

هيئة سوق رأس المال الفلسطينية



الملاح الرئيسية لحوكمة الشركات المساهمة
العامة المدرجة في بورصة فلسطين

الإدارة العامة للدراسات والتطوير

تموز 2012

قائمة المحتويات

- 1- مقدمة 2
- 2- أهداف الدراسة 3
- 3- أهمية الدراسة 4
- 4- منهجية الدراسة 6
- 1-4 البيانات المستخدمة في الدراسة ومصادرها 6
- 2-4 منهج بناء مؤشر فعالية الموقع الإلكتروني 6
- 3-4 توزيع الشركات المدرجة وفقاً لحجم رأس المال وعلى المستوى القطاعي 8
- 4-4 مجتمع الدراسة 9
- 5- حوكمة الشركات 10
- 1-5 النشأة والتطور 10
- 2-5 تعريف حوكمة الشركات 11
- 3-5 حوكمة الشركات في فلسطين 13
- 6- الأدبيات والدراسات السابقة 16
- 7- الملامح الرئيسية لحوكمة الشركات المساهمة المدرجة في بورصة فلسطين 19
- 1-7 مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية 19
- 1-1-7 1-1-7 تركيبة مجالس إدارات الشركات المساهمة المدرجة 19
- 2-1-7 2-1-7 عضوية مجالس أكثر من شركة مساهمة عامة مدرجة 23
- 3-1-7 3-1-7 اللجان المنبثقة عن مجلس الإدارة 24
- 4-1-7 4-1-7 الإفصاح عن المنافع الممنوحة لمجلس الإدارة والإدارة التنفيذية 26
- 2-7 2-7 وجود موقع إلكتروني فعال 29
- 3-7 3-7 التدقيق الداخلي 37
- 4-7 4-7 الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية 39
- 5-7 5-7 تركيز الملكية 40
- 8- الخلاصة والتوصيات 46
- 9- المراجع 52
- 10- الملاحق 55

1- مقدمة

اصبح موضوع حوكمة الشركات من اهم المواضيع المطروحة حالياً وتحديداً بعد تداعيات الازمة المالية العالمية في الآونة الاخيرة، بحيث لا يكاد يخلو أي حدث أو ملتقى اقتصادي من التطرق بطريقة أو بأخرى لموضوع حوكمة الشركات وأهمية ودور الحوكمة في تعزيز الشفافية وبناء المنظومة التي تدار من خلالها الشركات وتحديد العلاقات وآليات التواصل ما بين مجلس إدارة الشركة والإدارة التنفيذية والمساهمين واصحاب المصالح ذات العلاقة بالشركة.

وبرزت اهمية حوكمة الشركات بعد الهزات المالية التي اصابت المجتمعات الاقتصادية ولاسيما في اقتصاديات الدول المتطورة وقضايا الفساد الإداري والمالي التي شهدتها كبرى الشركات العالمية وتضخم مرتبات ومكافآت الإدارة التنفيذية وعدم اقتران هذه المكافآت بنتائج اعمال الشركات، هذا بالإضافة الى ضعف الشفافية والافصاح وصولاً الى حد التلاعب في البيانات المالية لكبرى الشركات العالمية، الامر الذي كان فقط قبل بضع سنوات أمراً غير متوقع الحصول على الاطلاق حتى في بعض الاقتصاديات الناشئة.

ونتيجة لذلك تزايد الاهتمام في موضوع حوكمة الشركات وتحديداً من قبل الجهات الرقابية في الاقتصاديات المتقدمة والنامية على حد سواء، حيث عملت هذه الجهات على مراجعة القوانين والانظمة والتعليمات الناظمة لعمل القطاعات الاقتصادية وتحديداً تلك التي تحكم عمل الشركات المساهمة العامة والعمل على سد الفجوات والثغرات بعد اكتشافها، وفي العديد من الدول الناشئة تم العمل على تطوير مدونات للحوكمة تشمل قواعد ارشادية بغرض تعزيز حوكمة الشركات المساهمة العامة وحتى الخاصة في بعض منها، ولم تكن الدول العربية بمعزل عن هذه التطورات حيث تداعت الجهات الرقابية في هذه الدول إلى تطوير ووضع أدلة وقواعد ارشادية لحوكمة الشركات وتعتبر فلسطين من أوائل الدول العربية التي عملت على بناء وتطوير مدونة قواعد حوكمة للشركات التي تعمل في النظام المالي بشقيه المصرفي وغير المصرفي، حيث عملت اللجنة الوطنية للحوكمة برئاسة هيئة سوق رأس المال الفلسطينية على اعداد واصدار مدونة قواعد حوكمة الشركات في فلسطين في نهاية العام 2009، في حين اصدرت سلطة النقد الفلسطينية قواعد ارشادية لحوكمة البنوك العاملة في فلسطين.

وعلى الرغم من اصدار مدونة قواعد حوكمة الشركات في فلسطين في نهاية العام 2009، إلا أنه هناك العديد من الخطوات والبرامج الواجب تنفيذها لغرض انفاذ ما ورد في المدونة من قواعد وبالتالي انعكاس ذلك على تعزيز حوكمة الشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين.

وفي هذا السياق عملت هيئة سوق رأس المال وبصفتها الجهة المسؤولة عن تنفيذ قواعد الحوكمة على الشركات المساهمة العامة، باتخاذ العديد من الاجراءات والبرامج التطويرية اللازمة لخلق البنية التحتية للحوكمة في فلسطين والتي يتوقع ان تظهر اثارها جلياً خلال الفترة القادمة، على الرغم من بعض الصعوبات والمعوقات التي ادت الى تأخر انفاذ قواعد الحوكمة على الشركات المساهمة العامة.

ومن هنا تأتي هذه الدراسة في توفير المعلومات اللازمة لمتخذي القرار وللأطراف ذات العلاقة بحوكمة الشركات.

2- أهداف الدراسة

إن الهدف الرئيسي لهذه الدراسة هو التعرف على الملامح الرئيسية لحوكمة الشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين، وذلك بهدف توفير المعلومات اللازمة لمتخذي القرار بخصوص الجوانب الاساسية ذات العلاقة بحوكمة هذه الشركات، وبذلك يمكن اعتبار هذه الدراسة على انها دراسة أساس Baseline study بحيث يمكن الاستفادة من نتائجها في تحديد الفجوات الموجودة وبالتالي العمل على جسرهما واخذها بعين الاعتبار من قبل الهيئة بصفتها المسؤولة عن تطبيق قواعد الحوكمة وبالتنسيق مع الاطراف ذات العلاقة.

وهنا لابد من الإشارة الى أن هذه الدراسة لا تهدف الى قياس مدى التزام الشركات بأحكام مدونة الحوكمة أو انعكاس تطبيق قواعد الحوكمة على أداء الشركات المساهمة العامة المدرجة، على غرار العديد من الدراسات السابقة في هذا المجال بل هدفت الى دراسة وتحليل التالي:-

- التعرف على تركيبة مجالس إدارات الشركات المساهمة العامة المدرجة والادارة التنفيذية.
- اللجان المنبثقة عن مجالس الإدارة.
- الافصاح عن المنافع الممنوحة لمجلس الإدارة والإدارات التنفيذية وآلية ذلك الافصاح.

- الإفصاح والشفافية وتزويد اصحاب المصالح الآخرين وتحديدًا المساهمين بالمعلومات الاساسية اللازمة ذات العلاقة بحوكمة الشركات مع التركيز على الآليات المستخدمة في هذا الإفصاح.
- التدقيق و التركيز على وظيفة التدقيق الداخلي ولجان التدقيق.
- تركيز الملكية والحد الأدنى من عدد الاسهم الواجب على المساهم امتلاكه لأغراض الترشح لعضوية مجلس الإدارة.

مع ضرورة الإشارة الى أن الاهداف الواردة اعلاه سيتم دراستها على مستوى جميع الشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين حتى نهاية الربع الثاني¹ من عام 2012 والبالغ عددها 47 شركة اضافة الى دراستها على المستويين القطاعي و حجم الشركات المدرجة على اساس رأس المال المكتتب به.

3- اهمية الدراسة

هناك العديد من الدراسات السابقة التي استهدفت موضوع الحوكمة وانعكاسها على أداء الشركات المساهمة العامة المدرجة في أسواق المال وذلك من خلال استخدام اساليب احصائية كمية وتحديد متغيرات تابعة ذات علاقة بالحوكمة وقياس علاقتها كمياً بمتغيرات مستقلة غالباً ما تكون ذات علاقة بالعوامل الاساسية للشركة Fundamentals مثل مضاعفات الربحية والعائد على السهم والعائد على الاستثمار والعائد على الاصول أو على حقوق الملكية وغيرها من المتغيرات ذات العلاقة بأداء الشركات المدرجة، وهناك ايضاً دراسات استهدفت تتبع اثر تطبيق قواعد الحوكمة على متغيرات ذات علاقة بأداء سهم الشركة المدرجة في البورصة مثل حجم التداول وقيمة التداول والتغير في اسعار الأسهم ونسب السيولة وغيرها من المتغيرات الاخرى، وشملت هذه الدراسات أسواق الدول المتقدمة والنامية على حد سواء. (Lin and Shen ;2012, Bayrakdaroglu et al.; 2012, Bernard et al.; 2006, Jiraporn and Ning; 2006, Miuon; 2004, Ferries et al.; 2009, Gibson;2003, (Gompers et al.; 2003

وفي الواقع الفلسطيني هناك مجموعة من الدراسات التي تطرقت الى موضوع حوكمة الشركات المساهمة العامة المدرجة (قباجة واخرين 2008، Abdel Kareem and Ijbara 2010، حسين، 2011)، وبعض هذه الدراسات

¹ ما لم يرد في سياق الدراسة خلاف ذلك من حيث فترة القياس.

تطرقنا الى قياس حوكمة الشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين باستخدام اساليب كمية وأخرى نوعية.

ومن هنا تأتي اهمية هذه الدراسة في انها تهدف الى توفير المعلومات الاساسية اللازمة لمتخذي القرار والجهات المسؤولة عن متابعة تطبيق قواعد الحوكمة في تشخيص مواطن الضعف ومواطن القوة وبالتالي تحديد الاولويات الواجب التركيز عليها، وذلك من خلال التعرف على الملامح الرئيسية ذات العلاقة بالحوكمة في الشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين، كما ان أهميتها تكمن في انها تستهدف جميع الشركات المساهمة العامة المدرجة (والتي هي مجتمع الدراسة) وليس الإكتفاء بعينة ممثلة لهذه الشركات، اضافة الى ان نتائج هذه الدراسة تأتي على عدة محاور بداية لجميع الشركات المدرجة ومن ثم على المستوى القطاعي ومن ثم على مستوى حجم رأس مال الشركات المساهمة العامة.

وكما ذكر سابقاً فإن هذه الدراسة لا تهدف الى قياس مدى التزام الشركات المساهمة العامة المدرجة في البورصة وذلك لأنه ومن وجهة نظرنا وعلى الرغم من صدور مدونة قواعد الحوكمة في نهاية العام 2009 الا أن التطبيق الفعلي ما زال في مراحله الاولى ويحتاج الى المزيد من الجهود وتطوير الاليات والوسائل التنفيذية، وبالتالي قد يكون من المبكر قياس مدى انعكاس تطبيق قواعد الحوكمة على اداء الشركات المساهمة العامة المدرجة في البورصة، من خلال القياس الكمي لتأثير قواعد الحوكمة على بعض المتغيرات الاساسية للشركات، كون ان هذا الاثر يحتاج الى مدة زمنية اطول للحصول على إستنتاجات يمكن الاعتماد عليها وتعميمها على اسس منهجية وعلمية وعليه فإن اهمية هذه الدراسة تكمن في:-

- توفير معلومات اساسية حول تركيبة مجالس إدارات الشركات المساهمة العامة والإدارة التنفيذية وآلية الافصاح عن المنافع الممنوحة لهم.
- التعرف على قنوات التواصل والافصاح ما بين الشركات المساهمة العامة والاطراف ذات العلاقة وأصحاب المصالح وتحديد المساهمين وذلك من خلال دراسة وتحليل المواقع الالكترونية والتقارير السنوية للشركات المساهمة العامة.

- التعرف على تركيز الملكية في الشركات المساهمة العامة المدرجة وعلاقتها بانتخاب اعضاء مجلس الإدارة.
- الافصاح والشفافية وتحديدأ فيما يخص الافصاح عن المسؤولية الاجتماعية والبيئية.
- التعرف على دور وظيفة التدقيق الداخلي في الشركات المدرجة.

وتشكل النتائج التي تعرضها هذه الدراسة حجر الاساس للجهات ذات العلاقة في تحديد الخطوات والاجراءات الواجب اتخاذها في سبيل انفاذ وتطبيق قواعد الحوكمة تبعاً للأولوية والأهمية النسبية في التطبيق وذلك استناداً الى مبدأ التدرج في التطبيق وتحديدأ فيما يخص القواعد الاختيارية وهو النهج الذي اعتمدته اللجنة الوطنية للحوكمة.

4- منهجية الدراسة

لأغراض تنفيذ الدراسة تم استخدام المنهج الوصفي ومن خلال تحليل المضمون وذلك بغرض دراسة وتحليل البيانات الخاصة بالدراسة، وتم بناء مؤشر لقياس فعالية المواقع الالكترونية للشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين.

4-1 البيانات المستخدمة في الدراسة ومصادرها

تم الاستناد الى مجموعة من المصادر للحصول على البيانات الخاصة لأغراض الدراسة وهي:-

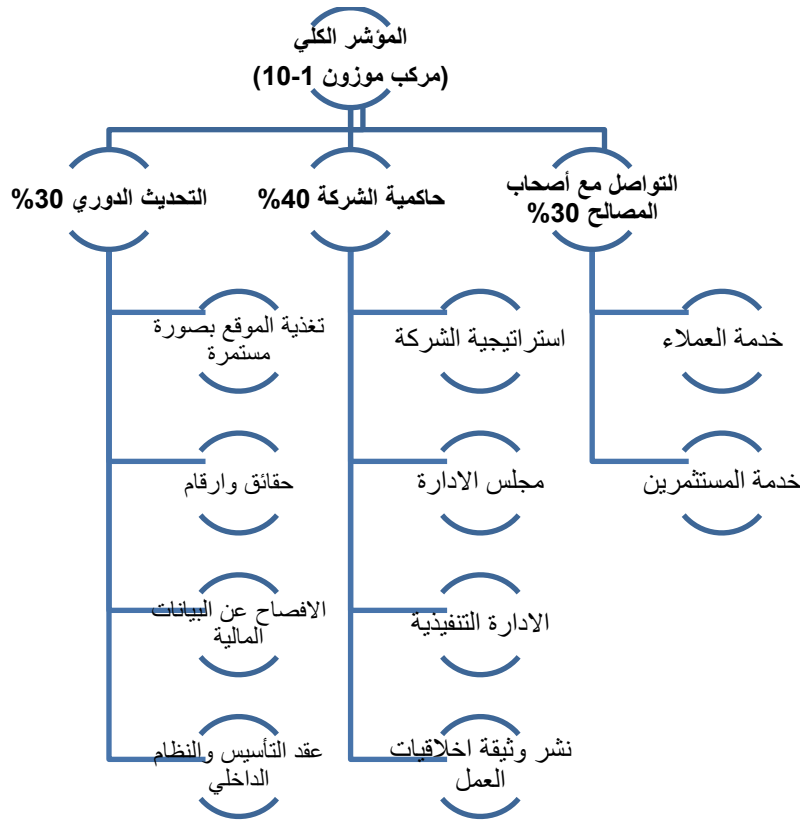
- التقارير السنوية الخاصة بالشركات المساهمة العامة المدرجة للعام 2011.
- البيانات المنشورة حول الشركات المساهمة العامة المدرجة على موقع بورصة فلسطين.
- البيانات المنشورة من قبل مركز الابداع والتحويل على موقع بورصة فلسطين.
- البيانات والافصاحات المنشورة على الموقع الالكتروني لهيئة سوق رأس المال الفلسطينية.
- البيانات الواردة في دليل الشركات المساهمة العامة المدرجة للعام 2010 والصادر عن بورصة فلسطين.
- المعلومات الواردة على المواقع الالكترونية للشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين.

4-2 منهج بناء مؤشر فعالية الموقع الالكتروني

من ضمن الاهداف الرئيسية للدراسة، التعرف على خصائص الشركات المساهمة العامة المدرجة فيما يتعلق بموضوع الافصاح والشفافية الذي هو احد المبادئ الرئيسية في حوكمة الشركات، ولتحقيق ذلك تم التركيز بشكل رئيسي على

دراسة القنوات الرئيسية للإتصال والتواصل، وعليه تم فحص المواقع الالكترونية للشركات المساهمة العامة المدرجة وتحليل المحتوى المعلوماتي لها باعتبارها أحد القنوات الرئيسية للتواصل مع اصحاب المصالح وتحديد المساهمين، وتعتبر هذه الدراسة من أولى الدراسات التي عملت على تحليل المواقع الالكترونية للشركات المساهمة العامة المدرجة لأهداف تتعلق بالحوكمة. وفي سبيل تحقيق ذلك تم بناء مؤشر مركب مرجح بالأوزان Compound Weighted Index بحيث يتدرج المؤشر الكلي من 1 الى 10، وقسم هذا المؤشر الى ثلاثة مؤشرات فرعية وبأوزان نسبية غير متساوية وفي داخل كل مؤشر فرعي هناك مجموعة من العناصر التي تشكل مكونات هذا المؤشر الفرعي وأوزان كل منها والشكل رقم (1) يوضح تفاصيل بناء المؤشر.

شكل رقم (1) : بناء المؤشر المركب الموزون لتحليل المواقع الالكترونية للشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين



في حين تم إعطاء كل عامل من العوامل المكونة للمؤشرات الفرعية علامة تتدرج من صفر الى واحد بناءً على تحليل الموقع الالكتروني فيما يخص هذا العامل وبالتالي يتم احتساب قيمة المؤشر الكلي وفقاً للمعادلة التالية:-

$$\text{Compound Index} = \sum_{Y=1}^3 \left[\sum_{X=1}^{10} X_i \times Y_i \right]$$

بحيث:-

سيجما \sum = المجموع

X_i = قيمة العامل المكون للمؤشر الفرعي

X_1 = تغذية الموقع بصورة مستمرة

X_2 = حقائق وارقام

.

.

.

