

انعكاس حوكمة الشركات في تحقيق الجدارة الائتمانية: دراسة استطلاعية

Corporate Governance in Achieving International Merit (Exploratory Study)

ا.م: امل محمود علي / المشرف

Amal Mahmoud Ali

amel_mang@uomustansiriyah.edu.iq

مناف حامد عبد / الباحث

Monaf hamid abd

monafh7321@gmail.com

كلية الادارة والاقتصاد/الجامعة المستنصرية

الكلمات المفتاحية: حوكمة الشركات، الأهمية، الأهداف، الفوائد مبادئ، الجدارة الائتمانية.

Keywords: corporate governance, importance, objectives, benefits principles, creditworthiness,

المستخلص:

يهدف هذا البحث إلى التعريف بحوكمة الشركات ومعرفة دورها في تحقيق الجدارة الائتمانية للشركات وبما أنه ليس هناك اتفاق على مفهوم الحوكمة إلا أن هناك اتفاق على أن تطبيقها يعزز من كفاءة أداء أي شركة تقوم بتطبيقها وتدعم قدرتها على مواجهة أي أزمة مالية قد تعترضها وبرزت أهمية الحوكمة كأداة فعالة للرقابة في الشركات وذلك من خلال عدة آليات داخلية وأخرى خارجية ويعتبر مجلس الإدارة أهم آلية من آليات الحوكمة في الشركات لأنه من الجهات الرقابية داخل الإدارة حيث يراقب المدراء، ويشرف عليهم ويقوم بتقييم عملهم، كما تكون لقرارته تأثير كبير على أداء الشركة تهدف هذه الدراسة أيضاً إلى معرفة دور آليات الحوكمة في تحقيق الجدارة الائتمانية للشركات لتصبح أكثر قدرة على الاستخدام الأمثل للموارد المتاحة وبالتالي رفع أداء الشركة بالإضافة إلى دور الحوكمة الكبير في مواجهة الفساد والمحسوبيات وكذلك التنبؤ باستمرار الشركات أو فشلها على المدى الطويل وخاصة أدائها المالي

Abstract

This research aims to introduce corporate governance and know its role in achieving corporate creditworthiness, and since there is no agreement on the concept of corporate governance, there is agreement that its application enhances the efficiency of the performance of any company that applies it and supports its ability to face any financial crisis that may encounter it. The importance of corporate governance emerged as a tool for effective control in companies through several internal and external mechanisms. The board of directors is considered the most important mechanism of corporate governance because it is one of the regulatory authorities within the administration where it monitors managers, supervises them, and evaluates their work, and its decisions have a significant impact on the performance of the company. This study also aims to know the role of governance mechanisms in achieving the creditworthiness of companies to become abler to optimize the use of available resources and thus raise the performance of the company in addition to the great role of governance in the face of corruption and nepotism as well as predicting the continuation or failure of companies in the long term, especially their financial performance.

مقدمة

في عصر العولمة المتسارع بالتحويلات الكبيرة والواسعة تزداد المخاطر المالية والإدارية مع تنامي رؤوس الأموال الخاصة التي تتولى قياده العالم والتي تهيمن على الاقتصاديات فتكون الازمات المالية وربما الانهيارات الكبيرة نتائج طبيعية جراء انفراد أصحاب الكتل المالية على مراكز صنع القرارات في الشركات والمؤسسات وتفشي حالات الفساد بالتزامن مع نقص الخبرات في بعض الأحيان. ذلك الاهتمام بما يمكن ان يضع حداً لهذه الانهيارات منذ انفجار الازمة المالية الآسيوية في عام 1997 التي وصفت حينها بأزمه الثقة في الشركات وفي التشريعات التي تنظم علاقات السوق واصبح العالم ينظر بعين جديدة لمفهوم (حوكمة الشركات) وعد هذا الامر اكثر إلحاحاً حتى في الدول المتقدمة اقتصادياً. **أولاً، مشكلة الدراسة** Research problem، تمثل مشكلة البحث في حدوث أزمات سابقة بعدم التزام بعض الشركات بالمعايير والضوابط واللوائح التنظيمية والتي تنسحب بالأجر لتكون ازمة ذات مستوى الاقتصاد بسبب الضرر لكل القطاعات.

