة –اجتهاد أعضاء المجلس	معدل دوران الأصول		
	معامل الارتباط	معامل التحديد	معامل التحديد المعدل
	0.901	0.812	0.799

يتبين من الجدول رقم (21) أن قيمة معامل الارتباط بين المتغيرات المستقلة ومتغير معدل دوران الأصول (R = 0.901)، وهذا يدل على ارتباط قوي الشدة، أما معامل التحديد فقد بلغ (R^2 = 0.812) ومعامل التحديد المعدل (0.799)، أي إن المتغيرات المستقلة تفسر (79.9%) من سلوك المتغير التابع (معدل دوران الأصول) والنسبة الباقية تفسرها متغيرات أخرى، أي يوجد تأثير معنوي لجميع المتغيرات المستقلة أو واحد منها على الأقل في تكاليف الوكالة، وهذا يقودنا إلى **قبول الفرضية الرئيسية الأولى، ومِنْ ثَمَّ هناك تأثير ذو دلالة إحصائية لخصائص مجلس الإدارة في تخفيض تكاليف الوكالة عن طريق زيادة معدل دوران الأصول عند مستوى دلالة إحصائية (α=0.05)**، ونلحظ من جدول تحليل تباين الانحدار (ANOVA) الجدول رقم (22) أن قيمة اختبار F لتحليل تباين الانحدار (59.494) عند عدد درجات حرية (59) وقيمة المعنوية لاختبار F (Sig =.000) أصغر من مستوى الدلالة الإحصائية (α = 0.05)، أي يوجد تأثير معنوي للمتغيرات المستقلة على المتغير التابع، وهذا ما يبينه الجدول الآتي:

جدول رقم (22) يبين نتائج تحليل تباين الانحدار (ANOVA) لتأثير المتغيرات المستقلة على معدل دوران الأصول

	مجموع المربعات	درجات الحرية	متوسط المربعات	قيمة اختبار (ف)	قيمة المعنوية
الانحدار	13.823	4	3.456	59.494	0.000
البواقي	3.195	55	0.058		
الكلي	17.018	59			

ولمعرفة درجة تأثير كل متغير مستقل في المتغير التابع (معدل دوران الأصول) استُخرج جدول ثابت ومعامل الانحدار لنموذج الانحدار المقترح، وهذا ما يبينه الجدول الآتي:

جدول رقم (23) يبين قيمة الثابت ومعامل الانحدار لنموذج الانحدار المقترح لتأثير المتغيرات المستقلة على معدل دوران الأصول

نموذج الانحدار	المعامل	الخطأ المعياري	معامل بيتا	قيمة اختبار (ت)	قيمة المعنوية
الثابت	−.646	.249		−2.593	.012
استقلالية أعضاء مجلس الإدارة	2.346	.706	.400	3.325	.002
حجم مجلس الإدارة	.164	.051	.388	3.210	.002
اجتهاد أعضاء مجلس الإدارة	.029	.009	.390	3.230	.002
ملكية أعضاء مجلس الإدارة	2.404	.812	.363	2.962	.004

من الجدول رقم (23) نجد أن قيمة المعنوية (Sig) أصغر من مستوى الدلالة الإحصائية ($\alpha = 0.05$) لمعاملات الانحدار، ونموذج الانحدار المتعدد المقترح يكتب بالمعادلة التالية:

معدل دوران الأصول = 2.346* (استقلالية أعضاء مجلس الإدارة) +0.164 * (حجم مجلس الإدارة) + 0.029* (اجتهاد أعضاء مجلس الادارة) + 2.404* (ملكية أعضاء مجلس الادارة) -0.646

والنتيجة **نقبل الفرضية الرئيسية الأولى، ومِنْ ثَمَّ هناك تأثير ذو دلالة إحصائية لخصائص مجلس الإدارة في تخفيض تكاليف الوكالة عن طريق زيادة معدل دوران الأصول عند مستوى دلالة إحصائية (α=0.05).**

3.2.2.3. الفرضية الرئيسية الثانية:

يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لخصائص مجلس الإدارة في تخفيض تكاليف الوكالة من خلال انخفاض نسبة المصاريف الإدارية والعامة والبيعية عند مستوى دلالة إحصائية ($\alpha = 0.05$).

لدراسة الفرضية الرئيسية الثانية درس الباحث تأثير كل متغير مستقل في المتغير التابع (نسبة المصاريف الإدارية والعامة والبيعية) باستخدام الانحدار الخطي البسيط، ثم درس الباحث تأثير المتغيرات المستقلة معاً في المتغير التابع (نسبة المصاريف الإدارية والعامة والبيعية) باستخدام الانحدار الخطي المتعدد. وذلك كما يأتي:

3.2.2.3.1. الفرضية الفرعية الأولى: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لاستقلالية أعضاء مجلس الإدارة في تخفيض نسبة المصاريف الإدارية والعامة والبيعية عند مستوى دلالة إحصائية ($\alpha = 0.05$).

لدراسة الفرضية الفرعية الأولى درس الباحث أثر استقلالية أعضاء مجلس الإدارة في تخفيض نسبة المصاريف الإدارية والعامة والبيعية، باستخدام أسلوب الانحدار الخطي البسيط، كما يأتي:

جدول رقم (24) قيمة معامل الارتباط ومعامل التحديد ومعامل التحديد المعدل بين استقلالية أعضاء مجلس الإدارة وتخفيض نسبة المصاريف الإدارية والعامة والبيعية

استقلالية أعضاء مجلس الإدارة	المصاريف الإدارية والعامة والبيعية		
	معامل الارتباط	معامل التحديد	معامل التحديد المعدل
	0.055	0.003	−0.014

يتبين من الجدول رقم (27) أن قيمة معامل الارتباط بين متغير استقلالية أعضاء مجلس الإدارة ومتغير المصاريف الإدارية والعامة والبيعية (R = .055)، وهذا يدل على ارتباط ضعيف الشدة بين المتغير المستقل (استقلالية أعضاء مجلس الإدارة) والمتغير التابع (المصاريف الإدارية والعامة والبيعية)، أما معامل التحديد فقد بلغ (R^2 = .003) ومعامل التحديد المعدل (−0.014)، أي إن المتغير المستقل (استقلالية أعضاء مجلس الإدارة) لا يؤثر في المتغير التابع (المصاريف الإدارية والعامة والبيعية)، وهذا ما يبينه جدول تحليل تباين الانحدار (ANOVA) الجدول رقم (28)، إذ إن قيمة اختبار F لتحليل تباين الانحدار (0.178) عند عدد درجات حرية (59) وقيمة المعنوية لاختبار F (Sig =0.674) أكبر من مستوى الدلالة الإحصائية ($\alpha = 0.05$)، أي لا يوجد تأثير معنوي للمتغير المستقل على المتغير التابع، وهذا يقودنا إلى **رفض الفرضية الفرعية الأولى**، ومِنْ ثَمَّ لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لاستقلالية أعضاء مجلس الإدارة في تخفيض نسبة المصاريف الإدارية والعامة والبيعية عند مستوى دلالة إحصائية ($\alpha = 0.05$)، وهذا ما يبينه الجدول الآتي:

جدول رقم (25) يبين نتائج تحليل تباين الانحدار (ANOVA) لتأثير متغير استقلالية أعضاء مجلس الادارة في تخفيض المصاريف الإدارية والعامة والبيعية

	مجموع المربعات	درجات الحرية	متوسط المربعات	قيمة اختبار (ف)	قيمة المعنوية
الانحدار	.459	1	.459	.178	0.674
البواقي	149.333	58	2.575		
الكلي	149.791	59			

والنتيجة: نرفض الفرضية الفرعية الأولى أي لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لاستقلالية أعضاء مجلس الإدارة في تخفيض نسبة المصاريف الادارية والعامة والبيعية عند مستوى دلالة إحصائية ($\alpha = 0.05$). وهذه النتيجة تتفق مع دراسة (Rashid, 2015) التي لم تجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين استقلالية أعضاء مجلس الإدارة ونسبة المصاريف الإدارية والعامة والبيعية، فيما اختلفت هذه النتيجة مع دراسة (Alghamdi, 2016) الذي وجد أن هنالك علاقة طردية بين استقلالية أعضاء مجلس الإدارة ونسبة المصاريف الإدارية والعامة والبيعية. وعلى الرغم من التزام معظم شركات العينة المدروسة قواعد حوكمة الشركات فيما يخص استقلالية الأعضاء من ناحية، وثبات فاعلية تأثير هذا الالتزام في تخفيض الإسراف الإداري في المصاريف الإدارية والعامة والبيعية في كثير من الدراسات السابقة منها (Alghamdi, 2016) من ناحية أخرى، مما يعني التزام تلك القواعد في الغالب هو التزامٌ شكليٌّ فقط، وأن الأعضاء المستقلين ليسوا على اطلاع بمهامهم الفعالة ضمن مجلس الإدارة.

3.2.2.3.2. الفرضية الفرعية الثانية: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لحجم مجلس الإدارة في تخفيض نسبة المصاريف الإدارية والعامة والبيعية عند مستوى دلالة إحصائية ($\alpha = 0.05$).

لدراسة الفرضية الفرعية الثانية درس الباحث أثر حجم مجلس الإدارة في تخفيض نسبة المصاريف الإدارية، والعامة والبيعية باستخدام أسلوب الانحدار الخطي البسيط، كما يأتي:

جدول رقم (26) قيمة معامل الارتباط ومعامل التحديد ومعامل التحديد المعدل بين حجم مجلس الإدارة وتخفيض نسبة المصاريف الإدارية والعامة والبيعية.

حجم مجلس الإدارة	المصاريف الإدارية والعامة والبيعية		
	معامل الارتباط	معامل التحديد	معامل التحديد المعدل
	0.249	0.062	0.046

يتبين من الجدول رقم (29) أن قيمة معامل الارتباط بين متغير حجم مجلس الإدارة ومتغير المصاريف الإدارية والعامة والبيعية ($R = 0.249$)، وهذا يدل على ارتباط ضعيف الشدة بين المتغير المستقل (حجم مجلس الإدارة)

والمتغير التابع (المصـــاريف الإدارية والعامة والبيعية)، أما معامل التحديد فقد بلغ (R^2 =0.062) ومعامل التحديد المعدل (0.046)، أي إن المتغير المســتقل (حجم مجلس الإدارة) لا يؤثر في المتغير التابع (المصـــاريف الإدارية والعامة والبيعية)، ونلحظ من جدول تحليل تباين الانحدار (ANOVA) الجدول رقم (30) أن قيمة اختبار F لتحليل تباين الانحدار (3.827) عند عدد درجات حرية (59) وقيمة المعنوية لاختبار F (Sig =.055) أكبر من مستوى الدلالة الإحصـــائية ($\alpha = 0.05$)، أي لا يوجد تأثير معنوي للمتغير المســتقل على المتغير التابع، وهذا يقودنا **إلى رفض الفرضـــية الفرعية الثانية، ومِنْ ثَمَّ ليس هناك أثر ذو دلالة إحصـــائية لحجم مجلس الإدارة في تخفيض المصاريف الإدارية والعامة والبيعية عند مستوى دلالة إحصائية ($\alpha = 0.05$)**، وهذا ما يبينه الجدول الآتي:

جدول رقم (27) يبين نتائج تحليل تباين الانحدار (ANOVA) لتأثير متغير حجم مجلس الإدارة على زيادة نسبة المصاريف الإدارية والعامة والبيعية.

	مجموع المربعات	درجات الحرية	متوسط المربعات	قيمة اختبار (ف)	قيمة المعنوية
الانحدار	9.309	1	9.309	3.827	0.055
البواقي	141.087	58	2.433		
الكلي	150.396	59			

والنتيجة: نرفض الفرضية الفرعية الثانية، لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لحجم مجلس الإدارة في تخفيض نسبة المصاريف الادارية والعامة والبيعية عند مستوى دلالة إحصائية ($\alpha = 0.05$). وتتفق هذه النتيجة مع دراسة (Singh and Davidson, 2003) الذي وجدت أن مجالس الإدارة الكبيرة فشلت في أن تكون فعّالة في مراقبة الإسراف والإنفاق من قبل المديرين، كما فشلت دراسة (الحداد، 2013) المطبقة في البيئة الأردنية في التوصل لعلاقة ذات دلالة إحصائية بين حجم مجلس الإدارة ونسبة المصاريف البيعية والعامة والإدارية.

