



مجلة دراسات محاسبية ومالية المجلد التاسع- العدد 26
- الفصل الأول - لسنة 2014
تفعيل مقاييس الأداء المالي على أساس القيمة وانعكاسها
على أداء الشركات في ظل الحوكمة

تفعيل مقاييس الاداء المالي علنا اساسا لقيمة وانعكاسها
علنا اداء الشركات تفيظلا لحوكمة
دراسة تطبيقية على عينة من الشركات المساهمة المدرجة
في سوق العراق لأوراق المالية

**Activating Financial Performance Measures On The Basis Of Value And Its
Reflection On Companies Performance Under The Governance
An Applied Study On A sample Of Companies Listed In the Iraqi Stock
Exchange**

م.ق. عماد عامر حسين
ديوان الرقابة المالية الاتحادي

أ.م. دفيحاء عبد الله يعقوب
المعهد العالي للدراسات المحاسبية والمالية

المستخلص

ازداد الاهتمام بحوكمة الشركات كاتمعا زيدا حاجة المستثمرين والأطراف الأخرى في سوق العراق لأوراق المالية لمعلوماً تتسم بالمصداقية والثقة ويمزجها بالشفافية في الإفصاح فضلاً عن انظمة الحوكمة تؤدي بالرفع قيمة الشركة وذلك عن طريق تخفيض تكاليف التراسل والتخفيض تكاليف التمويل ، فضلاً عن انها كمؤشر اتقياس حديث يمكن ان يتبناها سوق العراق لأوراق المالية لغرض تقييم اداء الشركات المدرجة فهو من مثر فعقيم

تتها .
وبسبب عدم وجود اطار او هيكل قانوني قوا عدم محلية لتطبيق حوكمة الشركات في العراق اقتلزم الشركات المساهمة المدرجة في تطبيقه ف ضلنا عن ان سوق العراق لأوراق المالية يعتمد اسلوب التحليل المالي التقليدي لتقييم اداء الشركات المدرجة فهو عندما اعتماد المؤشرات ال حديثة والمبنية علنا اساسا لقيمة ، لذا هدفنا البحث الوضمانم و ندمقتر حلدا ليلحوكمة الشركات لتفرض تحسينا لاداء المالي للشركات عن طريق تطبيق مقاييس لاداء المالي علنا اساسا لقيمة ، وعليها وصلنا لباحثنا بضرورة اعتماد سوق العراق لأوراق المالية مقاييس اداء عمل يمنية علنا اساسا لقيمة المقاييس لاداء التقليدي لها مانا همية للمساهمين والمستثمرين ومجالس الادارة في تقييم اداء المديرين للشركات .

Abstract

Increased attention to corporate governance with the increasing need for investors and other parties in the Iraqi market for securities of the information credible and confidence and greater transparency in the disclosure as well as the systems of governance lead to raise the value of the company and that by reducing the cost of capital and reduce the cost of financing, as well as that there are indications modern measurement can be adopted by the Iraqi market



مجلة دراسات محاسبية ومالية المجلد التاسع- العدد 26
- الفصل الأول - لسنة 2014
تفعيل مقاييس الأداء المالي على أساس القيمة وانعكاسها
على أداء الشركات في ظل الحوكمة

for securities for the purpose of evaluating the performance of listed companies and then raise their value.

The research problem is that there is no framework or structure of the legal and local rules for the application of corporate governance in Iraq obliges listed companies which applied as well as that of the Iraqi market for securities depends style financial analysis of the traditional evaluation of the performance of listed companies and the failure to adopt indicators modern and built on the basis of value.

The research aims to develop a proposal for a specimen guide corporate governance to strengthen the companies' efforts to improve its financial performance . And the application of financial performance metrics on the basis of value creation . For the purpose of addressing the problem of the lack of a window or a legal structure and local rules for the application of corporate governance in Iraq require companies to contribute to its implementation , which is reflected in the breach in the levels of financial performance and achieve the desired goals and the mouthpiece of the financial performance, based on the value in order to protect companies and stakeholders , capital and all parties dealing with the company as well as that of the Iraqi market for securities depends style financial analysis of the traditional evaluation of the performance of listed companies and the failure to adopt indicators modern and built on the basis of value and thus raise the level of the economy in Iraq , and the adoption of existing investors and prospective on these indicators in the investment and the purchase of shares of these companies .

المقدمة:-

اثارتفضائحالشركاتالتيانطوتفياالماضيالقريمتلشركة (Enron world com) و (Global crossing Tyco) حفيظةالاسواقالماليةوأدتالنتكبدخسائركبيرتالجهاتامعنيةمنالشركاتوالمساهمينوانهذهالفضايحواالأزماتالاقتصاديةقد ادتبالحوكمةالبالبحثعنسبلالقضاءعليحالاتالفشلفيادارتلكالشركاتلاناالحوكمةهيعمليةادارتجيدتمنقبالشركاتالتيأخذ فيالاعتبارالمصلحةالقصوىلجميعاصحابالمصالحوالتتبعناتعملونفقمبادئالنزاهةوالشفافيةوالمساءلةوالمسؤولية،ل ذاعدتوأندالاسهمعلناسعارالاسهموعائداتالمعدلاتتراكميفيالسنواتالآخيرهياكثرإيجابيةوقدعدتالقيمةالمضافةهيالع لاقيةبيناصحابالمصالحوالمساهمينالشركاتوأنخلققيمةمضافةلايعتبرغايةفيحددأنهلهيوسيلةمناجلاشركاتع لناسالحوكمةالرشيدتوذلكمناجلتلبيةاحتياجاتجميعاصحابالمصالحالناقصدممكنوننتيجةللتطوراتفياالنظريةالمال يةفيالسنواتالآخيرهتوذلكعنطريقاعتبارالهدفينهايةالمطافهو تعظيمقيمةالشركةومعالادراكالمتزايدلخقيمةالشركةفأنمق ايبسالاداءللشركاتتتاستبدالهواوإضافةتدلاعنها مقاييسالاداءالقائمةعلناالقيمة .

ولتحقيقهذالبحثقسمالبحثالباربعةمباحثتتوالالمبحثالاولمنهجيةالبحثودراساتسابقهبينماتتوالالمبحثالثانيالجانبالنظريو بعنوانحوكمةالشركاتودورهافيتفيعلممقاييسالاداءالماليعلناساسالقيمةوالمبحثالثالثالاطارالعمليللبحثواخيرالاستنتاجاتو لتوصيات .



1- المبحث الاول / منهجية البحث والدراسات السابقة

1-1 منهجية البحث

1-1-1 مشكلة البحث :-

تكمّن مشكلة البحث في عدم وجود إطار أو هيكل قانوني قواعدي محلي لتطبيق حوكمة الشركات في العراق، فتنظر الشركات المساهمة بتطبيقه، والذي ينعكس عدم تطبيقها لاختلاف مستويات الأداء المالي وتحقيق الأهداف المطلوبة والمعبرة عن الأداء المالي القائم على القيمة من أجل حماية الشركات وأصحاب المصالح ورؤسائها والجميع لاطراف المعاملة مع الشركة فضلاً عن انسواء العراق لأوراق المالية التي تعتمد أسلوب التحليل المالي التقليدي لتقييم أداء الشركات المدرجة فيه، عندما تعتمد المؤشرات الحديثة والمبنية على أساس القيمة وبالتحديد اليرفع مستوي الاقتصاد في العراق، واعتماد المستثمرين الحاليين والمرقبين على هذه المؤشرات لتقييمها واستثمار وشراء أسهمها بالشركات.

1-1-2 أهداف البحث :-

يسعى البحث إلى :-

- وضع انموذج مقترح لحدلي حوكمة الشركات لتندعيم جهود الشركات في تحسين أداءها المالي.
- تطبيق مقاييس الأداء المالي على أساس خلق القيمة لمعرفة مستوى الأداء المالي للشركات.
- توضيح العلاقة الوصفية ما بين الحوكمة ومقاييس الأداء المالي من أجل إضافة قيمة للشركات المدرجة في سوق العراق لأوراق المالية.
- مقارنة أداء الشركات عينتها البحث لتتبع عملها بنفس القطاع.

1-1-3 فرضية البحث :-

يقوم البحث على الفرضيتين الآتيتين

- ان تطبيق قواعدي حوكمة الشركات لتتؤدي لتحسين أداءها المالي للشركات.
- وجود علاقة ما بين حوكمة الشركات ومقاييس الأداء المالي إضافة قيمة للشركات المدرجة في سوق العراق لأوراق المال

ية

1-1-4 أهمية البحث :-

تتبع أهمية البحث من نتائج الفقرات الآتية

- التعرف على أهمية حوكمة الشركات ودورها في الرقابة والإشراف لحماية حقوق أصحاب المصالح وفيت تحقيق أهداف الشركات.
- تسليط الضوء على مقاييس الأداء المالي التقليدية والحديثة.
- الوقوف على أهمية تقويم أداءها المالي للشركات تنفيذاً لحوكمة باستخدام مقاييس الأداء المالي لرفع قيمة الشركة.

2-1 دراسات سابقة



مجلة دراسات محاسبية ومالية المجلد التاسع- العدد 26
- الفصل الأول - لسنة 2014
تفعيل مقاييس الأداء المالي على أساس القيمة وانعكاسها
على أداء الشركات في ظل الحوكمة

1-2-1 الدراسات العراقية - : دراسة الجنابي، ريم محسن، 2009 ، "

اثر حوكمة الشركات كاتفايا القيمة السوقية لأسهم راسالما لفيال الشركات المصرفية " رسالة ماجستير مقدمة المجلس السككية الادارة والاقتصاد جامعة بغداد .
تكمنا مشكلة الدراسة في انصافا لملكية عنا لادارة في الوحدانا لاقتصادية المسا همة والسعي الدائم لتحقيق مصالحتها الشخصية و عدم وجود اجراء اتلحد منهذ هالتصرفاتو التيتؤديا لالتاثير السلبي لقيمة السوقية لاسهم ما يؤثر فيثروة الملاك واصحابالم صالخال اخرى ،وتسعدالدراسة بالوقوف علىمدنبتاثير حوكمة الشركات كاتفايا القيمة السوقية لأسهم راسالما لفيالمصار فالأهلية المد رجة فيسوق الاعراق لاوراق المالية و ذلك عن طريق اختيار بعض مؤشرات وآليات تطبيق حوكمة الشركات كاتو التيتم لتبالتدقيق الدال خليو ملكي ة الادارة ممثلة بامدير المفوض مناسهم المصرفالذيتعمل علىادارة هالتعويضات الامنوحة للمدير المفوض أو سلوبمنحها وقدرتو صلتالدراسة للنتائج هالتي التأثير الواضح لمؤشرات الامثلة لحوكمة الشركات كاتو هالتدقيق الدال خليو ملكية الادارة لاسهم والتعوي ضاتفايا القيمة السوقية لاسهم ما هالتوصيات التيتم لتوصالها ليهي بضرورت تطوير التدقيق الدال خليو تفعيل لوظائفهم من منظور حوكمة الشركات .

1-2-2 الدراسات العربية - : دراسة قباچه، عدنان عبد المجيد، 2008

" اثر فاعلية الحاكمية المؤسسية على الاداء المالي للشركات المدرجة في سوق فلسطين لاوراق المالية " سعتهدالدراسة البيبان اثر فاعلية الحاكمية المؤسسية على الاداء المالي للشركات المدرجة في سوق فلسطين لاوراق المالية و قدخل صنتهدالدراسة للمجموعه من النتائج من ابرزها وجود علاقة طردية بين فاعلية الحاكمية المؤسسية من جهة وبين العائد على حلقو قالمليكي والعائد على الاستثمار وسعر السهم والربحية هو القيمة السوقية لالقيمة الدفترية واصلتالدراسة بضرورة اعتماد مؤشر الحاكمية المؤسسية في فلسطين ليمشكلمستمر تقييم فاعلية الحاكمية المؤسسية ومستويا لاداء .

