



مجلة البحوث المحاسبية

[/https://abj.journals.ekb.eg](https://abj.journals.ekb.eg)

كلية التجارة – جامعة طنطا

العدد : الرابع

ديسمبر 2023

أثر خصائص حوكمة الشركات على قيمة الشركة بالتطبيق على شركات
التأمين في جمهورية مصر العربية

الدكتور

سلوى حسين رشدي إسماعيل حسين

مدرس المحاسبة

كلية التجارة-جامعة الأزهر بأسسيوط (بنات) - جمهورية مصر العربية

كلية الأعمال- جامعة الملك خالد - المملكة العربية السعودية

Sismaiel@kku.edu.sa

الملخص

تهدف الدراسة إلى تقديم أدلة موضوعية خصائص حوكمة الشركات في قطاع التأمين في جمهورية مصر العربية وتأثيرها على قيمة هذا النوع من الشركات، أعتد الباحث على المنهج الوصفي التحليلي باستخدام عينة من مكونة من ثلاث شركات تأمين (مصر للتأمين، الدلتا للتأمين، المهندس للتأمين) في جمهورية مصر العربية وخلال الفترة من ٢٠١١-٢٠٢٠ وبتحليل (التقارير المالية السنوية وتقارير مجلس الإدارة والحوكمة) واستخلاص نتائج الدراسة التطبيقية واختبار الفرضيات باستخدام (SPSS). أثبتت نتائج الدراسة التطبيقية الأتي: يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية لخصائص حوكمة الشركات على قيمة الشركة في شركات قطاع التأمين في جمهورية مصر العربية محل الدراسة" ومن المتوقع أن تساهم هذه النتائج في تعزيز الفهم العام لهذا المجال وتوجيه السياسات والممارسات المستقبلية للقطاع التأميني في مصر، مما سيكون له اثره الإيجابي على مثل هذه السياسات والممارسات. وكذلك إضافة قيمة في مجال حوكمة الشركات وقطاع التأمين. كما أوصت الدراسة بضرورة تشجيع العمل بمبادئ حوكمة في شركات التأمين لأنها تعتبر أهم مكونات نظام الدفاع عن سلامة القطاع التأميني من خلال محاربة تضارب المصالح. مع ضرورة وضوح الأهداف والاستراتيجيات التأمينية ووضع معايير واضحة لتنفيذها مما يزيد من قيمة وأداء شركات قطاع التأمين.

الكلمات المفتاحية: خصائص الحوكمة، خصائص مجلس الإدارة، قيمة الشركة، شركات التأمين، Tobin's q

Abstract:

The study aims to provide objective evidence on the characteristics of corporate governance in the insurance sector in the Arab Republic of Egypt and its impact on the value of this type of company. The researcher relied on the descriptive analytical method by using a sample of three insurance companies (Misr Insurance, Delta Insurance, and Al-Mohandis Insurance) in the Arab Republic of Egypt during the period from 2011-2020, by analyzing (annual financial reports and board of directors and governance reports), extracting the results of the applied study and testing the hypotheses. Using SPSS.. The results of the applied study demonstrated the following: “There is a statistically significant effect of the characteristics of corporate governance on the value of the company in the insurance sector companies in the Arab Republic of Egypt under study.” These results are expected to contribute to enhancing the general understanding of this field and directing future policies and practices of the insurance sector in Egypt, which It will have a positive impact on such policies and practices, as well as adding value in the field of corporate governance and the insurance sector. The study also recommended the necessity of encouraging the work of governance principles in insurance companies because they are considered the most important components of the system for defending the integrity of the insurance sector by combating conflicts of interest. With the need for clarity Insurance objectives and strategies and setting clear standards for their implementation, which increases the value and performance of insurance sector companies.

Keywords: governance characteristics, board of directors specialist, enterprise value, insurance companies, Tobin’s q

مقدمة:

إن حوكمة الشركات هي الأنظمة والممارسات والهياكل التنظيمية التي تتبعها الشركات لإدارة أنشطتها واتخاذ القرارات. وتعتبر خصائص حوكمة الشركات مؤشراً مهماً لمدى شفافية ومسؤولية الإدارة، وتأثيرها على قيمة الشركة. وفهم تأثير خصائص الحوكمة على الشركات وتأثيراتها الكبيرة على الثقة والاستقرار المالي وصون مصالح المستفيدين والمساهمين يعتبر من القضايا المحاسبية الهامة (Mohammed and Kurawa, 2021)، وتعد شركات التأمين قطاع مالي مهم حيث يلعب دوراً حيوياً في تحقيق الاستقرار المالي والاقتصادي وحماية الممتلكات والأفراد من المخاطر المحتملة. وتستحوذ شركات التأمين في مصر على حيز كبير من النشاط الاقتصادي وتلعب دوراً حيوياً في توفير الحماية المالية والتأمين على المخاطر للأفراد والشركات. وحيث أن خصائص حوكمة الشركات أحد العوامل الرئيسية التي تؤثر على قيمة شركة التأمين لأنها تقوم بتحسين أداءها وتعزيز قدرتها على تقديم الخدمات المالية ذات الجودة والموثوقية كان لابد من محاولة معرفة أثر هذه الخصائص على قيمة عينة من الشركات.

ومن المعروف أن شركات التأمين في مصر تواجه تحديات عديدة تتراوح بين التنافس الشديد والتغيرات الاقتصادية والتشريعات والتحديات التكنولوجية. وخصائص حوكمة الشركات من بين العوامل التي يعتقد أنها تؤثر في قيمة شركة التأمين، حيث تعد من العوامل الحاسمة التي تؤثر على أداء وقيمة شركات التأمين. لأنها تتعلق بالهياكل والممارسات التي تحكم عمليات صنع القرار والمراقبة في الشركات، وتهدف إلى تعزيز الشفافية وحماية مصالح المساهمين. وتشمل خصائص حوكمة الشركات تكوين مجلس الإدارة والهياكل التنظيمية وممارسات انتقاء الأعضاء وآليات اتخاذ القرارات والإفصاح المالي. حيث أن قيمة الشركة تتأثر بشكل كبير بالطريقة التي يتم بها تنظيم وإدارة الشركة وحوكمتها. (Bello, Yusuf, et al., 2019)

مشكلة الدراسة:

رغم أهمية حوكمة الشركات، إلا أن هناك تساؤلات يدور حول التأثير المحدد لخصائصها على قيمة شركات التأمين في مصر. فهناك حاجة ملحة إلى إجراء دراسات متعمقة لتحديد علاقة خصائص حوكمة الشركات بقيمة شركات التأمين في مصر وفهم الآليات التي تحدث بها هذه العلاقة. حيث تشهد شركات التأمين في مصر تنافساً شديداً وتحديات عديدة في بيئة الأعمال المتغيرة. تعتبر خصائص حوكمة الشركات عاملاً حاسماً لنجاح الشركات في مواجهة هذه التحديات وتحقيق التفوق التنافسي. تتمحور مشكلة الدراسة حول التأثير المحتمل لخصائص حوكمة الشركات على قيمة شركات التأمين في جمهورية مصر العربية. ويعد هذا التأثير ذو أهمية كبيرة للمستثمرين والمساهمين وصناع القرار في قطاع التأمين. فيما يلي بعض الأسئلة التي يمكن أن تشكل جزءاً من مشكلة الدراسة حول تأثير خصائص حوكمة الشركات على قيمة شركات التأمين في جمهورية مصر العربية:

١. ماهو اثر خصائص حوكمة شركات التأمين على قيمة الشركة؟

أهداف الدراسة

تهدف الدراسة إلى تحليل خصائص حوكمة الشركات في قطاع التأمين في مصر وتقييم تأثيرها على قيمة الشركة. وتشمل الدراسة تحليلاً كمياً للبيانات المالية والمؤشرات السوقية المتاحة لشركات التأمين في مصر، بالإضافة إلى مراجعات الأدبيات السابقة ودراسة تقارير الشركات وتقييم أداءها المالي وتمثل أهداف الدراسة فيما يلي:

١. تحليل وتقييم أثر خصائص حوكمة شركات التأمين وممارستها المعمول بها في

مصر على قيمة الشركة

٢. دراسة العلاقة بين هيكل تكوين مجلس الإدارة وقيمة الشركة في قطاع التأمين في

مصر.

٣. أهمية الدراسة:

تكمن أهمية الدراسة في كونها تبحث في معرفة اثر خصائص حوكمة الشركات على قيمة الشركة بالتطبيق على شركات التأمين في جمهورية مصر العربية وذلك من خلال النقاط التالية:

١. فهم كيفية تأثير حوكمة الشركات على قيمة شركات التأمين في مصر. والذي يمكن أن يساعد في تطوير إطار عمل مؤسسي قوي يؤدي إلى تحسين أداء الشركات وزيادة قيمتها.

٢. تحسين قيمة شركة التأمين من خلال استكشاف العلاقة بين حوكمة الشركات وقيمة الشركة، مما يمكن معه تحديد الممارسات والسياسات التي يمكن لشركات التأمين اعتمادها لتحسين أدائها وزيادة قيمتها. وقد يتضمن ذلك تعزيز الشفافية والمسؤولية وتحسين هيكل الملكية ومجلس الإدارة.

٣. تعزيز النظام المالي حيث يعد قطاع التأمين من أهم أجزاء النظام المالي في أي اقتصاد. ومن خلال تحسين حوكمة شركات التأمين يمكن تعزيز ثقة المستهلكين والمستثمرين في القطاع وتعزيز استقرار النظام المالي بشكل عام.