ثانياً، أهمية الدراسة the importance of studying، ترجع أهمية الدراسة الى ندرة الدراسات التي تناولت الجدارة الائتمانية فضلاً عن الأهمية المتزايدة لحوكمة الشركات مع التطور الهائل الذي يشهده العالم في الأعمال مما يفرض التعقيد في طريقة أداء الأعمال. ندرة الدراسات التي تناولت العلاقة بين حوكمة الشركات والجدارة الائتمانية في انموذج فرضي واحد لذا فأن الدراسة الحالية تسعى إلى ردم الفجوة المعرفية بين متغيراتها. ندرة الدراسات المطبقة في القطاع الصناعي رغم الأهمية الكبيرة له إذ انه يشكل نسبة كبيرة من المنظمات الإنتاجية العراقية.

ثالثاً، أهداف الدراسة، Research goal، تسعى الدراسة إلى توضيح الجانب المفاهيمي لحوكمة الشركات والجدارة الائتمانية كما تهدف إلى:

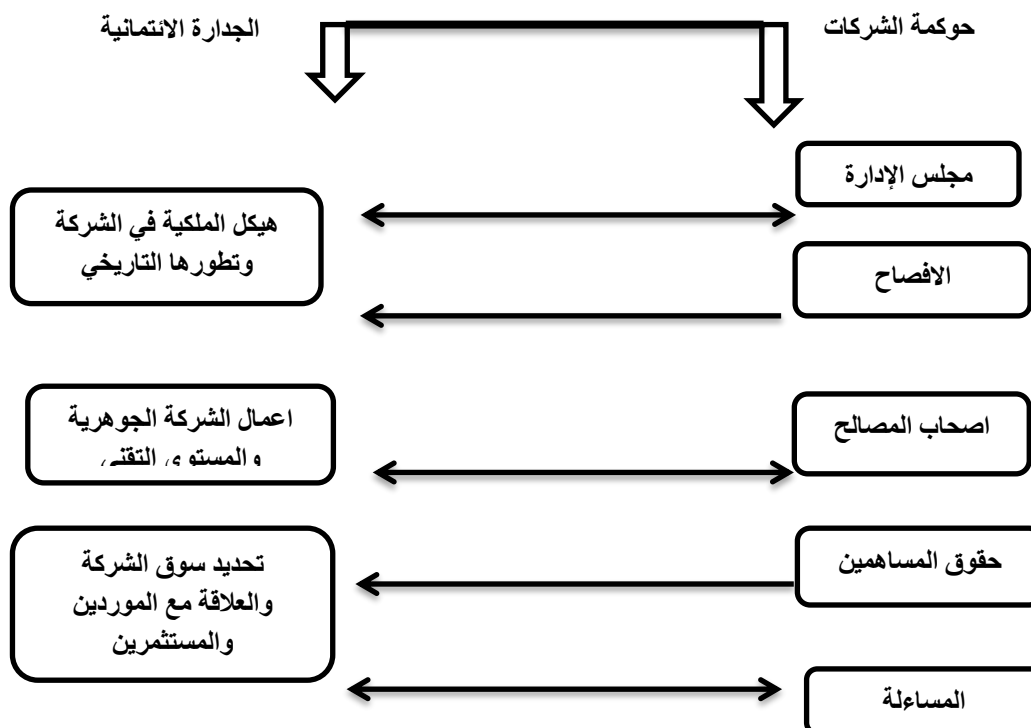
- 1- بيان مدى الاستفادة من مبادئ حوكمة الشركات وقواعدها وضوابطها لجعلها ذات إدارة كفؤة تساهم في نمو نشاط الاستثمارات في الشركة.
- 2- تكوين بناء معرفي عن موضوع حوكمة الشركات بوصفها إحدى الطرق الحديثة لتعزيز الجدارة الائتمانية وتجنب مخاطر الفساد المالي والإداري.
- 3- العمل على وضع إجراءات وطرق التنفيذ وإيجاد طرق للإشراف والرقابة والمتابعة وتقويم الأداء في الشركات.