1-2-3 الدراسات الاجنبية - : دراسة Gilson ، 2000

"Transparency , Corporate Governance and Capital Markets"

تعود مشكلة الدراسة للضعف في سوق اقراسالما لالمحلية نتيجة عدم استنادها للتطبيق واداء الحوكمة في الشركات كاتو المدرجة في هاو كذلك وجود تقوا اذ الافصاح المتبعة هنا كقدر كزنا لدراسة في عرض التحليلات التيتربط بين حوكمة الشركات كاتو اسواق راسالما لاذ اوضحنا لدراسة عن مفهوم حوكمة الشركات كاتو كأنها عقدا لملكية الشركات كاتو المسا همة فضلا عن مجموعته من القوا عدالتيتحدد صيغ استثمارات اصحاب المصالح والتأكيد على ان وجود نظام حوكمة الشركات كاتو المحلي يؤثر وبقوة في خصائص اسواق راسالما لوبشكلها صفياتاحة الفرصة للحصول على راسالما لالخارجيو من مقاماتالدراسة بتقييم الدور الرئيس في حوكمة الشركات كاتو في صيغ كالمنا لاف صاحبن نتائج عمليات الشركات كاتو الافصاح عن الملكية و قد قدمتالدراسة الر كاتو المؤسسة لشفافية الفعالتو هيا لمتطلبات القانون ية للافصاح لالزاميو المعايير المحاسبية الجيدة و مهنة التدقيق المستقل .

1-2-4 الدراسات التيتناولت مقاييس الاداء المالي على اساس القيمة - : دراسة السويسي، هواري، 2010

"دراسة تحليلية لمؤشرات قياس الاداء عن منظور خلق القيمة ." تسعتهدالدراسة للرفعا داء المؤسسة عن طريق الكشف عن مستو بادائها ومنتها المسا عدة عنا لتخاذ القرارات المناسبة و منا ههذها لمؤشرات تلك المبنية على اساس القيمة تبعدها الهدف الذي يرضيا لاطراف المهتمه بالموسسة خاصة المسا همين من هحسبما جا عبالف



مجلة دراسات محاسبية ومالية المجلد التاسع- العدد 26
- الفصل الأول - لسنة 2014
تفعيل مقاييس الأداء المالي على أساس القيمة وانعكاسها
على أداء الشركات في ظل الحوكمة

كرالماليونا هما لاستنتاجات التي توصلت اليها الدراسة ان القيمة الاقتصادية المضافة ما هي الا مؤشر الربح المتبقية يتم تطوير هياكل
الفكرة تكلفه ارسال المال .

المبحث الثاني / حوكمة الشركات ودورها في تفعيل مقاييس الاداء المالي
علاسا القيمة

سيتم تناول ثلاث محاور في هذا المحور الاول وحوكمة الشركات والمحور الثاني مؤشرات قياس الاداء المالي للشركات علاسا القيمة
لمحور الثالث الحوكمة وتفعيل الاداء الشركات علاسا القيمة الشركة .

1-2 المحور الاول : الاطار العام لحوكمة الشركات

1-1 - 2 مفهوم حوكمة الشركات :-

ان مفهوم حوكمة الشركات تعبير واسع يتضمن القواعد وممارسات السوق التي تحدد كيفية اتخاذ الشركات، ولا سيما شركات الالكت
تابالعام لقراراتها والشفافية التي تحكم عملية اتخاذ القرار فيها، ومدى المساءلة التي يخضع لها مدير ونورؤساء تلك الشركات وموظف
وهاوالمعلومات التي يفصحون عنها للمستثمرين والحماية التي يقدمونها للصغار المساهمين، وتتضمن أيضا موضوعات خاصة ببقا
نونالشركات وقوانيننا لأوراق المالية وقواعد تسجيل الشركات بالبورصة داخل كل بلد، والمعايير المحاسبية التي تطبق على الشركات المس
جلة بالبورصة وقوانين مكافحة الاحتيال وقوانيننا لإفلاس، وهي تتضمن أيضا التشريعات الحكومية والجهات التشريعية التي تتعامل
معها المساهمون والشركات لإجراءالتحقق منها المشرعون لضمان الالتزام بالقوانين والتشريعات الواجبة التطبيق . (: 8

(Core & Others، 1999

1-2 - 2 تعريف الحوكمة :

عرفالاتحاد الدول للمحاسبين الحوكمة والذيعرض جانبيين هما الأداء والالتزام بالحوكمة كما يأتي " هي مجموعة من المسؤوليات والممارسات التي تقوّمها كمن مجلس الإدارة أو الإدارة التنفيذية بهدف توفير التوجيه لاسرراتيجية ضمانات
حقيقا لأهداف التثمين وإدارة المخاطر بشكل صحيح والتحقق من استخدام موارد المنشأة بشكل مسؤول ."

(IFAC.، 10 : 2009)



مجلة دراسات محاسبية ومالية المجلد التاسع- العدد 26
- الفصل الأول - لسنة 2014
تفعيل مقاييس الأداء المالي على أساس القيمة وانعكاسها
على أداء الشركات في ظل الحوكمة

3-1-2 أهمية حوكمة الشركات - : حدد (مركز التعاون الدولي للتنمية، : 2004)

7 أهمية حوكمة الشركات التي - :

- ضمان قدر ملائم من الطمأنينة للمستثمر بنو حزمة الأسهم تحقيق عائد مناسب لاستثماراتهم .
- تعظيم القيمة السوقية للأسهم ، وتدعيم تنافسية الشركات كإستراتيجيات أساسية في الأسواق العالمية .
- التحقق من كفاءة تطبيق قوائم الجاهزة والخصخصة وحسن توجيهها الحصيلة منها إلى الاستخدام الأمثل لها .
- توفير مصادر تمويل محلية أو عالمية للشركات تسوا من خلال الجهاز المصرفي وأسواق المال .
- تجنب الانزلاق لقيم مشاكل محاسبية ومالية وتحقيق دعوى استقرار نشاط الشركات كعاملات اقتصادية .

4-1-1 أهداف حوكمة الشركات - :

- تعزيز رفاهية اقتصاد الشركات بما فيها رفاهية حملة الأسهم والعاملين .

(Sara ، 7 : 2004)

• تعظيم قيمة الأسهم (Mcritchie، 23 : 2005)

- تحسين أداء الشركات كإستراتيجية أساسية في الأسواق العالمية .

(Kambil، 85 : 2006)

5-1-2 مبادئ حوكمة الشركات - :

أولا - توفير إطار فعال للحوكمة الشركات - :

ويركز النص الرئيس لهذا المبدأ على ثلاثة جوانب، وهي كما يأتي - :

(Laporta&Floreccio، 15 : 2000)

الجانب الأول - :

تهيئة مزيج متناسق من التشريعات التنظيمية الذاتية والمعايير التي تختلف باختلاف النظام السياسي والاقتصادي القائم فيه، إذ يجب أن يكون هذا المزيج متناسقا مع الدولة .

الجانب الثاني - :

التحديد الواضح للمتطلبات التنظيمية وشروط القيد في البورصة وممارسات الأعمال بهدف المحافظة على عيادتها وإطار العمل للحوكمة الشركات تنفيذها السوقي لأداء اقتصادي .

الجانب الثالث - :

ضرورة وجود حوار وتعاون دولي فعال على مستوى السلطة التشريعية التي تقوم بإصدار التشريعات التي تكون جزءا من إطار العمل للحوكمة الشركات .

ثانيا - حماية حقوق حملة الأسهم - :

ويتضمن هذا المبدأ مجموعة جوانب منها (Ibrahim & Others ، 30 : 2010)، التي - :

- تأمين أساليب تسجيل وتحويل أو نقل ملكية الأسهم .



مجلة دراسات محاسبية ومالية المجلد التاسع- العدد 26
- الفصل الأول - لسنة 2014
تفعيل مقاييس الأداء المالي على أساس القيمة وانعكاسها
على أداء الشركات في ظل الحوكمة

- تزويد حملة الأسهم بالمعلومات الكافية في الوقت المناسب حول المسائل كافة التي تتطلب المناقشة واتخاذ القرار ابتداءً منها من خلال الاجتماعات.
 - إتاحة فرصة المشاركة الفعالة أما حملة الأسهم بتوجيه الأسئلة إلى أعضاء مجلس الإدارة.
 - ثالثاً - المعاملة المتكافئة لحملة الأسهم :-
وتتمثل في النقاط (Bayrakdar Oglu & Others, 8 : 2012) الآتية :-
 - يجب أن يعامل حملة الأسهم المنتمين إلى الفئة نفسها معاملة متكافئة.
 - الإفصاح بشفافية عند تداول الأسهم، وكذلك عند وجود أي مصالح خاصة بأعضاء مجلس الإدارة.
 - رابعاً - دور أصحاب المصالح في حوكمة الشركات :-
ويتضمن هذا المبدأ (Williamson, 35 : 2006)، الجوانب الآتية :-
 - ضرورة احترام حقوق أصحاب المصالح التي ينص عليها القانون.
 - تطوير آليات مشاركة أصحاب المصالح في تحسين الأداء.
 - توفير المعلومات لأصحاب المصالح بالوقت والأسلوب المناسبين.
 - خامساً - الإفصاح والشفافية الكاملة :-
ويتضمن مبدأ الإفصاح والشفافية الجوانب (هيسيل، 150 : 2003) الآتية :-
 - يجب أن لا يقتصر الإفصاح على المعلومات الجوهرية فقط وإنما يجب أن يشمل :
 - النتائج المالية والتشغيلية للوحدة الاقتصادية وأهداف الوحدة الاقتصادية وحققها لأغلبية من حيث المساهمة.
 - ينبغي إعداد وتدقيق المعلومات، والإفصاح عنها بأسلوب يتفق مع معايير الجودة المحاسبية والمالية.
 - يجب القيام بعملية تدقيق سنوية من قبل مراقبي حسابات.
 - ينبغي أن تكون المعلومات متاحة لمستخدمي المعلومات عليها في الوقت المناسب والتكلفة الملائمة.
 - سادساً - تحقيق عدالة ومسؤوليات مجلس الإدارة :-
لكي يكون مجلس الإدارة أداة فعالة لتنفيذ حوكمة الشركات يتوجب ما يأتي :
(Core & Others, 27 : 1999)
يجب أن يعمل أعضاء مجلس الإدارة على أساس المعلومات الكاملة والقواعد السليمة لغرض تحقيق مصالح الوحدة لأعمال حملة الأسهم.
 - عمل مجلس الإدارة على توفير مبدأ المعاملة المتكافئة لجميع حملة الأسهم في حال صدور قرارات ذات تأثيرات متباينة على الفئات المختلفة من حملة الأسهم.
 - يجب أن يقوم مجلس الإدارة بمراجعة القوانين والنظم واللوائح، أو بعبارة أخرى يجب ألاخذ بنظر الاعتبار مصالح أصحاب المصالح كافة.
- 6-1-2 مقومات حوكمة الشركات :-
وابرز هذا المقومات (Khatab & Masood, 47 : 2011) وكما يأتي :-



مجلة دراسات محاسبية ومالية المجلد التاسع- العدد 26
- الفصل الأول -سنة 2014
تفعيل مقاييس الأداء المالي على أساس القيمة وانعكاسها
على أداء الشركات في ظل الحوكمة

- توفر القناعة الكاملة لإدارة الشركة بقبول قواعده ومبادئنا لإشراف الرقابة وهذا القناعة مهمة وأساسية .
- توفر الثقة المتبادلة بيننا لإطراف المعنية في الشركة من إدارة وعاملين .
- وضوح التشريعات والسياسات والقواعد والمبادئ الحاكمة ،
- إذا نال الموضوع جيد غاية في الأهمية إذ يسهل ذلك تطبيق القواعد والمبادئ .

2- معايير حوكمة الشركات - 1-7

يمكننا الاعتماد على النقاط الآتية كمعايير للحوكمة (درويش، اتحاد المصارف العربية، 25 : 2007) وهي كما يأتي :-

- الالتزام بالقوانين والأنظمة والتعليمات والقرارات الحكومية .
- الالتزام بمقرارات الجمعية العمومية للمساهمين .
- كفاءة وفاعلية الأداء في تحقيق الهدف من تأسيس الشركة وأهدافها الإستراتيجية .
- سلامة الممارسات المحاسبية والإدارية علو وفقاً لعدة أفضال للممارسات .
- دقة وموضوعية التقارير المالية وغير المالية واكتمالها وشفافية الإفصاح وملائمة التوقيت .