الدراسات السابقة:

أولاً: الدراسات العربية:

دراسة (بلعروز، شارفي، ٢٠١٧) هدفت الدراسة إلى توفير إجراءات رقابية فعالة لضمان نموها ووجودها وفق أفضل الممارسات العالمية. وتناولت الدراسة مساهمة معايير حوكمة الشركات في تحسين مستوى الرقابة على أنشطة التأمين التكافلي، وتقليل المخاطر التي تعيق تحقيق أهدافه. وتوصلت النتائج إلى أهمية تطبيق معايير الحوكمة كآلية للرقابة في شركات التأمين، ومن أهمها: -إن الصيغ المطبقة لإدارة عمليات التأمين التكافلي (نموذج المضاربة، نموذج الوكالة، النموذج المختلط) تمثل إبداعاً فقهياً معاصراً مؤسساً على ائتلاف وازدواجية الهدف التجاري الإستراتيجي من جهة، والهدف التكافلي التشاركي من جهة أخرى، وأوصت الدراسة بضرورة التزام شركات التأمين التكافلي بمعايير الحوكمة، والاعتبارات الأخلاقية

الصادرة عن جهاز الضبط الشرعي. وضرورة خضوع شركة التأمين التكافلي لإشراف الهيئة الشرعية وفق لائحة مستقلة تنظم عملها، وان لا يُعزل أعضاؤها إلا بقرار من مجلس الإدارة. دراسة : (الألمعي، ٢٠١٨) هدفت هذه الدراسة إلى معرفة أثر الحوكمة على الأداء المالي لشركات قطاع التأمين، وأظهرت نتائج الدراسة انه يوجد تأثير لحجم مجلس الإدارة على الأداء المالي في شركات التأمين. ويوجد تأثير لوجود أعضاء تنفيذيين في مجلس الإدارة على الأداء المالي في شركات التأمين. ويوجد تأثير لوجود أعضاء غير تنفيذيين في مجلس الإدارة على الأداء المالي في شركات التأمين. يوجد تأثير لعدد اجتماعات مجلس الإدارة على الأداء المالي في شركات التأمين. يوجد تأثير لعدد أعضاء لجنة المراجعة على الأداء المالي في شركات التأمين. ويوجد تأثير للجنة المراجعة على الأداء المالي في شركات التأمين. ومن أبرز التوصيات التي قدمتها الدراسة: ضرورة أن تقوم إدارات شركات التأمين بزيادة الالتزام بمتطلبات حوكمة الشركات بهدف الوصول إلى أفضل تطبيق لقواعد الحوكمة وذلك لضمان التأثير الإيجابي لقواعد الحوكمة على الأداء المالي وكذلك ضرورة دعم ما تقوم به الإدارات ذات العلاقة بالحوكمة داخل الشركة كإدارة المراجعة الداخلية وغيرها لم لذلك من أثر على تحسين أدائها المالي.

دراسة: (الدوسري، ٢٠٢٠) هدفت الدراسة إلى التعرف على كيفية تطبيق اليات حوكمة الشركات لقطاع التأمين في السعودية ودورها في تحسين الأداء المالي. ودراسة المعوقات التي تواجه تطبيق الحوكمة وكيفية التغلب عليها واستخدمت الدراسة المنهج الوصفي وتكونت الدراسة من الموظفين في الشركة التعاونية للتأمين وبلغ عددهم ٧٠٠ تقريبا أما عينة الدراسة فقد تمثلت في عينة عشوائية مقدراتها ٦٠ مفردة وتوصلت نتائج الدراسة الى أن إعلام أصحاب المصالح بحقوقهم تؤدي إلى رفع مستوى أداء الشركة. وأوصت الدراسة بالاهتمام ببرامج التوعية المتعلقة بتطبيق الحوكمة وتدريب الموظفين داخل الشركة.

دراسة: (عكار، سلطان، ٢٠٢٠) هدفت الدراسة إلى التعرف على الإطار المفاهيمي لحوكمة الشركات في شركات التأمين. والتعرف على مدي مساهمتها في تحسين الأداء المالي. وامكانية الربط بين حوكمة الشركات وتحسين الأداء المالي في شركات

التامين. وتم التحقق من أهداف الدراسة واثبات فرضياتها وذلك بالاعتماد على استمارة استبيان لغرض استطلاع آراء العينة والمتمثلة في الموظفين في شركة التامين الوطنية. ولقد تم تحميل البيانات بالاعتماد على برنامج Spss. توصلت الاستنتاجات الدراسة إلى: أن الحوكمة تعد مرجعا لصنع السياسات التي تعتمد على الأطر القانونية والتنظيمية لنظام الحوكمة في الشركات من خلال المسائلة في جذب المستثمرين الأجانب والمحليين، ويتوفر لدى شركة التامين الوطنية خبير اكترواي مستقل عن مختلف الأطراف ذات المصلحة وذلك لضبط المركز المالي لشركة التامين الوطنية.

ثانيا: الدراسات الأجنبية:

دراسة: (Azutoru, Obinne,Chinelo, 2017) تناولت الدراسة تأثير حوكمة الشركات على الأداء المالي لشركات التأمين في نيجيريا. اعتمد تصميم الدراسة بأثر رجعي وبيانات مجلس الإدارة التي تغطي فترة خمس سنوات من ٢٠١١-٢٠١٥ لعشرين شركة تأمين. تناولت الدراسة مجموعة من آليات حوكمة الشركات مثل حجم مجلس الإدارة، استقلال مجلس الإدارة، مكافأة المديرين التنفيذيين، مكافأة المديرين غير التنفيذيين، ملكية أعضاء مجلس الإدارة، الملكية المؤسسية، الملكية الأجنبية وتحكمت الدراسة في تأثير حجم الشركة باستخدام السجلات. من إجمالي الأصول. وتم استخدام نموذج التأثيرات الثابتة لتقييم تأثير آليات الحوكمة على الأداء المالي لشركات التأمين النيجيرية. أظهرت تقديرات الاقتصاد القياسي ذات التأثير الثابت أن حجم مجلس الإدارة ومكافآت أعضاء مجلس الإدارة غير التنفيذيين لهما تأثير سلبي وهام على الأداء المالي من خلال العائد على الأصول (ROA). في حين أشارت استقلالية مجلس الإدارة والملكية المؤسسية إلى تأثير إيجابي وكبير على الأداء المالي كما تنبأت نظرية الوكالة. وتوصي الدراسة، بإعادة هيكلة مجلس الإدارة إلى حجم يمكن التحكم فيه، واقترحت تصميم مكافآت على أساس الأداء لأعضاء مجلس الإدارة. وبالإضافة إلى انه ينبغي تعيين المزيد من المديرين غير التنفيذيين في مجلس إدارة الشركة لتعزيز فعالية مجلس الإدارة في التوفيق بين مصالح أصحاب الشركة.

دراسة: (Pavić Kramarić, Aleksic, Pejic–Bach, 2018) يهدف تحليل تأثيرات خصائص مجلس الإدارة المختلفة على أداء شركات التأمين، تستكشف هذه الدراسة تأثير التنوع بين الجنسين في مجلس الإدارة وحجمه على أداء شركات التأمين في كرواتيا. ويحلل تأثير خصائص كل من مجلس الإدارة ومجلس الإشراف على أداء الشركة. ويغطي التحليل الذي تم إجراؤه باستخدام نموذج اللوحة الديناميكية، جميع شركات التأمين في كرواتيا العاملة في الفترة ٢٠٠٧-٢٠١٣. وتشير النتائج الرئيسية إلى أن التنوع بين الجنسين في المناصب العليا ليس حاسماً للنجاح المالي. على وجه التحديد، ثبت أن النساء اللواتي يشغلن منصب رئيس مجلس إشرافي يؤدي إلى تدهور أداء شركات التأمين مقاساً بالعائد على الأصول (ROA). وهذا هو الحال أيضاً عندما يكون هناك عدد أكبر من النساء في مجلس الإدارة. علاوة على ذلك، فإن نتائج نموذج قياس الأداء من خلال كل من العائد على الأصول والعائد على حقوق المساهمين توضح أن الأداء المالي لشركات التأمين يتأثر سلباً بعدد أعضاء مجلس الإدارة. وعملت هذه الدراسة على توسيع الأدبيات الموجودة في هذا المجال من خلال إدخال آليتين لحوكمة الشركات في التحليل، وهما مجلس الإدارة ومجلس الإشراف. علاوة على ذلك، فهي، على حد علم المؤلفين، المحاولة الأولى لوصف آثار التنوع من حيث الجنس على الأداء في قطاع التأمين.

دراسة: (Karbhari, Muye, et al., 2018) تناولت الدراسة العلاقة بين سمات حوكمة الشركات والكفاءات الفنية والنطاقية لمشغلي التأمين التكافلي العالمي. باستخدام مقدرات بديلة للكفاءة، وظهرت نتائج الدراسة أن مشغلي التكافل غير فعالين مما يشير إلى وجود خمول إداري واسع النطاق وعدم الكفاءة التشغيلية. وأشارت التحليلات الإضافية إلى أن المديرين غير التنفيذيين ولجان المراجعة وتنوع المنتجات لا يحسنون الكفاءة الفنية. وبدلاً من ذلك، تميل لجان المراجعة والسلطة التنظيمية إلى تقليل كفاءة الحجم. ووجدت الدراسة أيضاً أن ازدواجية الرئيس التنفيذي/الرئيس، وحجم مجلس الإدارة، والعمر التنظيمي، والولاية التنظيمية، وحجم الشركة لها علاقة إيجابية بالكفاءة التقنية. وأشارت أيضاً إلى أن أعضاء مجلس الإدارة غير التنفيذيين والهيئة الشرعية وتنوع المنتجات والملكية

المؤسسية تعمل على تحسين كفاءة النطاق. وعلى وجه الخصوص، قدمت الدراسة أدلة إقليمية جديدة وموسعة حول كفاءة صناعة التكافل في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا (MENA) ومنطقة جنوب شرق آسيا (ASEAN). وتوصلت الدراسة الى نتائج اهمهان هناك آثاراً سياسية مهمة للمستثمرين والمنظمين وغيرهم من المشاركين في السوق.

دراسة (Osman, Samontaray, 2022) ناقشت الدراسة العلاقة بين الخصائص الرئيسية لحوكمة الشركات وأداء أعمال التأمين العام المدرجة في السوق المالية السعودية (تداول). واعتمدت منهجية الدراسة على جمع بيانات مجمعة لـ ١١ شركة تأمين عام سعودية من عام ٢٠١١ إلى عام ٢٠٢٠. وكشفت النتائج التجريبية أن خصائص حوكمة الشركات تؤثر على أداء شركات التأمين. وعلى وجه الخصوص، فإن حجم مجلس الإدارة، ومدة ولاية المجلس، ونسبة المديرين المستقلين في مجلس الإدارة، وحجم لجنة المراجعة، وتكرار اجتماعات لجنة المراجعة، ونسبة أقساط التأمين الصحي لها تأثير إيجابي. ومع ذلك، فإن استقلالية لجنة المراجعة وحجم الشركة ونسبة أقساط إعادة التأمين لها تأثير سلبي على أداء شركات التأمين العام السعودية. وأخيراً، أشارت النتائج التجريبية أيضاً إلى أن هناك علاقة غير واضحة بين الأداء وتكرار اجتماعات مجلس الإدارة، وتعويضات مجلس الإدارة، ومتوسط عمر المجلس.