3.2.2.3.3. الفرضية الفرعية الثالثة: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لاجتهاد أعضاء مجلس الإدارة في انخفاض نسبة المصاريف الإدارية والعامة والبيعية عند مستوى دلالة إحصائية ($\alpha = 0.05$).

لدراسة الفرضية الفرعية الثالثة درس الباحث أثر اجتهاد أعضاء مجلس الإدارة في انخفاض نسبة المصاريف الإدارية والعامة والبيعية باستخدام أسلوب الانحدار الخطي البسيط، كما يأتي:

جدول رقم (28) قيمة معامل الارتباط ومعامل التحديد ومعامل التحديد المعدل بين اجتهاد أعضاء مجلس الإدارة وانخفاض نسبة المصاريف الإدارية والعامة والبيعية.

اجتهاد أعضاء مجلس الادارة	المصاريف الإدارية والعامة والبيعية		
	معامل الارتباط	معامل التحديد	معامل التحديد المعدل
	0.606	.368	.357

يتبين من الجدول رقم (31) أن قيمة معامل الارتباط بين متغير اجتهاد أعضاء مجلس الإدارة ومتغير المصاريف الادارية والعامة والبيعية (R = 0.606)، وهذا يدل على ارتباط قوي الشدة بين المتغير المستقل (اجتهاد أعضاء مجلس الإدارة) والمتغير التابع (المصاريف الإدارية والعامة والبيعية)، أما معامل التحديد فقد بلغ (R^2 = 0.368) ومعامل التحديد المعدل (0.357)، أي إن المتغير المستقل يفسر (35.7%) من سلوك المتغير التابع، ومِنْ ثَمَّ المتغير المستقل يؤثر على المتغير التابع، وهذا ما يبينه جدول تحليل تباين الانحدار (ANOVA) الجدول رقم (32) أن قيمة اختبار F لتحليل تباين الانحدار (33.743) عند عدد درجات حرية (59) وقيمة المعنوية لاختبار F (Sig =0.000) أصغر من مستوى الدلالة الإحصائية (α = 0.05)، أي يوجد تأثير معنوي للمتغير المستقل على المتغير التابع، وهذا يقودنا **إلى قبول الفرضية الفرعية الثالثة، ومِنْ ثَمَّ يوجد هناك أثر ذو دلالة إحصائية لاجتهاد أعضاء مجلس الإدارة في المصاريف الادارية والعامة والبيعية عند مستوى دلالة إحصائية (α = 0.05)**، وهذا ما يبينه الجدول الآتي:

جدول رقم 29 يبين نتائج تحليل تباين الانحدار (ANOVA) لتأثير متغير اجتهاد أعضاء مجلس الإدارة في انخفاض نسبة المصاريف الإدارية والعامة والبيعية.

	مجموع المربعات	درجات الحرية	متوسط المربعات	قيمة اختبار (ف)	قيمة المعنوية
الانحدار	55.316	1	55.316	33.743	0.000
البواقي	95.081	58	1.639		
الكلي	150.396	59			

ولمعرفة درجة تأثير المتغير المستقل (اجتهاد أعضاء مجلس الإدارة) في المتغير التابع (المصاريف الإدارية والعامة والبيعية) استُخرج جدول ثابت ومعامل الانحدار لنموذج الانحدار المقترح، وهذا ما يبينه الجدول الآتي:

جدول رقم 30 يبين قيمة الثابت ومعامل الانحدار لنموذج الانحدار المقترح لتأثير متغير اجتهاد أعضاء مجلس الادارة في المصاريف الإدارية والعامة والبيعية

نموذج الانحدار	المعامل	الخطأ المعياري	معامل بيتا	قيمة اختبار (ت)	قيمة المعنوية
الثابت	1.099	.340		3.234	.002
اجتهاد أعضاء مجلس الإدارة	-.276	.047	-.606	-5.809	.000

من الجدول رقم (33) نجد أن قيمة المعنوية (Sig) أصغر من مستوى الدلالة الإحصائية ($\alpha = 0.05$) لكُلّ من ثابت الانحدار ومعامل الانحدار، ومِنْ ثَمَّ المتغير المستقل (اجتهاد أعضاء مجلس الإدارة) يؤثر في المتغير التابع (المصاريف الإدارية والعامة والبيعية) تأثيراً عكسياً (سلبياً) وبمقدار (0.276-).

ونموذج الانحدار المقترح يكتب بالمعادلة الآتية:

المصاريف الإدارية والعامة والبيعية = -0.276* (اجتهاد أعضاء مجلس الإدارة) + 1.099

أي إن زيادة **اجتهاد أعضاء** مجلس الإدارة بمقدار وحدة واحدة ستنخفض المصاريف الإدارية والعامة والبيعية بمقدار (0.276) ومِنْ ثَمَّ ستنخفض تكاليف الوكالة بمقدار (0.276)، وهذا يدل أن المنشآت التي تجتمع أعضاء مجالس إدارتها بشكلٍ متكرر، لديها إسراف إداري أقل بالمقارنة مع المنشآت التي لا تجتمع أعضاؤها بشكل متكرر، واختلفت هذه النتيجة مع دراسة (Alghamdi, 2016) التي وجدت أن عدد اجتماعات أعضاء مجلس الإدارة ليس له أي تأثير في تكاليف الوكالة، إذ لم تتفق نتيجة دراسته مع وجهة النظر القائلة: إنَّ أعضاء مجلس الإدارة الذين يقومون بالاجتماع بشكل متكرر من المرجح أن يؤدوا واجباتهم وفقاً لمصالح حملة الأسهم، بحيث يُخصّصون المزيد من الوقت للسيطرة على قضايا مثل تكلفة الوكالة. وتختلف أيضاً هذه النتيجة مع دراسة (Rashid, 2015) التي وجدت أن لاعلاقة لاجتماعات أعضاء مجلس الإدارة في تخفيض نسبة المصاريف الإدارية والعامة والبيعية.

والنتيجة: نقبل الفرضية الفرعية الثالثة، أي يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لاجتهاد أعضاء مجلس الإدارة على المصاريف الادارية والعامة والبيعية عند مستوى دلالة إحصائية ($\alpha = 0.05$).

3.2.2.3.4. الفرضية الفرعية الرابعة: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لملكية أعضاء مجلس الإدارة في انخفاض نسبة المصاريف الإدارية والعامة والإدارية عند مستوى دلالة إحصائية ($\alpha = 0.05$).

لدراسة الفرضية الفرعية الرابعة درس الباحث أثر ملكية أعضاء مجلس الإدارة في انخفاض نسبة المصاريف الإدارية والعامة والإدارية، باستخدام أسلوب الانحدار الخطي البسيط، كما يأْتي:

جدول رقم 31 قيمة معامل الارتباط ومعامل التحديد ومعامل التصحيح بين ملكية أعضاء مجلس الإدارة ونسبة المصاريف الإدارية والعامة والبيعية

ملكية أعضاء مجلس الإدارة	المصاريف الإدارية والعامة والبيعية		
	معامل الارتباط	معامل التحديد	معامل التحديد المعدل
	0.511	.261	.249

يتبين من الجدول رقم (34) أن قيمة معامل الارتباط بين متغير ملكية أعضاء مجلس الإدارة ومتغير المصاريف الادارية والعامة والبيعية (R = 0.511)، وهذا يدل على ارتباط متوسط الشدة بين المتغير المستقل (ملكية أعضاء مجلس الإدارة) والمتغير التابع (نسبة المصاريف الإدارية والعامة والبيعية)، أما معامل التحديد فقد بلغ (R^2 = 0.261) ومعامل التحديد المعدل (0.249)، أي إن المتغير المستقل (ملكية أعضاء مجلس الإدارة) يفسر (24.9%) من سلوك المتغير التابع (نسبة المصاريف الإدارية والعامة والبيعية) والنسبة الباقية تفسرها متغيرات أخرى، ونلحظ من جدول تحليل تباين الانحدار (ANOVA) الجدول رقم (35) أن قيمة اختبار F لتحليل تباين الانحدار (20.520) عند عدد درجات حرية (59) وقيمة المعنوية لاختبار F (Sig =.000) أصغر من مستوى الدلالة الإحصائية (α = 0.05)، أي يوجد تأثير معنوي للمتغير المستقل في المتغير التابع، وهذا يقودنا إلى **قبول الفرضية الفرعية الرابعة،** ومِنْ ثَمَّ يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لملكية أعضاء مجلس الإدارة في نسبة المصاريف الإدارية والعامة والبيعية عند مستوى دلالة إحصائية (α = 0.05)، وهذا ما يبينه الجدول الآتي:

جدول رقم 32 يبين نتائج تحليل تباين الانحدار (ANOVA) لتأثير متغير ملكية أعضاء مجلس الإدارة في نسبة المصاريف الإدارية والعامة والبيعية.

	مجموع المربعات	درجات الحرية	متوسط المربعات	قيمة اختبار (ف)	قيمة المعنوية
الانحدار	39.304	1	39.304	20.520	.000b
البواقي	111.093	58	1.915		
الكلي	150.396	59			

ولمعرفة درجة تأثير المتغير المستقل (ملكية أعضاء مجلس الإدارة) على المتغير التابع (نسبة المصاريف الإدارية والعامة والبيعية) استُخرج جدول ثابت ومعامل الانحدار لنموذج الانحدار المقترح، وهذا ما يبينه الجدول الآتي:

جدول رقم 33 يبين قيمة الثابت ومعامل الانحدار لنموذج الانحدار المقترح لتأثير متغير ملكية أعضاء مجلس الإدارة على نسبة المصاريف الإدارية والعامة والبيعية.

نموذج الانحدار	المعامل	الخطأ المعياري	معامل بيتا	قيمة اختبار (ت)	قيمة المعنوية
الثابت	.767	.356		2.158	.035
ملكية أعضاء مجلس الإدارة	−3.575	.789	−.511	−4.530	.000

من الجدول رقم (36) نجد أن قيمة المعنوية (Sig) أصغر من مستوى الدلالة الإحصائية ($\alpha = 0.05$) لكُلّ من ثابت الانحدار ومعامل الانحدار، ومِنْ ثَمَّ المتغير المستقل (ملكية أعضاء مجلس الإدارة) يؤثر في المتغير التابع (نسبة المصاريف الإدارية والعامة والبيعية) تأثيراً عكسياً وبمقدار (3.575).

ونموذج الانحدار المقترح يكتب بالمعادلة الآتية:

نسبة المصاريف الإدارية والعامة والبيعية= -3.575* (ملكية أعضاء مجلس الإدارة) - 0.767

أي إن زيادة ملكية أعضاء مجلس الإدارة بمقدار وحدة واحدة سينقص نسبة المصاريف الإدارية والعامة والبيعية بمقدار (3.575)، ومِنْ ثَمَّ ستنخفض تكاليف الوكالة بمقدار (3.575) أي المنشآت التي يمتلك أعضاؤها حصصاً عالية في ملكية المنشأة تتميز بانخفاض في النفقات الإدارية والعامة والبيعية التقديرية فيها، وهذه النتيجة تتوافق مع دراسة (Alghamdi, 2016) التي وجدت تأثيراً عكسياً بين نسبة المصاريف الإدارية والعامة والبيعية مع ملكية المديرين، بينما تختلف مع دراسة (Singh and Davidson, 2003) التي أشارت إلى أنه ليس ثَمَّة تأثير لنسبة المصاريف الإدارية والعامة والبيعية كمحدد لتكاليف الوكالة في هيكل الملكية والحوكمة في المنشآت، وربما يعود السبب إلى أنَّها ليست مرتبطة ارتباطاً واضحاً بالتدفقات النقدية التي تولدها المنشأة كالمبيعات، وبسبب وجود عدم تماثل المعلومات مما قد يجعل المساهمين وأعضاء مجلس الإدارة أكثر مراعاة لتوليد التدفق النقدي، ومِنْ ثَمَّ مراعاة نسب المبيعات إلى الأصول أكثر من مراعاة نسب التكاليف المحاسبية.