8-1-2 الجهات وأطراف المعنية بتطبيق حوكمة الشركات :-

- حملة الأسهم :-
وهم من يقومون بتقديم رأس المال للشركة عن طريق ملكيتهم لأسهمها وذلك مقابل الحصول على أرباح مناسبة لاستثماراتهم (Wambua، 11 : 2011)
- مجلس الإدارة :-
وهم من يمثلون حملة الأسهم الأطراف الأخرى بالتمثلة بأصحاب المصالح، ومجلس الإدارة يقيم من خلال أعضائها اختياراً مديرياً للتنفيذيين الذين يديرون الشركة كإليه سلطة الإدارة اليومية لأعمال الشركة فضلاً عن الرقابة على أدائهم (21 : 2010) ، (Ibrahim).
- الإدارة التنفيذية :- تتولى مسؤولية الإدارة الفعلية للوحدات الاقتصادية وتقديم التقارير الخاصة بأداء المجلس الإدارة وتعد الإدارة مسؤولة عن الإفصاح عن المعلومات بشفافية، وكذلك عن رفعة مكانة الشركة عن طريق تحقيق الربح المرضي واللازم لإشباع رغبات المستثمرين (موسكو فوسيمكن، 65-64 : 2002).
- أصحاب المصالح (الأطراف الأخرى :-)
وهم مجموعة من الأطراف لهم مصالح داخل الشركة مثل الدائنين والمورد والعمال والموظفين، يجب ملاحظة إنهؤلاء الأطراف فتكون لديهم مصالح متعارضة في بعض الأحيان (سليمان، 21 : 2009)
- الدولة :-
تعد الدولة القاعد التي تتحرر كضمنها الأطراف الأربعة الباقية والتي تقو م بتحديد مساراتها وحدودها وصلاحياتها بشكل كبير نسبياً ،



مجلة دراسات محاسبية ومالية المجلد التاسع- العدد 26
- الفصل الأول - لسنة 2014
تفعيل مقاييس الأداء المالي على أساس القيمة وانعكاسها
على أداء الشركات في ظل الحوكمة

فالدولة كيان إداري له هيكله ووظائفه وبنائها التنظيمي ومؤسساتها فالأولى، ووحداتها المتفاعة التي تعتمد كل منها على الآخرى، والتبعية بطبيعتها لها أبعاد أخرى، متمثلة بسلطاتها الثلاثة (الخشيري، 169 : 2005).

9-1-2 الدائما لأساسية لحوكمة الشركات - : تتمثل ادائا لاساسية لحوكمة الشركات الاتي :

- العدالة والإنصاف - : يعدمفهوم العدالة " أنها تعبير عن حيادية المسؤولين في الشركات عند قيامهم بتأدية مهامهم واتخاذ القرارات ، بحيث يكون أولئك المسؤولين عادلين من وجهة نظر الجهات المتأثرين بتلك القرارات (Belkaoui، 51 : 2002).
- أما بخصوص الإنصاف " فانه يشير بالالتجرد والنزاهة في معاملة الأطراف اذا اتا المصالح المشتركة (1985 : 8، Hendrickson & Van Breda).
- الشفافية - : جاء في تقرير (Cadbury) لمفهوم الشفافية وهي " الأساس للثقة المطلوب أن تتواجد بينا الشركات وبين كلا الأطراف التي لها مصلحة فيها من جهة أخرى. (Cadbury، 3: 1992)
- المسؤولية والمساءلة - : تما لإشارة إلى المسؤولية بأنها "انسجاما عمليا تكافة والقرارات المتخذة من لدنا المسؤولين في الشركة والمنفذ لصلحتها مع التشريعات والأنظمة والتعليمات ال صادرة عن الجهات ذات الصلة (CMB، 6 : 2003).
- الاستقلالية - : هيا الآلية التي تقلل أو تلغي تضارب المصالح حيث هيمنة رئيسي ذين نفوذ علنا الشركة، أو مساهم كبير علم مجلسا لإدارة، وهذا الآلية تبدأ من كيفية تشكيل المجالس وتعييننا للجانا لتعيين مراقب الحسابا بتبحيثا لتسمح بتأثير أن نفوذ علن لقرارات مجلسا لإدارة قوا عما للشركة (خوري، 3 : 2003).

10 -1-2 محددات حوكمة الشركات - :

لكي تتمكن الشركات من الافادة من مزايا تطبيق مفهوم حوكمة الشركات التي جابتها وتتوافر مجموعة من المحددات (2011 : 37 Wambua،

المجموعة الاولى - : المحددات الخارجية

- القوانين واللوائح التي تنظم العمل بالأسواق المالية .
- وجود نظاما جيدا للشركات .
- كفاءة الهيئات والأجهزة الرقابية .

المجموعة الثانية - :

المحددات الداخلية وهي تشمل اقوا عدوا لأساليب التي تطبقها خلال الشركات التي تتضمن وضعها كالإدارية سليمة توضيح كيفية اتخاذا لقرارات داخل الشركات فضلا عن التوزيع المناسب للسلطات الواجب اتبينا لاطراف المعنية بتطبيق حوكمة الشركات تتمثل مجلسا لإدارة قوا لإدارة المساهمين وأصحاب المصالح والدولة والذبيو ديا لنتحقيق مصالح المستثمرين علنا المدب الطويل .



2-2 المحور الثاني / مؤشرات قياس أداء المالى لشركات علنا أساس القيمة

1 - 2 - 2 الاتجاهات التقليدية في تقييم أداء المالى :-

اننا لادر اكلفعل لادارة المالىة وقدرتها علن تحقيق هدفها الاستراتيجيو المتمثل في تعظيم ثروة الملاك) المساهمين)
أو تعظيم القيمة السوقية للسهم الواحد لا يقتصر فقط على علمنا بامار سهمنا قرارا المالىة سواء تلك المرتبطة بالاستثمار او بالتمويل وانما ي
تعزز ذلك عن طريق ممارسة مهمتين رئيسيتين هما التخطيط المالى والرقابة المالىة (Willd & Others, 13 : 2007)

2 - 2 - 2 أساليب التحليل المالى للبيانات المالىة المنشورة :-

إن التحليل المالى للبيانات المحاسبية المنشورة في القوائم المالىة سوف تقدم الادارة المالىة بمعلومات وبيانات مهمة حول طبيعة المركز الم
الى النقدي ومركز عملياتها , واكتشاف وتحديد جوانب القوة ونقاط الضعف في شكل الاداء ,
ولهذا تعد هذه المعلومات والبيانات أساسيات اتخاذ القرارات المالىة ورسم السياسات التشغيلية المختلفة (وستون وجرام ، 2003
(224 ،

أسلوب التحليل الرأسي :- ويطلق عليها التحليل العمودي أيضاً ,
وينطوي هذا النوع من التحليل على دراسة العلاقات الكمية القائمة بين العناصر المختلفة للقوائم المالىة والجانب الذي يهتم به كعنصر
في الميزانية .
أسلوب التحليل الافقي :-

يوضح هذا التحليل مدى النمو الحاصل في فقرات الميزانية العمومية وكشف الدخول ومدى منية قد تكون لسنوات سابقة أو لسنة اساس
أسلوب التحليل بالنسبة مؤشرات القياس المالىة :- ويعني إيجاد العلاقة بين عنصرين أو أكثر من عناصر القوائم المالىة .

3 - 2 - 2 مقاييس الاداء المالى باستخدام النسب ومؤشرات القياس المالىة :-

تعد مقاييس الاداء المالىة لانواع الرئيسة والمهمة في تحليل الحسابات الختامية , ويقصد بالنسب المالىة
" إيجاد العلاقة الحسابية بين بسط ومقام مثل كلمنها فقرة أو مجموعة من الحسابات الختامية ,
الارقام المطلقة الواردة في الحسابات الختامية قد لاتعني شيئاً ولا تفصح بوضوح عن الوضع المالى وشكل الاداء في الشركات ,
مما يستدعي ربط بعضها ببعضها الآخر بشكل نسبي (Stickney & Others, 35 : 2007)

4 - 2 - 2 الاتجاهات الحديثة في التحليل المالى :-

اولا - العائد علنا للاستثمار :- ROI

يعد العائد علنا للاستثمار من المؤشرات الأساسية المستعملة لقياس الاداء للشركات المدرجة في الاسواق المالىة ، ويقدم هذا المؤشر في
شكل نسبة محاسبية باعتبار أن هيتما الحصول عليها من الكشوفات المحاسبية ,
وذلك لتشكيل علاقة بين الاموال المستثمرت والنتيجة المصاحبة لها ,
فضلا عن أنه يمكن من خلالها معرفة معدل العائد الناجم عن تلك الاموال المستثمرت كما أن هذا المؤشر يسمح بحساب الاداء الكلي للشرك
تويمكن حسابها كما يأتي: (Hilton, 545 : 2008)

$$\text{العائد علنا للاستثمار} =$$



مجلة دراسات محاسبية ومالية المجلد التاسع- العدد 26
- الفصل الأول - لسنة 2014
تفعيل مقاييس الأداء المالي على أساس القيمة وانعكاسها
على أداء الشركات في ظل الحوكمة

ثانيا - الدخل المتبقي :- RI

لقد استعمل مؤشر الدخل المتبقي (الربح المتبقي

) لأول مرة فميدان السوق اقتصاديا خلال السنوات العشر نينا تمنا لقرنا الماضي والذيا استعملته شركة جنرال موتورز كمؤشر جديد معالم
وشر المحاسبيا لأكثر استعما لافيتكا لافترقو المتمتلفيا العائد علنا لاستثمار ، ونا الهدف من استعمال هذا المؤشر الجديد هو انهدفا لاداء
رقليسا بالضرورة وتحقيق عائد مرتفع علنا لاستثمار ، وانما ضما نربحي غطي علنا لاقن تكلفة الاموال المستعملة (سويسي ، 2009)
:

58 يقيس الدخل المتبقي نتيجة الشركة من خلال حساب الفرق بين المبيعات وتكاليفها الخاصة إذ يضاف لهذا التكاليف المصاريف المالية
لداخلية المرتبطة بأصولها لذلك فهو يمثل تغيير حقيقي في لغة الاتصال داخلا لشركة (Stickney، 945 : 2007).
ويمكن احتساب الدخل المتبقي كما يأتي :-

$$\text{الدخل المتبقي} = \text{الربح} - \text{رأس المال المستثمر} \times \text{نسبة فائدة رأس المال}$$

(Hilton، 546 : 2008)

ثالثا - القيمة الاقتصادية المضافة EVA :-

المفهوم والتعريف :-

من وجهة نظر اقتصادية ، الشركة التي تخلق قيمة اقتصادية هي الشركة التي يكون العائد على رأس المال أكبر من تكلفة الفرصة البديلة ،
أي بمعنى أن الشركة التي تخلق الثروة هي التي لها عائد أكبر من تكلفة رأس المال (كفافة الديون مضافا إليها كلفة حقا الملكية ،
) وتعد القيمة الاقتصادية المضافة مؤشر القياس لاداء عو في الوقت نفسه طريقة للإدارة ،

كما انها طريقة للتحفيز بحيث تجد هانقو مقياسا أداء مدير الشركة امام المساهمين اننا لاهتماما الحالي لهذا المفهوم في الفكر المحا
سببير جعال الشركة (Stern Stewart) وهيشركة استشارية امريكية فينيويوركو المؤسسة من قبل كل من (Joel Stern
و (G. Bennett Stewart)

وذلك خدمة لادارة المالية ولتطوير عملية قياس لاداء المالي ، وقد قامت هذه الشركة بنشر هذا المفهوم وتسجيل طريقة حسابها كع
لامتجارية مميزة تحتسمى (EVA) في اواخر الثمانينيات من القرن الماضي : 20

(Fernandez، 2001) لقد عرف كل من (Stern & Stewart) القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) علانها
"مقياس لانجاز المايلتقدير الربح الحقيقي إذ يربط بتبطين عميثر وة المساهمين علنمد بالوقتو هو الفرق بين نصا في الربح التشغيلي المعدل ب
عدالضرائب وتكلفة رأس المال المملوك والمقترض "

(Jiambalvo، 470 : 2007)

أهمية القيمة الاقتصادية المضافة :-

وردت للقيمة الاقتصادية المضافة الكثير من الأهمية وكما يأتي :

(النعميو التميمي ، 141 : 2008)

- يوضح المؤشر التحسن المستمر والفعلي لثروة المساهمين .
- مقياس حقيقي لأداء التشغيل والإداري .



مجلة دراسات محاسبية ومالية المجلد التاسع- العدد 26
- الفصل الأول - لسنة 2014
تفعيل مقاييس الأداء المالي على أساس القيمة وانعكاسها
على أداء الشركات في ظل الحوكمة

- مقياس لنظم الحوافز والتعويضات لمدرء الشركات .
- معيار لقياس النمو الحقيقي لربحية الشركة في الاجال القصير .
- مؤشر حقيقي لتعظيم سعر السهم في السوق .