رابعاً، المخطط الفرضي HypothesX3، يتكون انموذج البحث من متغيرين:

المتغير المستقل حوكمة الشركات: ويتكون من خمسة ابعاد فرعية وهي مجلس الإدارة، الإفصاح والشفافية، أصحاب المصالح، حقوق المساهمين، المسائلة.

المتغير التابع الجدارة الائتمانية: يتكون من ثلاث ابعاد فرعية وهي هيكل الملكية في الشركة وتطورها التاريخي وأعمال الشركة الجوهرية والمستوى التقني وتحديد سوق الشركة والعلاقة مع الموردين والمستثمرين. يبين الشكل (1) المخطط الفرضي للدراسة، موضحاً العلاقة بين متغيرات الدراسة الرئيسية والفرعية لمتغيرات الدراسة:

شكل (1) المخطط الفرضي العلاقة بين متغيرات الرئيسية والفرعية



المصدر: اعداد الباحثين

خامساً، فرضيات الدراسة Study hypotheses، للدراسة الحالية مجموعة من الفرضيات وكما يلي:

- 1- الفرضية الرئيسية الأولى وتنص على وجود علاقة ارتباط لحوكمة الشركات في تحقيق الجدارة الائتمانية بأبعادها مجتمعة وينبثق عنها مجموعة من الفرضيات الفرعية وكما يلي:
 - وجود علاقة ارتباط بين مجلس الإدارة والجدارة الائتمانية بأبعادها مجتمعة.
 - وجود علاقة ارتباط بين الإفصاح والشفافية والجدارة الائتمانية بأبعادها مجتمعة.
 - وجود علاقة ارتباط بين أصحاب المصلحة والجدارة الائتمانية بأبعادها مجتمعة.
 - وجود علاقة ارتباط بين حقوق المساهمين والجدارة الائتمانية بأبعادها مجتمعة.
 - وجود علاقة ارتباط بين المسائلة والجدارة الائتمانية بأبعادها مجتمعة.
- 2- الفرضية الرئيسية الثانية وتنص على وجود علاقة تأثير معنوية لحوكمة الشركات في تحقيق الجدارة الائتمانية وينبثق عنها مجموعة من الفرضيات الفرعية وكما يلي:
 - وجود علاقة تأثير معنوية بين مجلس الإدارة والجدارة الائتمانية.
 - وجود علاقة تأثير معنوية بين الإفصاح والشفافية والجدارة الائتمانية.
 - وجود علاقة تأثير معنوية بين أصحاب المصلحة والجدارة الائتمانية.
 - وجود علاقة تأثير معنوية بين حقوق المساهمين والجدارة الائتمانية.
 - وجود علاقة تأثير معنوية بين المسائلة والجدارة الائتمانية.

سادسا، أداة الدراسة وطرائق جمع البيانات Study tool and data collection methods للإجابة على تساؤلات الدراسة الحالية ولأجل التحليل الإحصائي قام الباحثان بتصميم استبانة بالاعتماد على المقاييس أنفة الذكر وتعتبر الاستبانة المصدر الرئيس لجمع المعلومات عن مجتمع البحث وذلك بتوزيعها بشكل مباشر من قبل الباحثين، وتنقسم الاستبانة إلى محورين أساسيين وكما يلي:-

أ. المحور الأول: يتضمن المعلومات العامة عن بعض المتغيرات الشخصية لعينة الدراسة وتشتمل على (النوع الاجتماعي، الفئة العمرية، المؤهل العلمي، التخصص، العنوان الوظيفي، سنوات الخدمة الوظيفية).