X_{10} = خدمة المستثمرين

Y_i = الوزن النسبي للمؤشر الفرعي

Y_1 = التحديث الدوري للموقع

Y_2 = حاكمية الشركة

Y_3 = التواصل مع اصحاب المصالح

3-4 توزيع الشركات المدرجة وفقاً لحجم رأس المال وعلى المستوى القطاعي

بالإضافة الى دراسة جميع الشركات المدرجة في بورصة فلسطين فقد تم اجراء التحليل على المستوى القطاعي وعلى مستوى حجم رأس المال للشركات المدرجة، وتم تحديد حجم الشركات استناداً الى رأس المال المكتتب به، ولم يتم اعتماد القيمة السوقية للشركات Market Capitalization وذلك لتجنب التذبذبات السعريّة وضعف التداول على بعض الأسهم وعليه فقد تم تحديد رأس المال المكتتب به لجميع الشركات بعملة الدينار الاردني لتوحيد القياس.

ويوضح ملحق رقم (1) قيم رأس المال المكتتب به لجميع الشركات المساهمة العامة المدرجة، وتم توزيع الشركات المساهمة العامة المدرجة الى ثلاث فئات صغيرة، ومتوسطة، وكبيرة الحجم على اساس رأس المال المكتتب به، ولغرض بناء الفئات الثلاثة تم استخدام أسس بناء الجداول التكرارية حيث تم احتساب المدى Range لجميع قيم رأس المال وحدد الفرق بين حجم اكبر شركة واصغر شركة (183 مليون دينار رأس مال اكبر شركة - 0.750 مليون

دينار رأس مال اصغر شركة). ولغرض احتساب المدى تم استثناء أكبر أربع شركات وذلك باعتبارها قيم متطرفة Outliers ومن ثم تم احتساب المدى وطول الفئة والحدود الدنيا والعليا لكل فئة مع ابقاء الفئة الثالثة (فئة الشركات كبيرة الحجم مفتوحة الحد الاعلى) كي تشمل القيم المتطرفة، والجدول رقم (1) يوضح الفئات وعدد الشركات المدرجة التي تتدرج تحت كل فئة.

جدول رقم (1): توزيع الشركات المدرجة على اساس حجم رأس المال المكتتب به

عدد الشركات	الفئة
32	صغيرة الحجم 750,000 – 16,691,991 دينار أردني
6	متوسطة الحجم 16,691,992 – 32,633,983 دينار أردني
9	كبيرة الحجم 32,633,984 دينار أردني >
47	اجمالي عدد الشركات

وتم استخدام هذا التقسيم اينما تم التحليل على اساس حجم الشركات المدرجة و في جميع مراحل الدراسة.

4-4 مجتمع الدراسة

يتكون مجتمع الدراسة من الشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين والبالغ عددها 47 شركة في نهاية الربع الثاني من عام 2012، ولغايات الدراسة تم استخدام جميع الشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين.

5- حوكمة الشركات

5-1 النشأة والتطور

تعود نشأة حوكمة الشركات الى بدايات القرن الماضي وقد برزت أهمية حوكمة الشركات وضرورتها كنتيجة لتبعات ما يسمى مشكلة الوكالة Agent Problem الناتجة عن فصل الملكية عن الإدارة، حيث كان الباحثان Berle and Means اول من تناولوا قضية فصل الملكية عن الإدارة في العام 1932، ونتيجة لتنامي وتزايد الشركات المساهمة العامة في الدول المتقدمة برزت مشكلة الوكالة والتي تقوم على اساس أن المساهمين في الشركات المساهمة العامة Principals يوكلون مهمة إدارة الشركة الى مجلس إدارة Agent يتم انتخابه، والذي بدوره يكون مسؤولاً عن الإدارة التنفيذية للشركة على افتراض أن مجلس الإدارة سيعمل كل جهده لتنفيذ اهداف المساهمين، ولكن الواقع أشار انه ليس بالضرورة تطابق اهداف المساهمين واهداف إدارة الشركة وبالتالي تبرز مشكلة تضارب أو تعارض المصالح وهي ما تسمى Agent Problem حيث قد تكون أهداف إدارة الشركة ومصالحها تتمثل في تحقيق عوائد قصيرة الاجل على استثمارات الشركة بسبب ارتباط المنافع والمزايا التي يحصلون عليها بالأرباح المتحققة الامر الذي لا يتماشى بالضرورة مع مصالح واهداف المساهمين والمستثمرين الذين يرغبون في تحقيق نمو طويل الامد للشركة، هذا بالإضافة الى المشاكل التي صاحبت ضعف الشفافية والافصاح وفي بعض الحالات الفساد الإداري والمالي تحديداً لدى الإدارة التنفيذية العليا، ومن هنا برزت أهمية حوكمة الشركات في كونها توضح العلاقة التي تدار بها هذه الشركات وتوفر للمساهمين والمستثمرين واصحاب العلاقة الالية اللازمة لمعرفة ومتابعة كيفية إدارة الشركة من قبل الإدارة التنفيذية من خلال الافصاح والشفافية والوضوح التام في جميع ما يخص الشركة من تعاملات وعلاقات.

وتزايد الاهتمام كثيراً في حوكمة الشركات في نهاية العقد الماضي في الدول المتقدمة، وخصوصا في ظل الأزمات المالية والاقتصادية كالأزمة التي عصفت بأسواق المال الامريكية نهاية الثمانيات وازمة الدول الاسيوية في عام 1997 والازمة المالية الاخيرة التي حدثت في العام 2008 وادت الى انهيار شركات ومؤسسات مالية عملاقة، وعملت الجهات الرقابية في الدول المتقدمة على الاستجابة لهذه الهزات والعمل على تعزيز حوكمة الشركات واصدرت مجموعة من القوانين والتقارير المهمة التي اثرت بشكل فاعل في تركيبة الاطار الرقابي والتنظيمي الذي يحكم عمل اسواق المال والشركات المساهمة العامة مثل Cadbury Report والذي صدر في العام 1992 في المملكة المتحدة

ليؤكد أهمية الحوكمة في زيادة ثقة المستثمرين في عملية اعداد القوائم المالية ومراجعتها وشمل التقرير مجموعة من المبادئ تتعلق بمجلس الإدارة والإبلاغ المالي. وفي العام 2002 تم اصدار قانون (Sarbaney-Oxely) في الولايات المتحدة الامريكية والذي يركز على دور الحوكمة في مكافحة الفساد المالي والإداري والقضاء عليه، وذلك من خلال تفعيل الدور الذي يلعبه الاعضاء غير التنفيذيين في مجالس إدارات الشركات، وقد عرض قباجة واخرين، 2008 سرداً تاريخياً مفصلاً حول نشأة الحوكمة وتطورها في الدول المتقدمة والنامية.

وفي نهاية تسعينات القرن الماضي ونتيجة لتداعيات الازمة المالية التي لحقت بدول جنوب شرق اسيا وانهيار بعض الشركات الامريكية العملاقة مثل Enron و World com تداعت المؤسسات والمنظمات الدولية ذات العلاقة الى متابعة ودراسة ممارسات الحوكمة على مستوى الدول ومن هذه المؤسسات البنك الدولي وصندوق النقد الدولي ومنظمة التنمية والتعاون الاقتصادي والتي عملت على اصدار مجموعة من المبادئ الارشادية لحوكمة الشركات في العام 1999 وذلك بعد اعلان الدول الصناعية السبع G7 في العام 1998 بالاتجاه حول التركيز على الحوكمة والحوافز الممنوحة للإدارة (Corporate Behavior and Incentives) وعملت منظمة التنمية والتعاون الاقتصادي على مراجعة وتعديل هذه المبادئ في العام 2004، والتي اصبحت بعد ذلك الاساس الذي تبنته غالبية الدول في اعداد مدونة قواعد حوكمة الشركات الخاصة بها.

2-5 تعريف حوكمة الشركات

عرفت منظمة التنمية والتعاون الاقتصادي حوكمة الشركات Corporate Governance بالمفهوم الضيق بأنها النظام الذي يتم بموجبه توجيه الشركات والرقابة عليها، وبالتالي فهي مجموعة من العلاقات بين الجهاز التنفيذي لإدارة شركة ما ومجلس إدارتها والمساهمين فيها. أما حوكمة الشركات بالمفهوم الواسع، فيقصد به مجموعة القواعد والاجراءات التي يتم بموجبها إدارة الشركة والرقابة عليها، عن طريق تنظيم العلاقات بين مجلس الإدارة، والإدارة التنفيذية والمساهمين، واصحاب المصالح الاخرين، وكذلك المسؤولية الاجتماعية والبيئية للشركة (مدونة قواعد حوكمة الشركات في فلسطين، 2009). وعليه تهتم حوكمة الشركات بشكل رئيسي بالأسلوب الذي يتم فيه إدارة الشركة

والرقابة عليها، وبفحص قدرات مجلس الإدارة على وضع سياسات ورسم اهداف للشركة تتفق ومصالحة المساهمين واصحاب المصالح الاخرين.

ومن التعريف المشار اليه اعلاه، يلاحظ أن حوكمة الشركات لا تعنى فقط بالالتزام بالأطر القانونية والرقابية التي تعمل في ظلها الشركات، بل تتعداه الى ثقافة الإدارة وإيمانها بأهمية الحوكمة والشفافية والافصاح والانعكاسات الايجابية لذلك على أداء الشركة على المدى الطويل، وبالتالي يفترض ان تعكس حوكمة الشركات رغبة الإدارة بالحوكمة والافصاح والشفافية عن جميع ما يتعلق بأداء الشركة وتعاملاتها وعلاقاتها والتواصل مع اصحاب المصالح الاخرين وفي مقدمتهم المساهمين وليس فقط لأغراض الالتزام بما تفرضه القوانين والانظمة والتعليمات لتجنب اية غرامات أو عقوبات تفرضها الجهات الرقابية لعدم التزام هذه الشركات بمتطلبات القوانين والانظمة والتعليمات. ولهذا السبب نجد العديد من مدونات قواعد الحوكمة تتبنى مجموعة من القواعد الاختيارية التي تتعدى متطلبات تنفيذها الحد الأدنى المطلوب بموجب القوانين والانظمة والتعليمات و على أن لا تتعارض معها.

ومن الضروري الإشارة الى انه لا يوجد نموذج أو نظام خاص بحوكمة الشركات الذي يناسب جميع الدول وجميع الشركات One Model Fits All ولهذا السبب عملت منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية على اصدار مبادئ عامة للحوكمة بحيث تعمل الدول على اصدار قواعد تتلاءم وخصوصية كل دولة وضمن اطار المبادئ العامة للحوكمة.

وتشمل مبادئ حوكمة الشركات الصادرة عن منظمة التنمية والتعاون الاقتصادي وفقاً للتعديل الحاصل في عام 2004 المبادئ التالية:-

- ضمان الاساس لوجود اطار فعال لحوكمة الشركات.
- حقوق المساهمين ووظائف الملكية الاساسية.
- المعاملة العادلة للمساهمين.
- دور اصحاب المصالح في حوكمة الشركات.
- الشفافية والافصاح.
- مسؤوليات مجلس الإدارة.

3-5 حوكمة الشركات في فلسطين

تتأىم الاهتمام خلال السنوات الاخيرة في فلسطين بحوكمة الشركات وبدأ العمل المؤسسي في حوكمة الشركات منذ تأسيس هيئة سوق رأس المال الفلسطينية وتشكيل اللجنة الوطنية للحوكمة في فلسطين، والتي تضم ممثلين عن جهات رقابية واقتصادية وقانونية واكاديمية متنوعة، ويرأسها رئيس مجلس إدارة هيئة سوق رأس المال.

وعملت اللجنة الوطنية لحوكمة الشركات على تشكيل فريق فني للعمل على صياغة مدونة قواعد حوكمة الشركات وفقاً لأسس وخطة عمل وضعت من قبلها، وقد تمثل هدف الفريق في اعداد قواعد لحوكمة الشركات، بما يتفق والظروف والتشريعات السائدة في فلسطين، مع مراعاة المبادئ المستقرة في مجال حوكمة الشركات على الصعيدين الاقليمي والدولي.

وتم اصدار مدونة قواعد حوكمة الشركات في فلسطين نهاية العام 2009 بحيث اصبحت نافذة منذ ذلك التاريخ، وتعتبر اللجنة الوطنية لحوكمة الشركات الجهة العليا التي اقرت واصدرت مدونة قواعد حوكمة الشركات، وحيث أن هذه المدونة تسري على الشركات المساهمة العامة والمؤسسات المالية التي تتطوي تحت اشراف هيئة سوق رأس المال ورقابتها، فإن الهيئة هي الجهة المخولة بمتابعة تنفيذ والتزام الشركات بالقواعد الواردة في المدونة. وفيما يخص القطاع المصرفي، عملت سلطة النقد الفلسطينية على اصدار قواعد ارشادية لحوكمة البنوك العاملة في فلسطين.

واستندت مدونة قواعد حوكمة الشركات الى المبادئ الاساسية الصادرة عن منظمة التنمية والتعاون الاقتصادي، في حين اشتملت المدونة على نوعين من القواعد، القواعد الالزامية (وهي القواعد التي تستند الى نصوص تشريعية صريحة، وهنا يكون التطبيق الزامياً من قبل الشركات تحت طائلة المسؤولية القانونية). وهناك القواعد الاختيارية والتي تتكون من شقين: قواعد اختيارية تنسجم مع الممارسات الدولية في مجال حوكمة الشركات ولا تتعارض مع اي نص تشريعي صريح، أو على الاقل تكون واحداً من الاحتمالات التي يجيزها نص تشريعي ما، وهنا يكون التطبيق طوعياً من قبل الشركات ضمن مقولة "الالتزام وتفسير عدم الالتزام" في حين يشتمل الشق الاخر من القواعد الاختيارية على مجموعة من القواعد التي تنسجم مع الممارسات الدولية في مجال حوكمة الشركات، ولكنها تتعارض

مع نصوص تشريعية صريحة، وهنا تمت التوصية بضرورة تعديل التشريع القائم ليتناسب مع هذه الممارسات والقواعد.

ومنذ اصدار مدونة حوكمة الشركات، عملت هيئة سوق رأس المال وبصفتها الجهة المسؤولة عن تطبيق ما ورد في المدونة من قواعد بإيجاد البنية التحتية اللازمة لتطبيق قواعد الحوكمة وتعزيز حوكمة الشركات المساهمة العامة وذلك من خلال التأكد من التزام الشركات بتطبيق القواعد الالزامية من خلال انفاذ القوانين والانتظمة والتعليمات ذات العلاقة وفيما يخص القواعد الاختيارية والتي يحتاج تطبيقها الى جهود كبيرة واستخدام الادوات والوسائل الفعالة بغرض اقناع الشركات بأهميتها والانعكاس الايجابي لتطبيقها على اداء الشركات ذاتها، عملت الهيئة بدايةً و وفقاً لمبدأ التدرج بالتطبيق على تنفيذ الاتي:-

- تحديد القواعد الاختيارية الاكثر أولوية في التطبيق والاقبل جدلاً.
- تحديد معوقات تطبيق تلك القواعد من قبل الشركات المساهمة العامة وذلك من خلال دراسة عينة من الشركات المدرجة واستخلاص العبر وتحديد المعوقات التي تحول دون تطبيقها، ومن ثم عقد لقاءات عمل مع مجالس إدارات تلك الشركات لتذليل العقبات في تطبيق تلك القواعد.
- تنفيذ مجموعة من برامج التوعية والتثقيف الخاصة بحوكمة الشركات.
- تطوير وبناء اداة فاعلة لقياس مدى التزام الشركات المساهمة العامة بقواعد الحوكمة Scorecard وذلك بالتعاون مع مؤسسة التمويل الدولية ويتوقع أن يتم الانتهاء منها في نهاية العام 2012، بحيث تتمكن الهيئة وبموجب هذه الأداة من قياس ومتابعة التزام الشركات المساهمة العامة بقواعد الحوكمة وبطريقة موضوعية تعتمد على اسس كمية وعلمية وفقاً لأفضل الممارسات الدولية في هذا المجال، ومن ثم تعمل الهيئة على نشر وتعميم نتائج الشركات من حيث الالتزام بتطبيق قواعد الحوكمة مما يوفر معلومات دقيقة وموثوقة لمستخدمي البيانات المالية والمستثمرين والمساهمين حول حوكمة الشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين.

- تكثيف التعاون والتنسيق مع الاطراف ذات العلاقة بموضوع الحوكمة مثل سلطة النقد الفلسطينية ومعهد الحوكمة الفلسطيني ومؤسسة أمان وذلك بهدف تعزيز التعاون المشترك والتنسيق الفعال.
- عملت الهيئة على وضع خطة عمل للأعوام 2011-2012 فيما يخص الحوكمة واقرت هذه الخطة من قبل اللجنة الوطنية للحوكمة وذلك بهدف تحديد الانشطة والمهام الواجب تنفيذها بهدف خلق وتهيئة البنية التحتية اللازمة لتطبيق قواعد الحوكمة وفقاً لخطة عمل واضحة المعالم.
- بناء وتطوير موقع الكتروني خاص بالحوكمة.

مما سبق يلاحظ أن الهيئة اتخذت مجموعة من الخطوات العملية بهدف خلق البيئة والبنية التحتية اللازمة لتطبيق واناذ قواعد الحوكمة من قبل الشركات المساهمة العامة، والتي يتوقع أن تظهر نتائجها الملموسة في الامد المنظور، وبالتأكيد لازال هناك العديد من الخطوات والانشطة الواجب اتخاذها من قبل الهيئة وبالتنسيق والتعاون مع الاطراف ذات العلاقة.

6- الأدبيات والدراسات السابقة

استحوذ موضوع حوكمة الشركات على اهتمام الباحثين خلال السنوات الاخيرة، حيث كان هناك العديد من الابحاث والدراسات التي استهدفت دراسة أثر تطبيق الحوكمة وانعكاسها على اداء الشركات المدرجة ونظرة المستثمرين ومدراء المحافظ لها، وذلك في الدول المتقدمة أو النامية على حد سواء، وركزت غالبية هذه الدراسات على القياس الكمي لتطبيق مبادئ الحوكمة على مكررات الربحية ومقاييس اداء السهم في السوق المالي للشركة ذات العلاقة.

ومن هذه الدراسات (Lin and Shen ;2012, Bayrakdaroglu et al.; 2012, Bernard et al.; 2006, Jiraporn and Ning; 2006, Miun; 2004, Ferries et al.; 2009, Gibson;2003, Gompers et al.; 2003) ولعل من أوائل الدراسات التي اشارت الى اهمية حوكمة الشركات كنتيجة لتضارب المصالح الناجم عن فصل الإدارة عن الملكية (مشكلة الوكالة) تعود الى العام 1932، حيث اصدر Adolf Berle and Gardiner Means كتابهم الشهير بعنوان The Modern Corporation and Private Property في العام 1932 والذي أكد أنه ونتيجة لفصل الملكية عن الإدارة فإن تضارباً ينشأ ما بين مصالح المدراء و هدف تعظيم قيمة الشركة على المدى الطويل. وفي استطلاع للرأي أجرته مؤسسة Mckinsey في العام 2002، اشار 50% من المستثمرين أن موضوع حوكمة الشركات يحتل الاهمية القصوى في قطاع الاعمال، في حين أكد أكثر من 70% من المستطلع آراؤهم استعدادهم لدفع علاوة للشركات التي تتمتع بمعايير حوكمة جيدة، و اشارت نتائج الاستطلاع الى أن 78% من المستثمرين يعتقدون ان معايير الحوكمة الجيدة تعمل على تعظيم حقوق المساهمين في المدى الطويل (Mekinsey Investor Opinion Study,2002) .