والنتيجة: نقبل الفرضية الفرعية الرابعة، أي يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لملكية أعضاء مجلس الإدارة في نسبة المصاريف الإدارية والعامة والبيعية عند مستوى دلالة إحصائية ($\alpha = 0.05$).

3.2.2.3.5. الفرضية الفرعية الخامسة: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لتمثيل المرأة في المجلس في تخفيض نسبة المصاريف الإدارية والعامة والبيعية عند مستوى دلالة إحصائية ($\alpha = 0.05$).

لدراسة الفرضية الفرعية الخامسة درس الباحث أثر تمثيل المرأة في مجلس الإدارة في تخفيض نسبة المصاريف الإدارية والعامة والبيعية، باستخدام أسلوب الانحدار اللوجستي (اللوغاريتمي) لأن المتغير المستقل من النوع الثنائي (يوجد تمثيل – لا يوجد تمثيل)، كما يأتي:

جدول رقم 34 قيمة معامل الارتباط ومعنويته بين تمثيل المرأة في مجلس الإدارة وتخفيض نسبة المصاريف الإدارية والعامة والبيعية

تمثيل المرأة في مجلس الإدارة	المصاريف الإدارية والعامة والبيعية	
	معامل ارتباط (Chi-Square)	قيمة المعنوية (Sig)
	60.00	0.439

من الجدول رقم (37) أن قيمة معامل الارتباط بين متغير تمثيل المرأة في مجلس الإدارة ومتغير تخفيض نسبة المصـــاريف الإدارية والعامة والبيعية (R = 60.00) ومعنوية معامل الارتباط بلغت (sig= 0.439) أكبر من مسـتوى الدلالة الإحصـائية (α = 0.05) وهذا يدل على عدم وجود ارتباط بين المتغير المسـتقل (تمثيل المرأة في مجلس الإدارة) والمتغير التابع (نسبة المصاريف الإدارية والعامة والبيعية)، وهذا يقودنا إلى **رفض الفرضية الفرعية الخامسة**، ومِنْ ثَمَّ ليس هناك أثر ذو دلالة إحصائية لتمثيل المرأة في مجلس الإدارة في تخفيض نسبة المصاريف الإدارية والعامة والبيعية عند مستوى دلالة إحصائية (α = 0.05).

وهذه النتيجة لا تتوافق مع دراسة (Wellalage et al, 2013) التي توصلت إلى أن التنوع بين الجنسين ضمن مجلس الإدارة يزيد من تكاليف الوكالة في الشركات السريلانكية، وذلك نتيجة زيادة التكاليف الإدارية والتنسيقية، علاوة على ذلك فإن عملية اتخاذ القرار أكثر استهلاكاً للوقت وأقل فاعلية. ويرى الباحث أن فشل الدراسة في التوصل لعلاقة جوهرية لوجود الإناث ضمن مجالس الإدارة على تكاليف الوكالة، يعود لقلة وجود النساء ضمن مجلس الإدارة، كما أن هذه النسبة ناشئة عن ملكية المرأة لأسهم المنشأة أو لكونها ممثلة لشخصيات اعتبارية ضمن مجلس الإدارة وليس وجودها ناتجاً عن خبرات أعضاء مستقلين وغير تنفيذيين.

ثم تم دراسـة الفرضـية الرئيسـية الثانية (**يوجد أثر ذو دلالة إحصـائية لخصـائص مجلس الإدارة في تخفيض تكاليف الوكالة من خلال انخفاض نسبة المصاريف الإدارية والعامة والبيعية عند مستوى دلالة إحصائية (α = 0.05)**)، باستخدام الانحدار الخطي المتعدد، وذلك بدراسة تأثير المتغيرات المستقلة (إلَّا خاصية تمثيل المرأة في المجلس باعتبار أنَّهُا تتبع لنموذج الانحدار اللوجستي) معاً في المتغير التابع (نسبة المصـاريف الإدارية والعامة والبيعية)، كما تبينه الجداول الآتية:

جدول رقم 35 قيمة معامل الارتباط ومعامل التحديد ومعامل التحديد المعدل بين المتغيرات المستقلة والمصاريف الإدارية والعامة والبيعية

استقلالية أعضاء مجلس الإدارة –ملكية أعضاء مجلس الإدارة – حجم مجلس الإدارة – اجتهاد أعضاء المجلس	المصاريف الإدارية والعامة والبيعية		
	معامل الارتباط	معامل التحديد	معامل التحديد المعدل
	0.550	0.302	0.251

يتبين من الجدول رقم (38) أن قيمة معامل الارتباط بين المتغيرات المستقلة ومتغير المصاريف الإدارية والعامة والبيعية ($R = 0.550$)، وهذا يدل على ارتباط قوي الشـــدة، أما معامل التحديد فقد بلغ ($R^2 = 0.302$) ومعامل التحديد المعدل (0.251)، أي إن المتغيرات المستقلة تفسر (25.1%) من سلوك المتغير التابع (المصاريف الإدارية والعامة والبيعية) والنسبة الباقية تفسرها متغيرات أخرى، أي يوجد تأثير معنوي لجميع المتغيرات المستقلة أو واحد منها على الأقل في تكاليف الوكالة، وهذا يقودنا إلى **قبول الفرضـــية الرئيســـية الثانية، ومِنْ ثَمَّ هناك تأثير ذو دلالة إحصـــائية لخصـــائص مجلس الإدارة في تخفيض تكاليف الوكالة عن طريق انخفاض نســـبة المصـــاريف الإدارية والعامة والبيعية عند مســـتوى دلالة إحصـــائية (α=0.05)**، ونلحظ من جدول تحليل تباين الانحدار (ANOVA) الجدول رقم (39) أن قيمة اختبار F لتحليل تباين الانحدار (6.814) عند عدد درجات حرية (59) وقيمة المعنوية لاختبار F (Sig =.000) أصـغر من مسـتوى الدلالة الإحصـائية ($\alpha = 0.05$)، أي يوجد تأثير معنوي للمتغيرات المستقلة على المتغير التابع، وهذا ما يبينه الجدول الآتي:

جدول رقم 36 يبين نتائج تحليل تباين الانحدار (ANOVA) لتأثير المتغيرات المستقلة في المصاريف الإدارية والعامة والبيعية

	مجموع المربعات	درجات الحرية	متوسط المربعات	قيمة اختبار (ف)	قيمة المعنوية
الانحدار	45.413	4	11.353	5.948	0.000
البواقي	104.983	55	1.909		
الكلي	150.396	59			

ولمعرفة درجة تأثير كل متغير مسـتقل في المتغير التابع (المصـاريف الإدارية والعامة والبيعية) اسـتُخرج جدول ثابت ومعامل الانحدار لنموذج الانحدار المقترح، وهذا ما يبينه الجدول الآتي:

جدول رقم 37 يبين قيمة الثابت ومعامل الانحدار لنموذج الانحدار المقترح لتأثير المتغيرات المستقلة في المصاريف الإدارية والعامة والبيعية.

نموذج الانحدار	المعامل	الخطأ المعياري	معامل بيتا	قيمة اختبار (ت)	قيمة المعنوية
الثابت	−3.500	1.347		−2.598	.012
استقلالية أعضاء مجلس الإدارة	.791	.985	.128	.803	.425
حجم مجلس الإدارة	−1.120	1.056	.160	−1.624	.110
اجتهاد أعضاء مجلس الإدارة	.210	.080	.322	2.591	.012
ملكية أعضاء مجلس الإدارة	.515	.134	.487	3.839	.000

من الجدول رقم (40) نجد أن قيمة المعنوية (Sig) أكبر من مستوى الدلالة الإحصائية ($\alpha = 0.05$) لمعاملات الانحدار للمتغيرات (استقلالية أعضاء مجلس الإدارة – حجم مجلس الإدارة)، أما بالنسبة للمتغيرات اجتهاد أعضاء مجلس الإدارة وملكية أعضاء مجلس الإدارة فإن قيمة المعنوية (Sig) أصغر من مستوى الدلالة الإحصائية ($\alpha = 0.05$) ونموذج الانحدار المتعدد المقترح يكتب بالمعادلة الآتية:

المصاريف الإدارية والعامة والبيعية = 0.210* (اجتهاد أعضاء مجلس الإدارة) + 0.515* (ملكية أعضاء مجلس الإدارة)– 3.500

والنتيجة **نقبل الفرضية الرئيسية الثانية، ومِنْ ثَمَّ هناك تأثير ذو دلالة إحصائية لخصائص مجلس الإدارة في تخفيض تكاليف الوكالة عن طريق انخفاض نسبة المصاريف الإدارية والعامة والبيعية عند مستوى دلالة إحصائية ($\alpha = 0.05$).**

3.2.3. نتائج اختبار فرضيات الدراسة:

جدول رقم (38) يبين نتائج اختبار الفروض.

الفرض البحثي	نتيجة اختبار الفرض
الفرضية الرئيسية الأولى: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لخصائص مجلس الإدارة في تخفيض تكاليف الوكالة من خلال زيادة معدل دوران الأصول عند مستوى دلالة إحصائية ($\alpha = 0.05$).	قبول الفرضية
الفرض الفرعي الأول : يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لاستقلالية أعضاء مجلس الإدارة في زيادة معدل دوران الأصول عند مستوى دلالة إحصائية ($\alpha = 0.05$).	قبول الفرضية
الفرض الفرعي الثاني: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لحجم مجلس الإدارة في زيادة معدل دوران الأصول عند مستوى دلالة إحصائية ($\alpha = 0.05$).	قبول الفرضية
الفرض الفرعي الثالث: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للجهد المبذول من أعضاء مجلس الإدارة في زيادة معدل دوران الأصول عند مستوى دلالة إحصائية ($\alpha = 0.05$).	قبول الفرضية
الفرض الفرعي الرابع: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لملكية أعضاء مجلس الإدارة في زيادة معدل دوران الأصول عند مستوى دلالة إحصائية ($\alpha = 0.05$).	قبول الفرضية
الفرض الفرعي الخامس: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لتمثيل المرأة في مجلس الإدارة في زيادة معدل دوران الأصول عند مستوى دلالة إحصائية ($\alpha = 0.05$).	رفض الفرضية
الفرضية الرئيسية الثانية: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لخصائص مجلس الإدارة في تخفيض تكاليف الوكالة من خلال انخفاض نسبة المصاريف الإدارية والعامة والبيعية عند عند مستوى دلالة إحصائية ($\alpha = 0.05$).	قبول القرضية
الفرض الفرعي الأول: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لاستقلالية أعضاء مجلس الإدارة في تخفيض نسبة المصاريف الإدارية والعامة والبيعية عند مستوى دلالة إحصائية ($\alpha = 0.05$).	رفض الفرضية
الفرض الفرعي الثاني: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لحجم مجلس الإدارة في تخفيض نسبة المصاريف الإدارية والعامة والبيعية عند مستوى دلالة إحصائية ($\alpha = 0.05$).	رفض الفرضية
الفرض الفرعي الثالث: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للجهد المبذول من أعضاء مجلس الإدارة في تخفيض نسبة المصاريف الإدارية والعامة والبيعية عند مستوى دلالة إحصائية ($\alpha = 0.05$).	قبول الفرضية

الفرض البحثي	نتيجة اختبار الفرض
الفرض الفرعي الرابع: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لملكية أعضاء مجلس الإدارة في تخفيض نسبة المصاريف الإدارية والعامة والبيعية عند مستوى دلالة إحصائية (α = 0.05).	قبول الفرضية
الفرض الفرعي الخامس: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لتمثيل المرأة في مجلس الإدارة في تخفيض نسبة المصاريف الإدارية والعامة والبيعية عند مستوى دلالة إحصائية (α = 0.05).	رفض الفرضية

المبحث الثالث:

النتائج والتوصيات

3.2.1. نتائج الدراسة:

استهدفت الدراسة تَعرُّف أثر خصائص مجلس الإدارة في ضوء حوكمة الشركات السورية في تخفيض تكاليف الوكالة للشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية عن الأعوام من (2016-2018)، وفي سبيل تحقيق هذا الهدف استعان الباحث بشأن قياس تكاليف الوكالة بمؤشرين هما: معدل دوران الأصول (مقياس عكسي لتكاليف الوكالة)، ونسبة المصاريف الإدارية والعامة والبيعية (مقياس طردي لتكاليف الوكالة)، وقد توصلت الدراسة التطبيقية إلى النتائج الآتية:

1- تعاني الشركات المساهمة السورية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية ارتفاعاً في تكاليف الوكالة، إذ بلغ متوسط معدل دوران الأصول للشركات المدروسة (0.220) بينما بلغ متوسط نسبة المصاريف الإدارية والعامة والبيعية (.584).