ب. المحور الثاني: يتكون من (38) فقرة تتعلق بمتغيرات الدراسة مقسمة إلى جزئين وكما يلي:

- الجزء الأول: يتضمن (22) فقرة خاصة بمتغير سمعة المنظمة.

- الجزء الثاني: يتضمن (16) فقرة خاصة بمتغير حاكمية المنظمة.

قد اعتمدت الدراسة مجموعة من الطرائق لجمع البيانات منها: -

أ- الانترنت إذ عمد الباحثان إلى إجراء مسح معمق للإسهامات المعرفية والفكرية المتعلقة بمتغيرات الدراسة ومن أشهر وأكثر المجالات والدوريات رصانة علمية.

ب- المقابلة مع الشركات

ج- الاستبانة: إذ تم تصميم الاستبانة على نحو يتلائم مع مجتمع الدراسة وذلك باعتماد مقياس.

Seven-point Likert

اتفق تماما	اتفق	غير متأكد	لا اتفق	لا اتفق تماما
1	2	3	4	5

سابعا، مجتمع الدراسة study community، قام الباحثان بالاستعانة بآراء المؤثرين في الشركات وقد بلغ عددهم (75) فردا. حيث قام الباحثان بتوزيع الاستبانة على جميع الافراد في مجتمع البحث وبذلك يُصبح مجتمع الدراسة ممثلا بالكامل. وكما هو موضح في الجدول (1)

جدول (1) مجتمع الدراسة

ت	اسم الشركة	عدد المؤثرين في الاداء
1	الشركة العامة للصناعات الإنشائية	25
2	الشركة العامة للفحص والتأهيل الهندسي	25
3	الشركة العامة للصناعات الكهربائية والإلكترونية	25
	المجموع	75

المصدر: إعداد الباحثين

ثامنا، أساليب التحليل الإحصائي Statistical analysis methods، من اجل تحليل البيانات قام الباحثان باستعمال مجموعة من الأساليب الإحصائية الموجودة في البرنامج الاحصائي المتقدم SmartPLS V 3. لتحليل البيانات فضلا عن استعمال برنامج SPSS v 22 لتقويم أداة القياس، ومن هذه الأساليب الآتي:

1- التحليل العاملي

2- معامل الفا كرونباخ

3- معامل التفسير R^2

4- التوزيع الطبيعي للبيانات

5- الإحصاء الوصفي (متوسط حسابي، انحراف معياري، تباين)

6- معامل الارتباط

7- نمذجة المعادلات الهيكلية.

الدراسات السابقة:

1- دراسة الجزراوي وخضير (2014): العنوان (تقويم حوكمة الشركات والياتها الداخلية في القوانين والتشريعات العراقية):

المشكلة: ضرورة الاهتمام بحوكمة الشركات وبالياتها وتنفيذها ، وان القانون العراقي لم يتطرق بعد إلى إصدار قانون باسم حوكمة الشركات.

الهدف: بيان دور القوانين والتشريعات العراقية في إلزام الشركات بتفعيل مفهوم حوكمة الشركات والياتها الداخلية.

2- دراسة المشهداني ، 2012 ، عنوان الدراسة: تدقيق التحكم المؤسسي (حوكمة الشركات في ظل معايير التدقيق المتعارف عليها " إطار مقترح")
الهدف:

1. إبراز دور حوكمة المؤسسات، من خلال تحديد مختلف المبادئ والقواعد الجيدة لإدارة المؤسسات.

2. بيان الاتجاهات الحديثة للتدقيق وخاصة ما يتعلق بوضع معايير التدقيق حوكمة الشركات استنادا إلى معايير التدقيق المتعارف عليها.