الفرق بين القيمة الاقتصادية المضافة ومقاييس الاداء التقليدية :-

تتميز القيمة الاقتصادية المضافة (EVA)

عنا المقاييس التقليدية للأداء المالي المتعار فعليها في انهاء تأخذ بنظر الاعتبار التكلفة الكلية لراس المال (المقترض والمملوك) ، وانحسابها يتطلب الكثير من التعديلات والتسويات لتعلن الربح المحاسبي ورأس المال للمستثمر وغيرها ، والهدف منها هو الوصول الى الربح حال اقتصادي وبالتالي تستبعد بعض التسويات المحاسبية التي لا تبرز تبعليها تدفقات نقدية فضلا عن تعديل راس المال للمستثمر لكي يعكس قيمة الموجودات المستثمر فيها الشركة (مركز البحوث المالية والمصرفية، 33 : 1998).

يمكننا حساب القيمة الاقتصادية المضافة علوفا للمعادلة الآتية :-

$$\text{القيمة صافية مجموعا المطلوب بالمعدل} \\ \text{الاقتصادية} = \text{(الربح) - } \{ \text{موجودات - المتداولة} \times \text{(الموزون) كلفة} \\ \text{المضافة بعد الضراب بالشركة للشركة رأس المال} \\ \text{(Hilton ، 448 : 2008)}$$

مزايا ومحددات استخدام القيمة الاقتصادية المضافة كمقياس للأداء :-

هناك الكثير من المزايا وكذلك الفوائد الايجابية عند تطبيق مقياس القيمة الاقتصادية المضافة وكما يأتي :- (1994 : 65 ، Stewart)

- يأخذ بعين الاعتبار تكلفة رأس المال للملوك والمقترض .
- ان استخدامهم كموشر مالي يؤدي الى التخلص من التناقضات والتعارضات التي تنشأ بسبب استخدام الشركة لمؤشرات اداء متعددة دة مثل ربحية السهم والعائد على الملكية .
- يعمل على تخفيض اعباء العمل بخلاف اعداد التقارير الداخلية خاصة في الشركات التي تتميز بظهور انظمة المعلومات المحاسبية التي يعجز عنها التقيد وعدم المرونة .

رابعا - القيمة السوقية المضافة :- (MVA) (النعميم والتميمي ، 145-146 : 2008)
المفهوم :-

يقصد بالقيمة السوقية المضافة بأنها الفرق بين القيمة السوقية للشركة ورأس المال للمستثمر من قبل المالكين والمقرضين ، في حين يرب بعضهم أن القيمة السوقية المضافة هي الفرق بين القيمة السوقية لأسهم الشركة والقيمة الدفترية لحقوق المالكين ويتضح ما تقدم أن القيمة السوقية المضافة علوفا للشركة المسوقة (Stewart) (Stern) تمثل حجابا لأدوات المهمة في خلق القيمة لثروة المساهمين .

العوامل المؤثرة في القيمة السوقية المضافة :- تتأثر القيمة السوقية المضافة بمجموعة عوامل كالآتي :-

- معدل النمو في الإيرادات وصافي الربح التشغيلي ورأس المال للمستثمر .
- إنتاجية الدينار للمستثمر .



مجلة دراسات محاسبية ومالية المجلد التاسع- العدد 26
- الفصل الأول - لسنة 2014
تفعيل مقاييس الأداء المالي على أساس القيمة وانعكاسها
على أداء الشركات في ظل الحوكمة

• الحد الأدنى منها مشالربح المطلوب بلخلقثروة إضافية للمساهمين .

ويمكن أن تحتسب القيمة السوقية المضافة وفقاً للمعادلات الآتية :-

القيمة السوقية المضافة = القيمة السوقية لأسهم الشركة - القيمة الدفترية لحقوق المالكين .

3 - 2 المحور الثالث/ الحوكمة وتفعيل أداء الشركات علنا أساس قيمة الشركة

1 - 3 - 2 مفهوم وتعريف الأداء -

:الأداء هو مفهوم مشمول ليو مهم فيما يخص جميع الشركات كشكل عام يكاد يكون الظاهرة الشمولية لجميع عو وحقوق المعرفة الم

حاسبية والإدارية وتؤثر على (Ibrahim & Others, 26 : 2010) بأنه " سلسلة من النشاطات المرتبطة بوظيفة متخصصة أو نشاط جزئي تقوم به الإدارة لتحقيق هدف معين . كما قال : 10

(2009)، (IFAC) بإعطاء مفهوم للأداء هو " السياسات والإجراءات التي تركز على الفرص والمخاطر والإستراتيجية لخلق القيمة واستخدام الموارد فضلاً عن التوجهات لاتخاذ القرارات في الشركة".

اما (Wright & Others ، 259 : 1998) فقد عرفها النتائج التي ترغبها المنظمة بها والنتيجة لعملها تحقيقها .

2 - 3 - 2 ميادين الأداء :- توجد للأداء مجموعة من ميادين يعكس كل منها هدفاً معيناً وهي : 3

(Venanzi, 2010) كما يأتي :-

• ميدان الأداء المالي :- يرتبط بالجانب المالي فقط في الشركات لتأثيره على الربح والخسارة المتحققة من الأهداف المالية .

• ميدان الأداء المالي التشغيلي :-

إذ يجمع بين مفهومين (المالي التشغيلي) ويستخدم في قياس مؤشرات مالية ومؤشرات تشغيلية كالحصة السوقية ونوع المنتج .

• ميدان الأداء التنظيمية :-

وهو المفهوم الأوسع والأشمل فالأداء التنظيمية معيار يقيس مدى تحقيق الشركة لأهدافها انسجاماً مع البيئة الخارجية .

3 - 3 - 2 مفهوم وتعريف تقويم الأداء المالي :-

التقويم الأداء المالي للشركة يعني تقدير قيمة (Judgment Valuer)

حول إدارة الموارد الطبيعية والمادية والمالية ويشكل متحد (Rogers، 7 : 2008)، أما (Wambua، 9 : 2011)

قام بتعريف تقويم الأداء المالي هو "

قياس النتائج المحققة أو المنتظرة على ضوء معايير محددة تسلف التحديد ما يمكن قياسه من ثم تحقيق الأهداف لمعرفة مستوى الأداء

لية، وتحديد الأهمية النسبية بين النتائج والموارد المستخدمة مما يسمح بالحكم على درجة الكفاءة "

4 - 3 - 2 أسباب اختلاف وتباين مفاهيم الأداء المالي :-

• اختلاف رؤى الباحثين حول تحديد مفهوم الوظيفة المالية (Ehrbar، 23 : 1999)



مجلة دراسات محاسبية ومالية المجلد التاسع- العدد 26
- الفصل الأول - لسنة 2014
تفعيل مقاييس الأداء المالي على أساس القيمة وانعكاسها
على أداء الشركات في ظل الحوكمة

- تطور النظرية المالية الكلاسيكية النظرية المالية معاصرة (Yourg, 8 : 1999)
- تطور المؤشرات المحاسبية المؤشرات المالية واقتصادية (Davidson, 37 : 1999)

5 - 3 - 2 العلاقة بين الأداء والقيمة :-

ان قيمة الشركة تتخلف باختلاف طريقة التقييم المعتمد لهذا الغرض ويكاد يكون مصطلح القيمة تجاوز مصطلح الشركة، فهما مصطلحان متلازمان لالة علنا همية الا ولواقترا نها الثا نيور بما ايضا د لالة علنا همية الثا نيواقترا نها ل اول ، و تهدف النظرية المال ية الحديثة الت تعظيم قيمة الشركة من اجل افادة الا طراف المتقا علة وبالدرجة الا ولنا المسا همينو هذا التوجه منشأ نها نيق لصفجوة ال نزا عما بينا المسا همينو القائمين علنا دارة الشركة ، وعلو فق هذا المفهوم فانا لاداء المالي يتحقق بتحصيلا لعوائدوا ليراد اتم ما يسهم علنمو وتكاثر اسعار الاسهم في اسواق المالية .

(Monczka & Manage, 179 : 2000)

6 - 3 - 2 ابعاد الحوكمة لتوليد القيمة للشركات :-

قامالاتحاد الدوليللمحاسبينبا عطا بعدينللحوكمةواللذ انيمثالنعما الصورة الكاملة لتوليد القيمة للشركات ، واستخدا الموار رد فضلا عن اطار المسا علة للشركة (IFAC ، 12 : 2009) وهما كما يأتي :-

البعد الاول والالتزام :- وتركز مسؤولياتها على توفير ضمانات للمستفيدين تتعلق بما يأتي :-

- فاعلية تحديد الاولويات وترتيبها وادارتها ومراقبتها والتخفيف من مخاطرها والابلاغ عن المخاطر الاستراتيجية والتشغيلية.
- ضمان عمل الشركة بكفاءة وفعالية لتحقيق اهدافها الاستراتيجية والتشغيلية .
- النظام التي تعمل على انشاء النتائج المالية وغير المالية تعمل حسب الاسس والاجراءات المعتمد ة وبقوة وفعالية وتعكسالن تائج المالية الوضعا الحقيقي للشركة .

البعد الثاني لاداء :- وتركز مسؤولياتها على الاستراتيجية وخلق القيمة واستخدا الموار وتشملا بما يأتي :-

- وضعا لاسس لاتخاذ القرارات التي تشمل تحديد المخاطر المقبولة .
- الاشراف على تطبيق الاستراتيجية والعمل على تقييمها بشكل مستمر وناجح .
- موافقة وملائمة العمليات التشغيلية للموارد المستخدمة في ظل الخطة الاستراتيجية الموضوعية والمخاطر المقبولة .

7 - 3 - 2 خصائص الحوكمة الجيدة في الشركات اذ اتا لاداء الناجح :-

ذكر جون كوليفيكتا بهو لحوكمة الشركة انا نموذجا لحوكمة للشركات انا لناجحة تيجبا نيشمال لخصائص : 30

(Colley, 2005) الاتية :-

- مجلس ادار ة قوي وفعال ينفذ مسؤولياتها بقدر قوسلامة .
- رئيس تنفيذي موهوب له مختار من لدن مجلس ادار ة قوي يعطها السلطان والصلاحيا ت لإدارة ا عمال الشركة .
- اختيار ا لعمالو تنفيذ هامن قبل لرئيسا لتنفيذ بالشركة ضمن نصيحة و موافقة مجلس ادار ة .

8 - 3 - 2 العلاقة بين مبادئ حوكمة الشركات والاداء المالي للشركات :-



مجلة دراسات محاسبية ومالية المجلد التاسع- العدد 26
- الفصل الأول - لسنة 2014
تفعيل مقاييس الأداء المالي على أساس القيمة وانعكاسها
على أداء الشركات في ظل الحوكمة

يمكن تحقيق عملية الربط الجيد بين مبادئ الحوكمة للشركات وما بين الاداء المالي لها بهدف جذب الاستثمارات وزيادة الدخل
تعزيز قدرة الشركات على المنافسة في الاسواق، مما ينعكس على كفاءة الاداء لتلك الشركات ويتم ذلك عن طريق مجموعة طرق
اساليب (Venanzi، 39 : 2010) وكما يأتي :-

- ان الحوكمة تعمل عن طريق تأكيد الشفافية في معاملات الشركة ومنها الاجراءات المحاسبية المتبعة والتدقيق الداخلي
التدقيق الخارجي.
- ان حوكمة الشركة تتوعد بالتحسين اداء الشركة عن طريق مساهمة المديرين ومجلس الادارة على تطوير الخطط الاستراتيجية
والمبني على اساس سليمة للشركة
- تبني معايير الشفافية في التعامل مع المستثمرين والموظفين.