2- التزام معظم الشركات السورية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية تطبيقَ قواعد الحوكمة السورية، إذ ثَمَّة توافق في تشكيل مجالس إدارة الشركات مع تلك القواعد إلى حد كبير في بعض الجوانب، إذ تبين أن جميع أعضاء مجالس إدارة شركات العينة من الأعضاء غير التنفيذيين، والتزام جميع مجالس الإدارة الحد الأدنى القانوني لحجم المجلس وهو (3) أفراد، كما أن معظم أعضاء المجلس يملكون أسهماً في المنشأة، أما فيما يخص الحد الأدنى لاجتماعات المجلس وهو (6) اجتماعات خلال السنة، فقد بلغت نسبة الشركات التي تجتمع أقل من 6 اجتماعات خلال السنة (43.33%)، كما تبين أن هنالك 3 شركات من العينة عدد الأعضاء المستقلين فيها أقل من الثلث، وهذا مخالف لقواعد الحوكمة.

3- بلغت نسبة تمثيل الإناث ضمن مجالس إدارة شركات العينة (31.7%)، وهي نسبة ضئيلة جداً بالمقارنة مع الدراسات السابقة، إذ تعد البيئة السورية من الدول التي لا تفرض قوانين وتشريعات تدعم وجود المرأة في أماكن صنع القرارات.

4- فيما يخص **الفرضية الرئيسية الأولى**، فقد اختُبِر وجود الأثر من عدمه، من خلال استخدام اختبار الانحدار الخطي المتعدد، إذ تبين أن هنالك أثراً ذا دلالة إحصائية لخصائص مجلس الإدارة ما عدا تمثيل المرأة في المجلس في تخفيض تكاليف الوكالة من خلال زيادة معدل دوران الأصول، ومِنْ ثَمَّ **قبول الفرضية الرئيسية الأولى**، ويمكن توضيح نتائج اختبار الفرضيات الفرعية وفقاً لما يأتي:

- يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لاستقلالية أعضاء مجلس الإدارة في تخفيض تكاليف الوكالة وفقاً لمقياس معدل دوران الأصول حيث وجدت علاقة طردية متوسطة الشدة بين الاستقلالية ومعدل دوران الأصول، أي كلما زادت استقلالية أعضاء مجلس الإدارة انخفضت تكاليف الوكالة، ومِنْ ثَمَّ **قبول الفرضية الفرعية الأولى.**
- يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لحجم مجلس الإدارة في تخفيض تكاليف الوكالة، وفقاً لمقياس معدل دوران الأصول، حيث وجدت علاقة طردية متوسطة الشدة بين حجم المجلس ومعدل دوران الأصول، أي كلما زاد حجم مجلس الإدارة ستنخفض تكاليف الوكالة، ومِنْ ثَمَّ **قبول الفرضية الفرعية الثانية.**
- يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لاجتهاد أعضاء مجلس الإدارة في تخفيض تكاليف الوكالة وفقاً لمقياس معدل دوران الأصول، إذ وجدت علاقة طردية قوية الشدة بين اجتهاد أعضاء مجلس الإدارة ومعدل دوران الأصول، أي كلما زادت اجتماعات أعضاء مجلس الإدارة انخفضت تكاليف الوكالة، ومِنْ ثَمَّ **قبول الفرضية الفرعية الثالثة.**
- يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لملكية أعضاء مجلس الإدارة في تخفيض تكاليف الوكالة وفقاً لمقياس معدل دوران الأصول، إذ وجدت علاقة طردية متوسطة الشدة بين ملكية أعضاء المجلس ومعدل دوران الأصول، أي كلما زادت ملكية أعضاء المجلس انخفضت تكاليف الوكالة، ومِنْ ثَمَّ **قبول الفرضية الفرعية الرابعة.**
- لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لتمثيل المرأة في مجلس الإدارة في تخفيض تكاليف الوكالة وفقاً لمقياس معدل دوران الأصول، ومِنْ ثَمَّ **رفض الفرضية الفرعية الخامسة.**

5- فيما يخص **الفرضية الرئيسية الثانية،** ومن أجل التعرف على وجود الأثر من عدمه، استُخدم اختبار الانحدار الخطي المتعدد، إذ تبين أن هناك أثراً ذا دلالة إحصائية لاجتهاد أعضاء مجلس الإدارة وملكية الأعضاء فقط على تخفيض تكاليف الوكالة عن طريق انخفاض نسبة المصاريف الإدارية والعامة والبيعية، ومِنْ ثَمَّ **قبول الفرضية الرئيسية الثانية،** ويمكن توضيح نتائج اختبار الفرضيات الفرعية وفقاً لما يأتي:

- لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لاستقلالية أعضاء مجلس الإدارة في تكاليف الوكالة من خلال انخفاض نسبة المصاريف الإدارية والعامة والبيعية، ومِنْ ثَمَّ **رفض الفرضية الفرعية الأولى.**
- لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لحجم مجلس الإدارة في تخفيض تكاليف الوكالة وفقاً لمقياس نسبة المصاريف الإدارية والعامة والبيعية، ومِنْ ثَمَّ **رفض الفرضية الفرعية الثانية.**
- يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للجهد المبذول من أعضاء مجلس الإدارة في تخفيض تكاليف الوكالة وفقاً لنسبة المصاريف الإدارية والعامة والبيعية، إذ وجدت علاقة عكسية قوية بين اجتهاد أعضاء المجلس ونسبة المصاريف الإدارية والعامة والبيعية، أي كلما زادت اجتماعات أعضاء مجلس الإدارة انخفضت تكاليف الوكالة، **ومِنْ ثَمَّ قبول الفرضية الفرعية الثالثة.**

- يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لملكية أعضاء مجلس الإدارة في تخفيض تكاليف الوكالة وفقاً لمقياس نسبة المصاريف الإدارية والعامة والبيعية، إذ وجدت علاقة عكسية متوسطة الشدة بين ملكية أعضاء المجلس وبين نسبة المصاريف الإدارية والعامة والبيعية، أي كلما زادت ملكية أعضاء مجلس الإدارة انخفضت تكاليف الوكالة، ومِنْ ثَمَّ **قبول الفرضية الفرعية الرابعة.**
- لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لتمثيل المرأة في مجلس الإدارة في تخفيض تكاليف الوكالة وفقاً لمقياس نسبة المصاريف الإدارية والعامة والبيعية، ومِنْ ثَمَّ **رفض الفرضية الفرعية الخامسة.**

3.2.2. التوصيات:

في ضوء النتائج التي توصلت إليها الدراسة، يوصي الباحث بما يأْتي:

1- ضرورة قيام الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية بمراقبة مستوى تكاليف الوكالة لديها لما لها من أثر في أداء وقيمة المنشأة.

2- ضرورة عقد الجهات المعنية مؤتمراتٍ وورشَ عملٍ بهدف تطوير الإطار المعرفي لتكاليف الوكالة ومسبباتها وطرق الحد منها.

3- إجراء مزيد من الدراسات تأخذ بعين الاعتبار مؤشرات جديدة لقياس تكاليف الوكالة، إذ اقتصرت هذه الدراسة على مؤشرين فقط.

4- ضرورة التزام جميع الشركات تطبيقَ مبادئ وقواعد حوكمة الشركات تطبيقاً فعَّالاً، فضلاً عن تدعيم لآلياتها لما لها من منافع عديدة لجميع الأطراف المرتبطة بالمنشأة.

5- توجيه الجهات المعنية بإعادة النظر في تعديل قواعد الحوكمة السورية بحيث تتضمن:

- رفع الحد الأدنى لعدد أعضاء مجلس الإدارة إلى سبعة أو تسعة أعضاء.
- تعزيز من آليات استقلالية مجلس الإدارة، ووضع تعريف واضح يميز بين العضو غير التنفيذيّ والعضو المستقل، إذ اتضح أنَّ مفهوم العضو المستقل لا يُطَبَّقُ تطبيقاً واضحاً ضمن شركات العينة.
- إصدار قرارات تزيد من وجود العنصر النسائي في مجالس إدارة المنشآت، وألا تكتفي بحضور عنصر نسائيَ واحد كحد أدنى ضمن مجلس الإدارة، وأَلَّا يكون تمثيلها ناتجاً عن ملكية أسهم أو تمثيلاً لشخصية اعتبارية ضمن مجلس الإدارة، وإنما يكون لخبرتها وكفاءتها، وذلك أسوة بالدول المتقدمة، وبعض الدول العربية التي استحدثت قوانين تعمل على تشجيع التنوع في الجنسين ضمن مجتمع الأعمال، ومنها دولة الإمارات العربية المتحدة.

6- إلزام الجهات المعنية الشركات تحديثَ المعلومات المتعلقة بهيكل مجلس الإدارة والحوكمة في الشركة بصفة دورية على الموقع الإلكترونيَ الخاص بها.

7- مطالبة الجهات المعنية بالعمل على إطلاق مؤشر عام يعكس مدى تطبيق الحوكمة في الشركات السورية، على نحوٍ يشمل جميع عناصر الحوكمة التي يجب مراعاتها وبما يتفق مع قواعد الحوكمة السورية، إذ يسهم هذا المؤشر في تغيير صورة الحوكمة المؤسسية في سورية، ويعزز من تطبيق مبادئها ويرفع من درجة الرقابة على الشركات المساهمة المدرجة في وقت يصعب على المراقب لأحوال الشركات المساهمة التنبه إلى مشاكل ضعف الحوكمة أو سوء استخدام الصلاحيات فيها.

8- يمكن إجراء المزيد من الدراسات لتوسيع نطاق الدراسة الحالية كي تشمل القطاعات المتبقية والخاضعة لرقابة هيئة الأوراق المالية السورية الذي من شأنه أن يجعل نتائج الدراسة أكثر فعالية.

9- ولاعتماد الباحث على بيانات عن ثلاث سنوات فحسب، يمكن توسيع حجم العِيْنَة من خلال زيادة المدى الزمني للدراسة، ومِنْ ثمَّ زيادة عدد المشاهدات.

المراجع

المراجع العربية:

أولاً: الكتب:

1- التميمي، عباس، الساعدي، حكيم، " **إدارة الأرباح عوامل نشوئها وأساليبها وسبل الحد منها** "، دار غيداء للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، الأردن، (2015).

2- الشيرازي، عباس مهدي، " **نظرية المحاسبة** "، دار السلاسل للطباعة والنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، الكويت، (1990).

3- الفليتي، سالم بن سلام، " **حوكمة الشركات المساهمة العامة في سلطنة عمان** "، دار أسامة للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، الأردن، (2010).

4- سليمان، محمد مصطفى، " **حوكمة الشركات ودور أعضاء مجالس الإدارة والمديرين التنفيذيين** "، الدار الجامعية، الطبعة الأولى، الإسكندرية، مصر، (2008).

5- عبد العال، طارق، "**حوكمة الشركات**"، الدار الجامعية للطباعة والنشر والتوزيع، الطبعة الثانية، مصر، (2005).