دراسة (Santosa., Setianingrum, Yusuf, 2022) هدفت الدراسة إلى دراسة العلاقة بين حوكمة الشركات والرافعة المالية والقيمة الثابتة لشركات إندونيسية كبيرة مختارة في الفترة ٢٠١٤-٢٠١٩. على وجه التحديد، واهتمت الدراسة بتأثير حجم مجلس المفوضين المستقلين، والملكية المؤسسية، وحجم لجنة المراجعة كوكلاء لحوكمة الشركات على قيمة الشركة. المتغيرات المسيطرة هي الرافعة المالية وعمر الشركة. وظهرت النتائج أن الملكية المؤسسية أثرت بشكل إيجابي على قيمة الشركة. ومع ذلك، لم يكن للمفوض المستقل ولجنة المراجعة تأثير يذكر. وأن عمر الشركة والرافعة المالية يؤثران سلباً بشكل كبير على قيمة الشركة، على التوالي. بشكل حاسم، وتوصلت النتائج أن الحوكمة تؤثر بشكل إيجابي على قيمة الشركة بشكل كبير. وأوصت الدراسة بتمكين وإعادة فحص

ديناميكيات حوكمة الشركات في الشركات، وخاصة فعالية لجان المراجعة. كما لم تجد تأثير لعمر الشركة والرافعة المالية على إنتاجية الشركة وقيمتها. وإن دور لجنة المراجعة هو الأمل في القيام بالمهام الإشرافية والرقابية لإدارة الشركة بحيث تعتبر مسؤولية الإدارة شفافة وتؤدي إلى زيادة ثقة المساهمين. واوصت الدراسة أيضاً بموازنة الزيادة في عمر الشركة والإفراط في الاستدانة مع خلق الابتكار والإنتاجية في الشركات الكبيرة.

دراسة : (Bayelign, Ayalew , et al.,2022) هدفت الدراسة الى النظر في تأثير حوكمة الشركات على الأداء المالي لشركات التأمين الإثيوبية التي تخضع لرقابة شديدة. استخدمت الدراسة تصميم بحث توضيحي مع بيانات لوحة الاقتصاد القياسي من تسع شركات تأمين من عام ٢٠١٢ إلى عام ٢٠٢٠. وتم استخدام تقنية تقدير التأثير العشوائي لمعرفة المتغير الأكثر أهمية. وأظهرت النتائج أن حجم مجلس الإدارة، وسلامة الإدارة، ومكافآت مجلس الإدارة، والإفصاح المالي لها تأثير إيجابي ومعنوي على الأداء المالي لشركة التأمين، في حين أن الديون وتوزيعات الأرباح لها تأثير سلبي ومعنوي على الأداء المالي لشركة التأمين. وخلصت الدراسة إلى أن كافة إجراءات حوكمة الشركات لها تأثير كبير على الأداء المالي لشركات التأمين.

الإضافة والمساهمة العلمية:

توفر الدراسة الحالية رؤية أصيلة لمؤشرات خصائص حوكمة الشركات التي تؤثر على قيمة شركة التأمين في مصر، نظراً لوجود القليل من الدراسات السابقة حول الاستخدام الفعلي لبيانات خصائص حوكمة الشركات منجوعة مع بعضها وقيمة الشركة في شركات التأمين في مصر مثل ما تناولت الدراسة الحالية. من المتوقع أن تؤدي نتائج هذا الدراسة إلى تعزيز الفهم حول العلاقة بين خصائص حوكمة الشركات وقيمة شركات التأمين في مصر. وستساهم النتائج في تعزيز خصائص حوكمة الشركات في قطاع التأمين وتحفيز الشركات على تبني ممارسات حوكمة فعالة تعزز قيمتها في السوق المصرية. بالإضافة إلى ذلك، ستوفر هذه الدراسة توجيهات وتوصيات للمنظمات المعنية بتنظيم قطاع التأمين في مصر بشأن تعزيز خصائص الحوكمة وتحسين قيمة الشركة في قطاع التأمين. ستعزز

الدراسة أيضاً البحوث السابقة والمعرفة الحالية في مجال حوكمة الشركات وقيمة الشركة، وستمنح رؤية أكثر دقة حول كيفية تحسين أداء شركات التأمين في مصر من خلال تبني أفضل ممارسات في الحوكمة.

فروض الدراسة

تستند الدراسة إلى فرضية مفادها قياس اثر خصائص حوكمة الشركات على قيمة الشركة بالتطبيق على شركات التأمين في جمهورية مصر العربية. من خلال دراسة وتحديد العلاقة بين حوكمة الشركات- (خصائص مجلس الادارة ولجان المجلس والاجتماعات المقررة) وقيمة الشركة في مصر.

الفرض الرئيس:

الفرض العدم H₀: "لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية بين خصائص حوكمة الشركات وقيمة الشركة في قطاع التأمين بجمهورية مصر العربية".

الفروض الفرعية للفرض الرئيسي:

- "لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية لحجم مجلس الإدارة وقيمة الشركة في قطاع التأمين في مصر".
- "لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية لاستقلالية مجلس الإدارة وقيمة الشركة في قطاع التأمين في مصر".
- "لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية لحجم لجان الشركة وقيمة الشركة في قطاع التأمين في مصر".
- "لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية لعدد اجتماعات مجلس الإدارة وقيمة الشركة في قطاع التأمين في مصر".

منهج الدراسة:

لتحقيق هدف الدراسة، والإجابة على التساؤلات الدراسة التي وضعها الباحثة، والتي تمثل جوهر المشكلة، ومحاولة لاختبار فروض الدراسة استخدمت الباحثة:

أولاً- المنهج الاستقرائي: ويتكون من الإطار النظري واختبار فروض الدراسة للوصول إلى نتائج الدراسة، وذلك بالاستعانة بالدراسات والبحوث والمراجع المختلفة التي تحدثت وتناولت أدبيات الموضوع.

ثانياً- المنهج الوصفي: وفي هذا الإطار تعتمد الباحثة على هذا المنهج لدراسة مشكلة الدراسة من خلال البيانات المنشورة بالتقارير المالية وتقارير الحوكمة ومجلس الإدارة لكل شركة وحل المشكلة واختبار الفروض وبيان نتائج وتوصيات الدراسة، وذلك من خلال قيام الباحثة باستطلاع عينة الدراسة التي تم اختيارها من مجتمع الدراسة من أجل التوصل إلى نتائج منطقية تساهم في تحليل وتفسير ودراسة أثر خصائص حوكمة الشركات على قيمة الشركة بالتطبيق على شركات التأمين في جمهورية مصر العربية

حدود الدراسة: تتحدد نتائج هذا الدراسة بالحدود التالية

- الحدود الزمانية: من عام ٢٠١١- إلى عام ٢٠٢٠ .
- الحدود المكانية: ثلاث شركات تأمين هي كالتالي (مصر للتأمين، المهندس للتأمين، الدلتا للتأمين).
- خطة الدراسة: في ضوء أهمية الدراسة وتحقيقاً لأهداف الدراسة ومراعاة للمنهج المتبع لتكوين إطار علمي من خلال الدراسة النظرية والتطبيقية،
 - أولاً: الإطار النظري
 - ثانياً: الإطار العملي من خلال الدراسة التطبيقية التي تم فيها اختبار الفروض.
 - ثالثاً: عرض النتائج والتوصيات.

أولاً: الإطار النظري للبحث:

١- مفهوم الحوكمة وأهدافها وآلياتها:

تعدُّ الحوكمة من المواضيع التي برزت على الساحة بعد المشكلات والأزمات المالية التي اجتاحت الاقتصاد العالمي وقد عرفت على إنها أسلوب ممارسة سلطات الإدارة الرشيدة. وعرفت مؤسسه التمويل الدولية بأنها النظام الذي يتم من خلاله إدارة الشركات والتحكم في

أعمالها. (Abdullah, Tursoy, 2023) كما عرفت منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية بأنها مجموعة من العلاقات التي تربط بين القائمين على إدارة الشركة ومجلس الإدارة وحملة الأسهم وغيرهم من أصحاب المصالح. (Xie, Lin, Li, 2022)، وبالرغم من انه لا يوجد نظام محدد للحوكمة الجيدة للشركات يمكن تطبيقه لاختلاف طبيعة الشركات وتباين الظروف إلا أن مفهوم الحوكمة ضروري أن يحتوي في كل الأحوال على الفصل بين الملكية، الإدارة والرقابة على الأداء، إلى جانب إيجاد الهيكل الذي تتحدد من خلاله أهداف الشركة ووسائل تحقيق تلك الأهداف ومتابعة الأداء، مع مراجعة وتعديل القوانين الحاكمة لأداء الشركات. (Audu, Uba, et al., 2022)، وتعتبر آليات الحوكمة هي عبارة عن أسلوب يضعه أصحاب المصالح لرقابة أداء الوكلاء وتحقيق التوازن بين الحوافز الخاصة بهم، وبين الوكلاء الذين يتخذون القرارات نيابة عنهم، والتأكد من أن هؤلاء يعملون لتحقيق وتعظيم العائد لأصحاب المصالح في تنفيذ مبادئ الحوكمة بشكل فعال. Titilayo, (Adediran, et al., 2022)، حيث حددت بعض الآليات الشائعة في حوكمة الشركات وتتأثر تلك الآليات بالتشريعات والمعايير المحلية والدولية. وتكون مرنة ومتكيفة مع تحديات صناعة التأمين وتطوراتها المستمرة لضمان تحقيق مصالح جميع أطراف الشركة: (عكار، سلطان، ٢٠٢٠)

وتستنتج الباحثة مما سبق ان الحوكمة مجموعة قواعد إدارية تستخدم لإدارة الشركة من الداخل، ولقيام مجلس الإدارة بالإشراف عليها لحماية المصالح والحقوق المالية للمساهمين وترتكز على الموازنة بين الصلاحيات التي تتمتع بها الإدارة وحماية حقوق المساهمين وأصحاب المصالح الآخرين ، وإنها تتركز على عنصرين أساسيين هما الإدارة السليمة والشفافية، وأن الحوكمة هي مجموعة القواعد والإجراءات التي تتم بموجبها إدارة الشركة والرقابة عليها عن طريق تنظيم العلاقات بين مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية والمساهمين، وأصحاب المصالح الآخرين، وكذلك المسؤولية الاجتماعية والبيئية للشركة. وبالتالي يمكن ان نقول ان آليات حوكمة الشركات هي الانضباطية والشفافية والاستقلالية والمساءلة والمسؤولية والعدالة والمسؤولية الاجتماعية.