المشكلة: أن انهيار الكثير من الوحدات الاقتصادية أدى الى ضياع حقوق أصحاب المصالح وبصفة خاصة المستثمرين الحاليين ، و فقدان ثقة المستثمرين المرتقبين في المعلومات المحاسبية التي تتضمنها التقارير والقوائم المالية لهذه الوحدات ، لذا كان الاهتمام بتطبيق حوكمة الشركات هو المخرج السريع والحل المتكامل والفعال لكل هذه السلبات

3- دراسة Moscardini , et al , 2005 : العنوان (استخدام نماذج النظم الديناميكية في تقييم الجدارة الائتمانية للشركات) هدفت الدراسة إلى استخدام النماذج الديناميكية في تقييم الجدارة الائتمانية للشركات عند تقديمها بطلب للحصول على الائتمان من البنوك وذلك من خلال التطبيق على القطاع المصرفي في الأردن. وأوضح الباحثون بأن تقييم القروض الجديدة في البنوك يعتبر واحدة من المعضلات التي يتوجب على مدراء البنوك التعامل معها من أجل مواجهة احتمال التخلف عن السداد
المبحث الأول : حوكمة الشركات من ناحية المفهوم والأهمية والاهداف والفوائد واهم مبادئ حوكمة الشركات والجدارة الائتمانية

أولاً، مفهوم حوكمة الشركات: بأنه الاطار الذي تمارس فيه الشركات وجودها وتركز على العلاقات بين الموظفين وأعضاء مجلس الإدارة والمساهمين وأصحاب المصالح وكيفية التفاعل بين كل هذه الأطراف في الاشراف على عمليات الشركة (احمد علي خضر 2012، 21)

ثانياً، أهمية حوكمة الشركات: أن لحوكمة الشركات أهمية كبيرة يمكن أن ندرج بعضها بالنقاط الآتية:

1-تسهيل الحصول على الاستثمارات والقروض منخفضة الكلفة.

2- تعزيز الثقة بين المتعاملين في سوق العمل.

3- تقليل كلفة الوصول إلى المعلومات المطلوبة في الوقت المناسب.

(Lundkvist and Persson, 2015:17)

ثالثاً، اهداف حوكمة الشركات: يرى (عدنان بن درويش ، 26,2007) أنه يمكن حصر أهداف حوكمة الشركات في النقاط الآتية:

1- الفصل بين الملكية والإدارة والرقابة على الأداء.

2- تحسين الكفاءة الاقتصادية للشركات.

3- إيجاد الهيكل الذي تتحدد من خلاله أهداف الشركة ووسائل تحقيق تلك الأهداف ومتابعة الأهداف.

رابعاً مبادئ حوكمة الشركات: تتضمن مبادئ حوكمة الشركات خمسة مبادئ أساسية وهي:

1. مجلس الإدارة.

2. الإفصاح والشفافية.

3. أصحاب المصالح.

4. حقوق المساهمين.

5. المساءلة.

1. **مجلس الإدارة:** ان المحور الذي تركز عليه الحوكمة الجيدة هو مجلس الإدارة فبدون مجلس إدارة فعال فإن بقية ما يمكن أن يطلق عليه كلمة (إصلاح) سيكون قاصراً، فمجلس الإدارة الجيد يضمن للمستثمرين في الشركة بأن الأصول التي قاموا بتوفيرها يجري إستخدامها من جانب مديري الشركة ووكلائهم لزيادة تصرفات الشركة التي تهدف إلى تحقيق أغراض الشركة التي وافقوا عليها، ومن ثم تحقيق قيمة أفضل للمستثمرين. (عدنان بن درويش ، حوكمة الشركات 27,2007)

2. **الإفصاح والشفافية:** تمثل الإفصاح في الوقت المناسب عن كافة أعمال الشركة بما في ذلك الوضع المادي والأداء والملكية، حيث يتم الإفصاح بطريقة عادلة بين جميع المساهمين في الوقت المناسب، اذ ينبغي أن يكفل إطار حوكمة الشركات تحقيق الإفصاح الدقيق وفي الوقت الملائم بشأن كافة المسائل المتصلة بتأسيس الشركة، ومن بينها الموقف المالي والأداء والملكية وأسلوب ممارسة السلطة اذ ينبغي:

- الإفصاح عن النتائج المالية ونتائج عمليات الشركة

- الإفصاح عن الملكيات الكبرى للأسهم وحقوق التصويت

- كما يجب الإفصاح على هياكل وسياسات الحوكمة والعمليات التي يتم تنفيذها.