6- ناصيف، إلياس، " **موسوعة الشركات التجارية : الشركات المغفلة – مجلس الإدارة الجزء العاشر**"، منشورات الحلبي الحقوقية، الطبعة الأولى، بيروت، (2008).

ثانياً: الأبحاث العلمية والدوريات:

1- أبو سالم، سيد سالم، علوان، محمد، " أثر آليات التحصين الإداري على قيمة الشركة: نظرية الوكالة مقابل نظرية الإشراف دراسة اختبارية على الشركات المساهمة المصرية "، **مجلة الفكر المحاسبي**، جامعة عين شمس، المجلد (22)، العدد (3)، مصر، (2018)، ص ص (1-59).

2- أبو سالم، سيد سالم، " تأثير قوة المدير التنفيذي الأول على تكاليف الوكالة – دراسة اختبارية على الشركات المساهمة المصرية "، **مجلة الفكر المحاسبي**، جامعة عين شمس، المجلد (23)، العدد (4)، مصر، (2019)، ص ص (1-65).

3- إبراهيم، محمد الشربيني إسلام، " التأثير المشترك لخصائص مجلس الإدارة ولجنة المراجعة على أتعاب المراجعة: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية"، **المجلة المصرية للدراسات التجارية**، جامعة المنصورة، المجلد (42)، العدد (3)، مصر، (2018)، ص ص (3-53).

4- أبو خزانة، إيهاب محمد، " قياس استمرارية الأرباح واختبار أثر خصائص مجلس الإدارة عليها بالشركات المدرجة بالبورصة المصرية"، **المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة**، جامعة عين شمس، العدد (4)، مصر، (2014)، ص ص (229-268).

5- إسماعيل، زكريا محمد الصادق، " تطور بحوث المحاسبة المالية في علاقتها بمناهج البحث العلمي "، **مجلة التجارة والتمويل**، جامعة طنطا، العدد (1)، (1989)، ص ص (7-137).

6- الطحان، إبراهيم، محمود، عبد الحميد، " أثر خصائص مجلس الإدارة في ضوء قواعد الدليل المصري لحوكمة الشركات (2016) على مستوى التحفظ المحاسبي "، **مجلة الفكر المحاسبي**، جامعة عين شمس، المجلد (24)، العدد (2) مصر، (2020)، ص ص (1-67).

7- الجرف، ياسر أحمد السيد محمد، " أثر التطورات في معايير المحاسبة المصرية على مستوى إدارة الأرباح – دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية "، **مجلة البحوث المحاسبية**، جامعة طنطا، العدد (2)، مصر، (2017)، ص ص (62-136).

8- الجارحي، فريد، " أثر تطبيق حوكمة الشركات على أداء الشركات المسجلة ببورصة الأوراق المالية المصرية"، **مجلة الفكر المحاسبي**، جامعة عين شمس، المجلد (14)، مصر، (2010)، ص ص (106-164).

9- الحناوي، السيد محمود، " أثر هيكل الملكية على جودة التقارير المالية – دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية"، **مجلة البحوث المحاسبية، جامعة طنطا**، العدد (1)، (2019)، ص (66-114).

10- الحناوي، السيد محمود، " دراسة أثر حوكمة الشركات على أدائها المالي –دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة في سوق الأوراق المالية المصري"، مجلة الدراسات التجارية والإدارية، جامعة دمنهور، العدد (7)، مصر، (2014)، ص(45-90).

11- الشبلي، عبد الله راشد، " مبدأ الفصل بين منصبي الرئيس التنفيذي ورئيس مجلس الإدارة وفقاً لقواعد الحوكمة المتعلقة بالشركات المدرجة في أسواق المال الكويتية – دراسة مقارنة"، **مجلة الحقوق**، جامعة الكويت، العدد (4)، (2019) ، ص (161-192).

12- الغول، محمد مصطفى، " تأثير الخصائص المرتبطة بالشركة على احتمالات قيام الشركة بتعديل قوائمها المالية – دراسة تطبيقية على الشركات المسجلة في سوق الأوراق المالية المصرية "، **مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية**، جامعة الإسكندرية، المجلد (55)، العدد (1)، مصر، (2018)، ص ص (1-34).

13- الفضل، مؤيد محمد علي، " العلاقة بين محددات السلوك الإداري وتكلفة الوكالة للملكية ومدى تأثيرها بالأداء دراسة حالة في العراق "، **المجلة العربية للمحاسبة**، جامعة البحرين، المجلد (16)، العدد (2)، البحرين، (2013)، ص ص (105-133).

14- النقودي، سوزي فاروق، " قواعد حوكمة الشركات وانعكاساتها على ممارسة إدارة الأرباح "، **مجلة البحوث المالية والتجارية**، جامعة بور سعيد، العدد (1)، مصر، (2012)، ص ص (193-194).

15- باجاحر، محمد صالح، " أثر هيكل مجلس الإدارة على مستوى الإفصاح الاختياري في شركات الاسمنت المدرجة في سوق المال السعودية"، **المجلة العربية للعلوم الإدارية**، جامعة الكويت، المجلد (24)، العدد (3)، الكويت، (2017)، ص ص (383-410).

16- حسن، كمال عبد السلام علي، " نظرية الوكالة : كمدخل مقترح لتطوير المراجعة الخارجية "، **المجلة المصرية للدراسات التجارية**، جامعة المنصورة، المجلد (15)، العدد (3)، مصر، (1991)، ص ص (1-37).

17- حمدان، علام، " هل تلجأ الشركات البحرينية لسياسة توزيع الأرباح من أجل تخفيض تكاليف الوكالة؟ "، **المجلة الاردنية في إدارة الأعمال**، الجامعة الأردنية، المجلد (12)، العدد (3)، الأردن، (2016)، ص ص(82- 98).

18- حمدان، علام، " العلاقة بين استقلالية مجلس الإدارة وأداء الشركة : دليل من البحرين "، **المجلة الأردنية في إدارة الأعمال**، الجامعة الأردنية، المجلد (12)، العدد (3)، الأردن، (2016)، ص ص (481-504).

19- حمدان، علام، السريع، عادل، عناسوه، محمد، " هيكل الملكية في الشركات المدرجة في بورصة البحرين ودوره في تخفيض تكاليف الوكالة "، **مجلة الجامعة الجامعة الإسلامية للدراسات الاقتصادية والإدارية**، الجامعة الإسلامية بغزة، المجلد (24)، العدد (4)، فلسطين، (2016)، ص ص (82-98).

20- حمادة، رشا، " دور لجان المراجعة في الحد من ممارسات المحاسبة الإبداعية- دراسة ميدانية "، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، جامعة دمشق، المجلد (26)، العدد (2)، سورية، (2010)، ص ص (87-118).

21- رياض، سامح ، " أثر خصائص مجلس الإدارة ولجان المراجعة على معدل التوزيعات النقدية في الشركات الصناعية المصرية "، **المجلة العربية للعلوم الإدارية**، جامعة الكويت، المجلد (20)، العدد (2)، الكويت، (2013)، ص (487-521).

22- رزق، آية حماده، " أثر خصائص مجلس الإدارة على مستوى التحفظ المحاسبي في القطاع المصرفي المصري- دراسة تطبيقية"، **مجلة الدراسات التجارية المعاصرة**، جامعة كفر الشيخ، المجلد (4)، العدد (5)، مصر، (2018)، ص (110-138).

23- زريقات، زياد، الغرايبة، محمد، الحداد، لارا، " تكاليف الوكالة والحاكمية المؤسسية – دليل من الشركات الصناعية الأردنية المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية"، **المجلة الأردنية في إدارة الأعمال**، الجامعة الأردنية، المجلد (12)، العدد (2)، الأردن، (2016)، ص ص (307-329).

24- سالم، محمد يوسف، " استخدام نظرية تكلفة الوكالة في تحليل الطلب على جودة المراجعة -دراسة تطبيقية على الشركات المساهمة بسلطنة عمان"، **مجلة آفاق جديدة للدراسات التجارية**، جامعة المنوفية، المجلد (6)، العدد (4)، مصر، (1999)، ص ص (2-79).

25- سيد مصطفى، سيد محمد، " العلاقة بين محاسبة القيمة العادلة والاحتفاظ بالنقدية فى ضوء مفهوم الوكالة – دراسة تطبيقية"، مجلة المحاسبة و المراجعة لإتحاد الجامعات العربية، كلية التجارة وإدارة الأعمال-جامعة حلوان، العدد (3)، مصر، (2020)، ص ص (407-461).

26- عمرو علاء الدين، زيدان، " العوامل المؤثرة في خصائص مجلس الإدارة في الشركات العائلية المساهمة المصرية"، **المجلة العربية للعلوم الإدارية**، جامعة الكويت، المجلد (24)، العدد (2)، الكويت، (2017)، ص ص (175-210).

27- عبد الرحمن، سوزان جمال الدين، " مدى التفاعل بين لجان المراجعة والمراجعة الداخلية وأثر ذلك على فعالية الإجراءات الحاكمة في الشركات المساهمة المصرية "، **المجلة المصرية للدراسات التجارية**، جامعة المنصورة، المجلد (28)، العدد (4)، مصر، (2004)، ص ص (101-126).

28- عبد الفتاح، سعيد توفيق أحمد، " العلاقة بين آليات حوكمة الشركات ومؤشرات جودة التقارير المالية – دراسة امبريقية "، **مجلة البحوث التجارية**، جامعة الزقازيق، المجلد (41)، العدد (4)، مصر، (2019)، ص ص (82-138).

29- عبويني، محمد حكمت، العمري، أحمد محمد، " تأثير الحاكمية المؤسسية والرافعة المالية على قيمة الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان "، **المجلة الأردنية في إدارة الأعمال**، الجامعة الأردنية، المجلد (12)، العدد (4)، الأردن، (2016)، ص ص (899-917).

30- عفيفي، هلال عبد الفتاح السيد، " التأثيرات المباشرة والوسيطة بين حوكمة الشركات – جودة الأرباح، سياسة التوزيعات النقدية – دراسة اختبارية على الشركات المصرية "، **مجلة البحوث التجارية**، جامعة الزقازيق، المجلد (36)، العدد (2)، مصر، (2014)، ص ص (289-407).

31- عيد، ربيع، " أثر التزام الحوكمي لشركات الأعمال على تقييمها ائتمانياً من قبل البنوك التجارية مع دراسة تجريبية"، **مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية**، جامعة الإسكندرية، مصر، المجلد (54)، العدد (1)، (2017)، ص ص (1-52).

32- عيسى، عارف محمود كامل، " قياس أثر نفوذ المدير التنفيذي على الأداء المالي للمنشأة من منظور عدالة الربح الربح المحاسبي –دراسة عملية "، **مجلة الفكر المحاسبي**، جامعة عين شمس، مجلد (22)، العدد (1)، مصر، (2018)، ص ص (502-547).

33- مصطفى، محمد عبده محمد، " نموذج مقترح لقياس وتفسير تكلفة الوكالة للملكية في الشركات المصرية "، **المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة**، جامعة عين شمس، العدد (1)، مصر، (2006)، ص ص (325-383).

34- مصطفى، محمد عبده محمد،" إمكانية تطبيق نظرية الوكالة على المنظمات العامة الحكومية في مصر"، **المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة**، جامعة عين شمس، العدد (4)، مصر، (2015)، ص ص (375-404).

35- مصطفى، محمد عبده محمد، " تأثير هيكل الملكية على أداء الشركات الإمارتية "، **المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة**، جامعة عين شمس، العدد (4)، مصر، (2009)، ص ص (273-289).

36- محروس، رمضان، " أثر خصائص مجلس الإدارة في التنبؤ بالفشل المالي للشركات الصناعية المصرية"، **مجلة الإدارة العامة**، معهد الإدارة العامة، المجلد (58)، العدد (1)، السعودية، (2017)، ص ص (56-100).

37- محمود، عبد الحميد، " أثر نوع أعضاء مجالس الإدارة ولجان المراجعة على ممارسات إدارة الأرباح : دراسة تطبيقية على الشركات المساهمة المصرية"، **مجلة الفكر المحاسبي**، جامعة عين شمس، المجلد (21)، العدد (7)، مصر، (2017)، ص ص (627-693).