٢- نشاط شركات التأمين :

نشاط شركات التأمين هو علاقة تعاقدية بين طرفين، المؤمن له (المشتري) وشركة التأمين (البائع)، حيث يتعهد المؤمن بتعويض المؤمن له في حالة حدوث خسارة مغطاة مقابل دفع قسط التأمين، مع مراعاة شروط وأحكام العقد. ويعرف التأمين بأنه عقد الحظ الذي يعتمد على حدوث شيء غير متوقع، والذي لا يملك المؤمن له السيطرة عليه ظاهرياً. (Ulum, Wafa, et al., 2014) وتعتبر صناعة التأمين قطاعاً مهماً من قطاعات الاقتصاد، حيث أنها تسهل تحويل تكلفة الخطر بعيداً عن المؤمن له (الذي يديره) إلى طرف خارجي (شركة التأمين) مقابل دفع قسط التأمين. ويعتبر التأمين هو آلية لنقل المخاطر، مما يسهل نقل المخاطر من المؤمن عليهم (أي الأفراد أو الشركات أو الدولة) إلى شركات أو مؤسسات التأمين. (Abdullah, Tursoy, 2023)، وبالتالي فإن التأمين يسهل نقل المخاطر الاقتصادية إلى شركة التأمين، بينما يبقى الخطر الفعلي لدى المؤمن له. وهذا ممكن لأن شركة التأمين لديها محفظة أكثر تنوعاً من التعرضات التي تساعد على تقليل الخسائر غير المتوقعة. (Fadun, 2013)

٣- شركات التأمين من منظور المعايير المحاسبية الدولية وإفصاحاتها:

تنوعت السياسات المحاسبية المتعلقة بعقود التأمين وتباينت تبعاً للممارسات في القطاعات الأخرى، كما إن تبني معيار عقود التأمين من قبل شركات التأمين وتبني معايير IFRS1، الذي يعتبر بمثابة إرشادات وقواعد يقوم عليها التطبيق العملي داخل الشركة، ويتم بموجبه اعداد التقارير المالية التي يعتمد عليها حملة الأسهم وباقي أصحاب المصالح... كذلك بدوره يتضمن مبدأ الإفصاح كأحد أهم القواعد التي تقوم عليها حوكمة الشركات. وتم العمل عليها بالفعل. (Abdullah, Tursoy, 2023)

كما توجد معايير تعود إليها شركات التأمين عند تطبيقها وهي تتعلق بالمعايير الخاصة بتقييم الأصول والخصوم المالية IFRS7 ، AS32 ، باستثناء الأصول والخصوم التي تدخل في مجال تطبيق معايير أخرى كمنافع المستخدمين المشار إليها في المعيار IFRS2. ومبدأ الإفصاح الذي يحدد ويوضح المبالغ ضمن البيانات المالية لشركة التأمين.

وتساعد مستخدميها على فهم المبالغ فيما يتعلق بالتدفقات النقدية المستقبلية المتأتمية من عقود التأمين. (Titilayo, Adediran, et al., 2022)

يجدر بالذكر ان المعيار IFRS17 الذي يحدد مبادئ إثبات عقود التأمين الواقعة ضمن نطاق هذا المعيار وقياسها وعرضها والإفصاح عنها. Titilayo, Adediran, et al., 2022)، يتمثل هدف IFRS17 لضمان قيام الشركة بتقديم المعلومات الملائمة التي تعبر بصدق عن تلك العقود، وتوفر هذه المعلومات لمستخدمي القوائم المالية الاسس الأزمة لتقويم أثر عقود التأمين على المركز المالي للمنشأة وأدائها المالي وتدفقاتها النقدية المالية، اتضح أن هذا المعيار الجديد يساعد المستثمرين وغيرهم من مستخدمي البيانات المالية على فهم المعالجة المحاسبية لعقود التأمين، والمخاطر التي تتعرض لها شركات التأمين وأثرها على ربحية هذه الشركات ومركزها المالي. وعليه فان الحاجة للمعلومات ووضوحها والإفصاح عنها وعلى مستوى عال من الشفافية تشكل حلقة الوصل بين تنفيذ معايير المحاسبة الدولية ومدى تلائم هذا التطبيق مع مفهوم حوكمة الشركات التأمين. (Abdullah, Tursoy, 2023)

٤- قواعد ولوائح ممارسة الإفصاح في شركات التأمين:

أن الإفصاح المحاسبي عن مضمون القوائم المالية والمحاسبية في الوقت الملائم لكل الأطراف المهتمة بها على حد سواء من اهم العناصر السبع التي وضعتها منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OCDE)، الأمر نفسه يعزز مبدأ الشفافية و الثقة بين أصحاب المصالح بالشركة، فالإفصاح عن معلومات القوائم المالية ودقة التقارير المالية بالشركة وإدارة المخاطر وتطبيقها كفيل بان يكون بداية جيدة لحوكمة شركات التأمين. Fallatah, (2012)، وقد تم تحديث التقارير السنوية للشركات بسبب مطالب من الهيئات التنظيمية ولضمان موثوقيتها للجمهور. ومن أجل تحسين الشفافية وزيادة متطلبات الإفصاح وممارسات المراجعة، ومواءمة معايير التقارير المالية المحلية تدريجياً مع المعايير الدولية. بتقديم تقارير ربع سنوية لتعزيز شفافية المعلومات لجميع الأطراف المعنية. Titilayo, Adediran, et al., 2022)، ويتطلب وجود قدر كافي من الإفصاح والشفافية وهذا

يتوفر بوجود مجالس إدارة بالشركات لها القدرة على إدارتها والإشراف عليها بكفاءة وفعالية. (Hong, Linh, 2023)

ترى الباحثة أن الإفصاح عن المعلومات يوضح الإستراتيجية طويلة المدى والمؤشرات غير المالية والمؤشرات الرئيسية والأرباح المستقبلية. لنقل المعلومات ذات الصلة، ويتم تشجيع الشركات على إنتاج تقارير ربع سنوية عالية الجودة، وهي أداة اتصال لها تأثير مباشر على المساءلة والمسئولية والشفافية.

٥- حوكمة الشركات في قطاع التأمين:

أن أهداف الحوكمة في شركات التأمين تتمثل في تحقيق الشفافية والإفصاح والعدالة ومنح حق مساءلة إدارة الشركة. وتحقيق الحماية للمساهمين ورعاية مصالح العمل والمساهمين. والحد من استغلال السلطة في غير المصلحة. ووجود هياكل إدارية تمكن من محاسبة الإدارة أمام المساهمين. وتكوين لجان كلجنة المراجعة والمكافأة والحوكمة من غير أعضاء مجلس الإدارة التنفيذيين تكون لها مهام واختصاصات عديدة لتحقيق رقابة مستقلة عن التنفيذ. (Azutoru, Obinne, et al., 2017)، وهي الإطار الذي يحدد كيف يتم إدارة وتوجيه ورقابة هذه الشركات. وتحقيق التوازن بين مصالح المساهمين والمديرين وأصحاب الأعمال الآخرين، وضمان أن الشركة تدير أعمالها بشفافية ومسؤولية. والتطرق لقواعد وتوجيهات الملاءة التي تهدف إلى إنشاء نظام قائم يحدد متطلبات رأس المال الحساس للمخاطر والتوافق مع أفضل ممارسات إدارة المخاطر. (Anderloni, Moro, et al., 2020)

تعتبر حوكمة شركات التأمين عن مجموعة الضوابط التي تنظم العلاقة بين حملة الأسهم، ومجلس المدراء، الإدارة التنفيذية، والمشاركين بما يحفظ مصالحهم بطريقة عادلة في إطار الشفافية، المسؤولية، الاستقلالية، والمبادئ والقيم المهنية، والتي من شأنها أن تعمل على تفعيل وتوسيع دور مجلس الإدارة في المراقبة والإشراف إلى جانب تعزيز ثقة المشاركين، والتقليل من مشكل الوكالة المتمثلة في تعارض المصالح بين أطراف العملية التأمينية. (Fallatah, Dickins, 2012)

تستنتج الباحثة مما سبق أن الحوكمة في شركات التأمين تسعى إلى ضمان تغطية الجوانب الكمية النوعية المؤثرة على تعرض شركات التأمين للمخاطر من خلال التوجيهات والمتمثلة في:

- توجيهات كمية تحدد كيفية تكوين الاحتياطات الفنية وهامش المخاطرة وكذا رأس المال الأدنى المطلوب بالإضافة الى ضرورة تكوين رأس المال للملاءة.
- توجيهات نوعية تتمحور حول إدارة المخاطر والتحوط وضرورة الالتزام بمبادئ الحوكمة، من خلال مقررات تتعلق بالمعلومات والسوق.
- توجيهات المحاسبة الدولية IAS/IFRS من خلال مجموعة من المعايير تحدد آليات التسجيل المحاسبي لمختلف عمليات التأمين.

٦- دور حوكمة الشركات على قيمة شركات التأمين:

يساعد الأسلوب الجيد لحوكمة الشركات في دعم الأداء الاقتصادي والقدرات التنافسية وجذب الاستثمارات للشركات والاقتصاد، وتبعاً لذلك يشمل نموذج الحوكمة ضرورة التقيد بمجلس إدارة قوي وفعال ينفذ مسؤولياته على قدر عالٍ من الكفاءة، مع وجود رئيس تنفيذي مؤهل والذي بدوره يحرص على اختيار الأعمال وتنفيذها بما يتماشى وسياسة الشركة مع موافقة مجلس الإدارة (Naseem, Rehman, et al., 2017).