(محمد مصطفى سليمان، 24,2008)

3. **دور أصحاب المصالح:** ينص المبدأ الثالث من مبادئ منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية على الآتي: ينبغي علي إطار حوكمة الشركة أن يعترف بحقوق اصحاب المصالح التي ينشأها القانون، او تنشأ نتيجة لاتفاقيات متبادلة وان يعمل على تشجيع التعاون النشط بين الشركات واصحاب المصالح في خلق الثروة وفرص العمل واستدامة الشركات السليمة ماليا تهتم إحدى النواحي الرئيسية في حوكمة الشركات بتأمين تدفق راس المال الخارجي إلى الشركات سواء في شكل حقوق ملكية او ائتمان . (طارق عبد العال حماد، 42,2004).

4. **حقوق المساهمين:** ينبغي علي إطار حوكمة الشركات ان يوفر الحماية للمساهمين وان يسهل لهم ممارسة حقوقهم وتتركز حقوق المساهمين في الشركة على موضوعات أساسية مثل انتخاب اعضاء مجلس الإدارة أو الوسائل الأخرى للتأثير على تكوين مجلس الإدارة ، والموافقة على العمليات الاستثنائية وبعض الموضوعات الأساسية الأخرى كما يحددها قانون الشركات واللوائح الداخلية للشركة ويمكن النظر الى هذا القسم باعتباره بياناً لمعظم الحقوق الأساسية للمساهمين التي تم الاعتراف بها قانوناً في جميع دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية ، وهناك حقوق إضافية مثل الموافقة على أو انتخاب المراجعين والتعيين المباشر لأعضاء مجلس الإدارة والقدرة على رهن الأسهم والموافقة على توزيعات الأرباح. (محمد مصطفى سليمان ، 2006، 46-47)

5. **المساءلة:** ترجع تسمية المساءلة "Accountability" إلى لفظ الحساب "Account"، ويعني مضمون هذا اللفظ أن الفرد لا يعمل لنفسه فقط بل أنه مسؤول امام الآخرين، أما اصطلاحاً فيمكن تعريف المساءلة بأنها محاسبة طرف من أطراف العقد أو الاتفاق للطرف الآخر، وذلك بشأن نتائج أو مخرجات ذلك العقد، التي تم الاتفاق على شروطها من حيث النوع والتوقيت ومعايير الجودة. (رشا نايل حامد ، علي محمد عمر 2010، 68)

مفهوم الجدارة الائتمانية وأهمية الجدارة وأهم المبادئ الأساسية لتحديد الجدارة الائتمانية للشركات والعلاقة بين حوكمة الشركات والجدارة الائتمانية

أولاً، الجدارة الائتمانية: لغويًا تعني كلمة الجدارة أي صار خليقاً به فهو جدير، والجدير المكان الذي يبني حوله جدار وقاء له (الرازي، 1983، 83)، وشهادة الجدارة تؤيد تفوق صاحبها في مجال ما، أما نظام الجدارة فهو مجموعة القواعد التي تضعها مؤسسة ما لإدارة شؤون موظفيها والتي تؤكد أن بقاء الموظف أو ترقيته تعتمد على مستوى جدارته في عمله.