وفي استطلاع آخر اجري في العام 2004 من قبل ICRA اشارت النتائج الى أن أكثر من 84% من مدراء المحافظ المحلية أن معايير حوكمة الشركات المدرجة مهمة لدرجة توازي اهمية المؤشرات المالية ومؤشرات النمو لهذه الشركات، في حين ابدى 85% من مدراء المحافظ استعدادهم لدفع علاوة للشركات التي تتمتع بمعايير حوكمة جيدة (Corporate Governance Rating by ICRA LTD, 2004)، وفي محاولة لدراسة تأثير اسعار اسهم الشركات المكونة لمؤشر NIFTY50 في الهند بعوامل الحوكمة ، عمل Samontaray في العام 2010 على دراسة وتحليل متغيرات الحوكمة مثل الافصاح المالي، إدارة المخاطر، استراتيجية الشركة، والمسؤولية الاجتماعية

واثرها على متغيرات ذات علاقة بأداء الشركة مثل العائد على السهم وبعض مؤشرات مكررات الربحية حيث اشارت نتائج الدراسة الى وجود علاقة مباشرة بين متغيرات الحوكمة ومؤشرات اداء الشركة المالي (Samontaray,2010). في حين درس Black and Khanna,2007 التغير في اسعار أسهم الشركات في الهند كنتيجة للإعلان بخصوص الحوكمة الذي اصدرته الجهات الرقابية على قطاع الاوراق المالية في الهند في العام 1999، واشارت الدراسة الى أن اعلان الحوكمة كان له اثر في زيادة اسعار الاسهم بنسبة 4% و 7% للشركات المدرجة الكبيرة والصغيرة نسبياً على التوالي.

مما سبق يلاحظ ان غالبية نتائج الدراسات والابحاث التي استهدفت دراسة حوكمة الشركات في الدول المتقدمة والنامية على حد سواء تشير الى وجود علاقة مباشرة لتطبيق معايير حوكمة جيدة واثرها المباشر على اداء الشركات ونظرة وتوقعات المستثمرين ومدراء المحافظ لهذه الشركات.

وفي الواقع الفلسطيني، هناك مجموعة من الدراسات التي استهدفت موضوع حوكمة الشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين، ففي دراسة اعدت في العام 2008 من قبل قباجة وآخرين لصالح معهد ابحاث السياسات الاقتصادية الفلسطيني (ماس) تحت عنوان " تعزيز حوكمة الشركات في فلسطين" تطرقت الدراسة الى نشأة الحوكمة وتطورها واهدافها ومعوقاتهما، اضافة الى قياس مدى ممارسة الشركات الفلسطينية لمبادئ منظمة التنمية والتعاون الاقتصادي حول حوكمة الشركات، ودراسة اثر هذه الممارسة على الاداء المالي للشركات المساهمة العامة الفلسطينية وذلك عن طريق توزيع استمارة على عينة من الشركات المساهمة لرصد مدى ممارسة الشركات المساهمة العامة الفلسطينية لقواعد الحوكمة، بالإضافة الى دراسة اثر الحوكمة على الاداء المالي لتلك الشركات، واشارت نتائج الدراسة الى أن هناك تقارباً كبيراً بين القطاعات الاقتصادية المختلفة، وأن متوسط مؤشر الحوكمة للشركات المدرجة يفوق الشركات غير المدرجة، واطهرت النتائج ايضاً وجود علاقة طردية بين ممارسة الحوكمة وكل من العائد على الاستثمار والنمو في الارباح ونسبة الدين الى حقوق الملكية (قباجة، وحامد، والشقافي، 2008).

وفي دراسة حول مدى التزام الشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين بممارسات الحوكمة، اعدتها نصر عبد الكريم وخديجة جبارة في العام 2010، توصل الباحثان الى وجود دلائل تشير بعدم التزام الشركات المساهمة

العامة المدرجة في بورصة فلسطين بالممارسات الفضلى للحوكمة تحديداً فيما يخص تكوين مجلس الإدارة واستقلاليته، اضافة الى ضعف مستوى الالتزام بمتطلبات الافصاح والشفافية، وارجعت الدراسة سبب ذلك الى مجموعة من العوامل من اهمها تقادم قانون الشركات ساري المفعول وعدم وجود مدونة قواعد لحوكمة الشركات (في حينه) تلزم الشركات على الالتزام بقواعد الحوكمة اضافة الى الطابع العائلي الذي يسيطر على الشركات المساهمة العامة في فلسطين (Abdelkarim and Ijbara,2010)، وفي رسالته لنيل شهادة الماجستير، اشار الباحث عماد حسين الى أن الشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين على جاهزية كبيرة لتطبيق قواعد حوكمة الشركات التي تنص عليها مدونة قواعد حوكمة الشركات في فلسطين كما اشار الى وجود علاقة طردية بين الالتزام والتطبيق لقواعد الحوكمة (حسين، 2011).

7- الملامح الرئيسية لحوكمة الشركات المساهمة المدرجة في بورصة فلسطين

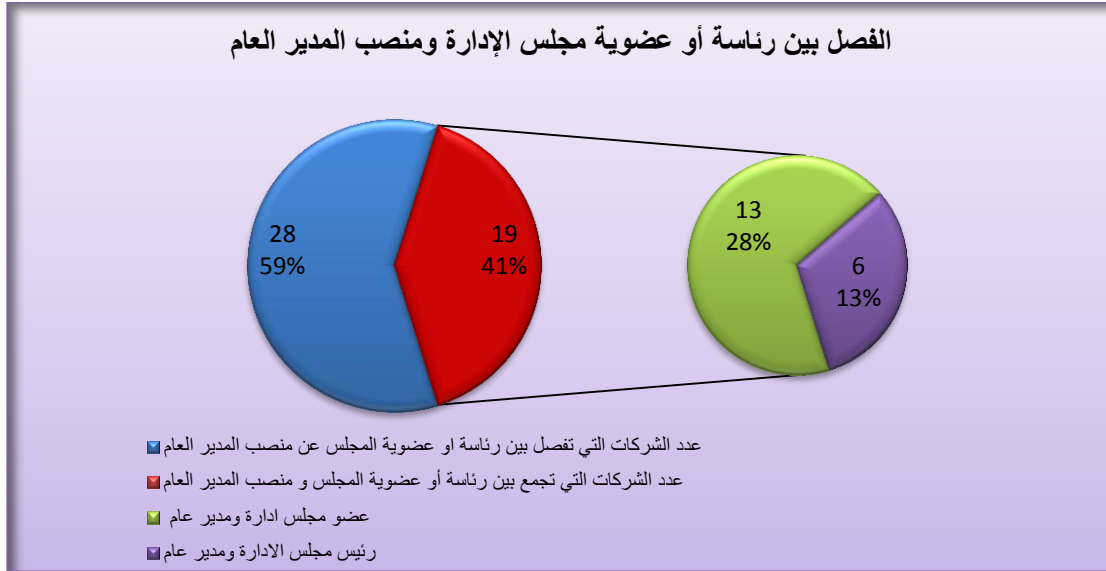
فيما يلي استعراض لنتائج دراسة وتحليل الملامح الرئيسية لحوكمة الشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين، وفي سبيل تحقيق ذلك تم دراسة العوامل الاساسية التي تساعد في تحقيق المبادئ الرئيسية لحوكمة الشركات و المحددة من قبل منظمة التنمية والتعاون الاقتصادي OECD و التي تم الاستناد اليها في اعداد مدونة حوكمة الشركات في فلسطين.

7-1 مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية

يعتبر موضوع إدارة الشركة من الاركان الاساسية في حوكمة الشركات والتي يمكن اعتبارها من أهم العوامل التي تؤثر على حوكمة الشركة، وعند الحديث عن إدارة الشركة فبالضرورة يقصد بها مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية. وفي هذا السياق افردت الدراسة مساحة واسعة لدراسة وتحليل إدارة الشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين من حيث تركيبة مجالس الإدارة واللجان المنبثقة عن هذه المجالس والافصاح عن المنافع الممنوحة لأعضائها والإدارة التنفيذية.

7-1-1 تركيبة مجالس إدارات الشركات المساهمة المدرجة

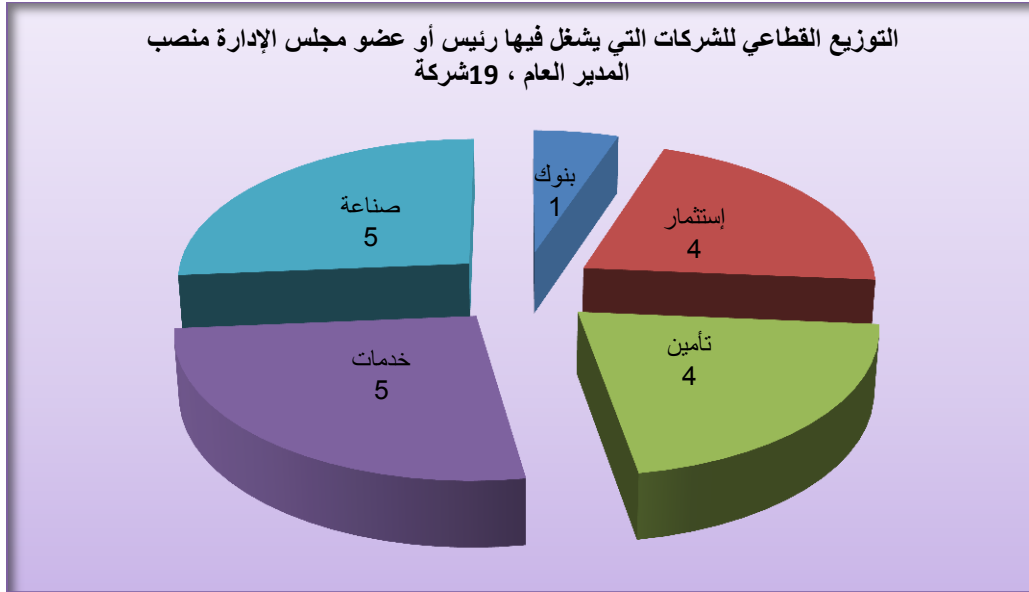
فيما يلي نتائج تحليل ودراسة تركيبة ومكونات مجالس إدارات الشركات المساهمة العامة المدرجة وذلك وفقاً للبيانات المتوفرة والمنشورة رسمياً حتى تاريخ 2012/6/24، ويشير شكل رقم 2 الى عدد الشركات التي تفصل بين منصب المدير العام ورئاسة أو عضوية مجلس الإدارة من عدمه، والذي يفيد بأن 59% من اجمالي عدد الشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين لا تجمع بين رئاسة أو عضوية مجلس الإدارة ومنصب المدير العام.



في حين تجمع 19 شركة مدرجة و بنسبة 41% من اجمالي الشركات بين منصب المدير العام ورئاسة أو عضوية مجلس الإدارة، منها 6 شركات رئيس مجلس إدارتها هو مدير عام الشركة في حين 13 شركة مديرها العام هو في نفس الوقت عضو مجلس إدارة في الشركة ذاتها.

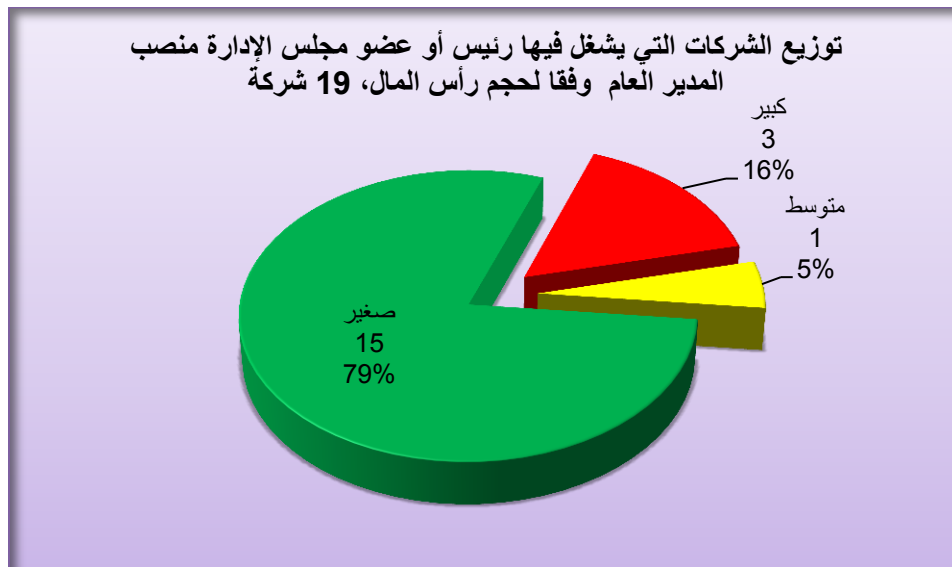
ويشير الشكل رقم 3 الى التوزيع القطاعي للشركات التي تجمع بين رئاسة أو عضوية مجلس الإدارة ومنصب المدير العام حيث يأتي قطاعي الصناعة والخدمات بالمقدمة بواقع 5 شركات لكل منهما ويليهما قطاعي التأمين والاستثمار بواقع 4 شركات لكل منهما، في حين هناك بنك واحد مدرج في بورصة فلسطين يحتل فيه رئيس المجلس منصب المدير العام.

شكل رقم 3:



وإذا اخذ حجم الشركة بعين الاعتبار يلاحظ ان الغالبية العظمى من الشركات التي تجمع بين رئاسة أو عضوية مجلس الإدارة ومنصب مدير عام الشركة تأتي ضمن فئة الشركات صغيرة الحجم (15 من 19 شركة) تليها 3 شركات كبيرة الحجم وشركة واحدة متوسطة الحجم تجمع بين رئاسة أو عضوية مجلس إدارة الشركة ومنصب المدير العام لنفس الشركة. (شكل رقم 4)

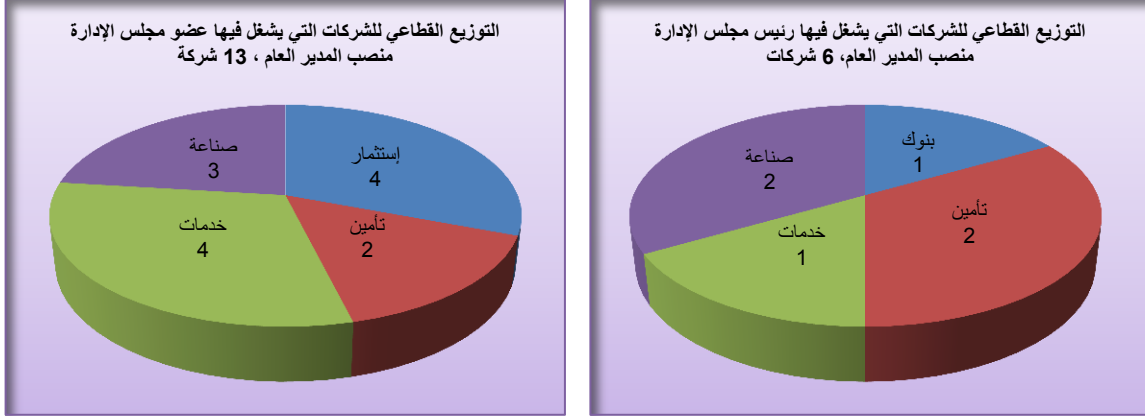
شكل رقم 4:



في حين تشير الاشكال 5 و 6 الى التوزيع القطاعي للشركات التي يشغل فيها رئيس مجلس الإدارة منصب المدير العام وتلك التي يشغل فيها عضو مجلس إدارة منصب المدير العام على التوالي.

شكل رقم 5:

شكل رقم 6:

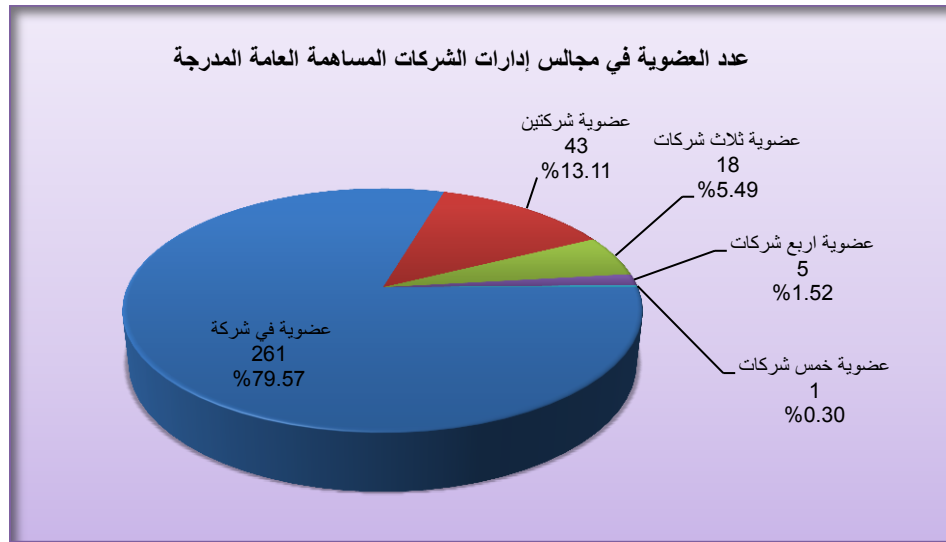


ان ضرورة فصل منصب المدير العام عن رئاسة مجلس الإدارة أو عضويته يعتبر من الركائز الاساسية في حوكمة الشركات حيث أن مدير عام الشركة أو الرئيس التنفيذي يكون مسؤولاً أمام مجلس الإدارة عن تنفيذ سياسات وتوجيهات مجلس الإدارة، ووجود مدير عام الشركة في مجلس الإدارة سواء في رئاسة المجلس أو عضويته يشكل تعارضاً وتضارباً واضحاً ومبادئ الحوكمة والمسائلة والشفافية. وتشير النتائج الواردة اعلاه الى أن 41% من الشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين تجمع بين رئاسة أو عضوية مجلس الإدارة ومنصب المدير العام لنفس الشركة وهذا يشكل تعارضاً كبيراً ومبادئ وممارسات الحوكمة الفضلى ويشكل تحدياً أمام الجهات الرقابية المسؤولة عن تطبيق قواعد الحوكمة مع ضرورة الاشارة أن قانون الشركات ساري المفعول يجيز ذلك، الامر الذي يتطلب اخذ ذلك بعين الاعتبار في مشروع قانون الشركات الجديد وهو فعلياً ما أوصت به الهيئة بشكل رئيسي ضمن ملاحظاتها وتوصياتها حول مشروع قانون الشركات المقترح.