وتعتبر السلامة المالية الحالة التي تكون فيها الأموال مستقرة بالنسبة لشركات التأمين، وقد تكون قوية كما يمكن أن تكون على العكس من ذلك بشكل مختلف ومتفاوت من شركة لأخرى، ويعتبر نقص المعلومات بين أصحاب المصالح أبرز العوامل المؤثرة على الأداء والسلامة المالية لشركات التأمين (Endraswati, Cahya, 2020).

إن احتلال الشركات الكبرى موقعاً متميزاً في ترتيبها من حيث تطبيقها للحوكمة، مما يدفعها على اختلاف حجمها إلى الأخذ بمتطلبات الحوكمة لجذب الاستثمارات، وتخفيض تكلفة رأس المال، ومما لا شك فيه يتطلب تحسين الأداء تحسين أسلوب وطريقة التقدير وتقييم هذا الأداء. (Di Biase, Onorato, 2021)، ويعتبر دور لجان مجلس الإدارة دوراً فعالاً لاتصافها بالاستقلالية والخبرة، والابتعاد عن التحيز مما يجعل هناك ضوابط

للارتقاء بالأداء ويعزز التفاعل الايجابي للجنة المراجعة مع عمل المحاسبين والمراجعين الداخليين والخارجيين؛ ويعتبر ارتباط الحوكمة بتطبيق معايير المحاسبة الدولية، التي تكفل ضوابط الأداء الفني والمالي، وما يمكن أن يتصل بها من جوانب إدارية، الأمر الذي يؤدي في النهاية إلى الرقابة وتطوير الأداء. (Hong, Linh, 2023)

يعد فهم قيمة الشركة أمراً حاسماً للشركات في عالم الأعمال وذلك من خلال تحقيق قيمة مستدامة وتلبية توقعات المساهمين والعملاء، مما يمكن الشركة من أن تزيد من مكانتها في السوق وتحقق النجاح المستدام. بواسطة إتباع استراتيجيات فعالة. وازداد في الفترة الأخيرة الاهتمام بمفهوم قيمة الشركة وتزايدت الدراسات التي تركز على ماهية قيمة الشركة وكيفية تحقيقها واتجهت كثير من الدراسات إلى أن قيمة الشركة هي نتاج القرارات الاستثمارية والتنشغيلية والتمويلية وبالتالي تركز على القيمة السوقية للمنشأة فزيادة القيمة السوقية لأسهم الشركة يدفع إدارتها إلى اتخاذ العديد من الإجراءات التي تؤدي إلى تعظيم قيمة الشركة. (Santosa., Setianingrum, Yusuf, 2022)، ومع تزايد مفهوم قيمة الشركة والاعتماد على المدخل السوقي في تقدير قيمة الشركة ووفقاً لهذا المدخل يتم حساب هذه القيمة بالأسعار السوقية السائدة للأوراق المالية (أسهم وسندات) وقت التقييم. يوجد العديد من المداخل والمؤشرات التي تستخدم لقياس قيمة الشركة ومن أهمها القيمة السوقية للمنشأة حيث يتميز هذا المدخل بتوافر المدخلات من المعلومات المستخدمة في التقييم واتجهت العديد من الدراسات إلى تطبيق مقياس توبينز كيو Tobin's Q. ويعتمد هذا المقياس على نسبة القيمة السوقية لحق الملكية مضافاً لها القيمة الدفترية للديون إلى القيمة الدفترية لإجمالي قيمة الأصول، فإذا قلت قيمة الأصول عن القيمة السوقية، كأن ذلك مؤشراً على ارتفاع العائد على استثمارات الشركة. (Hwang, Kim, 2018).

Tobin's q هي النسبة بين القيمة السوقية لأصول الشركة وقيمة استبدال أصولها. يتم حساب القيمة السوقية للشركة على أنها المجموع الجبري للقيمة السوقية للأسهم (MVS) بالإضافة إلى القيمة السوقية للديون (MVD)، أي رأس المال المملوك للشركة بالإضافة إلى رأس مال الغير. يتم تحديد قيمة استبدال الأصول (RVA) من خلال "الصرف النقدي اللازم

لشراء الطاقة الإنتاجية للشركة بأحدث التقنيات المتاحة وبأقل تكلفة"، أهم تطبيق لـ Tobin's q هو استخدامه كبديل لقيمة الشركة. يربط Tobin's q بهيكل ملكية الشركة وهيكل رأس مالها. إن استخدام Tobin's q واسع الانتشار، على الرغم من أنه ليس من المعتاد العثور على دراسات نظرية حول الجوانب التي تنطوي على مفاهيم استخدامه كمؤشر للأعمال. لقد أصبح Tobin's q موحداً كمتغير ذو كفاءة لا جدال عليه في التطبيقات المختلفة سواء كان ذلك في الأعمال النظرية أو في الاختبارات التجريبية. إن استخدام Tobin's q لا يسمح بدراسة النتائج المنتجة في الشركات (الأداء السابق) فحسب، بل يشير إلى فرص النمو وفقاً لقيمة q (الأداء المستقبلي). (Sauaia, Castro, 2002)

وتلعب خصائص مجلس الإدارة دوراً هاماً في عملية الحد من تضارب المصالح بين الملاك والمديرين، وتعزيز قيام مجلس الإدارة بمهامه الإشرافية والرقابية، كما تعتبر تركيبة مجلس الإدارة من أهم القضايا التي تهتم بها حوكمة الشركات، ذلك أن مهام هذا المجلس تتطلب أن يضم أعضاء قادرين على اتخاذ القرارات الصحيحة وفي الوقت المناسب، ورغم أنه من المفيد أن يضم مجلس الإدارة أعضاء تنفيذيين بحكم أنهم أكثر دراية بشؤون الشركة والعمليات التي تقوم بها، فإنه من الجيد أن تكون نسبة الأعضاء المستقلين بصفة خاصة والأعضاء غير التنفيذيين بصفة عامة أكبر من نسبة الأعضاء التنفيذيين (Tornyeva, Wereko, 2012)، حيث تتحول مسؤولية الرقابة إلى كلا الطرفين وهما مجلس إدارة الشركة والمساهمون ممثلة في الجمعية العمومية للشركة، مع ضرورة التأكيد على عدم الخلط بين المهام والمسئوليات الخاصة بكل من المديرين التنفيذيين، وأعضاء مجلس الإدارة. (Audu, Uba, et al., 2022)،

من جهة أخرى تصبح استقلالية مجلس الإدارة ضروري لحماية حقوقهم، فحملة الأسهم الأقلية يعتقدون أن الأعضاء المستقلين هم أقل عرضة لتأثير المصالح الخاصة لكبار المالكين، في المقابل فإن الأعضاء الداخليين أو مدراء الشركة يكونون مرتبطين شخصياً أو مهنياً بكبار المالكين. (Hwang, Kim 2018)

أن الاجتماعات المتكررة من شأنها أن تحسن من الأداء باعتبارها تسمح بدراسة مختلف النقاط المطروحة والمتعلقة بالشركة، إلى جانب تحقيق الرقابة على المديرين، ومن الخصائص الرئيسية التي يمكن الاعتماد عليها للوقوف على استقلالية مجلس الإدارة هي فصل الأدوار الرئيسية بين رئيس مجلس الإدارة والمدير التنفيذي والتي تثير الجدل في عملية التسيير والرقابة. (Xie, Lin, Li, 2022)

وتستخلص الباحثة مما سبق أن مفهوم قيمة الشركة يمثل تقديراً مالياً للفوائد المستقبلية المتوقعة والتي يمكن للمنشأة تحقيقها. وهي أمراً حاسماً للمديرين والمساهمين والمستثمرين، وتساعدهم على اتخاذ قرارات إستراتيجية مستنيرة وتحقيق النجاح المستدام. واستخدام مقياس توبينز Q كمقياس للقيمة السوقية للشركة لأنه يعكس القيمة الحقيقية للمنشأة، خاصة مع تزايد متطلبات القياس والإفصاح البيئي وليس مجرد إكتفاء بقدرتها على تحقيق الإرباح . ويمكن تلخيص ما سبق في عدة نقاط وهي كالتالي:

١. تعريف قيمة الشركة: هي التقدير المالي للمنافع المستقبلية المتوقعة التي يمكن للمنشأة تحقيقها.
٢. أهمية قيمة الشركة: فهم قيمة الشركة يساعد المديرين وصناع القرار على اتخاذ قرارات إستراتيجية مستنيرة. وتعكس مدى قوة ونجاح الشركة في تحقيق الميزة التنافسية.
٣. عوامل تؤثر في قيمة الشركة: (الإيرادات والربحية والإدارة المؤسسية والحوكمة).
٤. كيفية زيادة قيمة الشركة: (تطوير إستراتيجية مستدامة والاستثمار في الدراسة والتطوير والابتكار وتحسين عمليات العمل).

وان الحوكمة في شركات التأمين تقوم بتوزيع الحقوق والمسؤوليات بين مختلف المشاركين في الشركة، كما أنها تبين القواعد والإجراءات اللازمة لاتخاذ القرارات بخصوص شؤون الشركة، كما توفر الهيكل الذي يمكن من خلاله وضع أهداف الشركة ووسائل بلوغ تلك الأهداف ورقابة الأداء وبالتالي رفع قيمة الشركة. كما يمكن تقييمها من خلال أساليب تحليل العلاقة بين حجم مجلس الإدارة والازدواجية لمجلس الإدارة ونسبة

الأعضاء المستقلين في مجلس الإدارة ووجود لجان كلجنة مراجعة والحوكمة والمكافآت والتعويضات) ضمن اللجان وعدد الاجتماعات لمجلس الإدارة.