38- مطاوع، أحمد كمال، " أثر خصائص لجنة المراجعة الداخلية ومجلس الإدارة على فترة تأخر تقرير مراقب الحسابات"، **مجلة الفكر المحاسبي**، جامعة عين شمس، المجلد (23)، العدد (2)، مصر، (2019)، ص ص (01-43).

39- مليجي، مجدي، " أثر هيكل الملكية وخصائص مجلس الإدارة على التحفظ المحاسبي في التقارير المالية – دليل من البيئة المصرية "، **المجلة العلمية للتجارة والتمويل**، جامعة طنطا، المجلد (1)، العدد (1)، مصر، (2014)، ص ص (246-304).

40- كساب، ياسر السيد، " العوامل المؤثرة في التحفظ المحاسبي – دراسة ميدانية على الشركات المساهمة المصرية"، **مجلة التجارة والتمويل**، جامعة طنطا، العدد (2)، مصر، (2011)، ص ص (297-340).

41- هندي، نصر الدين ،" التعديلات الأخيرة في النظام المحاسبي الموحد ومفهوم حوكمة الشركات – دراسة تحليلية"، **مجلة البحوث التجارية المعاصرة**، جامعة سوهاج، المجلد (18)، العدد (2) ، مصر، (2004)، ص ص (1-39).

42- يوسف، علي، " أثر استقلالية مجلس الإدارة في ملاءمة معلومات الأرباح المحاسبية لقرارات المستثمرين في الأسواق المالية دراسة تطبيقية "، **مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية**، المجلد (28)، العدد (2)، سورية، (2012)، ص ص(223-254).

43- يوسف، علي، " أثر محددات هيكل ملكية المنشأة في تحفظ التقارير المالية – دراسة تطبيقية "، **مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية**، جامعة دمشق، المجلد (28)، العدد (1)، سورية، (2012)، ص (235-264).

ثالثاً: الرسائل الجامعية:

1- أحمد، محمد مشرح علي، " **قياس أثر الأليات الداخلية لحوكمة الشركات على جودة التقارير المالية – دراسة تطبيقية** "، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة المنصورة، مصر، (2019).

2- الرشيدي، ممدوح صادق محمد، " **الآثار الاقتصادية كمعيار للاختيار بين البدائل المحاسبية – دراسة نظرية وتطبيقية** "، رسالة دكتوراه غير منشورة، كلية التجارة بسوهاج -جامعة جنوب الوادي، مصر، (2001).

3- المرسي، أحمد، " **إطار مقترح للنظرية الإيجابية في المحاسبة في بيئة الحوكمة – دراسة نظرية تطبيقية** "، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة بنها، مصر، (2009).

4- النمكي، ضحى، " **أثر تفعيل آليات حوكمة الشركات على ممارسات إدارة الأرباح من خلال الأنشطة التشغيلية – دراسة نظرية وتطبيقية**"، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة طنطا، مصر، (2020).

5- إبراهيم، عفاف عويس، " **أثر الأسلوب المستخدم في عمليات الخصخصة على كفاءة التحكم في المنشأة من منظور الوكالة المالية** "، رسالة دكتوراه غير منشورة، جامعة القاهرة، مصر، (2006).

6- الخفش، رياض حسام الدين رياض، " **استخدم نظرية الوكالة في دراسة أثر أداء الشركة وهيكل الملكية على المزايا الممنوحة للمديرين التنفيذيين في الشركات المساهمة العامة في الأردن** "، رسالة دكتوراه غير منشورة، جامعة العلوم الإسلامية العالمية، الأردن، (2015).

7- الزعبي، ناديا محمود، " **أثر خصائص مجلس الإدارة على أتعاب التدقيق في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان –دراسة تحليلية** "، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة اليرموك، الأردن، (2016).

8- الزيادات، صفوان عبد الكريم، " **تكاليف الوكالة للتدفقات النقدية الحرة وأثرها على أداء وقيمة الشركة دراسة ميدانية على الشركات المدرجة في بوصة عمان**"، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة اليرموك، الأردن، (2014).

9- الحداد، لارا محمد يحيى، " **تكاليف الوكالة والحاكمية المؤسسية، دليل من الشركات الصناعية الأردنية المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية**"، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة اليرموك، الأردن، (2013).

10- الغنيم، مها محمد إبراهيم، " **أثر خصائص مجلس الإدارة على إدارة الأرباح – دليل من الأردن**"، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة اليرموك، الأردن، (2019).

11- المجبر، محمد فؤاد أحمد، " **أثر خصائص أعضاء مجلس الإدارة ولجنة تدقيق الحسابات على الإفصاح عن رأس المال الفكري–دراسة حالة البنوك وشركات التأمين المدرجة في بورصة فلسطين**"، رسالة ماجستير غير منشورة، الجامعة الإسلامية غزة، فلسطين، (2019).

12-حمد، صلاح الدين، " **دراسة العلاقة بين آليات حوكمة الشركات وأتعاب مراقب الحسابات في بيئة الأعمال المصرية** "، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة كفر الشيخ، مصر، (2016).

13-حيارات، حمزة إسماعيل عواد، " **أثر خصائص مجلس الإدارة على جودة التدقيق في الشركات الصناعية الأردنية المساهمة العامة – دراسة تطبيقية** "، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة جرش، الأردن، (2016).

14-سالم، أحمد، " **دراسة تحليلية لأثر العلاقات الوكالية على استقلال المراجع الخارجي** "، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة الإسكندرية، مصر، (1990).

15-سميا، ربيع، " **أثر هيكل ملكية المنشأة في ملائمة معلومات التقارير المالية لقرارات المستثمرين–دراسة تحليلية في الشركات المساهمة** "، رسالة دكتوراه غير منشورة، جامعة دمشق، سورية، (2018).

16-سلطان، محمد موسى، " **العلاقة بين مدى الالتزام بتطبيق آليات حوكمة الشركات ومستوى التحفظ المحاسبي في القوائم المالية – بالتطبيق على البيئة الأعمال المصرية** "، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة كفر الشيخ، مصر، (2016).

17-عبيدات، عبادة خالد محمد، " **تأثير مستوى تكاليف الوكالة للشركات على سياسة توزيع الأرباح – دراسة ميدانية** "، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة اليرموك، الأردن، (2013).

18-محمد، سمير إبراهيم، " **دور لجان المراجعة في تخفيض تكاليف الوكالة وأثر ذلك على جودة أداء المراجعة الخارجية – دراسة تطبيقية**"، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة بني سويف، مصر، (2012).
19-محمد، عبير، " **تقييم أثر معلومات التقارير القطاعية على ترشيد تكاليف الوكالة بشركات قطاع الاتصالات المقيدة بالبورصة المصرية طبقاً للمعايير المحاسبية**"، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة المنوفية، مصر، (2015).
20-معروف، هادي مسعود، " **دور آليات حوكمة الشركات في الحد من الممارسات السلبية لإدارة الأرباح بالتطبيق على بيئة الأعمال السورية** "، رسالة ماجستير غبير منشورة، جامعة حلوان، مصر، (2010).
21-كامل، محمود، " **دراسة تحليلية لأثر حوكمة الشركات وبيئة الرقابة على قرارات تخطيط عملية المراجعة الخارجية – دراسة ميدانية** "، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة القاهرة، مصر، (2014).
22-يوسف، علي، " **استخدام المدخل التطبيقي في الفكر المحاسبي المعاصر كإطار للتنظير المحاسبي**"، رسالة دكتوراه غير منشورة، جامعة قناة السويس، مصر، (2005).

رابعاً: القوانين والتشريعات:

1- المرسوم التشريعي رقم (29)، " **قانون الشركات**"، سورية، (2011).
2- القرار رقم (489) ،" **دليل الحوكمة لدى المصارف التقليدية العاملة في الجمهورية العربية السورية "، صادر عن مجلس النقد والتسليف – مصرف سورية المركزي**، سورية، (2009).
3- القرار رقم (31)، " **نظام الممارسات السليمة لإدارة الشركات (قواعد حوكمة الشركات)**"، صادر عن هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية، سورية، (2008).
4- **الدليل المصري لحوكمة الشركات**، صادر عن الهيئة العامة للرقابة المالية – مركز المديرين المصري، (2016).
5- **قانون الشركات رقم (159)**، مصر، (1981).
6- القرار رقم (123/م ن/ب4)، " **التعليمات الخاصة بمتطلبات التدقيق الداخلي في المصارف**"، صادر عن مجلس النقد والتسليف – مصرف سورية المركزي، سورية، (2005).
7- القانون رقم (33) ، "**تنظيم مهنة المحاسبة**"، سورية، (2009).

خامساً: مراجع أخرى:

1- **حوكمة الشركات المدرجة في الأسواق المالية العربية**، صادر عن اتحاد هيئات الأوراق المالية العربية، دبي – الإمارات العربية المتحدة، (2017).
2- **لوائح وأنظمة لائحة حوكمة الشركات المساهمة غير المدرجة**، صادر عن مجلس هيئة السوق المالية-جريدة أم القرى، العدد 4791، السعودية، (2019).

3- موقع سوق دمشق للأوراق المالية:

http://www.dse.sy.

4- موقع هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية:

http://www.scfms.sy.

5- موقع مجلس الإمارات للتوازن بين الجنسين:

http://www.gbc.gov.ae/ar/facts.html.

المراجع الأجنبية:

A. Books:

1- Arens, A., Elder, R., & Beasley, M., "**Auditing and Assurance Services: An Integrated Approach**", 15th Edition, Pearson Education International, New Jersey, USA, (2014).

2- Gibson, C. H." **Financial reporting and analysis**", 11th Edition, Cengage Learning, (2012).

3- Gitman, L. J., Juchau, R., & Flanagan, J." **Principles of managerial finance**", Tenth Edition, Pearson Higher Education AU, (2015).

4- Johnstone, K., Gramling, A., & Rittenberg, L. E. "**Auditing: a risk-based approach to conducting a quality audit**", Ninth Edition, Cengage learning, (2013).

5- Macey, J. R., " **Corporate Governance: Promises Kept, Promises Broken**", University Press Princeton (2008), p (274).

6- Sternberg, E." **Corporate governance: Accountability in the marketplace**", Second Edition, Institute of Economic Affairs, (2004).

B. Journals and Periodicals:

1- Alghamdi. S.A.L, "Do Board Composition and Ownership Structure Mitigate Agency Cost Evidence from Listed Saudi Firms", **Journal of King Abdulaziz University: Islamic Economics**, Vol (30), No (2), (2016), pp (133-148).

2- Al-kake, F. A. K., & Ahmed, D. M. "The Role of the Sarbanes-Oxley Act (Sox) In Reducing Agency Costs Exploratory Study of A Sample Of Auditors In The Kurdistan Region Of Iraq", **Qalaai Zanist Journal**, Vol (4), No (2), (2019), pp (637-673).

3- Akway, I. D. "The Role of Audit Quality in Reducing Agency Costs and Cost of Equity Capital An Empirical Study on Companies listed in the Egyptian Stock Exchange", **Alexandria Journal of Accounting Research**, Vol (3), No (2), (2019), pp (51-96).

4- Alzoubi, E. S. "Board characteristics and financial reporting quality among Jordanian listed companies: Proposing conceptual framework", **Asian Journal of Finance & Accounting**, Vol (4), No (1), (2012), pp (245-258).

5- Abdullah, W. Z. W., Ismail, S., & Jamaluddin, N. "The impact of board composition, ownership and CEO duality on audit quality: The Malaysian evidence", **Management & Accounting Review (MAR)**, Vol (7), No (2), (2008), PP (17-28).

6- Ain, Q. U., Yuan, X., Javaid, H. M., Usman, M., & Haris, M. "Female directors and agency costs: evidence from Chinese listed firms", **international Journal of Emerging Markets**, (2020), pp (2-30).