7-1-2 عضوية مجالس أكثر من شركة مساهمة عامة مدرجة

يشير شكل رقم 7 ادناه الى عدد العضوية التي يتمتع بها اعضاء مجلس الإدارة في الشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين وفقاً للبيانات المنشورة على المواقع الرسمية (هيئة سوق رأس المال وبورصة فلسطين حتى تاريخ 2012/6/24).

شكل رقم 7:



حيث تشير النتائج الى أن اجمالي عدد اعضاء ومجالس إدارات الشركات المدرجة في بورصة فلسطين بلغ 426 عضواً سواء بصفتهم الشخصية أو بصفتهم التمثيلية للأعضاء الاعتباريين، 80% (261 عضو) من اجمالي اعضاء مجالس الإدارات هم عضو في مجلس إدارة شركة واحدة من الشركات المدرجة، 13% (43 عضو) من إجمالي الأعضاء عضو في مجلس إدارة شركتين، و5.5% (18 عضو) من اجمالي الاعضاء يشغلون عضوية مجالس إدارات ثلاث شركات. في حين يشغل 5 اعضاء عضوية مجالس إدارات اربعة شركات وعضو واحد يشغل عضوية مجالس إدارات خمس شركات في آن واحد، الامر الذي قد يشكل تعارضاً مع قانون الشركات رقم 12 للعام 1964

ساري المفعول وتحديد المادة 118*². في حين بلغ متوسط عدد اعضاء مجلس إدارات الشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين 9.06 عضو لكل شركة (ملحق رقم 4).

3-1-7 اللجان المنبثقة عن مجلس الإدارة

تلعب اللجان المتخصصة المنبثقة عن مجلس الإدارة دوراً مهماً وحيوياً في متابعة وضمن التزام الإدارة التنفيذية بسياسات وتوجيهات مجلس الإدارة، ويعتبر وجود مثل هذه اللجان وقيامها بدورها بفاعلية وكفاءة من العوامل الهامة التي تعمل على تعزيز حوكمة الشركة المساهمة العامة، وقد أوصت مدونة قواعد حوكمة الشركات بضرورة وجود هذه اللجان وتطرق الى أهمها وهي لجنة التدقيق ولجنة المكافآت ولجنة الحوكمة، مع ضرورة الاشارة الى أن ذكر هذه اللجان في مدونة قواعد الحوكمة لا يعني اقتصار اللجان عليها فقط، بل يحذ ان يعمل مجلس إدارة الشركة على تشكيل اللجان التي يراها مناسبة وضرورية إضافه الى التي ذكرت اعلاه ووفقاً لطبيعة عمل الشركة، فنجد هناك بعض الشركات لديها لجنة استثمار ولجنة تنفيذية وغيرها.

وفي هذا السياق تم دراسة وتحليل اللجان المنبثقة عن مجالس إدارات الشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين وذلك من واقع المعلومات والبيانات الواردة في التقارير السنوية الصادرة عن تلك الشركات للعام 2011، والمعلومات الواردة على مواقعها الإلكترونية. وتشير النتائج الواردة في جدول رقم 2 الى أن 21 شركة من اجمالي الشركات المدرجة فقط لديها لجنة تدقيق ومخاطر منبثقة عن مجلس الإدارة في حين 10 شركات فقط لديها لجنة حوكمة وشركتان لديها لجنة مكافآت.

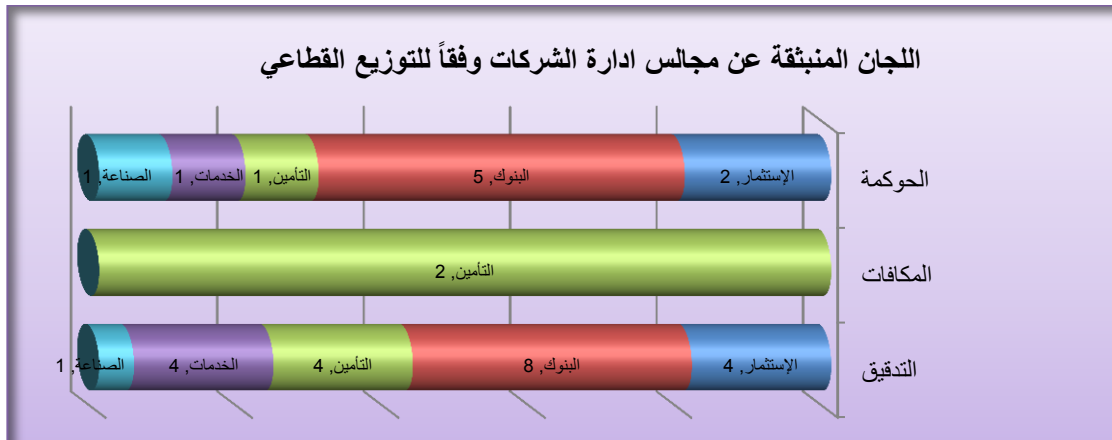
جدول رقم 2:

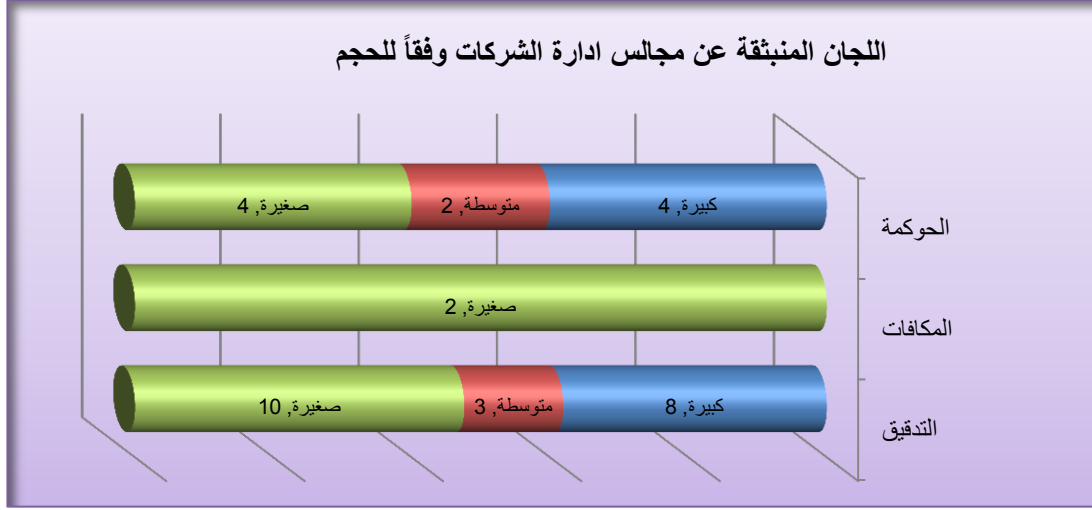
اللجان المنبثقة عن مجلس الادارة					
لجان اخرى		اللجان الرئيسية			
استثمار	تنفيذية	الحوكمة**	المكافآت	التدقيق والمخاطر*	اجمالي الشركات المدرجة
13	13	10	2	21	
* جاءت تحت مسمى لجنة التدقيق					
** لم تتوافر معلومات حول رئاسة لجنة الحوكمة لجميع الشركات، حيث توصي المدونة بأن يرأس لجنة الحوكمة رئيس مجلس الإدارة					

*² تنص المادة 118 من قانون الشركات رقم 12 لعام 1964 على انه لا يجوز لأي شخص أن يكون عضواً في مجلس إدارة أكثر من ثلاث شركات مساهمة عامة ولا يجوز له أن يكون مديراً لأكثر من شركة مساهمة عامة واحدة.

ولو نظرنا نظرة فاحصة الى القطاعات التي تنتمي اليها الشركات التي لديها لجان منبثقة عن مجلس الإدارة وحجمها، يلاحظ أن قطاع البنوك يحتل المرتبة الاولى من حيث وجود لجنة التدقيق والمخاطر ولجنة الحوكمة (8 ، 5 شركات على التوالي) في حين هناك 4 شركات مدرجة في كل من قطاعات الاستثمار والتأمين والخدمات لديها لجنة تدقيق، وفيما يخص لجنة المكافآت لوحظ وجودها لدى شركتين تأمين فقط. (شكل رقم 8). وبالنظر الى حجم الشركات، قد تكون النتائج غير متوقعة حيث لوحظ هيمنة الشركات صغيرة الحجم من حيث عدد اللجان الرئيسية (10 تدقيق، 2 مكافآت، 4 حوكمة) تليها الشركات كبيرة الحجم (8 تدقيق، 4 حوكمة) في حين تأتي الشركات متوسطة الحجم في المرتبة الاخيرة من حيث وجود اللجان الرئيسية المنبثقة عن مجلس الإدارة، وذلك وفقاً للمعلومات الواردة في شكل رقم 9.

شكل رقم 8:





7-1-4 الإفصاح عن المنافع الممنوحة لمجلس الإدارة والإدارة التنفيذية

توضح النتائج الواردة في جدول رقم 3 الى الآلية التي تتبعها الشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين من حيث الإفصاح عن المنافع الممنوحة لأعضاء مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية سواء من حيث الإفصاح عن الرواتب والبدلات والمكافآت.

وفيما يخص الإدارة التنفيذية تشير نتائج تحليل البيانات الواردة في التقارير السنوية للعام 2011 والصادرة عن الشركات المساهمة العامة المدرجة بأن 38% (18 شركة) من إجمالي الشركات المدرجة في البورصة لم تفصح عن الرواتب الممنوحة للإدارة التنفيذية سواءً بصورة إجمالية أو بصورة تفصيلية³، في حين قامت 24 شركة مدرجة بالإفصاح عن رواتب الإدارة التنفيذية بصورة إجمالية في تقاريرها السنوية للعام 2011، وافصحت 5 شركات مدرجة فقط وبصورة تفصيلية ولكل شخص عن رواتب الإدارة التنفيذية وهذه الشركات الخمسة تضم احد البنوك وشركة تأمين وشركة مدرجة ضمن قطاع الصناعة واثنان ضمن قطاع الخدمات.

³ * لم يتم اعتبار الإفصاح عن بند الرواتب أو المكافآت والبدلات الوارد في إيضاحات المصاريف الإدارية والعمومية ضمن القوائم المالية كافيًا، حيث انه لا يلبي الغرض المقصود في قواعد الحوكمة.

أما فيما يخص الإفصاح عن المكافآت والبدلات الممنوحة للإدارة التنفيذية فتشير النتائج الواردة في جدول رقم 3 الى إجمال 30 شركة مدرجة عن الإفصاح ولو بشكل إجمالي عن المكافآت الممنوحة للإدارة التنفيذية في حين قامت 12 شركة مدرجة بالإفصاح بشكل إجمالي عن مكافآت الإدارة التنفيذية، واقتصر الإفصاح المفصل عن مكافآت الإدارة التنفيذية على خمس شركات فقط ويوضح الجدول رقم 3 توزيع هذه الشركات قطاعياً أو على أساس الحجم.

أما فيما يخص الإفصاح عن الاتعاب والمكافآت الممنوحة لأعضاء مجلس الإدارة فتشير النتائج الى قيام 30 شركة مدرجة بالإفصاح عن هذه الاتعاب بصورة إجمالية، و15 شركة مدرجة افصحت عن هذه الاتعاب والمكافآت بصورة تفصيلية في حين لم تفصح شركتين عن الاتعاب الممنوحة لأعضاء مجلس الإدارة اطلاقاً في تقاريرهما السنوية للعام 2011. كما يلاحظ قيام 35 شركة مدرجة بالإفصاح عن عدد الاسهم التي يملكها اعضاء مجلس الإدارة في الشركة.

جدول رقم 3:

الإفصاح عن المنافع الممنوحة للإدارة التنفيذية وأعضاء مجلس الإدارة وملكية الأعضاء للأسهم													
مجلس الإدارة							الإدارة التنفيذية						
الإفصاح عن ملكية الأسهم لأعضاء المجلس	الإفصاح عن المكافآت والبدلات			الإفصاح عن الاتعاب			الإفصاح عن المكافآت والبدلات			الإفصاح عن الرواتب			
	لم تفصح	اجمالي	تفصيلي	لم تفصح	اجمالي	تفصيلي	لم تفصح	اجمالي	تفصيلي	لم تفصح	اجمالي	تفصيلي	
35	15	31	1	15	30	2	5	12	30	5	24	18	اجمالي الشركات المدرجة
على اساس القطاع													
5	3	5	0	3	5	0	0	0	8	0	4	4	الاستثمار (8)
6	2	7	0	2	7	0	1	4	4	1	6	2	بنوك (9)
7	1	5	1	1	5	1	1	3	3	1	2	4	تأمين (7)
7	2	10	0	2	9	1	2	4	6	2	6	4	خدمات (12)
10	7	4	0	7	4	0	1	1	9	1	6	4	صناعة (11)
على اساس الحجم													
4	3	6	0	3	6	0	1	3	5	1	5	3	الفئة كبيرة الحجم (9)
5	2	4	0	2	4	0	0	2	4	0	3	3	الفئة المتوسطة (6)
26	10	21	1	10	20	2	4	7	21	4	16	12	الفئة صغيرة الحجم (32)

وتشير النتائج اعلاه الى ان غالبية الشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين لا تفصح عن المكافآت والبدلات الممنوحة لأعضاء مجلس الإدارة أو رواتب الإدارة التنفيذية ومكافآتها بشكل تفصيلي، مع ضرورة الاشارة الى ان القوانين سارية المفعول لا تلزم الشركات بنشر مثل هذه المعلومات، إلا ان نشرها يعتبر مؤشراً على مدى تطور حوكمة هذه الشركات ودرجة الشفافية والافصاح التي تمتع بها. وهذا الامر يتطلب استكمال الجهود اللازمة من قبل الجهات ذات العلاقة في تحفيز الشركات على نشر مثل هذه المعلومات وبشكل تفصيلي.

2-7 وجود موقع الكتروني فعال

يعتبر وجود موقع الكتروني فاعل ومحدث بالمعلومات من اهم العوامل التي تمكن الشركة من التواصل الفعال مع المساهمين واصحاب المصالح الاخرين، اضافة الى كونه احد قنوات الاتصال والتواصل التي تمكن الشركة من تعزيز الافصاح والشفافية من خلال عرض المعلومات والبيانات الخاصة بالشركة عبر الموقع الالكتروني مثل البيانات الخاصة بالأداء المالي والتشغيلي للشركة، ورؤية الشركة وفلسفتها الإدارية، والمعلومات الخاصة بمجلس الادارة والإدارة التنفيذية، هذا بالإضافة الى تطور استخدام الموقع الالكتروني من قبل الشركات المساهمة بحيث اصبح يتيح اليات تواصل مباشر مع المساهمين والمستثمرين والعملاء من خلال التفاعل والتواصل مع الشركة من خلاله. وفي هذا السياق، هدفت هذه الدراسة الى تحليل كفاءة وفاعلية المواقع الالكترونية لجميع الشركات المدرجة في بورصة فلسطين حيث تم بناء مؤشر مركب ومرجح بالأوزان لقياس مدى كفاءة وفاعلية المواقع الالكترونية للشركات المساهمة العامة المدرجة، ويشير الجدول رقم 4 الى العناصر المكونة للمؤشرات الفرعية والاوزان النسبية لكل منها والتي من خلالها تم احتساب قيمة المؤشر الكلي وفقاً للآلية الموضحة في منهجية الدراسة.

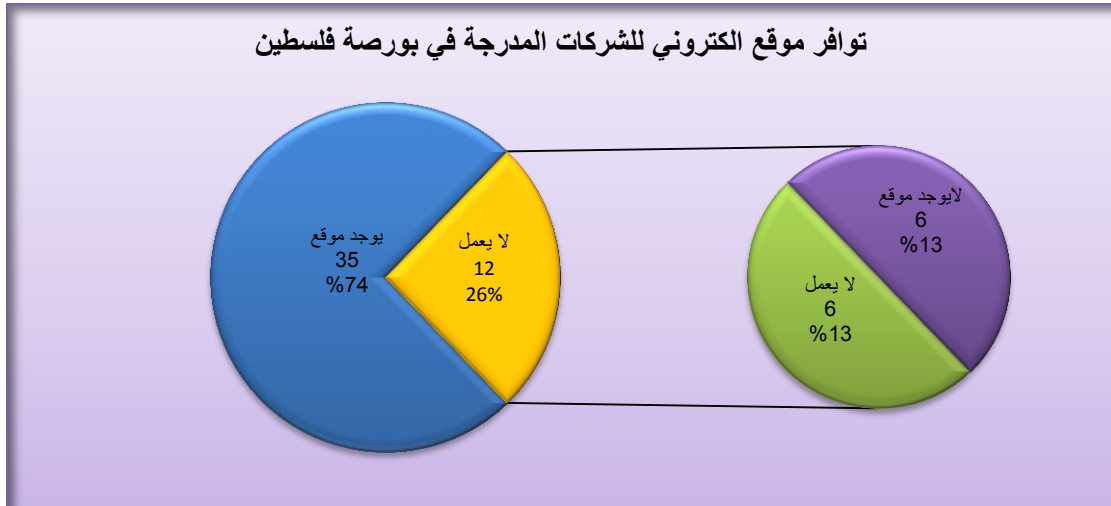
جدول رقم 4: المؤشرات الفرعية وأوزانها والعناصر الخاصة بكل منها بهدف بناء المؤشر الكلي لمعايير الموقع الإلكتروني الفعال

معايير الموقع الإلكتروني الفعال													
موقع إلكتروني فعال %100	التواصل مع الأطراف الأخرى المعنية %30		حاکمية الشركة %40				التحديث الدوري للموقع (اخبار، بيانات مالية، حقائق) %30				توفر موقع إلكتروني		
	زاوية خدمة مستثمرين	زاوية خدمة عملاء	نشر وثيقة اخلاقيات العمل	الإدارة التنفيذية	مجلس الإدارة	استراتيجية الشركة	نشر عقد التأسيس والنظام الداخلي	الإفصاح الدوري عن البيانات المالية	حقائق وارقام	تغذية الموقع بصورة مستمرة	باللغة الانجليزية ويعمل	هل يعمل	
-	50.0%	50.0%	25.0%	25.0%	25.0%	25.0%	25.0%	25.0%	25.0%	25.0%	-	-	الوزن النسبي من المؤشر الفرعي
100.0%	15.0%	15.0%	10.0%	10.0%	10.0%	10.0%	7.5%	7.5%	7.5%	7.5%	-	-	الوزن النسبي من المؤشر الكلي

حيث وكما هو واضح من الجدول اعلاه، تم اعطاء وزن نسبي اعلى لتلك العناصر التي تعتبر اضافة نوعية في تعزيز حوكمة الشركة مثل وجود زاوية خدمة العملاء وزاوية خدمة المستثمرين والافصاح عن معلومات ذات علاقة بحاكمة الشركة كنشر وثيقة اخلاقيات العمل، ويعتبر نشر مثل هذه المعلومات على الموقع الالكتروني مهماً كون أن الموقع الالكتروني هو المصدر الوحيد للحصول على هذه المعلومات ونشرها بحيث يعكس ثقافة الحوكمة لدى الشركة كون نشر هذه المعلومات غالباً لا يعتبر إلزامياً وفقاً للقوانين والانظمة والتعليمات على غرار البيانات المالية للشركات والتي يمكن الحصول عليها من مصادر اخرى مثل المواقع الالكترونية للهيئة أو بورصة فلسطين.