9- 3 - 2 العلاقة بين الشفافية والإفصاح والثقة والأداء المالي للشركات :-

ان الشفافية والإفصاح والثقة تشكل جزء لا يتجزأ من حوكمة الشركات والتقييم كنانة من الضغوط منا جعلت تحسين الاداء المالي للشركات
وقتنا الحاضر والمستقبل هو المعيار الاساسي للاستثمار (Hashim & Devi ، 51 : 2011)
اولا : الشفافية :-

ان مفهوم الشفافية بالنسبة للشركات المساهمة هو واسع حيث يشير الكمية ونوعية المعلومات والمخاطر في الكشف عنها في الوقت المناسب
بالنظر الى اعلامها في ذلك اداء الشركة في الماضي والقرارات الحالية وكذلك خططها للمستقبل، فالشفافية في الشركات تبشركم بامتنع
ضاح الجمهور مثل معلوماتنا لانظمة المحاسبية وعملياتنا الشركة فينا المعلومات، فضعف الشفافية تجعلها كمخاطر على اوصو
لشركتها وهذا المخاطر مبهم لسوقنا لورا القامالية بما في ذلك المشار كينضم نقوائم التحليل المهنية مثل صعوبات القياس ادارة ال
شركتها وكذلك التعرض للخطر عن طريق عرض الخسائر الاقتصادية في الوقت المناسب في البيانات المالية المنشورة : 36
(Wambua، 2011)

ثانيا : الإفصاح المالي :-

اننا اكثر الحجب شيوعا ضد الإفصاح الطوعيم منظور الادارة هي الخوف من التخلي عن معلوماتنا حساسة بالمنافسين والكشف عنها،
ومنا الجدير بالذكر ان المنافسة قائمة كما ان الادارة التنفيذية تميل لتقليل المعلومات، فالكشف عن المعلومات المقدمة هي عنصر اساسي
من البيانات المالية والغرض منها تقديم مجموعة محسنة من متطلبات الإفصاح العام مثل ذلك لكشف اسامى الوفي هذا الكشفية التركي
ز على كفاية اسامى بالنسبة للشركة فهو يعرض مجموعة من متطلبات الإفصاح التي يجب ان تحسن اداء المشار كين في سوق المال .
(Klapper & Love، 21 : 2007)

ثالثا : الثقة :-

ان مفهوم الثقة تعنيا شيا ككثير فالجميع يعرفه علمنا الحدس لا يمكننا عطاء تعريفات توضيحية قيقا لها فهينية متعددة لا وجهها التيق
ديكون لها قوا عدومراحل مختلفة، وهنا كخمس جوانب للثقة ممكن ان ارجاها وهي (الخير والموثوقية والكفاءة والصدق والانفتاح) ويمكن
نايضا توضيحها بـ "الثقة بأنها" القدرة على الاداء كما هو متوقع وفقا للمعايير المناسبة للمهمة وكذلك كالمها بالتنظيمية " او انها "
بياناتها وتحريرها من شخوصا ومجموعة اشخاص يمكننا الاعتماد عليها وهو تأكيد علمنا البيانات او ما حدث فعلا "
او هو تقاسم المعلومات اننا الصلة او المشتركة .



مجلة دراسات محاسبية ومالية المجلد التاسع- العدد 26
- الفصل الأول - لسنة 2014
تفعيل مقاييس الأداء المالي على أساس القيمة وانعكاسها
على أداء الشركات في ظل الحوكمة

(Wayne & Megan ، 18 : 2002)

رابعاً : الاداء المالي للشركات :-

ان السلامة المالية هي الحالة التي تكون فيها الاموال مستقرة بالنسبة للشركات وتكون هذه السلامة قوية وموثوقة وانها تكون غير مرضية وأحياناً تكون متفاوتة ما بين الشركات ، وهناك مجموعة عوامل من شأنها نقص المعلومات التي يملكها أصحاب المصالح وكذلك تجانس الاعمال داخل الشركة او الاتصال بالبنوك بسبب فشل الشركة فضلاً عن بعض التدابير المالية المفيدة لتحسين الاداء المالي هو مصطلح حدد للسلامة المالية (Rogers، 53 : 2008).

المبحث الثالث / الجانب التطبيقي للدراسة

1 - 3 المحور الاول

نبذة تعريفية عن الشركات عينة البحث ومدى مواءمة القوانين والأنظمة والتعليمات التي تحكم عمل الشركات المساهمة في

العراق مع مبادئ منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD) لحوكمة الشركات

ويضم هذا المبحث المحاور الآتية :-

1 - 1 - 3 النبذة التعريفية للشركات المساهمة عينة البحث

اولاً :- شركة فنادق المنصور المساهمة المختلطة :-

- تأسست الشركة - : تأسست شركة فنادق المنصور المساهمة المختلطة في 1989 / 6 / 30
- هدف الشركة - : تهدف الشركة لتقديم الخدمات الفندقية والسياحية بمستوى فنادق الدرجة الممتازة
- رأسمال الشركة - : يبلغ رأسمال الشركة (2923.2) مليون نسهم بزيادة (907.2) مليون نسهم.

ثانياً :- شركة فنادق السدير المساهمة المختلطة :-

- تأسست الشركة - : تأسست شركة فنادق السدير المساهمة المختلطة في 1990/2/ 19.
- هدف الشركة - : تهدف الشركة لاداء الاعمال الفندقية بدرجة اول ولوا الاستثمار في مجال الفنادق والسياحة



مجلة دراسات محاسبية ومالية المجلد التاسع- العدد 26
- الفصل الأول - لسنة 2014
تفعيل مقاييس الأداء المالي على أساس القيمة وانعكاسها
على أداء الشركات في ظل الحوكمة

- رأسمال الشركة - : ويبلغ (1239) مليون دينار (مليار ومائتان وتسعة وثلاثون مليون دينار).
- ثالثا :- شركة فندق بغداد المساهمة المختلطة :-
- تأسيس الشركة - : تأسست شركة فندق بغداد المساهمة المختلطة في 1 / آب / 1989
- هدف الشركة - : تهدف الشركة لتقديم الخدمات الفندقية والسياحية لخدمة الاقتصاد الوطني
- رأسمال الشركة - : ويبلغ (1922.4) مليون دينار عراقي.

نتائج أعمال الشركات :- كانت نتائج أعمال الشركات عينه البحث للسنوات من 2007 الى 2011 وكما في الجدول (23)
جدول (23) نتائج أعمال الشركات (المرحلة الثانية)

السنوات					الشركات
2011	2010	2009	2008	2007	
26583699	306102926	1363284338	149743131	(1675302827)	شركة فنادق المنصور
267007178	247916101	342844912	3219079	(1307446373)	شركة فندق السدير
(301110600)	208561539	(833426190)	(531111350)	208492958	شركة فندق بغداد

الربح التشغيلي :- كانت الارباح التشغيلية للشركات عينه البحث للسنوات من 2007 الى 2011 وكما في الجدول (24)

جدول (24) الارباح التشغيلية للشركات

السنوات					الشركات
2011	2010	2009	2008	2007	
(62958328)	33414361	138475777	197194150	(1654554485	شركة فنادق المنصور
	1	7)	
829109140	74511255	655259857	90351769	(995311158)	شركة فندق السدير
	7				
(287903465	14797577	(903464312	(779034933	(66947515)	شركة فندق بغداد
)	0))		

اسعار الاسهم - : الجدول (25) يشير بالاسعار اسهما للشركات طيلة سنوات التقييم وكما يأتي :-

جدول (25) اسعار اسهم الشركات تقيس سوق العراق للأوراق المالية

السنوات					الشركات
2011	2010	2009	2008	2007	
34.5	38.5	23	20	39.5	شركة فنادق المنصور
32.3	51.5	50	48.5	60	شركة فندق السدير
21.01	19.7	25.3	16.5	11.55	شركة فندق بغداد

الية احتساب ارباح الشركات لغرض القيمة الاقتصادية المضافة :-

تما اعتماد الية لغرض احتساب ارباح الشركات لغرض القيمة الاقتصادية المضافة وهي كما يأتي :-

صافي الربح بعد الضريبة XXX

تضاف الاندثارات XXX

تضاف النفقات الايرادية المؤجلة XXX

صافي الربح لغرض احتساب القيمة الاقتصادية المضافة XXX



3 - 1 - 2

مدى مواءمة القوانين والأنظمة والتعليمات التي تحكم عمل الشركات المساهمة في العراق مع مبادئ منظمة التعاون والافتقار

صاديو التنمية (OECD) لحوكمة الشركات لسنة 2004

سيقوم الباحثان ببيان مدى ورم مبادئ حوكمة الشركات الصادرة عن منظمة التعاون والاقتصاديو التنمية (OECD)

في القوانين والأنظمة والتعليمات الواجب تطبيقها على الشركات المدرجة في سوق العراق لاوراق المالية، وذلك من اجل الوقوف على الفقرات ال مطبقة التي وردت في تلك القوانين والأنظمة والتعليمات والمبادئ غير المطبقة اما بسبب عدم مودها وانها ورتت ولم تطبق وتأثيرها على لاداء المالي للشركات عينة البحث كما في الجدول (26)

تبين للباحثين الجدول (26) بان نسبة (67%)

من مبادئ حوكمة الشركات المطبقة في الشركات المدرجة في سوق العراق لاوراق المالية ولكنها غير مؤطرة تحت طار او دليل لحوكمة الشر كات تنزل ما للشركات المدرجة في السوق بتطبيقها، وذلك لتحسين مستوى لاداء العامو المالي يومسا عدة مجلسا لادارة علنا اتخاذا لقراراتا لمالية المناسبة حول جوانب الخلفيها اما الفقرات غير المطبقة بلغت نسبة (33%)

ولغرض تقييم لاداء المالي لعلو فق مقاييس لاداء المالي لعلنا اساسا لقيمة للشركات عينة البحث وفيما لاستعانة بأساليب التحليل لمال بال حديثه والتي تم استعراضها بالمبحث الثاني من الفصل الثاني لانبيا الجانب النظر يوهي (العائد علنا لاستثمار، الدخل المتبقي، القيمة لاقتصادية المضافة والقيمة السوقية المضافة)، وبيان تأثير مبادئ حوكمة المطبقة وغير المطبقة علنا لاداء هذها الشركات من خلا لمقاييس لاداء علنا اساسا لقيمة.

مدى تأثير مبادئ حوكمة الشركات غير المطبقة علنا لاداء المالي للشركات عينة البحث كما يأتي :-

اولا - : المبدأ الاول - : حقوق المساهمين

الفقرة -
(5) يجب ضمان الصياغة الواضحة والإفصاح عن القواعد والإجراءات التي تحكم حياز وتحقق الرقابة على الشركات كقياس اقر أسالما لوي صادف ذلك أيضاً علنا التعديلات غير العادية مثل عمليات الاندماج وبيع نسب كبيرة من أصول الشركة بحيث يتسنى للم ستمثري نفهم حقوقهم والتعرف على المسارات المتاحة لهم كما ان الاعمال المالية ينبغي ان تجري بأسعار مفصحنها وان تتم في ظل ظروف وعادلة منشأها حماية المساهمين كافة علو فق فئاتها المختلفة لمترد في القوانين والأنظمة والتعليمات والتبيل غنتسبتها (1.65%).

الفقرة -
(5) ب) يجب ان لا تستخدم لاليات المضاد للاستحواد لتحسين الادارة التنفيذية ضد المساهمة لمترد في القوانين والأنظمة وا لتعليمات والتبيل غنتسبتها (1.65%).

الفقرة (6)
ينبغي ان يأخذ المساهمون ومثيبيهما المستثمر ونوالمؤسسو نفي الحسابا لتكاليفو المنافع المقترنة بممارستهم لحقوقهم في التصويت ورتديا المادة (97) من قانون الشركات رقم (21) لسنة 1997 المعدل و قد بلغت نسبتها (3.3%)



مجلة دراسات محاسبية ومالية المجلد التاسع- العدد 26
- الفصل الأول - لسنة 2014
تفعيل مقاييس الأداء المالي على أساس القيمة وانعكاسها
على أداء الشركات في ظل الحوكمة

الفقرات الواردة علاه هي فقرات تتعلق بحقوق حملة الاسهم مما تؤثر في قرارات المساهمين ولا سيما القرارات المتعلقة بالاستثمار والتمويل والتأثير بشكل مباشر في العائد على الاستثمار والدخل المتبقية القيمة الاقتصادية المضافة للشركات المساهمة المدرجة في سوق العراق لأوراق المالية مما ادبا لتذبذب نتائج العائد على الاستثمار والدخل المتبقية القيمة الاقتصادية المضافة، اما التلسلس (3) وهي الفقرة (6) فأنها تؤثر بشكل مباشر في القيمة الاقتصادية المضافة بالنسبة لتكاليف ارسال المال .

ثانياً :- المبدأ الثاني :- المعاملة المتكافئة للمساهمين

الفقرة (3) وبالغية نسبتها (6.7%)

ينبغي ان يطلب منا أعضاء مجلس الادارة والمديرين التنفيذيين الافصاح عن وجود اية مصالح خاصة بهم قد تتصل بعمليات اويم سائلتمس الشركة وتوردت حسبما جاء بالمواد (110) و (119) و (120) من قانون الشركات رقم (21) لسنة 1997 المعدل .