إضافة إلى درجة ثقة المستثمر التي تعتمد على مجموعة واسعة من العوامل القانونية والمؤسسية والتشريعية التي تضمن له حماية استثماراته. وعلى ذلك فإن الحوكمة وبخاصة حوكمة الشركات في قطاع التأمين تعني تطوير بيئة قانونية واقتصادية ومؤسسية تساعد الشركة على النمو والتطور وتحقيق الأهداف طويلة الأجل كتعظيم قيمة الشركة وتعزيز أرباحها مع التزامها بتحقيق مصالح الأطراف الأخرى ذات العلاقة بالشركة، هذا فضلاً عن إن النظام القانوني للحوكمة قد يبدو في جانب منه في صورة قواعد غير ملزمة (استرشادية) إلا أنها تمثل قواعد من الضروري على الشركات تطبيقها إذا ما أرادت زيادة نشاطها وتعظيم قيمة أسهمها وتدعيم الثقة. وتحقيق النزاهة والشفافية والمسؤولية وتحقيق المصالح المشروعة لجميع أطراف الشركة، من المساهمين إلى العملاء واختيار موفق لأعضاء مجلس الإدارة بحسب الكفاءة والخبرة والمؤهل والإفصاح حسب معايير المحاسبة المصرية والشفافية بما يمثل في نزاهة وصول المعلومات لجميع الأطراف والتوازن بين هيكل الملكية والمساهمة والمشاركة في اتخاذ القرارات الإستراتيجية ولجان تعمل بفاعلية وكفاءة تضم أعضاء مجلس الإدارة.

ثانياً: الدراسة التطبيقية:

تهدف الدراسة التطبيقية إلى قياس أثر خصائص حوكمة الشركات على قيمة الشركة في قطاع التأمين بجمهورية مصر العربية، وتم استخدام مؤشرات لخصائص حوكمة الشركات وهي كالتالي: (حجم مجلس الإدارة، استقلالية مجلس الإدارة، حجم لجان مجلس الإدارة، عدد الاجتماعات لمجلس الإدارة) في شركات التأمين وتأثير ذلك على قيمة الشركة باستخدام مؤشر Tobin's q وبيان تأثير المتغير المستقل على المتغير التابع في شركات التأمين واستخدام متغيرات تحكيمية مثل (الرافعة المالية وحجم الشركة والادارج بالبورصة).

١. مجتمع وعينة الدراسة:

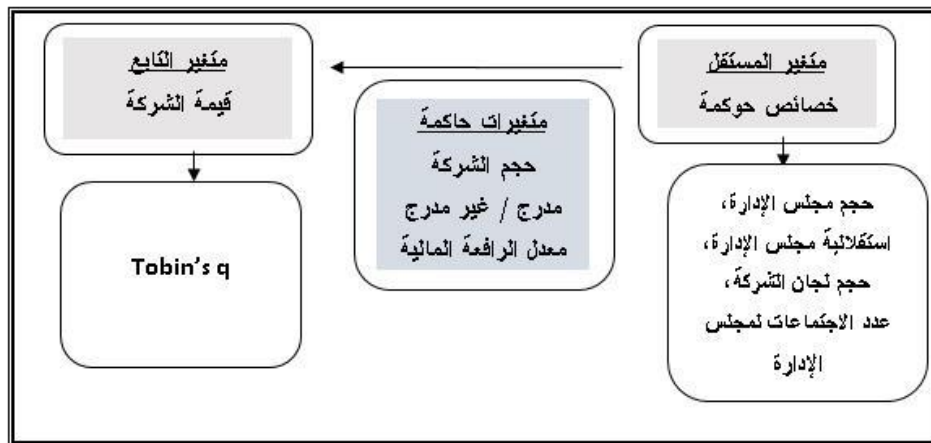
يتكون مجتمع الدراسة من قطاع التأمين وتحديدا الشركات المسجلة في مصر وتشتمل العينة على ثلاث شركات وهي (المهندس للتأمين والدلتا للتأمين ومصر للتأمين)، وقد تم الاستعانة بالتقارير السنوية لكل شركة واشتملت على القوائم المالية وكذلك الإيضاحات المتممة المنشورة والتقارير غير المنشور كتقرير الحوكمة وتقرير مجلس الإدارة لكل شركة من عينة الدراسة، وقد قامت الدراسة بتغطية الفترة الزمنية من عام ٢٠١١ وحتى عام ٢٠٢٠ (١٠ سنوات)، وبذلك يبلغ عدد المشاهدات ثلاثون (٣٠) مشاهدة لكل متغيرات الدراسة.

٢. أسلوب جمع بيانات الدراسة:

اعتمدت الباحثة على القوائم والتقارير المالية وتقارير الحوكمة وتقارير مجلس الإدارة المنشورة بالمواقع الالكترونية الرسمية الخاصة بكل شركة وغير المنشورة والمتاحة في مصر مباشر لنشر المعلومات.

٣. منهجية الدراسة التطبيقية:

من خلال مراجعة المؤلفات التي تم مناقشتها فقد قام الباحث ببناء الإطار المفاهيمي التالي للدراسة وقد وضح الشكل (١) المتغيرات التي ناقشت العلاقات التبادلية بين المتغيرات المستقلة والتابعة والحاكمة .



الشكل رقم (١) اعداد الباحث

٤. التحليل الإحصائي للبيانات واختبار فروض الدراسة

- فروض الدراسة:

من هنا في ضوء أهداف الدراسة تم صياغة الفروض والذي سوف يتم التحقق من صحتها أو عدم صحتها وهي كالتالي:

- الفرض الرئيسي:

الفرض العدم H_0 : "لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية لخصائص حوكمة الشركات على قيمة الشركة في قطاع التأمين بجمهورية مصر العربية".

الفرض البديل H_a : "يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية لخصائص حوكمة الشركات على قيمة الشركة في قطاع التأمين بجمهورية مصر العربية".

- الفروض الفرعية للفرض الرئيس:

- "لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية لحجم مجلس الإدارة على قيمة الشركة في قطاع التأمين في مصر"
- "لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية لاستقلالية مجلس الإدارة على قيمة الشركة في قطاع التأمين في مصر"
- "لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية لحجم لجان الشركة على قيمة الشركة في قطاع التأمين في مصر"
- "لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية لعدد اجتماعات مجلس الإدارة على قيمة الشركة في قطاع التأمين في مصر"

٥. اختبارات فروض الدراسة ونتائجها.

- الأساليب الإحصائية المستخدمة في الدراسة

- أ. تطبيق الإحصاء الوصفي للمتغيرات Descriptive Statistics وذلك لإعطاء ملخص عام عن المتغيرات محل الدراسة.
- ب. حساب معاملات الارتباط Correlation Coefficients أي أن زيادة أحدهما تؤدي إلى زيادة الأخرى (المتغيرين يتحركان في نفس الاتجاه).

- ج. تطبيق تحليل الانحدار الخطي المتعدد Multiple Linear Regression لدراسة تأثير المتغيرات المستقلة على المتغير التابع. وتعد أهم مؤشرات ما يلي:
- معامل التحديد (R^2) Coefficient of Determination، ومعامل التحديد المعدل Adjusted R^2 ، وهو يُشير إلى القدرة التفسيرية للنموذج، أي نسبة تفسير المتغيرات المستقلة للمتغيرات التي تحدث في المتغير التابع.
 - اختبار F-test بجدول تحليل التباين (ANOVA) Analysis of Variance، وهو يستخدم في اختبار معنوية نموذج الانحدار ككل من خلال مقارنة القيمة الاحتمالية للاختبار p-value بقيمة مستوى المعنوية عند ٥٪، فإذا كانت القيمة الاحتمالية للاختبار F أقل من ٥٪ دل ذلك على معنوية النموذج وصلاحيته والعكس صحيح.
 - اختبار t-test، وهو يستخدم في اختبار معنوية معاملات نموذج الانحدار كل منها على حده من خلال مقارنة القيمة الاحتمالية للاختبار p-value بقيمة مستوى المعنوية عند ٥٪، فإذا كانت القيمة الاحتمالية للاختبار t-test أقل من ٥٪ دل ذلك على معنوية المعاملات ووجود تأثير للمتغيرات والعكس صحيح.
 - اختبار الازدواج الخطي Multicollinearity من خلال تطبيق اختبار عامل تضخم التباين (VIF) Variance Inflation Factor للتأكد من أن علاقة الارتباط بين المتغيرات المستقلة لا تؤثر بالسلب على نموذج الانحدار الذي تم بناءه، فإذا كانت قيمة (VIF) أقل من ١٠ فإن ذلك يُعد مبرراً قوياً للحكم على أن المتغيرات المستقلة المكونة للنموذج لا تعاني من وجود مشكلة الازدواج الخطي.

٦. نتائج اختبارات الفروض.

جدول رقم (١) الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة الثنائية

المتغير	بيان	حجم العينة	التكرار	النسبة المئوية (%)
الإدراج بالبورصة (LIST)	غير مدرج	٣٠	١٠	٣٣.٣٣
	مدرج		٢٠	66.67

جدول رقم (٢) الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة المستمرة

المتغيرات	حجم العينة	الإحصاء الوصفي		
		الحد الأدنى	الحد الأعلى	الانحراف المعياري
حجم مجلس الإدارة (BS)	٣٠	2.079	4.398	0.758355
استقلالية مجلس الإدارة (BI)	٣٠	٠.٠٦٠	0.778	0.192949
حجم لجان مجلس الإدارة (NBC)	٣٠	0.477	0.699	0.108859
عدد الاجتماعات مجلس الإدارة في السنة (BM)	٣٠	٠.000	0.699	0.158943
قيمة الشركة q Tobin's (TQ)	٣٠	18.056	52.502	9.978448
الرافعة المالية (LEV)	٣٠	8.064	14.573	1.966216
حجم الشركة (CSZ)	٣٠	8.157	9.305	0.313019

يتضح من الجدول (1) و(٢) أن:

- ١- نسبة الشركات المدرجة بالبورصة ٦٦.٦٧٪، وغير المدرجة ٣٣.٣٣٪.
- ٢- بلغ الحد الأدنى حجم مجلس الإدارة 2.079، بينما بلغ الحد الأعلى 4.398، بمتوسط 3.17444 وانحراف معياري 0.758355.
- ٣- بلغ الحد الأدنى استقلالية مجلس الإدارة ٠.٠٦٠، بينما بلغ الحد الأعلى 0.778، بمتوسط 0.46806 وانحراف معياري 0.1929.
- ٤- بلغ الحد الأدنى لحجم لجان الشركة 0.477، بينما بلغ الحد الأعلى 0.699، بمتوسط 0.5815 وانحراف معياري 0.108.
- ٥- بلغ الحد الأدنى لعدد اجتماعات مجلس الإدارة ٠.000، بينما بلغ الحد الأعلى 0.699، بمتوسط 0.47980 وانحراف معياري 0.158943.
- ٦- بلغ الحد الأدنى لقيمة الشركة 18.056، بينما بلغ الحد الأعلى 52.502، بمتوسط 19.239 وانحراف معياري 9.978.
- ٧- بلغ الحد الأدنى للرافعة المالية 8.064، بينما بلغ الحد الأعلى 14.573، بمتوسط 11.953 وانحراف معياري 1.966.
- ٨- بلغ الحد الأدنى لحجم الشركة 8.157، بينما بلغ الحد الأعلى 9.305، بمتوسط 8.797 وانحراف معياري 0.3130.