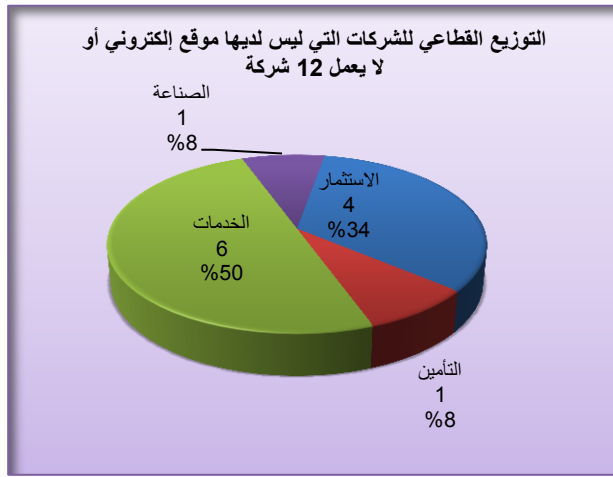
وتم بداية حصر الشركات التي لديها موقع الكتروني من اجمالي الشركات المدرجة في البورصة كما هي خلال شهر نيسان من العام 2012، حيث يشير الشكل رقم 10 الى أن 74% (35 شركة) من الشركات المدرجة لديها موقع الكتروني يمكن الوصول اليه في حين وجد أن 26% (12 شركة) من الشركات المدرجة مواقعها الالكترونية لا تعمل حيث أن 6 شركات لا يوجد لديها موقع الكتروني في حين أن 6 شركات اخرى يوجد لديها رابط لموقع الكتروني ولكن تلك الروابط لا تعمل.

شكل رقم 10:

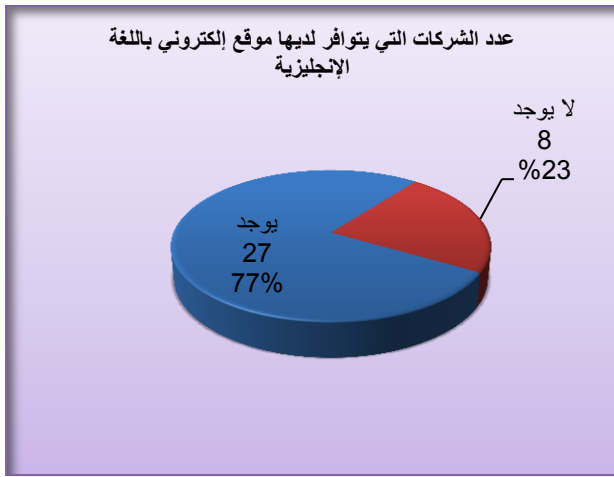


في حين يشير الشكل رقم 11 الى أن نصف الشركات التي لا يوجد لديها موقع إلكتروني أو موقع إلكتروني لا يعمل تأتي ضمن قطاع الخدمات، وأن جميع الشركات التي ليس لديها موقع إلكتروني تأتي ضمن فئة الشركات صغيرة الحجم (استناداً الى الية توزيع الشركات وفقاً لحجم رأس المال المكتتب به والموضح في منهجية الدراسة). وتشير نتائج التحليل الى انه ومن ضمن 35 شركة التي لديها موقع إلكتروني يوجد 27 شركة فقط لديها موقع إلكتروني باللغة الانجليزية (انظر شكل رقم 12).

شكل رقم 11:



شكل رقم 12:



ولغرض احتساب المؤشر الكلي لفعالية الموقع الإلكتروني (والذي يتدرج من 0 إلى 10 نقاط)، تم دراسة وتحليل المحتوى المعلوماتي للمواقع الإلكترونية لجميع الشركات المدرجة والتي لديها موقع إلكتروني، وذلك من خلال احتساب قيم العناصر المكونة للمؤشرات الفرعية ومن ثم احتساب الوزن النسبي لذلك المؤشر وصولاً الى احتساب قيمة المؤشر الكلي باستخدام المتوسطات الحسابية لجميع الشركات المساهمة العامة المدرجة، ومن ثم تم احتساب المؤشر الكلي على اساس التوزيع القطاعي وعلى اساس حجم الشركات المدرجة من حيث رأس المال المكتتب.

وفيما يخص حاكمية الشركة، وهي مؤشر فرعي يحتل 40% من اجمالي المؤشر الكلي، تم فحص جميع مواقع الشركات من حيث العناصر المكونة لهذا المؤشر الفرعي مثل نشر الشركة لاسراتيجيتها بشكل واضح بحيث يحدد

الرؤيا والرسالة والاهداف الاستراتيجية، وهل تعمل الشركة على نشر اسماء اعضاء مجلس الإدارة ونبذة تعريفية عن كل منهم وكذلك الامر بالنسبة لأعضاء الادارة التنفيذية وهل تعمل الشركة على نشر وثيقة اخلاقيات العمل على الموقع الالكتروني، ويتم اعطاء علامة لكل عنصر من هذه العناصر ومن ثم احتساب المؤشر الفرعي وهكذا فيما يخص المؤشرات الفرعية الاخرى مثل التحديث الدوري للموقع، فهل تعمل الشركة على تغذية الموقع بصورة دورية ومستمرة بآخر الاخبار والانشطة، وهل تنشر الشركة على الموقع الالكتروني ملخص لأهم الحقائق والارقام الربعية والنصف السنوية والسنوية، وهل تنشر الشركة عقد التأسيس والنظام الداخلي على الموقع الالكتروني الخاص بها. ويعرض الجدول رقم 5 نتائج احتساب المؤشر الكلي والمؤشرات الفرعية لجميع الشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين ، وكما هو معروف فإن المؤشر الكلي يتراوح من 0-10 بحيث كلما حصلت الشركة على درجة اعلى يكون موقعها الالكتروني اكثر فاعلية.

جدول رقم 5: نتائج إحتساب المؤشر الكلي والمؤشرات الفرعية للمواقع الإلكترونية للشركات المساهمة العامة المدرجة

موقع الكتروني فعال مؤشر رئيسي 10	التحديث الدوري للموقع مؤشر فرعي الوزن النسبي 30%	حاكمية الشركة مؤشر فرعي الوزن النسبي 40%	التواصل مع الاطراف ذات العلاقة مؤشر فرعي الوزن نسبي 30%
المتوسط الحسابي	4.23	1.19	1.53
أعلى قيمة	10	3	4
أدنى قيمة	1	0	0.1
الانحراف المعياري	2.20	0.94	0.95
الوسيط	4.1	1.5	1.5

وتشير النتائج الى ان متوسط قيمة المؤشر الكلي لجميع الشركات المساهمة العامة بلغ 4.23 من اصل 10 نقاط وهو الحد الاعلى من المؤشر، مما يشير الى أن المواقع الالكترونية للشركات المساهمة العامة المدرجة هي في مواقع متدنية وفقاً لمؤشر القياس الكلي (اقل من 5 درجات) الامر الذي يشير الى ضعف المحتوى المعلوماتي لهذه المواقع الالكترونية إجمالاً وعلى مستوى جميع الشركات المدرجة، وعدم قيامها بتزويد المستثمرين والمساهمين واصحاب المصالح الاخرين بالمعلومات الاساسية حول حاكمية الشركة المساهمة العامة، واذا اخذنا القطاعات الاقتصادية المكونة لبورصة فلسطين بعين الاعتبار نلاحظ ان قطاع البنوك يأتي في اعلى مرتبة مقارنة بالقطاعات

الآخري من حيث فعالية المواقع الإلكترونية للبنوك المدرجة في بورصة فلسطين (متوسط المؤشر الكلي 5,37) يليها قطاع الخدمات (متوسط المؤشر الكلي 4,78) في حين يأتي قطاع الصناعة في المرتبة الأخيرة من حيث فعالية الموقع الإلكتروني للشركات المكونة للقطاع (متوسط المؤشر الكلي 3 نقاط). وبشكل عام فإنه لا يوجد تباين كبير على المستوى القطاعي حيث لم يتجاوز متوسط المؤشر الكلي لأي قطاع 6 نقاط (انظر جدول رقم 6).

جدول رقم 6: نتائج إحتساب المؤشر الكلي والمؤشرات الفرعية للمواقع الإلكترونية للشركات المساهمة العامة المدرجة وفقاً للقطاع

موقع الكتروني فعال مؤشر رئيسي 10	التحديث الدوري للموقع مؤشر فرعي الوزن النسبي 30%	حاكمية الشركة مؤشر فرعي الوزن النسبي 40%	التواصل مع الاطراف ذات العلاقة مؤشر فرعي وزن نسبي 30%	
3.66	0.81	2.03	0.83	المتوسط الحسابي
8.25	2.25	3.00	3.00	أعلى قيمة
1.10	0.00	1.00	0.00	أدنى قيمة
2.76	0.88	0.98	1.26	الانحراف المعياري
2.64	0.49	2.05	0.15	الوسيط
5.37	1.67	2.03	1.67	المتوسط الحسابي
10.00	3.00	4.00	3.00	أعلى قيمة
3.60	0.75	0.60	1.50	أدنى قيمة
1.83	0.59	0.97	0.47	الانحراف المعياري
4.50	1.50	2.00	1.50	الوسيط
4.40	1.49	1.33	1.58	المتوسط الحسابي
6.80	2.25	2.60	1.95	أعلى قيمة
2.85	0.75	0.60	1.50	أدنى قيمة
1.22	0.52	0.69	0.17	الانحراف المعياري
4.29	1.50	1.30	1.50	الوسيط
4.78	1.63	1.33	1.83	المتوسط الحسابي
9.20	3.00	3.20	3.00	أعلى قيمة
1.00	0.00	0.60	0.00	أدنى قيمة
2.98	1.26	0.85	1.28	الانحراف المعياري
5.00	1.88	1.00	2.33	الوسيط
3.00	0.47	1.12	1.41	المتوسط الحسابي
4.80	1.50	2.10	1.80	أعلى قيمة
1.00	0.00	0.10	0.00	أدنى قيمة
1.08	0.58	0.75	0.48	الانحراف المعياري
3.11	0.11	1.25	1.50	الوسيط

وإذا اخذنا حجم الشركة بعين الاعتبار يلاحظ اختلاف كبير في النتائج عما ورد اعلاه، حيث يشير الجدول رقم 7 الى أن الشركات كبيرة الحجم لديها مواقع الكترونية فعالة (متوسط المؤشر الكلي 8.66 نقطة) في حين بلغ متوسط المؤشر الكلي للشركات صغيرة الحجم 3.54 نقطة فقط مما يشير الى وجود تباين كبير في نوعية ومحتوى المواقع الالكترونية اذا اخذنا حجم الشركة بعين الاعتبار، وهذه النتيجة لا تعتبر مفاجئة اذا ما نظرنا الى الشركات المكونة للفئة كبيرة الحجم (ملحق رقم 1) حيث يلاحظ انها تتكون من شركات الاتصالات وكبرى شركات البنوك و الخدمات والاستثمار .

جدول رقم 7: نتائج إحتساب المؤشر الكلي والمؤشرات الفرعية للمواقع الإلكترونية للشركات المساهمة العامة المدرجة وفقاً للحجم

التواصل مع الاطراف ذات العلاقة مؤشر فرعي الوزن النسبي 30%	حاكمة الشركة مؤشر فرعي الوزن النسبي 40%	التحديث الدوري للموقع مؤشر فرعي الوزن النسبي 30%	موقع الكتروني فعال مؤشر رئيسي 10		
3.00	2.85	2.81	8.66	المتوسط الحسابي	الفئة كبيرة الحجم
3.00	4.00	3.00	10.00	أعلى قيمة	
3.00	1.20	2.25	7.20	أدنى قيمة	
0.00	1.02	0.32	1.05	الانحراف المعياري	
3.00	3.10	3.00	8.73	الوسيط	
1.26	1.44	1.20	3.90	المتوسط الحسابي	الفئة متوسطة الحجم
3.00	2.50	2.25	6.25	أعلى قيمة	
0.00	0.60	0.00	1.10	أدنى قيمة	
0.82	0.57	0.76	1.72	الانحراف المعياري	
1.50	1.30	1.50	4.43	الوسيط	
1.34	1.32	0.87	3.54	المتوسط الحسابي	الفئة صغيرة الحجم
1.95	3.00	2.25	6.80	أعلى قيمة	
0.00	0.10	0.00	1.00	أدنى قيمة	
0.56	0.85	0.73	1.40	الانحراف المعياري	
1.50	1.10	0.75	3.60	الوسيط	

ويشكل عام تشير النتائج اعلاه، الى انه وباستثناء بعض الشركات المدرجة (الشركات كبيرة الحجم) فإن غالبية الشركات المدرجة في بورصة فلسطين لا تتمتع بمواقع الكترونية فعالة اضافة الى أن ما نسبة 26% من اجمالي الشركات المدرجة لا يوجد لديها مواقع الكترونية أو انها لا تعمل، مما يعطي مؤشراً على فقدان المساهمين واصحاب المصالح الاخرين احد الادوات الهامة، مثل الموقع الالكتروني للشركة المدرجة، في التواصل مع الشركة والحصول على المعلومات اللازمة وتحديدًا تلك المعلومات ذات العلاقة بحوكمة الشركات، وبالتالي يجب على هذه الشركات المدرجة العمل على تفعيل واثراء مواقعها الالكترونية بهدف تعزيز الحوكمة الخاصة بها، حيث وكما هو معلوم فإن أحد القواعد الاختيارية الواردة في مدونة قواعد حوكمة الشركات تحث على ضرورة وجود موقع الكتروني فعال للشركة.

ومن جهة اخرى يجب على الجهات الرقابية المسؤولة عن تطبيق قواعد الحوكمة ايجاد السبل الكفيلة في حث الشركات على الاهتمام بمواقعها الالكترونية من خلال رفدها بالمعلومات والبيانات الضرورية والتي تسهم في زيادة الشفافية والافصاح وبالتالي تعكس ثقافة وفلسفة ادارة تلك الشركة وايمانها بأهمية التواصل مع المساهمين واصحاب المصالح وتزويدهم بالمعلومات والبيانات ذات العلاقة بأداء الشركة وآلية ادارتها، الامر الذي يعتبر احد المبادئ الاساسية في حوكمة الشركات.

3-7 التدقيق الداخلي

يعتبر التدقيق الداخلي من الوظائف الرئيسية في الشركات والذي يسهم بشكل فاعل في تعزيز حوكمة الشركات تحديداً من خلال وجود لجنة التدقيق الداخلي المنبثقة عن مجلس الإدارة، والتي تشرف بشكل مباشر على دائرة التدقيق الداخلي لضمان تنفيذ سياسات وتوجيهات مجلس الإدارة فيما يخص بيئة الرقابة الداخلية، ويعتبر التدقيق ومن ضمنها التدقيق الداخلي احد المبادئ الرئيسية في حوكمة الشركات.

وفي هذا السياق، تم دراسة وتحليل الشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين من حيث وجود وظيفة التدقيق الداخلي سواء من خلال انشاء دائرة متخصصة أو وجود شخص مسؤول عن مهمة التدقيق الداخلي، وذلك

من واقع المعلومات والبيانات الواردة في دليل الشركات المدرجة لعام 2010 والتقارير السنوية للعام 2011 والصادرة عن الشركات المدرجة اضافة الى المعلومات الواردة على المواقع الالكترونية لهذه الشركات.

وتشير النتائج الواردة في جدول رقم 8 الى وجود دائرة تدقيق داخلي في 25 شركة من اصل 47 شركة مدرجة في بورصة فلسطين، في حين يظهر التوزيع القطاعي للشركات المدرجة أن الشركات المدرجة ضمن قطاعي الاستثمار والصناعة تأتي في مؤخرة الشركات المدرجة والتي لديها دائرة للتدقيق الداخلي (3 شركات من 8 شركات، 3 شركات من 11 شركة على التوالي)، كما يلاحظ أن 44% فقط (14 من 32) من الشركات صغيرة الحجم لديها دائرة للتدقيق الداخلي.

جدول رقم 8: توافر دائرة للتدقيق الداخلي في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين

توفر دائرة تدقيق داخلي وفقا لحجم الشركات			توفر دائرة التدقيق وفقا للتوزيع القطاعي					اجمالي الشركات المدرجة	وجود دائرة تدقيق داخلي
فئة صغيرة الحجم (32)	فئة متوسطة الحجم (6)	فئة كبيرة الحجم (9)	صناعة (11)	خدمات (12)	تأمين (7)	بنوك (9)	استثمار (8)		
14	4	7	3	7	5	7	3	25	

هذا وتجدر الإشارة الى انه هناك 5 شركات مدرجة يتم تنفيذ مهام التدقيق الداخلي من قبل جهة خارجية وذلك اما من خلال التعاقد مع مدقق خارجي قانوني أو من خلال الشركة الام في حال كون الشركة تابعة لإحدى الشركات الأخرى.

مما سبق يلاحظ أن 30 شركة من اجمالي الشركات المدرجة لديها دائرة تدقيق داخلي أو يتم تنفيذ مهام التدقيق من قبل جهة خارجية وفقاً لما تشير إليه بيانات الدراسة، الامر الذي يفيد، وفقاً للبيانات المنشورة، بأن هناك 17 شركة مساهمة عامة مدرجة ووظيفة التدقيق الداخلي غير مفعلة لديها، وهذا الامر يجب أن يدق ناقوس الخطر حول اهمية وجود دائرة للتدقيق الداخلي أو على الاقل أن يتم تنفيذ هذه المهمة من قبل جهة خارجية، حيث ان التدقيق الداخلي يعتبر صمام الامان في متابعة تنفيذ سياسات وتوجيهات مجالس إدارات الشركات وهو بمثابة نظام للإنذار المبكر لإدارات الشركات وتحديداً فيما يخص إدارة المخاطر وحماية حقوق المساهمين والمستثمرين.