ان الفقرة علاه تتعلق بأعضاء مجلس الادارة والافصاح عن المصالح الخاصة بهم وهي من الفقرات التي تمس الامور المالية خاصة تلك التي تتعلق بالموال التي بدورها تؤثر في الدخل المتبقية القيمة الاقتصادية المضافة اذ ان أعضاء مجلس الادارة للشركات عينه بالبحث لم يفصحوا عن عمليات اومسائل التي تمس الشركة خاصة الامور المالية والتمويل مما انعكس سلباً على الاداء المالي للشركات التي تظهر تبشكلمتذبذب من سنة الى اخرى .

ثالثاً : المبدأ الثالث : دور اصحاب المصالح في حوكمة الشركات

الفقرة (2) والتبيلغت نسبتها (5%)

ينبغي ان نتنا حلأصحاب المصالح الفرصة الحصول على تعويضات في حال انتهت حقوقهم التي يحميها القانون .

الفقرة علاه لم تطبق ذلك بسبب عدم ورودها في القوانين والأنظمة والتعليمات التي يفرضها على حاله من حيث الحقوق والواجبات المصالح التي تكون هناك تعويضات لهم وبالتالي فإنهم مسؤولون فيقومون بتخفيض االتالعدم عند مواجهة الشركة لاحتالاتع سرياليون بالتالي يبدو ان ارتفاعا فتيك فتراسال مالوزيادة قسبة الاقتراض والتمويل من خارج الشركة قد لا منالتمويل من داخله والذبيكونا قنالك فتيك فتراسال مالوزيادة قسبة الاقتراض والتمويل من خارج الشركة قد لا منالتمويل من داخله .

الفقرة (3) وبالغية نسبتها (5%)

يجب ان يسمح إطار حوكمة الشركات بوجود آليات لمشاركة اصحاب المصالح وان تكفل تلك الآليات بدورها تحسين مستويات الاداء .

بما انها لا يوجد اطار لحوكمة الشركات في العراق وهذا بدور هي عن عدم وجود آليات لمشاركة اصحاب المصالح لتحسين مستويات الاداء وبالتالي فإننا نطالب اصحاب المصالح ليس لهم دور في مراقبة ومتابعة وتحسين الاداء وهذا ما اثر سلباً في الاداء المالي لبع ضسنوات التقييم للشركات عينه بالبحث .

الفقرة (4) وقد بلغت نسبتها (5%)

يجب ان تكفل حوكمة الشركات لأصحاب المصالح عند مشاركتهم في فرصة الحصول على المعلومات المتصلة بذلك .



مجلة دراسات محاسبية ومالية المجلد التاسع- العدد 26
- الفصل الأول - لسنة 2014
تفعيل مقاييس الأداء المالي على أساس القيمة وانعكاسها
على أداء الشركات في ظل الحوكمة

لمتطبيق الفقرة لعدم ورودها في القوانين والأنظمة والتعليمات وهذا الفقرته تتعلق بمشاركة أصحاب المصالح للحصول على معلومات المتصلة بهم وخاصة المعلومات التي تتعلق بأداء المالك للشركة والتي تسمح لأصحاب المصالح المحاسبية مع لسا لادارة والإدارة التنفيذية عن الخلفيا لاداء المالىو الذى يمكن انيقاس عن طريق مقاييس لاداء المالىو المبنية على القيمة .

رابعا :- المبدأ الرابع : الإفصاح والشفافية

• الفقرة - 1 (هـ) عواملا لمخاطرة المنظورة :-
وردت في المادة (1 / أ / سابعاً) (متعلما ترقم (8) لسنة 2010
تعليمات سوق العراق لأوراق المالية وبالتالى فان الشركة ان لم تطبقها وهو عندما لاخذ بنظر الاعتبار اية مخاطر قد تتعرض لها
لشركا تو في حاله تتعرض الشركة للمخاطر المالية سوف تكون الشركة في حالة عسر مالىو بالتالى تؤثر على لاداء المالىو للشرك
تو ينجي قياسه هو الوقوف على المخاطر اولياً ولو بلغت نسبتها (0.75%).

• الفقرة - 1 (ز) هيكل وسياسات حوكمة الشركات.
لمتطبيق الفقرة لعدم ورودها في القوانين والأنظمة والتعليمات وبالتالى توجد هيكل وسياسات حوكمة الشركات والتبديورها
تراجع عمل مجلس لادارة والإدارة التنفيذية خاصة فيما يتعلق لاداء المالىو للشركا تو بلغت نسبتها (0.75%).

خامسا :- المبدأ الخامس : مسؤوليات مجلس الإدارة

• الفقرة - 4 (هـ) البالغة نسبتها (0.5%)
ضمان سلامة التقارير المحاسبية والمالية للشركا تو ومن متطلبات ذلك وجود محاسبات ونمى مستقولا إيجاد نظام الرقابة الملا
ئمة وبصفة خاصة نظم متابعة المخاطر والرقابة المالية والالتزام بأحكام القوانين .
الفقرة علاه مطبقة ولكن بشكل جزئى الجزء غير المطبق هو ما يتعلق بنظم متابعة المخاطر وهو عدم قيام الشركات بمتابعة الم
خاطر المنظورة للشركا تو هذا ما ادنا البعض فمما يتعلق بالمخاطر المالية للشركا تو عدم قياسها بمقاييس لاداء المالىو المبنية
على القيمة.

• الفقرة - 4 (و) البالغة نسبتها (0.5%)
متابعة فعالية حوكمة الشركات التي يعمل مجلس لادارة في ظلها وإجراء التغييرات المطلوبة .
لمتطبيق سبب عدم ورودها في القوانين والأنظمة والتعليمات حيث لم يتم مجلس لادارة تبديورها فيما جراء التغييرات المطلوبة فيج
اله التعثر المالىو للشركا تو.

• الفقرة - 5 (أ) وقد بلغت نسبتها (1.7%)
يتعين ان ينظر مجلس لادارة فيما مكانية تعيين عدد كاف من الاعضاء غير التنفيذيين الذين يتصفون بالقدرة على التقييم المستقل
للأعمال حينما تكون هناك مكانية لتعارض المصالح ومنها مثل ذلك تلك المسؤوليات
(التقارير المالية، ترشيح المسؤولين التنفيذيين تقرير مكافآت أعضاء مجلس لادارة).

2 - 3 المحور الثاني

/تقويما لأداء المالىو للشركا تو فمقاييس لاداء المالىو على أساس القيمة في الشركات عينه البحث



مجلة دراسات محاسبية ومالية المجلد التاسع- العدد 26
- الفصل الأول - لسنة 2014
تفعيل مقاييس الأداء المالي على أساس القيمة وانعكاسها
على أداء الشركات في ظل الحوكمة

اولا - : شركة فنندا للمنصوالمساهمة المختلطة :-

جدول (27) نتائج مقاييس الاداء المالي علنا اساس القيمة لشركة فنندا للمنصور

المؤشر	2007	2008	2009	2010	2011
العائد علنا للاستثمار	-	0.06	0.4	0.08	0.01
الدخل المتبقي	-	(131830480)	964404675	(160402330)	(442565241)
القيمة الاقتصادية المضافة	-	222552766	129640376	157428161	(139692007)
القيمة السوقية المضافة	77431414886	37973553242	42885669472	108334104174	96210025499

من متابعة الجدول (27) نجد ان نسبة العائد علنا للاستثمار قد تروا وحتما بين (0.01-0.4)

خلال سنوات التقييم لاحظنا انها تروا وحتما بينا لارتفاع وانخفاض بصورة عامة فأنها تؤثر بالانخفاض عند مقارنتها أداء الشركة عندما رسنوات التقييم وما يقضي علنا الشركة تغيير السياسات من رفعها وتحسين مستوى العائد علنا للاستثمار، اما عن نتائج الدخل المتبقي فقد كانت نتائج سلبية نتيجة زيادة كلفة الاستثمار علنا لارتفاعها لارباحنا لاثرا سلبيا لهذا المقدار واضع لثروة الملاك ما في سنة 2009

حيث كانت النتيجة ايجابية والذبيز يد من نتائجها لايجابي فيثروة الملاك من خلال تأثيره في القيمة السوقية للسهم، اما عن نتائج القيمة الاقصادية المضافة فقد كانت نتائج ايجابية في معظمها الا في سنة 2011 حيث كانت النتيجة سلبية، وفيما يتعلق بنتائج القيمة السوقية المضافة فقد اشارت الارتفاع وهو يوضح مدى نجاح الشركة في توزيع ادارة الاستثمار لموارد هامة من اجل تعظيم ثروة الملاك فضلا عن انها عمليات ايجابية ممكن ان تبا عها لرفع القيمة الاسهم في السوق وبالتالي يرفع قيمة حملة الاسهم ومنها الاتي :-

- قيام التدقيق الداخلي للتأكد من ممارسة صغار حملة الاسهم لحقوقهم التصويتية .
- زيادة دور التدقيق الداخلي في تحديد وإدارة المخاطر .
- اشراك التدقيق الداخلي في إعداد هيكل التعويضات للمدير المفوض .
- دعم عمليات تسهيل شراء المدققين الداخليين ببقية الموظفين لاسهم الشركة التي يعملون فيها .
- زيادة الاموال المدققين الداخليين بمفهوم حوكمة الشركات .
- العمل علنا لتأكيد منع وجود علاقة شخصية بين المدير المفوض وأعضاء مجلس الادارة .

ثانيا :- : شركة فنندا للسدير المساهمة المختلطة :-

جدول (28) نتائج مقاييس الاداء المالي علنا اساس القيمة لشركة فنندا للسدير

المؤشر	2007	2008	2009	2010	2011
العائد علنا للاستثمار	-	0.005	0.3	0.2	0.2
الدخل المتبقي	-	(75952124)	221486102	96566865	83108339
القيمة الاقتصادية المضافة	-	(57522154)	239009638	111092700	83108339
القيمة السوقية المضافة	20583428955	16509239976	4388676580	5201065327	38487209673



مجلة دراسات محاسبية ومالية المجلد التاسع- العدد 26
- الفصل الأول - لسنة 2014
تفعيل مقاييس الأداء المالي على أساس القيمة وانعكاسها
على أداء الشركات في ظل الحوكمة

من الجدول (28) نلاحظ ان معدل العائد على الاستثمار قد تراجعت وحمابين (0.3-0.005)

فقد كانت المعدل لتتسيرا بالارتفاع ا لافيسنة 2008

إذ كان المعدل يشير بالانخفاض وهذا يدل على ان الشركة انتمت بهذا المؤشر وتتبع تغيراته عبر السنين من خلال هيم كالتعرف على نقاط القوة ومراكز الضعف في الشركة وبهذا الصورة التحليلية تستطيع الشركة ان تقيما اداء التشغيلي لها عن طريق العوامل المحددة لذلك الا اذا عو هي الارباح والمبيعات والاستثمار، اما عن نتائج مؤشر الدخل المتبقي فقد اشارت النتائج جسيمة وايجابية وارتقا عن سنة الاربعة والخمسة والستين 2008

نتيجة سلبية ثم بعد ذلك اصبح نتائجها ايجابية وهي القيمة التي تتشده الشركة تحقيقها وقبولها من قبل المستثمرين، وفيما يتعلق بتأثير مؤشر القيمة السوقية المضافة فقد كانت تشير بالارتفاع عن سنة الاربعة والخمسة والستين 2008 وهذا القيمة تيم كناضافتها الحملة الاسهم .

ثالثا :- شركة فندقي بغداد المساهمة المختلطة :-

جدول (29) نتائج مقاييس الاداء المالي على اساس القيمة لشركة فندقي بغداد

المؤشر	2007	2008	2009	2010	2011
العائد على الاستثمار	0.08	-	-	0.144	-
الدخل المتبقي	111094453	-	-	34438081	-
القيمة الاقتصادية المضافة	12174655	-	-	155835655	-
القيمة السوقية المضافة	19540491578	29431189367	47191515158	36420251184	39015386800

ومن الجدول (29) نلاحظ ان الشركة لم تحقق رابحاً ا لافيسنتين وهما 2007 و 2010

حيث كانت معدل العائد على الاستثمار خلال تلك السنين منخفضة مما يقضي على الشركة تغيير السياسات والتبؤد بالتحسين مستوي العائد على الاستثمار، اما مؤشر الدخل المتبقي فانه يشير خلال السنين التحقيق نتيجة ايجابية مما يعكس على القيمة السوقية للسهم وبال تالي تأثيره على رة الملاك، اما ما يتعلق بنتائج القيمة الاقتصادية المضافة فقد كانت نتائجها تشير بالسياسات (2007) و (2010)

تشير بالايجابا ما ايا السنين لم تستخرج تلك النتائج وذلك لتحقيق الشركة لخسائر، وفيما يتعلق بمقياس القيمة السوقية المضافة فقد كان يشير بالارتفاع عن سنة الاربعة والخمسة والستين 2008 .