7- Appah, E., & Emeh, Y. "Corporate Governance Structure and Timeliness of Financial Reports of Quoted Firms in Nigeria", **European Journal of Business and Management**, Vol (5), No (32), (2013), pp (34-45).

8- Baiman, S. "Agency theory in managerial accounting: A survey", **Journal of Accounting literature**, Vol (1), (1982), pp (154-213).

9- Beasley, M. S. "An empirical analysis of the relation between the board of director composition and financial statement fraud", **Accounting review**, (1996), pp (443-465).

10- Basuony, M. A., et al. " Board characteristics, ownership structure and audit report lag in the Middle East", **International Journal of Corporate Governance**, Vol (7), No (2), (2016), pp (180-205).

11- Berger, A., Klapper and G. Udell, "The Ability of Banks to Lend to Informational Opaque Small Businesses", **Journal of Banking and Finance**, Vol (25), (2001), pp (2127-2167).

12- Brush, T. H., Bromiley, P., & Hendrickx, M. " The free cash flow hypothesis for sales growth and firm performance", **Strategic Management Journal**, Vol (21), No (4), (2000), pp (455-472).

13- Byrd, J. W. and Hickman, K. A. "Do Outside Directors Monitor Managers?", **journal of Financial Economics**, Vol (32), (1992), pp (195-221).

14- Brickley, J. A., Coles, J. L., & Jarrell, G. "Leadership structure: Separating the CEO and chairman of the board", **Journal of corporate Finance**, Vol (3), No (3), (1997), pp (189-220).

15- Booth, J. R., Cornett, M. M., & Tehranian, H. "Boards of directors, ownership, and regulation", **Journal of Banking & Finance**, Vol (26), No (10), (2002), pp (1973-1996).

16- Carter, D. A., D'Souza, F., Simkins, B. J., & Simpson, W. G. " The gender and ethnic diversity of US boards and board committees and firm financial performance", **Corporate Governance: An International Review**, Vol (18), No (5), (2010), pp (396-414).

17- Cai, C. X., Hillier, D., Tian, G., & Wu, Q. " Do audit committees reduce the agency costs of ownership structure?.", **Pacific-Basin Finance Journal**, Vol (35), (2015), pp (225-240).

18- Carcello, J. V., Hermanson, D. R., Neal, T. L., & Riley Jr, R. A. " Board characteristics and audit fees.", **Contemporary accounting research**, Vol (19), No (3), (2002), pp (365-384).

19- Čalopa, M. K., Kokotec, I. Đ., & Kokot, K. " Impact of board size and ownership concentration on agency costs: evidence for Croatian companies", bornik Radova Ekonomski Fakultet u Rijeka, Vol (38), No (2), (2020).

20- Cheng, S. " Board size and the variability of corporate performance", **Journal of financial economics**, Vol (87), No (1), (2008), pp (157-176).

21- Chandar, N., Chang, H., & Zheng, X. “Does overlapping membership on audit and compensation committees improve a firm's financial reporting quality?”, **Review of Accounting and Finance**, Vol (11), No (2), (2012), pp (141-165).

22- Chen, S., Chen, X., Cheng, Q., & Shevlin, T. "Are family firms more tax aggressive than non-family firms**?**”**, Journal of Financial Economics**, Vol (95), No (1), (2010), pp (41-61).

23- Cohen, J. R., Krishnamoorthy, G., & Wright, A.” corporate governance mosaic and Financial Reporting Quality”, **Journal of Accounting Literature**, (2004), pp (87-152).

24- Chong, V. K., & Eggleton, I. R. “The impact of reliance on incentive-based compensation schemes, information asymmetry and organisational commitment on managerial performance”, **Management Accounting Research**, Vol (18), No (3), (2007), pp (312-342).

25- Chiang, Y. C., & Huang, H. C. "Equity agency costs and internationalization: The effect of revised accounting standards in Taiwan”, **The International Journal of Business and Finance**, Vol (6), No (2), (2012), pp (101-111).

26- Crutchley, C. E., & Hansen, R. S. "A test of the agency theory of managerial ownership, corporate leverage, and corporate dividends", **Financial Management**, (1989), pp (36-46).

27- Chow, C. W. " The demand for external auditing: Size, debt and ownership influences", **Accounting review**, (1982), pp (272-291).

28- Davidson, R., Goodwin-Stewart, J., & Kent, P. "Internal governance structures and earnings management”, **Accounting & Finance**, Vol (45), No (2), (2005), pp (241-267).

29- Dobbin, F., & Jung, J. " The misapplication of Mr. Michael Jensen: How agency theory brought down the economy and why it might again", **Research in the Sociology of Organizations,** Vol (30), No (1), (2010), pp (29-64).

30- Danescu, T., Prozan, M., & Prozan, R. D. " The valances of the internal audit in relationship with the internal control–corporate governance", **Procedia Economics and Finance**, Vol (26), (2015), pp (960-966).

31- Demsetz, H., & Villalonga, B.," Ownership structure and corporate performance", **Journal of Corporate Finance**, Vol (7), No (3), (2001), PP (209-233).

32- Dimitropoulos, P. E., & Asteriou, D. " The effect of board composition on the in formativeness and quality of annual earnings: Empirical evidence from Greece", **Research in International Business and Finance**, Vol (24), No (2), (2010), pp (190-205).

33- Drobetz, W., & Grüninger, M. C. "corporate cash holdings: Evidence from Switzerland", **Financial Markets and Portfolio Management**, Vol (21), No (3), (2007), pp (293-324).

34- Donaldson, L., & Davis, J. H. " Stewardship theory or agency theory: CEO governance and shareholder returns", **Australian Journal of management**, Vol (16), No (1), (1991), PP (49-64).

35- Eisenhardt, K. M. " Agency theory: An assessment and review", **Academy of management review**, Vol (14), No (1), (1989), pp (57-74).

36- Ferraro, F., Pfeffer, J., & Sutton, R. I "Economics language and assumptions: How theories can become self-fulfilling", **Academy of Management review**, Vol (30), No (1), (2005), pp (8-24).

37- Florackis, C. " Agency costs and corporate governance mechanisms: evidence for UK firms", **International Journal of Managerial Finance**, Vol (4), No (1), (2008), pp (1-37).

38- García-Sánchez, I. M., & García-Meca, E. " Do talented managers invest more efficiently? The moderating role of corporate governance mechanisms," **Corporate Governance: An International Review**, Vol (26), No (4), (2018), pp (238-254).

39- Garcia-Torea, N., Fernandez-Feijoo, B., & de la Cuesta, M. "Board of director's effectiveness and the stakeholder perspective of corporate governance: Do effective boards promote the interests of shareholders and stakeholders?.", **BRQ Business Research Quarterly,** Vol (19), No (4), (2016), pp (246-260).

40- Gana, M., & Lajmi, A. "Directors' board characteristics and audit quality: Evidence from Belgium", **Journal of Modern Accounting and Auditing**, Vol (7), No (7), (2011), p (671).

41- Grace, M., Ireland, A., & Dunstan, K. " Board composition, non-executive directors' characteristics and corporate financial performance", **Asia-Pacific Journal of Accounting**, Vol (2), No (1), (1995), pp (121-137).

42- Garanina, T., & Kaikova, E. "Corporate governance mechanisms and agency costs: cross-country analysis ", **Corporate Governance**, vol (16), No (2), (2016), pp (347-360).

43- Fama, E. F. " Agency problems and the theory of the firm", **Journal of political economy,** Vol (88), No (2), (1980), PP (288-307).

44- Fama, E. F., & Jensen, M. C. "Agency problems and residual claims", **The journal of law and Economics**, Vol (26), No (2), (1983), PP (327-349).

45- Harris, M., & Raviv, A. " Capital structure and the informational role of debt", **The Journal of Finance**, Vol (45), No (2), (1990), pp (321-349).

46- Hahn, P. D., & Lasfer, M. "Impact of foreign directors on board meeting frequency", **International review of financial analysis**, Vol (46), (2016), pp (295-308).

47- Heath, J. " The uses and abuses of agency theory", **Business Ethics Quarterly**, Vol (19), No (4), (2009), pp (497-528).

48- Henry, D. "Agency costs, ownership structure and corporate governance compliance: A private contracting perspective", **Pacific-Basin Finance Journal**, Vol (18), No (1), (2010), pp (24-46).

49- Hölmstrom, B. "Moral hazard and observability", **The Bell journal of Economics**, Vol (10), No (1), (1979), pp (74-91).

50- Hooghiemstra, R., & Van Manen, J. The IndependenceParadox:(im) possibilities facing non-executive directors in The Netherlands", **Corporate Governance: an international review,** Vol (12), No (3), (2004), pp (314-324).

51- Hoque, M. Z., Islam, M. R., & Azam, M. N. "Board Committee Meetings and Firm Financial Performance: An Investigation of Australian Companies", **International Review of Finance**, Vol (13), No (4), (2013), pp (503-528).

52- Jensen, M. C. "Organization theory and methodology ", **The Accounting review**, Vol (58), No (2), (1983), pp (319-339).

53- Jensen, M. C. " Agency costs of free cash flow, corporate finance, and takeovers", **The American economic review**, Vol (76), No (2), (1986), pp (323-329).

54- Jassim, A., Dexter, C. R., & Sidhu, A. "Agency theory: Implications for financial management", **Managerial Finance**, Vol (14), No (4), (1988), pp (1-5).

55- Joscelyne, J. G. "Balancing relationships: achieving symmetry among the internal audit function, board, and management is more important than ever" ،**Internal Auditor** ،VOL (61) ،N0 (1) ،(2004) ، PP (35-38).

56- Kao, L., & Chen, A. "The effects of board characteristics on earnings management", **Corporate Ownership & Control**, Vol (1), No (3), (2004), pp (96-107).

57- Khan, H. "A literature review of corporate governance", **International Conference on E-business, Management and Economics**, Vol (25), (2011), pp (1-5).

58- Kim, E. H., & Lu, Y. "CEO ownership, external governance, and risk-taking", **Journal of Financial Economics,** Vol (102), No (2), (2011), PP (272-292).

59- Lai, K. M., Srinidhi, B., Gul, F. A., & Tsui, J. S. "Board gender diversity, auditor fees, and auditor choice", **Contemporary Accounting Research**, Vol (34), No (3), (2017), pp (1681-1714).

60- Lawal, B. " Board dynamics and corporate performance: review of literature, and empirical challenges ", **International Journal of Economics and Finance**, Vol (4), No (1), (2012), PP (22-35).

61- Leng, A. C. A. " The impact of corporate governance practices on firms' financial performance: Evidence from Malaysian companies", **ASEAN Economic Bulletin**, Vol (21), No (3), (2004), PP (308-318).

62- Ljubojević, Č., & Ljubojević, G. " Building Corporate Reputation through Corporate Governance", Management (18544223), Vol (3), No (3), (2008), pp (221-233).

63- Lundstrum, L. L. " Corporate investment myopia: a horserace of the theories", **Journal of Corporate Finance**, Vol (8), No (4), (2002), pp (353-371).

64- Liu, Q., & Lu, Z. J. "Corporate governance and earnings management in the Chinese listed companies: A tunneling perspective", **Journal of Corporate Finance**, Vol (13), No (5), (2007), pp (881-906).

65- Li, H. X., Wang, Z. J., & Deng, X. L. "Ownership, independent directors, agency costs and financial distress: evidence from Chinese listed companies", **Corporate Governance: The international journal of business in societ**y, Vol (8), No (5), (2008), pp (622-636).

66- Lipton, M., Lorsch, J.W, "A modest Proposal for improved corporate governance", **The business lawyer**, (1992), pp (59-77).

67- Matkin, D. S. "In the Shadow of Corporate Scandal: The use of Audit Committees in U.S Local Governments", **Accounting and Financial Management** ،Vol (22), No (2), (2010), pp (206-226).

68- Marquardt, C., & Wiedman, C." Can shareholder activism improve gender diversity on corporate boards?", corporate Governance: **An International Review**, Vol (24), No (4), (2016), pp (443-461).

69- McKnight, P. J., & Weir, C. "Agency costs, corporate governance mechanisms and ownership structure in large UK publicly quoted companies: A panel data analysis", **The quarterly review of economics and finance**, Vol (49), No (2), (2009), pp (139-158).