4-7 الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية

يعتبر الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية من قبل الشركات المساهمة العامة احدى التوصيات التي وردت في مدونة قواعد حوكمة الشركات، حيث وردت في احدى القواعد الاختيارية انه يحبذ ان تفصح الشركة عن مسؤوليتها الاجتماعية والبيئية مرة واحدة على الاقل في العام ومن خلال التقرير السنوي، اضافة الى أن تكون سياسات الشركة الاجتماعية والبيئية معلنة بشكل واضح وقابلة للتطبيق على المدى البعيد. وفي هذا الاطار، تشير النتائج الى أن 37 شركة من الشركات المدرجة افصحت عن انشطتها الاجتماعية في تقاريرها السنوية للعام 2011 أو على المواقع الالكترونية الخاصة بها في حين حرصت 21 شركة فقط على الإفصاح عن السياسات المتبعة لديها فيما يخص المسؤولية الاجتماعية (جدول رقم 9).

جدول رقم 9: الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية والبيئية من قبل الشركات المدرجة في بورصة فلسطين

الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية والبيئية		
الإفصاح عن السياسات المتبعة في الشركة	الإفصاح عن الأنشطة في التقرير السنوي	إجمالي الشركات المدرجة
21	37	
على اساس القطاع		
3	7	الاستثمار (8)
5	8	البنوك (9)
3	6	التأمين (7)
4	7	الخدمات (12)
6	9	الصناعة (11)
على اساس الحجم		
8	8	كبيرة الحجم (9)
2	5	متوسطة الحجم (6)
11	24	صغيرة الحجم (32)

ان الإفصاح عن السياسات والأنشطة الخاصة بالمسؤولية الاجتماعية والبيئية من قبل الشركات المساهمة العامة، يعكس رغبة هذه الشركة وثقافتها في التفاعل مع المجتمع الذي تعمل فيه، والذي هو بالضرورة ينعكس بالإيجاب على أداء الشركة من خلال تعزيز نظرة المجتمع الايجابية تجاه الشركة وبالتالي جاذبيتها للمستثمرين، ويساهم ايضاً في

ايصال رسالة الشركة في انحيازها الى قضايا المجتمع الذي تعمل به ومساهمتها في معالجة هذه القضايا وان الشركة لا تسعى فقط الى تحقيق الارباح وتعظيم ثروة ملاكها.

إلا انه وفي المقابل، فإن الافصاح عن مسؤولية الشركة الاجتماعية ينعكس ايجاباً في المقابل على اداء الشركة المالي من خلال الاستفادة من هذه الانشطة في عمليات التسويق لمنتجاتها والخدمات التي تقدمها، اضافة الى المنافع الضريبية التي تحصل عليها الشركات نتيجة لقيامها بالأنشطة المجتمعية، وبالتالي يجب العمل على حث الشركات بدايةً على المساهمة المجتمعية وذلك بتعزيز ثقافة أن الشركة هي مسؤولة تجاه هذا المجتمع الذي تعمل به وأن ذلك يعود بالنفع الكبير عليها على المدى الطويل اضافة الى المنافع الاقتصادية ان جاز التعبير التي تحصل عليها الشركة.

وقد تكون احدي هذه الوسائل هو الزام الشركات بضرورة الافصاح عن مسؤوليتها الاجتماعية في التقرير السنوي كمتطلب اساسي من متطلبات الافصاح التي تفرضها الجهات الرقابية، حتى وان لم تكن للشركة اية مساهمات مجتمعية فإنه يجب الافصاح عن ذلك صراحةً في التقرير السنوي، الامر الذي يتوقع ان يولد دافعاً لدى تلك الشركات التي ليس لديها اية مساهمات مجتمعية في الانخراط وتطوير وزيادة انشطتها المرتبطة بالمسؤولية الاجتماعية والبيئية مع ضرورة ان يكون الافصاح عن السياسات التي تتبعها الشركة في تنفيذ هذه الانشطة واضحة ومعلنة للعموم.

5-7 تركيز الملكية

أحد العوامل الهامة التي تؤثر على اداء اسواق المال هو درجة تركيز الملكية في الشركات المساهمة العامة المدرجة كونها تؤثر على درجة سيولة السوق من خلال تأثيرها على عدد الاسهم المتاحة للتداول، ومن ناحية اخرى يعتبر مدى تركيز الملكية وتوزيع المساهمين وفقاً لعدد الاسهم التي يملكونها في الشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين من العوامل المهمة لمتخذي القرار والجهات المسؤولة عن تطبيق قواعد الحوكمة كونها توضح حجم صغار المستثمرين في البورصة، ومدى قدرتهم على ايجاد ممثلين لهم في مجالس إدارات الشركات المدرجة، وتحديدًا اذا ما قورنت بالحد الأدنى من عدد الاسهم الواجب تملكه من قبل المساهم الذي يرغب بالترشح لعضوية مجلس الإدارة والذي يتم تحديده بموجب النظام الاساسي للشركة.

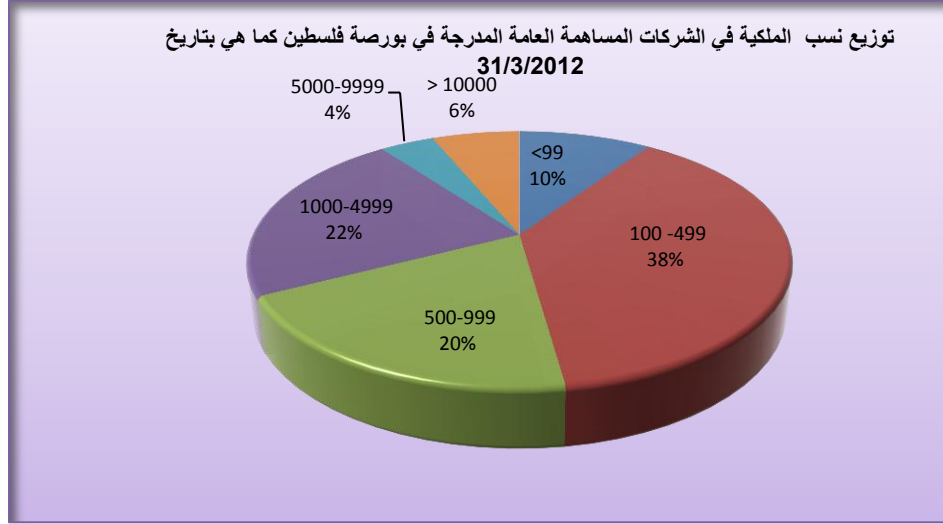
ولهذا الغرض تم دراسة وتحليل توزيع الملكية في الشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين، بداية بصورة اجمالية ومن ثم على المستويين القطاعي وحجم الشركات المدرجة، وتم الاستناد في هذا التحليل الى البيانات التي يصدرها مركز الايداع والتحويل في بورصة فلسطين حول عدد الاسهم التي يملكها المساهمون في الشركات المساهمة العامة، كما هي بتاريخ 2012/3/31. اضافة الى الحد الأدنى من عدد الاسهم الواجب امتلاكه من قبل المساهم اذا ما رغب في الترشح لعضوية مجلس إدارة الشركة وفقاً للأنظمة الاساسية للشركات المساهمة العامة المدرجة وكما ورد في دليل الشركات المساهمة العامة المدرجة والصادر عن بورصة فلسطين للعام 2010⁴. وهي المعلومات الواردة في ملحق رقم 3.

وبمقارنة النتائج الواردة في شكل رقم 13 والبيانات الواردة في ملحق رقم 3 (الحد الأدنى من عدد الاسهم المؤهل للترشح لعضوية مجلس الإدارة)، يلاحظ أن 32% فقط من اجمالي عدد المساهمين في الشركات المدرجة يستطيعون الترشح لعضوية مجالس ادارات 45 شركة مدرجة. وبمعنى اخر ووفقاً لقانون الشركات رقم 12 لعام 1964 والساري المفعول في الضفة الغربية، حيث تنص المادة 106 بأن نظام الشركة يحدد عدد الاسهم التي يحق امتلاكها لتؤهل صاحبها للترشح لعضوية مجلس الإدارة، فإن 68% من اجمالي المساهمين في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين لا يملكون الحد الأدنى المؤهل للترشح لعضوية مجالس إدارات 45 من اصل 47 شركة مدرجة.

وهذه النتائج قد تسهم في تفسير الواقع الحالي لتركز عضوية مجالس إدارات الشركات المساهمة العامة في مجموعة محددة من المساهمين وغالب الاحيان تكون في اطار اسماء محددة، الامر الذي يعطي انطباعاً حول الشركات المساهمة العامة وكأنها شركات عائلية تستحوذ مجموعة من العائلات أو الاقارب على نسبة عالية من عضوية مجالس إدارتها.

⁴: حتى تاريخ إعداد الدراسة، لم يصدر دليل الشركات المدرجة في بورصة فلسطين لعام 2011، ولضمان رصد أية تعديلات تكون قد حدثت خلال العام 2011، تم متابعة ورصد كافة إجتماعات الهيئات العامة غير العادية لمتابعة أي تعديل على النظام الأساسي للشركة فيما يخص الحد الأدنى من عدد الأسهم المؤهل للترشح لعضوية مجلس الإدارة.

شكل رقم 13:



ومن الضروري الإشارة الى وجود عوامل اخرى تسهم في ظاهرة تركيز عضوية مجالس الادارة في مجموعة محددة من الأشخاص ومن اهمها تملك بعض المساهمين لاعداد كبيرة من سهم الشركة المدرجة ولاهداف استثمارية طويلة الامد (blocks) مما يقلل من نسبة الاسهم المتاحة للتداول لسهم تلك الشركة (free float) اضافة الى عزوف عدد كبير من المساهمين عن حضور اجتماعات الهيئات العامة وممارسة حقهم في التصويت وانتخاب اعضاء مجلس الإدارة وذلك لقناعتهم بأن الاغلبية المطلقة لعدد الاسهم مملوكة من قبل مجموعة محددة من المساهمين وبالتالي لن يكون هناك تأثير لمشاركتهم في عملية التصويت وانتخاب اعضاء مجلس الإدارة.

ولمعرفة تفاصيل توزيع ملكية الأسهم في الشركات المدرجة قطاعيا ووفقا لحجم الشركات، تشير النتائج الواردة في شكل رقم 13 أن 38% من اجمالي عدد المساهمين في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين والبالغ عددهم الاجمالي 111,829 مساهم⁵، يملكون 100-499 سهم في حين تبلغ نسبة من يملكون من 500-999 سهم 20% من اجمالي عدد المساهمين في الشركات المدرجة في البورصة بمعنى اخر فإن نسبة المساهمين الذين يملكون اقل من 1,000 سهم في الشركات المدرجة تساوي 68% من اجمالي عدد المساهمين الامر الذي يشير الى أن الغالبية العظمى من المساهمين يمكن اعتبارهم صغار المساهمين وحماية حقوقهم يأتي في أولويات مبادئ الحوكمة

⁵ : ملحق رقم 2 يبين توزيع اعداد المساهمين وفقاً للاسهم التي يمتلكونها في جميع الشركات المدرجة في بورصة فلسطين كما هي بتاريخ 2012/3/31

المتعارف عليها دولياً من خلال ضمان حق تمثيلهم في مجالس إدارات الشركات وحققهم في حضور اجتماعات الهيئات العامة والتصويت واطافة بنود على جدول الاعمال. في حين 4% من اجمالي المساهمون يملكون ما بين 5,000-9,999 سهم و 6% يملكون اكثر من 10,000 سهم من اجمالي عدد المساهمين في الشركات المدرجة.

ولا يختلف الوضع كثيراً اذا ما اخذنا التوزيع القطاعي وحجم الشركات المدرجة بعين الاعتبار حيث يلاحظ أن الغالبية العظمى من المساهمين يملكون اقل من 5,000 سهم في الشركات المكونة لكل قطاع وتشير النتائج الواردة في جدول رقم 10 وشكل رقم 14 ان 95 % من اجمالي المساهمين في شركات قطاع الخدمات يملكون اقل من 5,000 سهم لكل منهم و 92% من اجمالي المساهمين في قطاع الصناعة يملكون أقل من 5,000 سهم لكل منهم في حين تبلغ هذه النسبة 79% ، 86% ، 85% لكل من قطاع الاستثمار والبنوك والتأمين على التوالي.

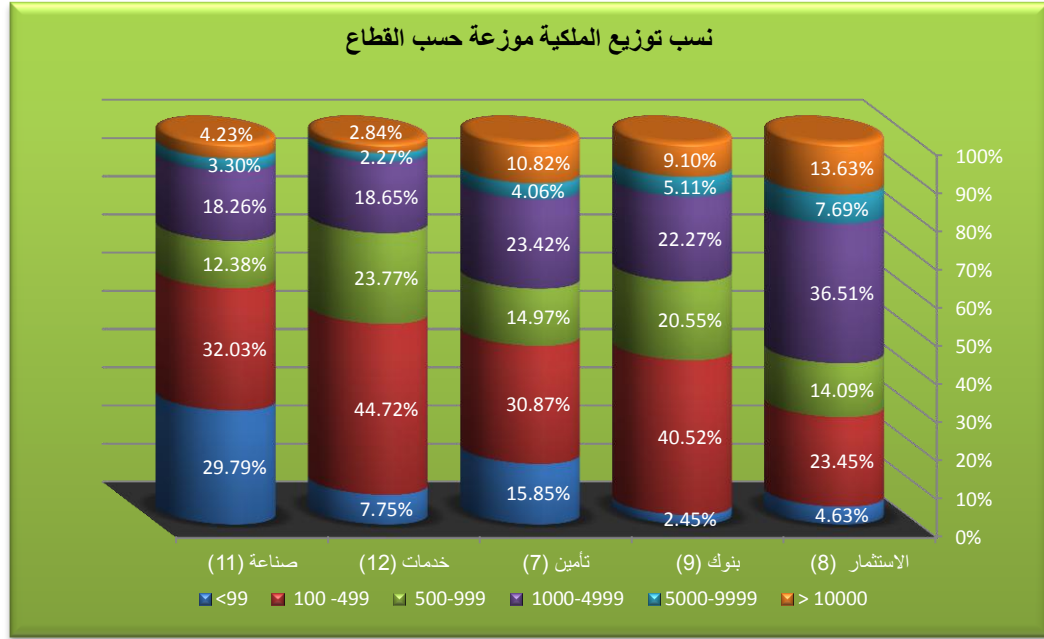
جدول رقم 10: توزيع المساهمين وفقاً لأعداد الأسهم التي يملكونها في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين كما

هي بتاريخ 2012\3\31

> 10000	5000-9999	1000-4999	500-999	100 -499	<99	
6.29%	3.90%	22.33%	19.72%	38.26%	9.50%	جميع الشركات المدرجة
على اساس القطاع						
13.63%	7.69%	36.51%	14.09%	23.45%	4.63%	الاستثمار (8)
9.10%	5.11%	22.27%	20.55%	40.52%	2.45%	بنوك (9)
10.83%	4.06%	23.42%	14.97%	30.87%	15.85%	تأمين (7)
2.84%	2.27%	18.65%	23.77%	44.72%	7.75%	خدمات (12)
4.24%	3.30%	18.26%	12.38%	32.03%	29.79%	صناعة (11)
على اساس الحجم						
8.71%	5.45%	29.47%	28.65%	24.44%	3.28%	الفئة كبيرة الحجم (9)
5.69%	3.54%	23.35%	22.34%	43.51%	1.57%	الفئة المتوسطة (6)
3.85%	2.34%	13.95%	8.62%	51.32%	19.92%	الفئة صغيرة الحجم (32)

وتبدو الصورة مشابهة اذا ما اخذنا حجم الشركة بعين الاعتبار حيث يملك 86% من اجمالي المساهمين في الشركات كبيرة الحجم اقل من 5,000 سهم لكل منهم في حين تبلغ هذه النسبة 91% ، 94% لكل من الشركات متوسطة وصغيرة الحجم على التوالي.

شكل رقم 14:



مما سبق يلاحظ أن الغالبية العظمى من المساهمين في الشركات المدرجة في البورصة يملكون اقل من 5,000 سهم لكل منهم بغض النظر عن القطاع الذي تنتمي اليه الشركة أو حجمها، وهذه نتائج متوقعة ، حيث وكما هو معروف فإن غالبية المستثمرين في بورصة فلسطين يمكن وصفهم بصغار المستثمرين وهناك شبه غياب للاستثمار المؤسسي. و تعكس أيضا هذه النتائج الواقع الحالي للشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين، الأمر الذي يشكل تحدياً رئيسياً في تطبيق مبادئ الحوكمة وما ينبثق عنها من قواعد تحديداً ما يخص حماية حقوق صغار المساهمين وتمثيلهم في مجالس إدارات الشركات المساهمة العامة، حيث أوردت مدونة قواعد حوكمة الشركات عملية التصويت التراكمي في انتخاب اعضاء مجلس إدارة الشركة وأوصت بتعديل قانون الشركات ساري المفعول كون عملية التصويت التراكمي تشكل تعارضاً مع القانون، إلا أن هذا التوجه يجب أن يكون مقرونا بحث الشركات وإقناعها بضرورة تخفيض الحد الأدنى من عدد الاسهم الواجب امتلاكه من قبل المرشح لعضوية مجلس الإدارة أو الغائه نهائياً لتمكين صغار المساهمين من التمثيل في عضوية مجالس إدارات الشركات المساهمة العامة خصوصاً وأنهم يمثلون الغالبية العظمى من اجمالي عدد المساهمين، مع ضرورة اخذ العوامل الاخرى بعين الاعتبار ومن اهمها

ظاهرة (blocks) في ملكية الاسهم، والاحجام عن حضور اجتماعات الهيئات العامة من قبل العديد من المساهمين، حيث وإن تم معالجة العنصر القانوني وتخفيض عدد الاسهم المؤهلة للترشح لعضوية مجلس الإدارة، فإن ذلك قد يسهم ولكن لا يضمن معالجة مشكلة تركيز عضوية مجالس الإدارة، وهذا الامر يجب ان يكون ضمن اولويات الجهات الرقابية والجهات المسؤولة عن تطبيق قواعد الحوكمة وتحديداً هيئة سوق رأس المال، الأمر الذي قد يسهم في زيادة تمثيل صغار المساهمين في عضوية مجالس إدارات الشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين.