أ- مصفوفة الارتباط بين المتغيرات (Correlation Matrix)

تم حساب معاملات الارتباط Correlation Coefficients بين متغيرات الدراسة، بهدف معرفة درجة ارتباط متغيرات الدراسة ببعضها البعض. علماً بأن معامل الارتباط يرمز له بالرمز r ، وتتحصر قيمته بين -1 و $+1$. فكلما كانت قيمة معامل الارتباط قريبة من الواحد الصحيح (بغض النظر عن الإشارة) كلما دل ذلك على قوة العلاقة بين المتغيرات، وكلما ابتعدت قيمة معامل الارتباط عن الواحد الصحيح كلما دل ذلك على ضعف العلاقة بين المتغيرات. من ناحية أخرى فإن إشارة معامل الارتباط تصف ما إذا كانت العلاقة طردية أم عكسية، فإذا كانت الإشارة سالبة ($-$) دل ذلك على أن العلاقة بين المتغيرين عكسية، أي أن زيادة أحدهما تؤدي إلى انخفاض الأخرى، وإذا كانت الإشارة موجبة ($+$) دل ذلك على أن العلاقة بين المتغيرين طردية، أي أن زيادة أحدهما تؤدي إلى زيادة الأخرى (المتغيرين يتحركان في نفس الاتجاه). والجدول (٤) يوضح مصفوفة معاملات الارتباط بين متغيرات الدراسة باستخدام معامل ارتباط بيرسون.

جدول (٣): مصفوفة الارتباط بين متغيرات الدراسة

المتغيرات	معامل الارتباط	Tq	CSZ	LIST	LEV	BS	BI	NBC	BM
Tq	الارتباط p-value	1							
CSZ	الارتباط p-value	0.119 0.226	1						
LIST	الارتباط p-value	-0.416 0.000	0.056 0.571	1					
LEV	الارتباط p-value	0.685 0.000	0.744 0.000	0.724 0.000	1				
BS	الارتباط p-value	-0.421 0.000	0.401 0.000	-0.053 0.594	-0.022 0.024	1			
BI	الارتباط p-value	-0.022 0.822	-0.077 0.433	-0.044 0.656	0.141 0.151	0.100 0.031	1		
NBC	الارتباط p-value	0.217 0.026	0.21 0.031	0.202 0.039	-0.197 0.044	0.406 0.000	0.076 0.041	1	
BM	الارتباط p-value	0.176 0.073	-0.045 0.646	-0.247 0.011	0.371 0.000	-0.500 0.000	0.36 0.000	0.152 0.033	1

بتضح من الجدول (٣) أن:

١. أن قيم جميع معاملات الارتباط فيما بين المتغيرات المستقلة أقل من ٠.٧ وفقاً لمعامل ارتباط بيرسون، كما أن أعلى قيمة لمعامل الارتباط لتلك المتغيرات المستقلة بين متغير استقلالية مجلس الإدارة والرافعة المالية بلغت 0.433، وهذا سينتج عنه عدم ظهور مشكلة الازدواج الخطي بين المتغيرات المستقلة عند تطبيق نماذج الانحدار الخطي المتعدد لاحقاً.

٢. هناك علاقة ارتباط ذات دلالة إحصائية بين قيمة الشركة (Tq) وحجم لجان مجلس الإدارة (NBC) والرافعة المالية (LEV) وعدد اللجان في الشركة (NOC) بمستوى معنوية ٥% و ١٠%، حيث إن قيمة معاملات الارتباط موجبة، وهناك علاقة ارتباط سالبة بينها وبين حجم مجلس الإدارة (BS) كما أن القيمة الاحتمالية لمعاملات الارتباط نقل عن مستوى المعنوية (p-value $\alpha = 0.05, 0.10$).

ب- إجراء التحليلات الإحصائية لاختبار فرض الدراسة

في هذا القسم سوف يتم إجراء مجموعة من التحليلات الإحصائية لاختبار فروض الدراسة السابق الإشارة إليها.

٤. إجراء التحليلات الإحصائية لاختبار الفروض

في هذا القسم تم إجراء التحليلات الإحصائية لاختبار الفرض القائل لا يوجد تأثير جوهري لخصائص حوكمة الشركات على قيمة الشركة. وقد تم الاعتماد في اختبار هذا الفرض على تطبيق تحليل الانحدار الخطي المتعدد Multiple Linear Regression لدراسة تأثير كل من حجم مجلس الإدارة، ونسبة استقلالية مجلس، وحجم لجنة المخاطر، ونسبة الأعضاء المستقلين في لجنة المخاطر، ووجود مسئول المخاطر الرئيسي (المتغيرات المستقلة)، الرافعة المالية، والإدراج بالبورصة، وحجم الشركة (المتغيرات الرقابية) على قيمة الشركة (المتغير التابع)

توضح نتائج نموذج الانحدار المتدرج بما يشتمل على قيم معاملات الانحدار Regression Coefficients، ونتيجة اختبار t-test للتأكد من معنوية كل متغير من

المتغيرات المستقلة المكونة للنموذج بشكل منفصل، وقيمة معامل Beta لتحديد المتغيرات الأكثر أهمية، وقيمة معامل التحديد ((Coefficient of Determination (R^2))، وقيمة معامل التحديد المعدل (Adjusted Coefficient of Determination (Adjusted))، والخطأ المعياري للتقدير ((Standard Error of the Estimate (Std. Error)) (R^2))، ونتيجة اختبار F للتأكد من معنوية نموذج الانحدار ككل، بالإضافة إلى نتيجة اختبار الازدواج الخطي (Multicollinearity) باستخدام عامل تضخم التباين Variance Inflation Factor (VIF). علماً بأنه تم استبعاد المتغيرات المستقلة غير المعنوية من النموذج عند مستوى معنوية ٥٪.

جدول (٤) ملخص نموذج الانحدار لتأثير خصائص حوكمة الشركات على قيمة الشركة

الازدواج الخطي Multicollinearity	اختبار t-test		قيمة معامل Beta	معاملات النموذج Coefficients		المتغيرات	
	عامل تضخم التباين VIF	القيمة الاحتمالية p-value		القيمة T	الخطأ المعياري Std. Error		قيمة المعامل Coeff.
-----	-----	0.918	0.104	-----	2.690	0.279	ثابت المعادلة
3.309	0.302	0.000	8.397	1.031	0.050	0.418	LEV
2.458	0.407	0.223	1.226	0.130	0.249	0.305	LIST
1.885	0.531	0.312	1.017	0.094	0.590	0.600	CSZ
1.861	0.537	0.013	-2.521	-0.232	0.503	-1.268	BS
2.030	0.493	0.041	1.486	0.143	0.500	0.743	BI
1.698	0.589	0.046	1.862	0.164	0.245	0.456	NBC
1.929	0.518	0.962	0.048	0.005	0.098	0.005	BM

جدول (5) ملخص قيمة معامل التحديد ، وقيمة معامل التحديد المعدل، والخطأ المعياري للتقدير وF

القيمة الاحتمالية (p-value)	قيمة اختبار F	الخطأ المعياري للتقدير (S.E.)	معامل التحديد ($R^2_{Adjusted}$)	معامل التحديد (R^2)	معامل الارتباط (R)
0.000	9.256	0.809	0.526	0.590	0.768

يتضح من الجدول (٤) و (٥) أن:

١- يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية لكل من الرافعة المالية (LEV)، حجم مجلس الإدارة (BS)، نسبة استقلالية مجلس الإدارة (BI)، حجم لجان الشركة (NOC)، على قيمة الشركة (Tq) بمستوى معنوية ٥٪، حيث تقل القيمة الاحتمالية لاختبار t لتلك المتغيرات عن قيمة مستوى المعنوية المستخدم (٥٪) ($p\text{-value} < \alpha = 0.05$). علاوة على ذلك، تبين أن نموذج الانحدار الذي تم بناءه يعتبر نموذج دال إحصائياً بمستوى معنوية ٥٪، حيث تقل القيمة الاحتمالية لاختبار F عن مستوى المعنوية ($p\text{-value} = 0.000 < \alpha = 0.05$). هذا وترتبط المتغيرات المكونة للنموذج ارتباطاً متوسطاً بالعائد على قيمة الشركة، حيث بلغت قيمة معامل الارتباط (0.768). أيضاً يلاحظ أن تلك المتغيرات تستطيع أن تُفسر ٤٢.١٪ من التغيرات التي تطرأ على العائد على حقوق الملكية (أي أنها تؤثر بنسبة 59% في قيمة الشركة)، والباقي (٤١٪) قد يرجع إلى الخطأ العشوائي أو إلى عوامل أخرى من الممكن أن يكون لها تأثير على قيمة الشركة ولم يتم تناولها بالدراسة الحالية. وبالنظر إلى قيمة معامل التحديد المعدل (٠.٥٢٦) يتبين أنها لا تختلف كثيراً عن قيمة معامل التحديد (٠.٥٩٠)، مما يشير إلى أن قيمة معامل التحديد لم تتشأ بسبب زيادة عدد المتغيرات المستقلة، وإنما بسبب أهمية كل متغير منهم في بناء النموذج. أخيراً، لم يتبين وجود مشكلة الأزواج الخطي بين المتغيرات المستقلة المكونة للنموذج، حيث إن قيمة عامل تضخم التباين VIF لكل منها تقل عن ١٠، كما أن قيمة التباين المسموح أكبر من

٠.١، مما يشير إلى أن علاقة الارتباط بين تلك المتغيرات لم تؤثر بالسلب على نموذج الانحدار، وبالتالي فإن المتغيرات المكونة للنموذج تؤثر تأثيراً حقيقياً في تحديد العائد على حقوق الملكية. هذا ويلاحظ أنه بعد دخول المتغيرات الرقابية على النموذج زادت قيمة معامل الارتباط من ٠.٦٩١ إلى ٠.٧٦٨ (نسبة زيادة ٠.٠٧٧)، كما زادت قيمة معامل التحديد من ٠.٤٧٧ إلى ٠.٥٩٠ (بنسبة زيادة ٠.١١٣).