70- Mehran, H. "Executive compensation structure, ownership, and firm performance", **Journal of financial economics**, Vol (38), No (2), (1995), pp (163-184).

71- Mouck, T. " Positive accounting theory as a Lakatosian research programme", **Accounting and business research**, Vol (20), No (79), (1990), pp (231-239).

72- Morris, R. D. " Signalling, agency theory and accounting policy choice", **Accounting and business Research**, Vol (18), No (69), (1987), PP (47-56).

73- Nam, J., Tang, C., Thornton, J. H., & Wynne, K. "The effect of agency costs on the value of single-segment and multi-segment firms", **Journal of Corporate Finance**, Vol (4), No (12), (2006), pp (761-782).

74- Nash, R. C., Netter, J. M., & Poulsen, A. B. " Determinants of contractual relations between shareholders and bondholders: investment opportunities and restrictive covenants ", **Journal of Corporate Finance**, Vol (9), No (2), (2003), pp (201-232).

75- Nielsen, S., & Huse, M. "The contribution of women on boards of directors: Going beyond the surface", Corporate governance: **An international review**, Vol (18), No (2), (2010), pp (136-148).

76- Owusu, A., & Weir, C. " Agency costs, ownership structure and corporate governance mechanisms in Ghana", **International Journal of Accounting, Auditing and Performance Evaluation**, Vol (14), No (1), (2018), pp (63-84).

77- Pergola, T. M., & Joseph, G. W. "corporate governance and board equity ownership", **Corporate Governance: The international journal of business in society**, Vol (11), No (2), (2011), pp (200-214).

78- Parker, D. W., Dressel, U., Chevers, D., & Zeppetella, L. "Agency theory perspective on public-private-partnerships: International development project." **international Journal of Productivity and Performance Management**, (2018).

79- Rashid, A. "Revisiting agency theory: Evidence of board independence and agency cost from Bangladesh", **Journal of Business Ethics,** Vol (130), No (1), (2015), pp (181-198).

80- Samaha, K., Dahawy, K., Hussainey, K., & Stapleton, P. "The extent of corporate governance disclosure and its determinants in a developing market: The case of Egypt", **Advances in Accounting**, VOL (28), NO (1), (2012), PP (168-178).

81- Sánchez-Ballesta, J. P., & García-Meca, E. "Ownership structure, discretionary accruals and the informativeness of earnings", **Corporate Governance: An International Review**, Vol (15), No (4), (2007), pp (677-691).

82- Sajid, G., Muhammad, S., Nasir, R., & Farman, A. "Agency cost, corporate governance and ownership structure: The case of Pakistan", **International Journal of Business and Social Science**, Vol (3), No (9), (2012), p (268-277).

83- Syahirah, N., "Board of Directors' Characteristics and Earnings Management of Family Owned Companies", **International Journal of Accounting & Business Management**, Vol (5), Vo (2), (2017), pp (68-83).

84- Schank, M. J. "The Effect of Board Characteristics on the Financial Performance: Evidence from Romania", **Easy Chair**, No (1241), (2019), pp (1-9).

85- Saltaji, I. M. " Corporate Governance and Agency Theory How to Control Agency Costs," **Internal Auditing & Risk Management**, Vol (8), No (4), (2013), pp (47-60).

86- Shapiro, S. P. " Agency theory " **Annual Review Sociology**, Vol (31), (2005), pp (263-284).

87- Singh, M., & Davidson III, W. N. " Agency costs, ownership structure and corporate governance mechanisms.", **Journal of Banking & Finance**, Vol (27), No (5), (2003), pp (793-816).

88- Tao, N. B., & Hutchinson, M."Corporate governance and risk management: The role of risk management and compensation committees", **Journal of Contemporary Accounting & Economics**, Vol (9), NO (1), (2013), pp (83-99).

89- Ur Rahman, H., Rehman, S., Zahid, M., & Rehman, A. "Corporate Governance and Quality of Financial Information Reporting: Empirical Evidence from Emerging Market", **Journal of Managerial Sciences**, Vol (12), No (2), (2018), PP (103-113).

90- Valsan, R. D., & Yahya, M. A. "Shareholders, Creditors, and Directors' Fiduciary Duties: A Law and Finance Approach", **Virginia Law & Business Review**, Vol (2), No (1), (2007), pp (1-52).

91- Vera-Munoz, S. C. "Corporate governance reforms: Redefined expectations of audit committee responsibilities and effectiveness", **Journal of business ethics**, Vol (62), No (2), (2005), pp (115-127).

92- Vafeas, N. “Board meeting frequency and firm performance”, **Journal of financial economics,** Vol (53), No (1), (1999), pp (113-142).

93- Wang, G. Y.” The impacts of free cash flows and agency costs on firm performance”, **Journal of Service Science and Management**, Vol (3), (2010), pp (408-418).

94- William, H., & Michael, J. Meckling." Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure”, **Journal of financial economics**, Vol (3), No (4), (1976), pp (305-360).

95- Watts, R. L., & Zimmerman, J. L. " Positive accounting theory: a ten-year perspective", **Accounting review**, (1990), pp (131-156).

96- Wan, D., & Ong, C. H. " Board Structure, Process and Performance: evidence from public-listed companies in Singapore”, **Corporate Governance: An International Review**, Vol (13), No (2), (2005), pp (277-290).

97- Wellalage, N. H., & Locke, S." Women on board, firm financial performance and agency costs”, **Asian Journal of Business Ethics**, Vol (2), No (2), (2013), pp (113-127).

98- Yegon, c., & Sang, Dr. J., & Kiru, J., “The Impact of Corporate Governance on Agency Cost: Empirical Analysis of Quoted Services Firms in Kenya”, **Journal of Finance and Accounting,** Vol (5), NO (12), (2014), PP (145-154).

c. Thesis:

1- Bathula, H. " **Board characteristics and firm performance: Evidence from New Zealand**”, PhD Thesis, Auckland University of Technology, (2008).

2- Marashdeh, Z. M. S. "**The effect of corporate governance on firm performance in Jordan**", PhD Thesis, University of Central Lancashire, (2014).

3- Mens, V. “Board **composition and capital structure choice**”, PhD Thesis, Maastricht university, (2019).

4- Moharam, Z. M." **Optimal performance and incentive contracts in a multidivisional firm: an agency theory approach**", PhD Thesis, University of Florida, (1983).

5- Zhang, H., & Li, S. "**The impact of capital structure on agency costs: Evidence from UK public companies**", PhD Thesis, Queens university of technology, (2008).

D. Others:

1- Cadot, J. " **Agency costs, vertical integration and ownership structure: the case of wine business in France**", (2013).

2- Financial Reporting Council, " **The UK Corporate Governance Code (April 2016 version)**", (2016). Available at: https://www.frc.org.uk/getattachment/ca7e94c4-b9a9-49e2-a824ad76a322873c/UK-Corporate-Governance-Code-April 2016.pdf.

3- Financial Reporting Council (FRC), "**The UK Corporate Governance Code**", (2014). Available at: https://www.frc.org.uk/Our-Work/Publications/Corporate-Governance/UKCorporate- Governance-Code-2014.pdf.

4- international finance corporation (IFC), "**corporate Governance Success Stories in Europe and Central Asia**", (2015).

5- Institute of Internal Auditors (IIA) and the University of Tennessee, Knoxville's Neel Corporate Governance Center, "**American Corporate Governance Index**", (2019), p (4). Available at: https://na.theiia.org.

6- Institute of Internal Auditors (IIA) and the University of Tennessee, Knoxville's Neel Corporate Governance Center, "**Guiding Principles Of Corporate Governance**", (2018). Available at: https://na.theiia.org.

7- Institute of Internal Auditing (IIA), Available at: https://na.theiia.org/standards-guidance/mandatory-guidance /Pages/ Definition-of-Internal-Auditing.aspx.

8- Griffin, P. A., Lont, D. H., & Sun, E." **Agency Problems and Audit Fees: Further Tests of the Free Cash Flow Hypothesis**", UC Davis Graduate School of Management Research, (2009). Available at: https://ourarchive.otago.ac.nz/bitstream/handle/10523/773/Lont,_David_FCF_July2009SSRN.pdf?sequence=4&isAllowed=y.

9- Lai, L. "**Managing Earnings to Meet Critical Thresholds and the Role of Corporate Governance: A Case Study of China**", (2009). Available at SSRN: https://ssrn.com/abstract=1326191.

10- Organization for Economic Cooperation and Development (OECD). "**G20/OECD Principles of Corporate Governance** ", Available at: www.oecd.org.

11- Organization for Economic Cooperation and Development (OECD), "**OECD Principles of Corporate Governance** ", (1999). Available at: www.oecd.org.

12- Smith, S. R. " **Audit committees combined code guidance**", London: Financial Reporting Council, (2003). Available at: https://ecgi.global/sites/default/files/codes/documents/ac_report.pdf.

13- Weir, C., Laing, D., & McKnight, P. J. "**An empirical analysis of the impact of corporate governance mechanisms on the performance of UK firms**", (2001). Available at SSRN: https://ssrn.com/abstract=286440.

الملاحق

الملحق رقم (1): جدول يوضح التوزع التكراري والنسبي لِعيْنَةِ الدراسة حسب اجتماعات أعضاء مجلس الإدارة.

اجتماعات أعضاء مجلس الإدارة	التكرار	النسبة المئوية
6 اجتماعات وأكثر	34	%56.67
أقل من 6 اجتماعات	26	%43.33
المجموع	**60**	**%100**

الملحق رقم (2): جدول يوضح التوزع التكراري والنسبي لِعيْنَةِ الدراسة حسب استقلالية أعضاء مجلس الإدارة.

عدد الأعضاء المستقلين	التكرار	النسبة المئوية
أكثر من ثلث حجم مجلس الإدارة	54	%90.00
أقل من ثلث حجم مجلس الإدارة	6	%10.00
المجموع	**60**	**%100**

The Impact of Board of Directors Characteristics in Reducing Agency Costs (An Empirical Study)

Abstract

The study aimed to demonstrate the impact of Board of Directors Characteristics in reducing agency costs for joint stock companies listed on the Damascus Stock Exchange for the years (2016-2018). The Board of Directors Characteristics represented by independence of members, the size of the board, the ownership of members, the meetings of the board of directors, and the representation of women in the board, Whereas agency costs were measured using two measures: the asset turnover ratio as a reverse measure of agency costs, and the dministrative, general and selling expenses ratio as a direct measure of agency costs .To test hypotheses, a multiple linear regression model was used to test the effect of board characteristics on agency costs, and a simple linear regression model was used to test the effect of each characteristic on agency costs, A logistic regression model was also used to test the impact of women's representation on the board on agency costs. The results showed a statistically significant effect of the characteristics of the board of directors in reducing agency costs by increasing the rate of asset turnover, as it was found that there is a positive relationship between the rate of asset turnover and between the independence of the members of the board of directors, the size of the board, the ownership of the members, the diligence of the members of the board of, as it was found that there is no statistically significant effect of the representation of women in the board of directors on asset turnover ratio. The effect of the characteristics of the board of directors on the decrease the dministrative, general and selling expenses ratio, and the results showed that there is a statistically significant effect of the characteristics of the board of directors on the decrease the dministrative, general and selling expenses ratio, except for the independence of the members of the board of directors and the size of the board, and an inverse relationship between each of the diligence of the members of the board of directors, the ownership of the members of the board, and the dministrative, general and selling expenses ratio, while no statistically significant relationship was reached between the representation of women in the board of directors and the dministrative general and selling expenses ratio.

Keywords: Agency theory, Agency costs, Corporate Governance, Board of Directors Characteristics.

Damascus University
Faculty of Economics

Accounting Department

The Impact of Board of Directors Characteristics in Reducing Agency Costs (An Empirical Study)

A Thesis Submitted to Obtain a Master Degree in Accounting

Prepared by:

Enas Mohammed Hesham Almasri

Supervised by:

Dr. Okba Kamel Al Rida

2021