علما ان شركة فندقي بغداد كانت نتائجها افضل من نتائج الشركات الاخرى بعينة البحث فضلا عن ان الشركات اتفقت على تطبيق نفس القوانين والأنظمة والتعليمات العراقية النافذة وهذا الاختلاف في النتائج يعود الى اسباب ا لاتيية :-

- سرعة اتخاذ القرارات المالية والتشغيلية من قبل مجلس الادارة .
- وضوح خطوط السلطة والمسؤولية داخل الشركة .
- استقلالية مجلس الادارة .
- حفاظ الشركة على مستوي معين من الارباح .
- تعامل الشركة على تخفيض تكاليف تراسال المال .
- هنا كذا اقصبلشغل منصب المدير المفوض .



مجلة دراسات محاسبية ومالية المجلد التاسع- العدد 26
- الفصل الأول - لسنة 2014
تفعيل مقاييس الأداء المالي على أساس القيمة وانعكاسها
على أداء الشركات في ظل الحوكمة

من تطبيق مبادئ حوكمة الشركات الصادرة عن منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD) علماء الشركات عينت البحث من خلال المبحث الأول وللجانبا العملي، وكذلك تطبيق مقاييس الاداء المالي علنا اساسا لقيمة تلوحظ بانها كآثار واضحا لحوكمة علنا اء الشركات عينت البحث خصوصا فيما يتعلق بقياس القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) والقيمة السوقية المضافة (MVA) حيث كانت النتائج ايجابية لتلك المؤشرات، اما تأثير الحوكمة علم قياسا لعائد علنا لاستثمار (ROI) والدخل المتبقي (RI) فقد تبيننا النتائج، فيما يخص العائد علنا لاستثمار فقد كانت النتائج بيننا لارفا عوا لانخفاض علم سد سنواتال تقويم لتلك الشركات، اما نتائج قياس الاداء المتبقي فقد تراوحت النتائج ايجابية والسلبية بين الشركات علم سد سنواتالتقويم وذلك من خلال الجدول والمرقمة (27) و (28) و (29) لنتائج تلك الشركات، علما بانسوق العراق اقل اوراقا المالية لا تتوفر لديها دليل او مبادئ او لوائح خاصة بهم تتعلق بحوكمة الشركات تطبيقها علنا الشركات المدرجة في السوق .

ومنا نظر المدبنتو اقل القوانينوا الأنظمة والتعليمات في العراق مبادئ حوكمة الشركات تفقد لوظائفها ايضا انتلك المبادئ وقد وردت في تلك القوانينوا الأنظمة والتعليمات ولكن بشكل غير منظم وهذا يدل علنا ان الشركات المدرجة في سوق العراق اقل اوراقا المالية تقوم بتطبيق تلك المبادئ لكونها بصورة غير مباشرة، مما ساعد في تحقيق المعاملة المتوازنة لأصحاب المصالح المتصلة بنشاطات الشركات وكذلك وضوح نشاطات الشركات كآثارها اللجهاة الخارجية وانها تشكلا اذ تضبط للمديرين بما ينسجم مع مصلحة حملة الاسهم فضلا عن ان قانوننا لشرركات العراق رقم (21) لسنة 1997

المعدل قد فرضت واحدة من الاسهم هذا ما ساعد علنا المعاملة المتكافئة لحملة الاسهم من مميزات مساهمة المساهمين، وان ذلك ادى بالتأثير ايجابية في القيمة السوقية لأسهم تلك الشركات في السوق، وبالتالي ادى بالتأثير في القيمة السوقية لتلك الشركات وذلك من خلال مقياس القيمة السوقية المضافة، وبورها هذا يؤدي لتعظيم قيمة حملة الاسهم هي القيمة التي ينشدها الملاك وحملة الاسهم اى يؤدي لزيادة القيمة الاقتصادية لتلك الشركات .

وعليه سيتم وضع دليل الحوكمة للشركات التي تم تطبيقها علنا الشركات المدرجة في سوق العراق اقل اوراقا المالية للمساهمة علنا وتوثقت لكالشركات لتلك المبادئ من اجل تطبيقها وتعزيز ثقة المستثمر بنفيا السوق مما يؤدي لزيادة التمويل االخارجي لها وتخفيض تكاليف ارسالم الوالذي بدوره يؤدي لتعريف قيمة حملة الاسهم وتعظيم قيمة الشركة والذي بدوره يؤدي لزيادة القيمة السوقية لأسهم الشركة، فضلا عن انه يؤدي ايضا لزيادة ارباح الشركة وتعزيز العائد علنا لاستثمار وتحسين نتائج الدخل المتبقي ليلظهر بصورة ايجابية مما يعزز من تحسين قيمة الاسهم للشركات في السوق، وكذلك علم علنا عية المستثمر بنفيا موحدة لحوكمة الشركات والذي بدوره يساهم في عمل ونعلنا لاستثمار في الشركات التي تقوم بتطبيق دليل حوكمة الشركات .

3 - 3 المحور الثالث / انموذج مقترح لدليل حوكمة الشركات في العراق

لقد اعتمد الباحثان لعل عددنا لاصدارات المنشورات الدولية والإقليمية في مجال حوكمة الشركات كأساس في صياغة دليل حوكمة الشركات المقدموهي كما يأتي :-

- مبادئ حوكمة الشركات الصادرة عن منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD) لعام 2004.



مجلة دراسات محاسبية ومالية المجلد التاسع- العدد 26
- الفصل الأول - لسنة 2014
تفعيل مقاييس الأداء المالي على أساس القيمة وانعكاسها
على أداء الشركات في ظل الحوكمة

• الارشادات الدولية للممارسة الجيدة، تقويم وتحسين حوكمة الشركات الصادرة عن الاتحاد الدولي للمحاسبين (IFAC) لعام 2009.

- دليل قواعد ومعايير حوكمة الشركات جمهورية مصر العربية لعام 2011.
- القوانين والأنظمة والتعليمات العراقية النافذة.
- اضافات الباحثان لكيبينثالما لدليل معيبية الاعمال العراقية.

1 - 3 - 3 هدف دليل حوكمة الشركات -:

يهدف هذا الدليل لتوفير الارشادات والتوجيهات لمجتمع الاعمال العراقية بشأن القواعد والمبادئ العامة لحوكمة الشركات وممارساته التي ينبغي عليها الشركات المساهمة العراقية اظهار الالتزام بالطوعيينها بوصفها جزءاً من الممارسات الجيدة للشركات نقياً طار الحوكمة

2 - 3 - 3 نطاق تطبيق دليل حوكمة الشركات -:

تطبق القواعد الواردة في الدليل في المقام الاول على الشركات المساهمة المسجلة في سوق العراق لأوراق المالية، والتي تكون ملكيتها موزعة على عدد كبير من المساهمين، وتنظيم العلاقة بين اصحاب اسامال والإدارة فيما يحافظ على حقوق كطرف، وكذلك حقوق اصحاب مصالح الاخرين.

3 - 3 - 3 اهمية دليل الحوكمة في الشركات المساهمة -:

تتركز اهمية دليل حوكمة الشركات المساهمة بما يأتي -:

- تحديد الإطار العام والمنهجية والممارسة الجيدة المرتكزة على مبادئ الحوكمة والتي تلعب جميعها دوراً هاماً في تعزيز نموها وتقوية حوكمتها والتمكين من تنفيذ النتائج افضل وزيادة القيمة للمستفيدين في جميع الشركات.
- غالباً ما تركز الشركات على الالتزام بالقوانين والأنظمة والتعليمات ومعانها الالتزام بضرور بيئية الحالى لانها ينبغي ضال دليل حوكمة الشركات المساهمة ان يدعم جهود الشركات لتحسين الاداء وان الغرض من هذا الدليل هو المساهمة على ايجاد ادوات ونبينا لاداء الالتزام.

4 - 3 - 3 التعاريف والمصطلحات -:

رئيس مجلس الادارة - : وهو الشخص الذي يرأس اجتماعات مجلس ادارة الشركة ويدير شؤونه .

العضو المنتدب (المدير المفوض) - : وهو الشخص الذي يرأس ويدير شؤون الشركة وهو على اسهر مال السلطة التنفيذية بالشركة .

عضو مجلس الادارة التنفيذي - : وهو عضو مجلس الادارة الذي يشغل منصباً تنفيذياً في الشركة والتي يخدم في مجلس ادارتها .

عضو مجلس الادارة غير التنفيذي - :

وهو عضو مجلس الادارة الذي لا يشغل منصباً تنفيذياً في الشركة التي يخدم في مجلس ادارتها .

المستفيدون (اصحاب المصالح) - :

وهو أي شخص أو مجموعة من الأشخاص وكيان لهم مصلحة في انشطة الشركة او مواردها او منتجاتها ، او يتأثر بتلك المنتجات ويشمل

ذالك الجهات التنظيمية والمساهمين والائنين والموظفين والعملاء والموردين والحكومات والمجتمع ككل .



مجلة دراسات محاسبية ومالية المجلد التاسع- العدد 26
- الفصل الأول - لسنة 2014
تفعيل مقاييس الأداء المالي على أساس القيمة وانعكاسها
على أداء الشركات في ظل الحوكمة

المساهمون (حملة الاسهم) :-

كحامل مسهم او صاحب سهم في الشركة وهما صاحب ابال الشركة بغض النظر عن عدد الاسهم التي يمتلكونها، ويؤدي المساهم دور اساسي اورسميا في حوكمة الشركات .

الهيئة العامة - وهي الهيئة او الجمعية التي تضم كمالا الشركة او حملة اسهمها .

صغار المساهمين :- وهم حملة الاسهم الذين لا يملكونا غلبة مسيطر عن عدد الاسهم .

ادارة المخاطر في الشركة :-

وهي عملية تخطيط وتنظيم وقيادة وتنفيذ والسيطرة علنا أنشطة الشركة لتعظيم القيمة، وتغطية ادارة المخاطر جميعا عن عالم المخاط ر بما في ذلك المخاطر المرتبطة بالخسائر فضلا عن المخاطر المالية والاستراتيجية والتشغيلية .

الرغبة في المخاطر - مستوى بالمخاطرة الذي تستطيع ان تتحملها الشركة عن طريق توسيعها تحقيقا هداها .

القدرة على تحمل المخاطر - وهي كمية الموارد التي تستطيع الشركة ان تتحمل خسارتها لتظل تمارس انشطتها .

القيمة المستدامة للمستفيدين :-

وهي القيمة التنظيمية التي انشئت للمستفيدين عن طريق خلق وتنفيذ وادارة استراتيجيات فعالة، وعمليات، وأنشطة، وأصول، وما البذل ك، ويحصل على القيمة المستدامة للمستفيدين عندما تكون محصلة المنافع لهما اكبر من الموارد التي تنفق بشكلمتسوق مستمر، ويتمتع اذ قيا س القيمة من منظور مالي (بالنسبة لحملة الاسهم)، ولكن يمكن ايضا ان تقاس القيمة من خلال المنفعة الاجتماعية والبيئية اوب سمعة الشركة (بالنسبة للمساهمين والمستفيدين الآخرين) .

المسؤولية التوكيلية - وتشير المسؤولية هيئة الحوكمة في استخدام الموارد للشركة بحكمة وبطريقة جديرة بالثقة .

انموذج الاعمال :-

كيفية استغلال الشركة للموارد هاما نجلت توليد قيمة للمستفيدين هو ميثاقيا ما الشركة بأداء عوظائفها التي تشمل تحقيقا هداها وتحص يل ايراداتها والقيام بعملياتها التشغيلية والعملياتا لآخر بعلو قفا استراتيجياتها .