8- الخلاصة والتوصيات

هدفت هذه الدراسة الى فحص وتحليل الخصائص الرئيسية لحوكمة الشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين وذلك من خلال التركيز على إدارة هذه الشركات من حيث تركيبة مجالس الإدارة واللجان المنبثقة عنها والافصاح عن المنافع الممنوحة للإدارة التنفيذية وأعضاء مجالس الإدارات، والحد الأدنى من عدد الاسهم الواجب امتلاكه من قبل المساهم من اجل الترشح لعضوية مجلس الإدارة، والجمع ما بين وظيفة المدير العام ورئاسة أو عضوية مجلس الإدارة.

كذلك هدفت الدراسة الى التركيز على دراسة المواقع الالكترونية للشركات المساهمة العامة المدرجة ودراسة وتحليل التقارير السنوية للعام 2011 والصادرة عن هذه الشركات، حيث تم بناء مؤشر مركب ومرجح بالأوزان لدراسة وتحليل المحتوى المعلوماتي للمواقع الالكترونية مع التركيز على الامور التي تسهم في تعزيز حوكمة الشركات على اعتبار ان الموقع الالكتروني للشركة والتقارير السنوي الصادر عنها يعتبران من الادوات الرئيسية في تعزيز الافصاح والشفافية والتواصل مع اصحاب المصالح والاطراف ذات العلاقة.

كذلك تم رصد ومتابعة وجود وظيفة التدقيق الداخلي في الشركة، حيث تعتبر وظيفة التدقيق الداخلي عبارة عن صمام الامان وجهاز الانذار المبكر الذي يمكن الشركة من متابعة اعمالها ورصد المخاطر التي تتعرض لها، وتحديد سبل علاجها ويعزز بيئة الرقابة الداخلية، ويعتبر التدقيق الداخلي مكملاً لوظيفة التدقيق الخارجي التي تنفذ من قبل مدقق قانوني مستقل يتم تعيينه من قبل المساهمين خلال اجتماعات الهيئة العامة للشركة.

ويمكن اجمال نتائج الدراسة وذلك من حيث التعرف على الخصائص الرئيسية لحوكمة الشركات المدرجة في بورصة فلسطين بالاتي:-

- لوحظ ارتفاع الحد الأدنى من عدد الاسهم الواجب على المساهم امتلاكه لغرض الترشح لعضوية مجلس الإدارة، مما يجعل غالبية المساهمين غير مؤهلين للترشح لعضوية مجلس الإدارة نتيجة لعدم امتلاكهم للحد الأدنى المطلوب من عدد الاسهم. الامر الذي قد يكون احد الاسباب في تركيز عضوية مجالس إدارات

الشركات في فئة محددة من المساهمين (كبار المساهمين). مع ضرورة الاشارة الى وجود اسباب اخرى لهذه الظاهرة ومن اهمها عدم حضور نسبة كبيرة من المساهمين لإجتماعات الهيئات العامة، وتملك بعض المساهمين لأعداد كبيرة من سهم الشركة المدرجة (Blocks).

- اشغال عضوية مجالس إدارة اكثر من ثلاث شركات من قبل بعض اعضاء مجالس الإدارات (اربع شركات وفي حالة أخرى خمس شركات).
- استمرار الجمع بين منصب مدير عام الشركة ورئاسة أو عضوية مجلس ادارة الشركة لدى مجموعة من الشركات المدرجة.
- على الرغم من بعض التقدم الحاصل في تواجد وظيفة التدقيق الداخلي، الا انه ما زال يلاحظ غياب هذه الوظيفة الهامة لدى عدد من الشركات المدرجة.
- ضعف في المحتوى المعلوماتي للمواقع الالكترونية للشركات المساهمة العامة المدرجة (بعض الشركات ليس لديها موقع الكتروني وإن وجد فإنه لا يعمل) تحديداً تلك المعلومات التي تسهم في تعزيز الحوكمة.
- وجود بعض الشركات التي تمتنع عن الافصاح عن المنافع الممنوحة للإدارة التنفيذية واطباء مجلس الإدارة ولو بصورة اجمالية، مع العلم أن هناك مجموعة اخرى من الشركات المدرجة تفصح عن هذه المنافع بشكل تفصيلي لكل شخص في الإدارة التنفيذية أو اعضاء مجلس الإدارة. كذلك لوحظ قيام بعض الشركات بالإفصاح عن أنشطة المسؤولية الاجتماعية ولكن دون الافصاح عن سياسة الشركة فيما يخص الأنشطة الاجتماعية والبيئية.

وعليه فإن النتائج اعلاه يجب ان لا ينظر اليها بالمنظور السلبي، حيث ومما لاشك فيه أن هناك تقدماً حاصلاً في رغبة الشركات المساهمة العامة المدرجة في تعزيز حوكمة الشركات لديها، ويظهر ذلك جلياً فيما لو تم تنفيذ هذه الدراسة قبل عدة سنوات (3-4 سنوات) وقورنت النتائج في حينه بما هي عليه الان.

ولغرض تعزيز الحوكمة لدى الشركات المدرجة في بورصة فلسطين فإن الدراسة تطرح مجموعة من التوصيات لمتخذي القرار وتحديداً اللجنة الوطنية للحوكمة وهيئة سوق رأس المال بصفتها الجهة المسؤولة عن تطبيق قواعد

الحوكمة، مع ضرورة الاشارة الى أن تعزيز ثقافة الحوكمة لا يقتصر على جهة محددة وإنما يتطلب تكاتف الجهود ومشاركة جميع الاطراف ذات العلاقة مثل سلطة النقد الفلسطينية ووزارة الاقتصاد الوطني ومؤسسات المجتمع المدني مثل معهد الحوكمة الفلسطيني والمؤسسات الاكاديمية وغيرها من الاطراف. ويمكن اجمال هذه التوصيات بالاتي:-

- تحديد الاولويات في معالجة مواطن الضعف والتركيز على مواطن القوة وتعزيزها وابرازها لتكون حافزاً لإدارات الشركات المساهمة المدرجة، وقد يكون التركيز على إدارة الشركة وتعزيز الافصاح والشفافية على سلم الاولويات.

- متابعة تنسيق الجهود المبذولة والتأثير فيها في تضمين مشروع قانون الشركات الجديدة بالمواد اللازمة وذات الاثر المباشر على حوكمة الشركات من خلال ازالة التعارضات الموجودة مع بعض قواعد الحوكمة (مثل منع الجمع بين وظيفة المدير العام ورئاسة أو عضوية مجلس الإدارة، السماح بآلية التصويت التراكمي في انتخاب اعضاء مجلس الإدارة، السماح بوجود اعضاء مستقلين في مجلس الإدارة وغيرها) اضافة الى تحويل اكبر قدر من القواعد الاختيارية الى الزامية وذلك من خلال تضمين مواد في مشروع القانون بما يفيد بالزامية تلك القواعد، ومن الضروري الاشارة بأن هيئة سوق رأس المال والجهات ذات العلاقة عملت على تقديم هذه الملاحظات والتعديلات على مشروع القانون ومن الضروري متابعة هذه الملاحظات والمقترحات لضمان شمولها في قانون الشركات الجديد حال صدوره.

- من المعروف ان صدور قانون الشركات الجديد يخضع لعوامل عديدة ذات علاقة بالوضع الفلسطيني الداخلي تجعل صدوره خارج عن سيطرة جهة محددة وبالتالي قد يطول صدوره، وهنا قد يكون هناك نافذة اخرى يمكن الاستفادة منها لحين صدور القانون، وهو الإستناد الى الصلاحيات الممنوحة لهيئة سوق رأس المال وسلطة النقد الفلسطينية بموجب القوانين مثل (قانون الهيئة، قانون المصارف، قانون الاوراق المالية رقم 12 لعام 2004، قانون التأمين رقم 20 لعام 2005) وتحديد الصلاحيات التي تمنحها هذه القوانين للجهات الرقابية بإصدار الانظمة والتعليمات والقرارات وبالتالي الاستفادة منها في تحويل بعض القواعد الاختيارية الى اجبارية وبما لا يتعارض مع قانون الشركات والقوانين سارية المفعول.

• قد يكون احد الامثلة على التوصية الواردة اعلاه، هو ضرورة قيام الهيئة بتعديل تعليمات الإفصاح وتفعيل قاعدة " الالتزام وتفسير عدم الالتزام" فيما يخص القواعد الاختيارية من خلال اضافة المتطلبات التالية في تعليمات الإفصاح:-

▪ ضرورة افصاح الشركات المساهمة العامة في تقاريرها السنوية عن مدى التزامها في قواعد الحوكمة الاختيارية وسبب عدم الالتزام وخططها المستقبلية في تطبيق تلك القواعد. مع ضرورة الزام الشركات بأن يكون هناك فصل خاص بالتقرير السنوي حول حاكمية الشركة وتحديد قواعد ارشادية لمحتوى هذا الفصل.

▪ افصاح الشركات عن مسؤوليتها الاجتماعية والبيئية مع ضرورة قيام الشركة بالإفصاح عن سياستها فيما يخص المسؤولية الاجتماعية، واذا لم يكن لديها اي نشاط ذي علاقة بالمسؤولية الاجتماعية فإنه يجب ذكر ذلك صراحةً بالتقرير السنوي، الامر الذي يشكل تنافساً وحافزاً لدى الشركات في تعزيز مسؤولياتها الاجتماعية حيث ستعمل غالبية الشركات على تجنب ذكر عدم وجود أية أنشطة ذات علاقة بالمسؤولية الاجتماعية وبالتالي ستعمل على زيادة مساهمتها المجتمعية ونشر هذه الأنشطة في التقرير السنوي.

▪ إلزام الشركات بالإفصاح عن المنافع الممنوحة للإدارة التنفيذية واعضاء مجلس الإدارة وبفضل بصورة تفصيلية لكل شخص، أو على الاقل الفصل بين الرواتب والمكافآت والمنافع للإدارة التنفيذية والفصل بين بدل حضور الجلسات والمنافع الاخرى لأعضاء مجلس الإدارة ولو بصورة اجمالية، مع ضرورة نشر الشركة لسياستها في تحديد بدل حضور الجلسات لأعضاء المجلس.

▪ إلزام الشركات المدرجة بالإفصاح عن اللجان المتوفرة لديها والمنبثقة عن مجلس الإدارة وأسماء أعضائها كمتطلب رئيسي في التقرير السنوي، وفي حال عدم وجودها ضرورة ذكر ذلك صراحة في التقرير السنوي (تحديدا فيما يخص اللجان الرئيسية) الأمر الذي يحفز الشركات على تشكيل مثل هذه اللجان.

- تعمل الهيئة حالياً على تطوير اداة لقياس مدى التزام الشركات بقواعد الحوكمة (Scorecard) والذي يتوقع ان يتم البدء باستخدامه خلال العام القادم، وهنا قد يكون من المفيد الاستفادة من هذه الاداة وعرض نتائجها كنوع من التحفيز للشركات على تعزيز مكانها والمركز الذي حصلت عليه بموجب هذا القياس، ومن جهة اخرى يعتبر نوع من المكافأة للشركات التي تحتل مركزاً متقدماً وفقاً لهذا القياس ويعتبر احد الحوافز الرئيسية في تشجيع الشركات على تطبيق القواعد الاختيارية للحوكمة. وحال الانتهاء من تطوير Score card من المفيد ان تعمل الهيئة على عقد اللقاءات والورش اللازمة مع جميع الاطراف لعرض هذه الاداة وابرار مزاياها واخذ الملاحظات حولها قبل وضعها حيز التنفيذ.
- دراسة امكانية الزام الشركات بضرورة وجود موقع الكتروني فاعل لها وتحديد الحد الادنى من المعلومات الواجب عرضها على هذه المواقع (اضافة الى المعلومات المالية التقليدية) مثل النظام الداخلي للشركة، نبذة عن اعضاء مجلس الادارة والادارة التنفيذية، وقد يكون احد المقترحات اصدار الهيئة تعليمات بهذا الخصوص استناداً الى القوانين والانظمة سارية المفعول.
- ضرورة ايجاد السبل الكفيلة لحث الشركات واقناعها على تعديل الحد الادنى من عدد الاسهم الواجب على المساهم امتلاكه للترشح لعضوية مجلس الإدارة، ويفضل ان يكون ذلك بموجب تعليمات ملزمة ان امكن وذلك بالتنسيق بين كافة الأطراف (الهيئة، مراقب الشركات، سلطة النقد، بورصة فلسطين وغيرهما). وهذا الامر يعتبر في غاية الاهمية ويجب ان يكون على رأس الاولويات حيث ان ارتفاع الحد الادنى لعدد الاسهم المرشح لعضوية مجلس الإدارة يشكل عائقاً وتحدياً رئيسياً ويجعل الغالبية العظمى من المساهمين غير قادرين على الترشح لعضوية مجلس الإدارة، ويحد من امكانية تمثيل صغار المساهمين في مجالس إدارات الشركات، علماً انه لا يوجد تعريف محدد ودقيق لمفهوم صغار المساهمين وتحديد كمي لعدد الاسهم التي اذا امتلكها المساهم يعتبر من صغار المساهمين أو كبارهم، إلا ان هذا الامر يحدد نسبياً وفي بعض الدول يتم تحديده استناداً الى حجم السوق وتركز الملكية ومتوسط عدد الاسهم التي يمتلكها المساهم استناداً الى اجمالي المستثمرين في البورصة، وبالتالي قد يكون من الضروري مناقشة هذا الامر بدقة من خلال جلسات عصف ذهني ما بين الاطراف ذات العلاقة خصوصاً اذا ما اخذنا البيانات والنتائج الواردة في هذه

الدراسة بعين الاعتبار والتي تشير الى أن 90% من اجمالي عدد المساهمين في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين يمتلكون اقل من 5,000 سهم لكل منهم. ويجب اخذ ذلك بعين الاعتبار عند الحديث عن حماية حقوق صغار المستثمرين وضرورة تمثيلهم في عضوية مجالس ادارات الشركات وهي من الركائز الاساسية في حوكمة الشركات. الامر الذي يتطلب اعادة النظر ودراسة الحد الادنى من عدد الاسهم الواجب امتلاكه لغرض الترشح لعضوية مجلس الإدارة، ويفسر سبب انحسار عضوية مجالس إدارة الشركات المدرجة بين مجموعة محددة من المساهمين.

- ضرورة التركيز على موضوع التدقيق بشكل عام وذلك بداية على المستوى الاشمل بالتنسيق مع مجلس تنظيم المهنة وجمعية مدققي الحسابات وسلطة النقد وغيرها من الاطراف ذات العلاقة، وهنا يمكن للهيئة التأثير بشكل مباشر او غير مباشر في تطوير مهنة التدقيق في فلسطين من خلال دراسة امكانية فرض شروط محددة واجب توافرها في مدقق حسابات الشركة المساهمة العامة المدرجة، واشتراط شمول نطاق التدقيق لمهام جديدة، مثل اضافة مهام التدقيق على حوكمة الشركة من قبل المدقق القانوني وتقديم رأي مستقل حول حاكمية الشركة وورود ذلك في التقرير السنوي للشركة اضافة الى مهام التدقيق التقليدية حول البيانات والقوائم المالية. وهنا تجدر الاشارة الى أن مهمة اعطاء رأي مستقل حول حاكمية الشركة ومدى التزام الشركات بقواعد الحوكمة اصبحت من الخدمات الرئيسية التي تقدم من قبل مؤسسات التدقيق والخدمات الاستشارية الاخرى. ويمكن الاستفادة من التجارب الدولية بهذا الخصوص وحث وتأهيل الشركات العاملة في مجال التدقيق لتقديم مثل هذه الخدمات. كما انه من الضروري ايجاد الالية القانونية والرقابية اللازمة لإلزام الشركات على ضرورة توافر وظيفة التدقيق الداخلي في الشركة، ويمكن بداية تنفيذ هذه الوظيفة من قبل جهة خارجية اذا لم يكن حجم ونطاق عمل الشركة يسمح بإنشاء دائرة للتدقيق الداخلي كوحدة ضمن الوحدات الادارية في هذه الشركة، ولكن الضروري هو التأكيد على قيام جهة ما بتنفيذ اعمال ووظيفة التدقيق الداخلي للشركة.

- ضرورة قيام اللجنة الوطنية للحوكمة والهيئة بالتنسيق مع الاطراف ذات العلاقة بتعزيز الوعي والثقافة الخاصة بحوكمة الشركات ضمن برنامج محدد مع التركيز على الفئات المستهدفة مثل اعضاء مجالس

ادارات الشركات المدرجة، الادارة التنفيذية مدققي الحسابات وغيرهما. اضافة الى البرامج التوعوية التي تستهدف فئات أوسع مثل التنسيق مع المؤسسات الاكاديمية لإدخال وتطوير مساقات تعنى بحوكمة الشركات ضمن خططها الدراسية.

• ضرورة قيام اللجنة الوطنية واستناداً الى النتائج الواردة في هذه الدراسة بتحديد أولويات العمل وإدراجها ضمن خطتها الخاصة بالحوكمة للعام 2013 مع الإقتراح بأن تكون المواضيع التالية ضمن اولويات هذه الخطة وهي:-

- الخطط اللازمة لمعالجة ارتفاع الحد الأدنى لعدد الاسهم المؤهل للترشح لعضوية مجالس إدارات الشركات المساهمة العامة.
- اهمية ودور وجود مواقع الكترونية فعالة للشركات المساهمة العامة واهم المعلومات الواجب ان تحتويها هذه المواقع بما يسهم في تعزيز حوكمة الشركة.
- آلية الاستفادة من البيانات والمعلومات التي سينتجها Scorecard حال تطبيقه (مثل بناء مؤشر للحوكمة، بناء مؤشر للمسؤولية الاجتماعية) ونشر هذه النتائج والمؤشرات كأدوات هامة لتحفيز الشركات.