وعلى ذلك يمكن القول إن هناك تأثير جوهري لخصائص حوكمة الشركات على قيمة الشركة، وبالتالي تم قبول فرض الدراسة جزئياً. لذلك يتم رفض الفرض العدم وقبول الفرض البديل القائل "توجد علاقة ذات دلالة إحصائية لخصائص حوكمة الشركات على قيمة الشركة"، وهذه النتيجة تتوافق مع الدراسات السابقة التالية: (Pavić, Aleksic, et al., 2018) و (Osman, Samontaray, 2022) و (Karbhari, Muye, et al., 2018) و (Santosa, Setianingrum, et al., 2022) و (Bayelign, Ayalew, et al., 2022)

ثالثاً: النتائج والتوصيات

أ. نتائج الدراسة التطبيقية :

- "يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية سالبة لحجم مجلس الإدارة على قيمة الشركة في قطاع التأمين في جمهورية مصر العربية".
- "يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية موجبة لاستقلالية مجلس الإدارة على قيمة الشركة في قطاع التأمين في جمهورية مصر العربية".
- "يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية موجبة لحجم لجان الشركة على قيمة الشركة في قطاع التأمين في جمهورية مصر العربية".

ب. مناقشة النتائج النظرية:

- الحوكمة تعمل على زيادة قيمة الشركة في قطاع التأمين كما تساعد أيضاً على جذب الاستثمارات سواء الأجنبية أم المحلية.

- هناك ارتباط وثيق بين حوكمة الشركات والنظام الاقتصادي حيث زيادة فاعلية الحوكمة يمثل مكسبا من خلال تحسين الأداء ولحملة الأسهم من خلال تعظيم القيمة الشركة من خلال النشاط المستقر والمستمر والأكثر كفاءة .
- أن شركات التأمين التي تمتلك أنظمة قوية لإدارة المخاطر قد تكون جاهزة للتعامل مع التحديات وتحقيق قيمة أكبر .
- أن شركات التأمين ذات الحوكمة الجيدة يمكن أن تجذب رأس المال والاستثمارات بشكل أكبر و قد تحقق أداءً مالياً أفضل على المدى الطويل وتكون أكثر استدامة .
- أن شركات التأمين التي تتمتع بمستوى عالٍ من الشفافية في الإفصاح المالي قد تحظى بثقة المستثمرين وتحقيق قيمة أعلى .
- أهمية وجود مجالس إدارة فعالة ولجان استشارية قوية قد تعزز قيمة شركات التأمين .

ج. التوصيات :

- تشجيع العمل بمبادئ حوكمة في شركات التأمين لأنها تعتبر أهم مكونات نظام الدفاع عن سلامة القطاع التأميني من خلال محاربة الفساد وتحقيق الصحة المالية وبالتالي تعزيز مبادئ الرقابة .
- ضرورة وضوح الأهداف والاستراتيجيات التأمينية ووضع معايير واضحة لتنفيذها يزيد من قيمة وأداء شركات قطاع التأمين .
- ضرورة كفاءة واستقلالية أعضاء مجلس الإدارة وذلك لعدم خضوعهم للتأثيرات الداخلية والخارجية .
- ضرورة زيادة استقلالية مجالس إدارة شركات التأمين في مصر عن طريق تعيين أعضاء مستقلين في المجلس .
- يُشدد على أهمية تحسين التحكم والإشراف على شركات التأمين من خلال ضمان وجود لجان مجلس إدارة فعالة ومتخصصة .

قائمة المراجع

أ. المراجع العربية

١. الألمعي ،علي فايع المزاح ، ٢٠١٨، أثر حوكمة الشركات على الأداء المالي في الشركات المساهمة السعودية دراسة تطبيقية على قطاع التأمين في المملكة العربية السعودية، مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية والقانونية، ع١٤٤، م٢، نوفمبر 2018، ISSN: 2522- 3372، DOI : 10.26389/AJSRP.A041018
٢. الدوسري، سند سعيد، ٢٠٢٠، دور آليات الحوكمة في تحسين الأداء المالي لشركات التأمين في المملكة العربية السعودية: بحث تطبيقي على الشركات التعاونية للتأمين في مدينة الرياض، مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية، جامعة أسيوط – كلية التجارة، ع٧٠، ص ١٤٨-١٢٩.
٣. عكار، زينب شلال، سلطان، وفاء على، ٢٠٢٠، دور مبادئ واليات الحوكمة في تحسين الأداء المالي: دراسة تطبيقية في شركات التأمين الوطنية، مجلة الانبار للعلوم الاقتصادية والإدارية، العراق، مج١٢، ع٢٩، ص١٧٤-٢٠٤.
٤. بلعزوز ، على، شارفي، سامية ، ٢٠١٧، دور معايير الحوكمة في رفع كفاءة الرقابة على شركات التأمين التكافلي، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، جامعة حسية بن بو على بالشلف- مخبر العولمة واقتصاديات شمال إفريقيا، الجزائر، ع١٧، ص ١٩٣-٢٠٨.

ب. المراجع الأجنبية:

5. Abdullah, H., & Tursoy, T. (2023). The effect of corporate governance on financial performance: evidence from a shareholder-oriented system. **Iranian Journal of Management Studies**, 16(1), 79-95.
6. Anderloni, L., Moro, O., & Tanda, A. (2020). Governance and performance in insurance companies: A bibliometric analysis and a meta-analysis. **International Journal of Economics and Finance**, 12(11).
7. Audu, F., Uba, H. O., & Ekpa, F. (2022). Board Characteristics And Firm Performance Of Selected Insurance Companies Listed In Nigerian Exchange Group: A Dual-Model Approach. **Journal Of Global Accounting**, 8(1), 82-97.
8. Azotoru, I. H. C., Obinne, U. G., & Chinelo, O. O. (2017). Effect of corporate governance mechanisms on financial performance of insurance companies in Nigeria. **Journal of Finance and Accounting**, 5(3), 93-103.
9. Bayelign Abebe Zelalem, Ayalew Ali Abebe & Sitotaw Wodajo Bezabih (2022) Corporate governance and financial performance in the emerging economy: The case of Ethiopian insurance companies, **Cogent Economics & Finance**, 10:1, 2117117.
10. Bello, Z. S. U., Yusuf, I., & Nuhu, A. (2019). Effect of board and corporate characteristics on risk management disclosure of listed insurance companies in Nigeria. **MJBE Malaysian Journal of Business and Economics**, 1(1), 11-26.
11. Di Biase, P., & Onorato, G. (2021). Board characteristics and financial performance in the insurance industry: An international empirical survey. **Corporate Ownership & Control**, 18(3), 8-18.

12. Endraswati, H., & Cahya, B. T. (2020). Board Characteristics, Type of Insurance and Performance In Indonesia Sharia Insurance Companies. **IQTISHADIA: Jurnal Ekonomi & Perbankan Syariah**, 13(2), 258-281.
13. Fadun, O. S. (2013). Corporate governance and insurance company growth: Challenges and opportunities. **International Journal of Academic Research in Economics and Management Sciences**, 2(1), 286-305.
14. Fallatah, Y., & Dickins, D. (2012). Corporate governance and firm performance and value in Saudi Arabia. **African Journal of Business Management**, 6(36), 10025.
15. Hong, N. T. H., & Linh, T. K. (2023). Institutional investors, corporate governance and firm performance in an emerging market: Evidence from Vietnam. **Cogent Economics & Finance**, 11(1), 2159735.
16. Hwang, J. H., & Kim, B. (2018). Directors' and officers' liability insurance and firm value. **Journal of Risk and Insurance**, 85(2), 447-482.
17. Karbhari, Y., Muye, I., Hassan, A. F. S., & Elnahass, M. (2018). Governance mechanisms and efficiency: Evidence from an alternative insurance (Takaful) market. **Journal of International Financial Markets, Institutions and Money**, 56, 71-92.
18. Mohammed, S., & Kurawa, J. M. (2021). Board Attributes and Value of Listed Insurance Companies in Nigeria: The Mediating effect of Earnings Quality. **International Journal of Management Science and Business Administration**, 8(1), 7-23.
19. Naseem, M. A., Rehman, R. U., Ikram, A., & Malik, F. (2017). Impact of board characteristics on corporate social responsibility disclosure. **Journal of Applied Business Research (JABR)**, 33(4), 801-810.

20. Osman, M. A. M., & Samontaray, D. P. (2022). Corporate governance and performance of insurance companies in the Saudi market. **The Journal of Asian Finance, Economics and Business**, 9(4), 213-228.
21. Pavić Kramarić, T., Aleksic, A., & Pejic-Bach, M. (2018). Measuring the impact of board characteristics on the performance of Croatian insurance companies. **International Journal of Engineering Business Management**, 10, 1847979018765864.
22. Santosa, P. W., Setianingrum, A., & Yusuf, C. (2022). Corporate governance and leverage on firm value: Evidence of Indonesian large firms. **Jurnal Keuangan Dan Perbankan**, 26(4), 862-873.
23. Sauaia, A. C. A., & Castro, F. H. F. (2002). Is Tobin's Q a Good Indicator of a Company's Performance?. In Developments in Business Simulation and Experiential Learning: **Proceedings of the Annual ABSEL conference**, (Vol. 29).
24. Titilayo, A., Adediran, S. A., & Achimugu, A. (2022). Board characteristics and firm performance of quoted insurance companies in Nigeria. **International Journal of Public Administration and Management Research**, 7(5), 1-22.
25. Tornyeva, K., & Wereko, T. (2012). Corporate governance and firm performance: Evidence from the insurance sector of Ghana. **European Journal of Business and Management**, 4(13).
26. Ulum, Z. K. A. B., Wafa, S. A. W. S. K., Karim, M. R. A., & Jamal, A. A. A. (2014). Corporate governance practices of insurance companies: Attributes and accountability. **IUP Journal of Corporate Governance**, 13(1), 47.
27. Xie, S., Lin, B., & Li, J. (2022). Political control, corporate governance and firm value: The case of China. **Journal of Corporate Finance**, 72, 102161.