الاستنتاجات والتوصيات

1 - 4 الاستنتاجات

في ضوء التحليلات النظرية والعملية للدراسة والتيا جرت علنا الشركات كات عينه البحثو المدرجة في سوق العراق لأوراق المالية توصلنا لدراسة بالاستنتاجات الآتية :-

اولا - عدم وجود اطار او دليل فعال في العراق لمبادنا الحوكمة مطبقا مقبلا للشركات المدرجة في سوق العراق لأوراق المالية .

ثانيا -

وجود بعض القوانين والأنظمة والتعليمات التي تسهم في حماية المساهمين والمستثمرين ولكنها غير مطبقة بشكلكامل، مما يؤثر بشكل مباشر في حجم الاستثمارات ويقلل من رغبة المستثمرين نحو الاستثمار في الشركات المدرجة في سوق العراق لأوراق المالية .

ثالثا -

وجود اتجا هيمن على الاتجا هات الفكرية التي تتناولت موضوع حوكمة الشركات كاتحيثا لاتجاها لاولها اتجا هتتظيميو الثاني اتجا هرقابي .



مجلة دراسات محاسبية ومالية المجلد التاسع- العدد 26
- الفصل الأول - لسنة 2014
تفعيل مقاييس الأداء المالي على أساس القيمة وانعكاسها
على أداء الشركات في ظل الحوكمة

رابعاً -

تكمن أهمية حوكمة الشركات من خلال لوضع أنظمة كفيلة لتجنب تضارب المصالح وذلك عن طريق فرض أنظمة الزامية على الشركات من درجة فاعلية الاسواق المالية من اجل مراقبتها وخاصة ما يتصل بعداد التقارير المالية والإفصاح والشفافية والتحديد الواضح لحقوق ملة الاسهم وحقوق اصحاب المصالح وما لا يستقلية وتعزير مستوي انسجام المعالجات المحاسبية مع المعايير الدولية مما يؤد بالزيادة الحصول على التمويل المتدفق بأقل تكلفة من المستثمرين وتحقيق النمو للشركات وزيادة ارباحها مما ينعكس اثره في النمو الاقتصادي صادياً للعام .

خامساً -

وجود مجموعة كبيرة من المؤشرات والمعايير المالية لفهم وتحليل البيانات المالية والتقييم كنادراجها تحت عناوين كثيرة ومنها الاتجاهات التقليدية وهي ما تتعلق بالربحية والسيولة والنشاط والرفع المالي والتوزيعات وضمن كل عنوان من هذه العناوين هناك الكثير من المؤشرات المالية فضلاً عن وجود مقاييس حديثة لتقييم الاداء المالي وهي تلك المبنية على اساس القيمة .

2 - 4 التوصيات

تبين من الاستنتاجات التي توصلت اليها الدراسة ان حوكمة الشركات كاتوسيلة تمكننا المجتمع من التأكد من حسن ادارة الشركات والمساهمة، وب طريقة تحميها من الاستثمارين وتساعد هم في اتخاذ قراراتها الاستثمارية وهي ليست وسيلة للبقاء، وإنما هي استراتيجية لازمة لزيادة روت حدد بدرجة كبيرة تمصير الشركات المساهمة عن طريق التأثير المحتمل لحوكمة الشركات على الاداء المالي للشركات المساهمة ودور هاف يخفض تكلفة الوكالة، ووفرة المعلومات واتساقها بينا المالكين والإدارة، لذا وعلو عن الاستنتاجات توصي بالدراسة بما يأتي :-

أولاً -

ضرورة تقييماً سوقاً عراقياً لاوراق المالية بتطوير ومتابعة كافة المستجدات المتعلقة بتطبيق مبادئ الحوكمة ورسم مفاهمها وتحديد اطارها ودليلها كفعال .

ثانياً -

ضرورة تقييماً سوقاً عراقياً لاوراق المالية بالتعاون مع الجهات الحكومية المختصة بالزام الشركات بتطبيق القوانين والأنظمة والتعليمات لحماية المساهمين والمستثمرين .

ثالثاً - امكانية قيام هيئة او جهة حكومية للإشراف على تطبيق مبادئ الحوكمة في العراق .

رابعاً -

امكانية قيام سوقاً عراقياً لاوراق المالية بإصدار تعليمات لجميع الشركات المدرجة في السوق بان تتضمن تقاريرها السنوية تقريراً عن حوكمة الشركات من اجل تحقيق اهداف حوكمة الشركات وتحقيق الميزة التنافسية .

خامساً -

ضرورة تقييماً سوقاً عراقياً لاوراق المالية الشركات المساهمة المدرجة فيها اعتماداً على مقاييس الاداء المالية المبنية على اساس القيمة الى مقاييس الاداء المالية التقليدية، لما للمؤشرين من أهمية فيما يخص المساهمين والمستثمرين الحاليين والمرقبين من مجالس الادارة فبيني يمداد المديرين بالتنفيذيين .



مجلة دراسات محاسبية ومالية المجلد التاسع- العدد 26
- الفصل الأول - لسنة 2014
تفعيل مقاييس الأداء المالي على أساس القيمة وانعكاسها
على أداء الشركات في ظل الحوكمة

المراجع

المصادر العربية

أولا :- القوانين والتقارير

- تعليمات وقواعد سوق القلاور اقال مالية لسنة 2012.
- التقارير السنوية للشركات عينة البحث للسنوات 2007 ولغاية 2011.
- التقرير السنوي الثامنودليلا للشركات لسنة 2011 الصادر عن سوق القلاور اقال مالية.
- قانون الشركات رقم (21) لسنة 1997 المعدل.
- القوائم المالية للشركات عينة البحث للسنوات 2007 ولغاية 2011.

ثانيا :- الكتب العربية

- الخضير، محسن احمد، حوكمة الشركات، الطبعة الاولى، مجموعة النيا لعربية، مصر، 2005 .
- سليمان، محمد مصطفى، حوكمة الشركات كاتقي معالجة الفساد المالي والإداري دراسة مقارنة، مصر، الاسكندرية، 2009.
- موسكوف، ستيفن وسيمكن، مارك، نظام المعلومات المحاسبية لاتخاذ القرارات - مفاهيم وتطبيقات، ترجمة د. كما لادين سعيد، دار المريخلنشر، 2002 .
- النعيمي، عدنان تاي هو التميمي، ارشد فؤاد، التحليل والتخطيط المالي : اتجاهات معاصرة، عمان، 2008 .
- ويستون، فردويرجام، بوجين، التمويل الاداري - الجزء الاول، ترجمة د. عدنان الداغستاني وعبد الفتاح السيد النعماني، السعودية، 2003.

ثالثا :- المقالات والدوريات والمحاضرات

- خوري، نعيم ساسا، اينيقفا لاردن من التحكم المؤسسي، المؤتمر العلمي المهني الخامس، جمعية المحاسبين القانونيين الاردنيين، 2003.
- درويش، عدنان بنحيدر، حوكمة الشركات ودور مجالس الادارة، اتحاد المصارف العربية، 2007 .
- مركز البحوث المالية والمصرفية، القيمة الاقتصادية المضافة
اسلوبا لبدء من القيمة النالقا عدة في ادارة المخاطر، مجلة الدراسات المالية والمصرفية، المجلد (6)، العدد (4)
، عمان، 1998 .
- هيسيل ، مارك، مجالس ادارة الشركات -
الرقابة من خلا لاتتمثيل، كتاب حوكمة الشركات كاتقي لقرنا الحادي والعشرين، مركز المشروعات وعاتا الدولية الخاصة، الطبعة الثالثة، واشنطن، 2003 .

First :Books

- Belkaoui , Ahmed R. , "Accounting Theory" , 4th ed. , Business Press – Thomson Learning , USA , 2002.



مجلة دراسات محاسبية ومالية المجلد التاسع- العدد 26
– الفصل الأول – لسنة 2014
تفعيل مقاييس الأداء المالي على أساس القيمة وانعكاسها
على أداء الشركات في ظل الحوكمة

- Colley , John , et. al. , "What is Corporate Governance" , McGraw – hill professional , 2005.
- Helton , Ronald W. , "Managerial Accounting" , 7th ed. , 2008.
- Hendrickson , Eldon S. and Vanbreda , Michael , "Accounting Theory" , 5th ed. , Southern Methodist University , 1985.
- Jambalvo , James , (Managerial Accounting" , 3th ed. New York 2007.
- John J. , Wild & Others , "Financial Statement Analysis) , 9th ed. , 2007.
- Stickney ,Ciyde P. & Others , "Financial Reporting Financial Statement Analysis and Valuation" , 6th ed. , 2005.

Second : Periodical And Report

- BayrakdarOglu , Ali , & Others , "Is the A relationship between Corporate Governance and Value based financial performance measures : A study of turkey an emerging market" , Asian pacific journal studies , Vol. (41) , 2012.
- Core ، John E. and Holthausen، Robert W. & Larker ، David F. ، "Corporate Governance chiefExecutive officer compensation and firm Performance" ، Journal financial Economic ، Vol. (51) ، 1999.
- Davidson , S. , "Community Banks and EVA" , Americans community Bankers , Vol.(8) , May , 1999.
- Ehrbar , Ali , "Using EVA Registered trade mark to measure performance and assess strategy" , strategy of leader ship , vol.(27) , 1999.
- Fernandez , Pablo , "EVA and Cash Flow Added do not measure shareholders value creation" , Madrid , Spain , 2001.
- Hashim ,HafizaAishan& Devi , S. Susela , "Corporate Governance Ownership structure and Earning Quality : Malaysian Evidence" , University Malaya , 2011.
- Ibrahim ,Qader , & Others , "Role of Corporate Governance in firm performance : A comparative study between chemical and pharmaceutical sector of Pakistan" , international research journal of finance and economics , issue (50) , 2010.
- International Federation Accounting Committee (IFAC) , "International Guidelines for Good Practice , Evaluate and Improve Corporate Governance " , 2009.
- Kambil ,Ajit , & Others , "The seven Disciplines for Venturing in china" , Mistsloan – Management Review , Vol. (47) , No. (2) , 2006.
- Khatab , Humera , and Masood , Maryam , "Corporate Governance and firm performance : A case study of Karachi stock market" , international journal of trade economics and finance , Vol.(2) , No.(1) , 2011.
- Klapper , Lora , F. and Love , Inessa , "Corporate Governance investor protection and performance in emerging markets" , Policy research working



مجلة دراسات محاسبية ومالية المجلد التاسع- العدد 26
– الفصل الأول – لسنة 2014
تفعيل مقاييس الأداء المالي على أساس القيمة وانعكاسها
على أداء الشركات في ظل الحوكمة

paper 2818 , the world bank development research group finance , Washington , 2002.

- Laporta, Rafael and Florencio , Lopez – de – Silanes, " Investor Protection and corporate Governance" , Journal of financial Economics , Vol. (58) , 2000.
- Mcritchie , James , "Making Corporate Governance decisions that work whom" , corporate governance – international journal for enhancing board performance , vol. (5) , No. (2) , 2005.
- Monczka , R. M. and Manage , J. P. , "Why economic value added needs to be measured" , Purchasing , vol.(129) , 2000.
- Organization for Economic CO- Operation and Development (OECD) , "Principles of Corporate Governance" , 2004.
- Report of the Committee on the financial Aspect of Corporate Governance , (Cadbury Report) , Dec. 1992.
- Rogers ,Matama , "Corporate Governance and financial performance of selected commercial banks in Uganda" , Maker ere University Business School , Kampala , Uganda , 2008.
- Sarra , Janis , "Comparative Standards of Corporate Accountability & Responsibility" , corporate governance – International Journal for Enhancing Board Performance , Vol. (4) , No. (2) , 2004.
- Stewart , G. Bennett , "EVA : fact and fantasy" , Journal of Applied corporate finance , Vol.(7) , No.(2) , 1994.
- The Capital Markets Board of Turkey (CMB) , "Corporate Governance Principles" , June 2003 , amended 2005.
- Venanzi , Daniela , "Financial Performance measures and value creation" , Work Paper , Roma , Italy , 2010.
- Wambua ,Kavulyapaul , "The effects of Corporate Governance on saving and credit co – operatives (SACCOS) financial performance in Kenya" , 2011.
- Wayne , K. H. , & Megan , T. , "The Conceptualization and measurement of faculty trust in schools" , the omnibus trust scale , Ohio state university Columbus , 2002.
- Williamson , Oliver E. "Corporate Finance and Corporate Governance" , Journal of finance , Vol. (43) , No. (3) , 2006.
- Yourg , S. D. , "Some reflection on accounting adjustment and EVA" , journal of financial statement analysis , vol.(4) , 1999.