9- المراجع

المراجع باللغة العربية

- حسين، عماد، (2011)، " الحكم الرشيد في الشركات المساهمة العامة في فلسطين ومدى جاهزيتها لتطبيق مدونة قواعد حوكمة الشركات، وإنعكاسها على التنمية". رسالة قدمت للحصول على درجة الماجستير، جامعة القدس، فلسطين.
- دليل الشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين (2010)، بورصة فلسطين
- قباجة، عدنان، وآخرين، (2008)، " تعزيز حوكمة الشركات في فلسطين". معهد أبحاث السياسات الاقتصادية (ماس)
- مدونة قواعد حوكمة الشركات في فلسطين، 2009
- قانون الشركات رقم 12 لعام 1964
- الموقع الإلكتروني لبورصة فلسطين www.pex.ps
- الموقع الإلكتروني لهيئة سوق رأس المال الفلسطينية www.pcma.ps

المراجع باللغة الإنجليزية

- Abdelkarim, N. and Jibara K. (2010) "*Evidence on Corporate Governance Compliance by Palestine Securities Exchange Listed Companies*", Global Journal of Business Research, Vol. 4, No. 3.
- Balck B.S. and Khanna V.S. (2007) "*Can Corporate Governance Reforms Increase Firms' Market Values: Evidence from India*" Law Working Paper No. XX/2007, European Corporate Governance Institute.
- Bayrakdaroglu A., et al. (2012) "*Is There a Relationship Between Corporate Governance and Value-based Financial Performance Measures? A Study of Turkey as an Emerging Market*" Asia-Pacific Journal of Financial Studies, Vol. 41, Issue 2.
- Berle, Adolf A., and Gardner C. Means (1932) "*The Modern Corporation and Private Property*", New York, MacMillan.
- Bernard B., et al. (2006) "*Does Corporate Governance Affect Firms' Market Value? Evidence from Korea*" Journal of Law, Economics, and Organization. Vol. 22
- Committee on Financial Aspects of Corporate Governance (Cadbury Committee) (1992) "*Report of the Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance*" Gee, London.
- Ferries, S., N. Sen, and E. Unlu (2009) "*An international analysis of dividend payment behavior*" Journal of Business Finance and Accounting **36**.
- Gibson, M. (2003) "*Is corporate governance ineffective in emerging markets?*" Journal Financial and Quantitative Analysis **38**.
- Gompers, P., J. Ishii, and A. Metrick (2003) "*Corporate governance and equity prices*" Quarterly Journal of Economics **118**.
- ICRA Ltd. (2004) "*Presentation on Corporate Governance Ratings/Audits*" presented on 18th October 2004 in the 1st National Conference on Corporate Governance Trends in India Organized by National Foundation for Corporate Governance.

- Jiraporn, P., and Y. Ning (2006) "*Dividend policy, shareholder rights, and corporate governance*" *Journal of Applied Finance* **16**.
- Lin K.L., and Shen C. H., (2012) "*The Impact of Corporate Governance on the Relationship between Investment Opportunities and Dividend Policy: An Endogenous Switching Model Approach*" *Asia-Pacific Journal of Financial Studies*, Vol. 41, Issue 2.
- McKinsey Global Investor Opinion Survey on Corporate Governance, (2002)
- Mitton, T. (2004) "*Corporate governance and dividend policy in emerging markets*" *Emerging Markets Review* **5**.
- Organization for Economic Co-operation and Development (2004) "*OECD Principles of Corporate Governance*"
http://www.oecd.org/document/49/0,3343,en_2649_34813_31530865_1_1_1_1,0_0.html
- Organization for Economic Co-operation and Development (2011) "*The Role of Institutional Investors in promoting Good Corporate Governance*" Corporate Governance, OECD Publishing
- Organization for Economic Co-operation and Development (2012) "*The Role of MENA Stock Exchanges in Corporate Governance*" the Secretary General of OECD.
- Samontaray D. P. (2010) "*Impact of Corporate Governance of the Nifty 50 Broad Index Listed Companies*" *International Research Journal of Finance and Economics*, Issue 41.

10- الملاحق

ملحق رقم 1: توزيع الشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين على أساس الحجم إستناداً الى رأس المال المكتتب

اسم القطاع	رمز الشركة	العملة	رأس المال	رأس المال(دينار)
كبيرة الحجم				
قطاع الخدمات	WATANIYA	\$	258,000,000	182,922,000
قطاع الاستثمار	PADICO	\$	250,000,000	177,250,000
قطاع الخدمات	PALTEL	JD	131,625,000	131,625,000
قطاع البنوك	BOP	\$	120,000,000	85,080,000
قطاع الاستثمار	PRICO	JD	48,575,974	48,575,974
قطاع الخدمات	PEC	\$	60,000,000	42,540,000
قطاع البنوك	PIBC	\$	53,000,000	37,577,000
قطاع البنوك	QUDS	\$	50,000,000	35,450,000
قطاع البنوك	AIB	\$	47,672,484	33,799,791
متوسطة الحجم				
قطاع البنوك	ISBK	\$	46,021,665	32,629,360
قطاع الاستثمار	UCI	\$	40,000,000	28,360,000
قطاع الخدمات	AHC	JD	25,000,000	25,000,000
قطاع البنوك	PCB	\$	30,026,056	21,288,474
قطاع البنوك	AMB	\$	29,875,642	21,181,830
قطاع الاستثمار	PIIC	JD	18,750,000	18,750,000
صغيرة الحجم				
قطاع الصناعة	GMC	JD	15,000,000	15,000,000
قطاع البنوك	PMHC	\$	20,000,000	14,180,000
قطاع الصناعة	AZIZA	JD	13,440,000	13,440,000
قطاع الصناعة	BPC	JD	13,066,145	13,066,145
قطاع الصناعة	JCC	JD	10,000,000	10,000,000
قطاع الاستثمار	ARAB	JD	9,452,328	9,452,328
قطاع الاستثمار	JREI	\$	10,000,000	7,090,000
قطاع التأمين	NIC	\$	10,000,000	7,090,000
قطاع التأمين	TRUST	\$	10,000,000	7,090,000
قطاع الخدمات	ABRAJ	\$	10,000,000	7,090,000
قطاع البنوك	PSE	\$	10,000,000	7,090,000
قطاع الخدمات	PLAZA	JD	7,000,000	7,000,000
قطاع الصناعة	LADAEN	JD	7,000,000	7,000,000
قطاع الخدمات	GCOM	\$	9,762,021	6,921,273
قطاع الصناعة	NAPCO	JD	6,900,000	6,900,000

6,500,000	6,500,000	JD	WASSEL	قطاع الخدمات
6,026,500	8,500,000	\$	TIC	قطاع التأمين
5,937,759	8,374,837	\$	AIG	قطاع التأمين
5,511,947	5,511,947	JD	AQARIYA	قطاع الاستثمار
5,000,000	5,000,000	JD	JPH	قطاع الصناعة
4,840,419	4,840,419	JD	PID	قطاع الاستثمار
4,000,000	4,000,000	JD	HOTEL	قطاع الخدمات
4,000,000	4,000,000	JD	VOIC	قطاع الصناعة
3,899,500	5,500,000	\$	GUI	قطاع التأمين
3,545,000	5,000,000	\$	PICO	قطاع التأمين
3,545,000	5,000,000	\$	NCI	قطاع الصناعة
3,177,813	3,177,813	JD	NSC	قطاع الخدمات
3,000,000	3,000,000	JD	RSR	قطاع الخدمات
2,268,800	3,200,000	\$	MIC	قطاع التأمين
1,500,000	1,500,000	JD	APC	قطاع الصناعة
948,890	948,890	JD	ARE	قطاع الخدمات
750,000	750,000	JD	ELECTROD	قطاع الصناعة

ملحق رقم 2: توزيع اعداد المساهمين وفقاً لاسهم التي يمتلكونها في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين كما هي بتاريخ 2012/3/31

الشهر	القطاع	الرمز	رأس المال بالدينار	عدد المستثمرين	الاسهم المملوكة اقل من 99	الاسهم المملوكة ما بين 100 - 499	الاسهم المملوكة ما بين 500-999	الاسهم المملوكة ما بين 1000-4999	الاسهم المملوكة ما بين 5000-9999	الاسهم المملوكة اكثر من 10000
3	البنوك والخدمات المالية	PMHC	14,180,000	15	0	0	0	0	0	15
3	البنوك والخدمات المالية	PSE	7,090,000	10	0	0	0	0	1	9
3	الاستثمار	JREI	7,090,000	70	0	5	3	8	4	50
3	قطاع التأمين	PICO	3,545,000	21	0	1	0	3	2	15
3	البنوك والخدمات المالية	PIBC	37,577,000	202	6	15	24	36	17	104
3	قطاع التأمين	AIG	5,937,759	552	14	39	34	230	62	173
3	البنوك والخدمات المالية	PCB	21,288,474	494	14	42	66	171	49	152
3	البنوك والخدمات المالية	QUDS	35,450,000	364	20	66	35	99	38	106
3	قطاع التأمين	MIC	2,268,800	122	33	21	6	21	7	34
3	قطاع التأمين	TRUST	7,090,000	111	2	26	12	39	2	30
3	البنوك والخدمات المالية	BOP	85,080,000	3625	173	692	370	1108	444	838
3	قطاع الخدمات	NSC	3,177,813	228	0	16	14	117	36	45
3	قطاع الخدمات	AHC	25,000,000	430	18	98	41	161	28	84
3	البنوك والخدمات المالية	ISBK	32,629,360	2610	43	452	372	998	292	453
3	قطاع الخدمات	PLAZA	7,000,000	128	9	20	16	52	9	22
3	الاستثمار	PADICO	177,250,000	9947	341	2040	1339	3628	925	1674
3	الاستثمار	PRICO	48,575,974	1436	48	257	216	535	149	231
3	قطاع التأمين	TIC	6,026,500	448	1	77	75	202	32	61
3	قطاع الصناعة	BPC	13,066,145	1332	132	364	186	363	108	179
3	البنوك والخدمات المالية	AIB	33,799,791	1538	135	292	210	570	135	196
3	الاستثمار	UCI	28,360,000	1534	26	140	173	881	121	193
3	قطاع الصناعة	AZIZA	13,440,000	214	14	58	48	65	5	24
3	قطاع الخدمات	GCOM	6,921,273	1341	7	361	251	519	74	129
3	قطاع الخدمات	PALTEL	131,625,000	7522	622	1983	1319	2426	475	697
3	قطاع الصناعة	GMC	15,000,000	1112	60	332	150	401	69	100

106	61	461	184	368	84	1264	5,511,947	AQARIYA	الاستثمار	3
45	51	180	81	130	76	563	3,000,000	RSR	قطاع الخدمات	3
78	41	360	198	276	51	1004	18,750,000	PIIC	الاستثمار	3
39	24	111	28	225	83	510	3,899,500	GUI	قطاع التأمين	3
62	42	267	104	236	102	813	3,545,000	NCI	قطاع الصناعة	3
20	10	81	53	95	34	293	1,500,000	APC	قطاع الصناعة	3
27	23	161	89	167	14	481	7,000,000	LADAEN	قطاع الصناعة	3
15	24	115	57	53	11	275	750,000	ELECTRODE	قطاع الصناعة	3
59	41	290	152	391	207	1140	5,000,000	JPH	قطاع الصناعة	3
117	47	409	494	949	554	2570	7,090,000	NIC	قطاع التأمين	3
51	28	294	185	604	122	1284	9,452,328	ARAB	الاستثمار	3
21	20	159	104	192	63	559	948,890	ARE	قطاع الخدمات	3
24	28	96	145	234	156	683	6,900,000	NAPCO	قطاع الصناعة	3
36	35	313	202	472	150	1208	4,840,419	PID	الاستثمار	3
1	0	4	3	12	33	53	4,000,000	HOTEL	قطاع الخدمات	3
203	170	2427	6568	2042	213	11623	42,540,000	PEC	قطاع الخدمات	3
109	138	852	821	2440	2065	6425	10,000,000	JCC	قطاع الصناعة	3
193	301	3521	3871	4512	37	12435	182,922,000	WATANIYA	قطاع الخدمات	3
140	154	1945	3470	7406	151	13266	21,181,830	AMB	البنوك والخدمات المالية	3
24	12	72	51	423	1984	2566	7,090,000	ABRAJ	قطاع الخدمات	3
20	11	68	66	470	1706	2341	4,000,000	VOIC	قطاع الصناعة	3
29	18	156	162	13695	1007	15067	6,500,000	WASSEL	قطاع الخدمات	3
7,033	4,363	24,975	22,048	42,789	10,621	111,829	1,124,890,803		الإجمالي	

المصدر: البيانات الصادرة والمنشورة من قبل مركز الإيداع والتحويل /بورصة فلسطين كما هي في 2012/3/31

ملحق رقم 3: الحد الأدنى من عدد الأسهم الواجب إمتلاكه من أجل الترشح الى عضوية مجلس الإدارة في الشركات
المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين

الحد الأدنى الواجب توافره من عدد الاسهم لعضو مجلس الادارة	رأس المال	العملة	رمز الشركة	القطاع
2,580,000	258,000,000	\$	WATANIYA	قطاع الخدمات
600,000	60,000,000	\$	PEC	قطاع الخدمات
300,000	40,000,000	\$	UCI	الاستثمار
200,000	20,000,000	\$	PMHC	البنوك والخدمات المالية
100,000	250,000,000	\$	PADICO	الاستثمار
100,000	8,374,837	\$	AIG	قطاع التأمين
100,000	5,500,000	\$	GUI	قطاع التأمين
100,000	10,000,000	\$	TRUST	قطاع التأمين
75,000	9,452,328	JD	ARAB	الاستثمار
70,425	30,026,056	\$	PCB	البنوك والخدمات المالية
50,000	10,000,000	\$	PSE	البنوك والخدمات المالية
50,000	29,875,642	\$	AMB	البنوك والخدمات المالية
50,000	8,500,000	\$	TIC	قطاع التأمين
50,000	25,000,000	JD	AHC	قطاع الخدمات
50,000	5,000,000	\$	NCI	قطاع الصناعة
35,000	15,000,000	JD	GMC	قطاع الصناعة
30,000	10,000,000	\$	JREI	الاستثمار
30,000	4,840,419	JD	PID	الاستثمار
30,000	50,000,000	\$	QUDS	البنوك والخدمات المالية
30,000	3,177,813	JD	NSC	قطاع الخدمات
30,000	131,625,000	JD	PALTEL	قطاع الخدمات
25,000	10,000,000	JD	JCC	قطاع الصناعة
20,000	18,750,000	JD	PIIC	الاستثمار
20,000	10,000,000	\$	NIC	قطاع التأمين
20,000	10,000,000	\$	ABRAJ	قطاع الخدمات
20,000	9,762,021	\$	GCOM	قطاع الخدمات
20,000	6,500,000	JD	WASSEL	قطاع الخدمات
20,000	13,440,000	JD	AZIZA	قطاع الصناعة
20,000	5,000,000	JD	JPH	قطاع الصناعة
20,000	7,000,000	JD	LADAEN	قطاع الصناعة
16,000	120,000,000	\$	BOP	البنوك والخدمات المالية
10,000	5,511,947	JD	AQARIYA	الاستثمار
10,000	48,575,974	JD	PRICO	الاستثمار
10,000	46,021,665	\$	ISBK	البنوك والخدمات المالية

10,000	53,000,000	\$	PIBC	البنوك والخدمات المالية
10,000	3,200,000	\$	MIC	قطاع التأمين
10,000	1,500,000	JD	APC	قطاع الصناعة
10,000	13,066,145	JD	BPC	قطاع الصناعة
10,000	6,900,000	JD	NAPCO	قطاع الصناعة
7,000	47,672,484	\$	AIB	البنوك والخدمات المالية
5,000	948,890	JD	ARE	قطاع الخدمات
5,000	4,000,000	JD	HOTEL	قطاع الخدمات
5,000	750,000	JD	ELECTRODE	قطاع الصناعة
1,000	7,000,000	JD	PLAZA	قطاع الخدمات
1000	4,000,000	JD	VOIC	قطاع الصناعة
500	5,000,000	\$	PICO	قطاع التأمين
250	3,000,000	JD	RSR	قطاع الخدمات
المصدر: وفقا لدليل الشركات 2010، وتم التأكد من عدم وجود تعديلات من خلال مراجعة قرارات اجتماعات الهيئات العامة غير العادية.				

ملحق رقم (4): عدد أعضاء مجالس إدارات الشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين

عدد الاعضاء	رأس المال	العملة	رمز الشركة	القطاع
7	5,511,947	JD	AQARIYA	الاستثمار
10	9,452,328	JD	ARAB	الاستثمار
11	10,000,000	\$	JREI	الاستثمار
10	250,000,000	\$	PADICO (1)*	الاستثمار
7	4,840,419	JD	PID (1)*	الاستثمار
9	18,750,000	JD	PIIC	الاستثمار
10	48,575,974	JD	PRICO	الاستثمار
9	40,000,000	\$	UCI	الاستثمار
7	10,000,000	\$	PSE	بنوك وخدمات مالية
9	47,672,484	\$	AIB (1)*	بنوك وخدمات مالية
9	29,875,642	\$	AMB (4)*	بنوك وخدمات مالية
11	120,000,000	\$	BOP	بنوك وخدمات مالية
9	46,021,665	\$	ISBK	بنوك وخدمات مالية
11	30,026,056	\$	PCB	بنوك وخدمات مالية
11	53,000,000	\$	PIBC	بنوك وخدمات مالية
7	20,000,000	\$	PMHC	بنوك وخدمات مالية
11	50,000,000	\$	QUDS (3)*	بنوك وخدمات مالية
9	8,374,837	\$	AIG	تأمين
8	5,500,000	\$	GUI	تأمين
11	3,200,000	\$	MIC (1)*	تأمين
9	10,000,000	\$	NIC	تأمين
7	5,000,000	\$	PICO	تأمين
9	8,500,000	\$	TIC (1)*	تأمين
10	10,000,000	\$	TRUST	تأمين
7	10,000,000	\$	ABRAJ	قطاع الخدمات
13	25,000,000	JD	AHC	قطاع الخدمات
6	948,890	JD	ARE	قطاع الخدمات
9	9,762,021	\$	GCOM	قطاع الخدمات
9	4,000,000	JD	HOTEL	قطاع الخدمات
11	3,177,813	JD	NSC	قطاع الخدمات
11	131,625,000	JD	PALTEL	قطاع الخدمات
15	60,000,000	\$	PEC	قطاع الخدمات
8	7,000,000	JD	PLAZA	قطاع الخدمات
7	3,000,000	JD	RSR	قطاع الخدمات
9	6,500,000	JD	WASSEL	قطاع الخدمات
7	258,000,000	\$	WATANIYA	قطاع الخدمات
5	1,500,000	JD	APC	قطاع الصناعة

11	13,440,000	JD	AZIZA	قطاع الصناعة
7	13,066,145	JD	BPC	قطاع الصناعة
7	750,000	JD	ELECTRODE	قطاع الصناعة
9	15,000,000	JD	GMC (3)*	قطاع الصناعة
11	10,000,000	JD	JCC (2)*	قطاع الصناعة
11	5,000,000	JD	JPH	قطاع الصناعة
9	7,000,000	JD	LADAEN	قطاع الصناعة
9	6,900,000	JD	NAPCO	قطاع الصناعة
7	5,000,000	\$	NCI	قطاع الصناعة
7	4,000,000	JD	VOIC	قطاع الصناعة
426			المجموع	
* يمثل الرقم المكتوب بجانب رموز بعض الشركات، عدد أعضاء مجلس الإدارة الذين لم يفصح عن أسماؤهم كممثلين للأعضاء الإعتباريين في مجلس إدارة تلك الشركة، وذلك حتى تاريخ 2012/6/24				