ثانياً، أهمية الجدارة الائتمانية: تكمن أهمية الجدارة الائتمانية في أنه عبارة عن تقييم كمي أو عددي يحدد الجدارة الائتمانية للشركة، وهو يوضح للمستثمرين احتمالية أن تتخلف الشركة عن التزامها بالسندات المستحقة أو الديون، كما أن تلك التصنيفات تصدر من خلال وكالات التصنيف المختلفة، وهي تفيد في توضيح ما إن كان الاستثمار في دولة معينة خطيراً أو لا، أو يمكن أن تكون ورقة مالية محددة، لذا تُقدم تقييمات موضوعية مستقلة للجدارة الائتمانية للبلاد والشركات، ويعبر التصنيف الائتماني عن تقييم قدرة الحكومة على دفع التزاماتها المالية ويشار إلى هذه القدرة باسم الجدارة الائتمانية (Bhatia, 2002: 4). فالتصنيف الائتماني هو تقييم الجدارة الائتمانية على اساس التوقعات او تنبؤات تستند على رأي وكالة التصنيف الائتماني لكيفية تصرف الجهة المدينة في المستقبل، أي انه يعكس الترتيب النسبي لمخاطر الائتمان بشكل رموز وإشارات يمكن من خلالها معرفة التصنيف الائتماني للبلد، فهو بهذا يعتبر من أهم العوامل التي تحدد معدل الفائدة الذي بموجبه تقترض الحكومة من المؤسسات المالية المحلية والدولية (Mounayar ، 2006 : 14)

ثالثاً، المبادئ الأساسية للجدارة الائتمانية: لتحديد اهم المبادئ الأساسية للجدارة الائتمانية

للشركات ما يلي: Chernobai, A.S., Rachev, 2007, 20

1- **هيكل ملكية الشركة:** يجب على مسؤول الائتمان أثناء زيارته للشركة مراجعة هيكل ملكية المقرض من أجل تحديد العلاقة المحتملة مع الشركات الأخرى. من الضروري أيضاً أن يؤكد الدائن البيان

المكتوب "بيان الارتباط والمديونية الائتمانية". إن اكتشاف ارتباط محتمل مع شركات أخرى هو إشارة إلى أنه يجب أيضًا تحليلها ماليًا من أجل الحصول على صورة كاملة للمقترض.

التطور التاريخي للشركة من خلال التعرف على التطور التاريخي للشركة، لا نتعرف على الشركة بشكل أفضل فحسب، بل نكتشف أيضًا القدرات الريادية للعميل، إلى أي مدى تكون الشركة مرنة ومستعدة لاستخدام فرص السوق ولإطفاء المخاطر والمشاكل التي يواجهونها.

2- ما هو جوهر عمل الشركة: مع هذا العامل النوعي نحتاج إلى معرفة ما تقوم به الشركة. لذلك من المهم فهم عمل العميل من أجل تحديد جميع المجالات ذات الصلة بتحليل وتقييم المخاطر المحتملة في الشركات الكبيرة، من الضروري معرفة الهيكل التنظيمي للشركة من أجل الحصول على المعلومات التجارية اللازمة.

و تتمثل القيم الجوهرية التي تركز عليها كافة أعمال الشركة وأنظمتها في الأمانة والنزاهة والاحترام لكافة الأفراد، حيث تحت مبادئ العمل العامة للشركة على إيجاد بيئة عمل تتسم بالإيجابية والشمولية.

3- تحديد سوق الشركة والعلاقة بين المشترون والموردون: يجب أن يكون موظف الشركة على اطلاع جيد بمنتج العميل والمنافسة وما هي المزايا ونقاط الضعف وتسعير المنتج. الفحص الأول هو تحديد سوق العميل جغرافيًا ومن ناحية العملاء التي يغطيها. فيما يلي قائمة ببعض الأسئلة الضرورية لاتخاذ القرار الصحيح للسوق:

• من الذي يحتاج إلى المنتجات التي تنتجها الشركة أو تبيعها وما هو الغرض منها؟

• ما هو نوع الطلب، أي ما هي مرونة سعرها وإمكانية استبدالها بمنتجات أخرى؟

وان العلاقة بالمشتريين هي المعلومات الضرورية التي يحتاجها البنك لمشتري الشركات هي كما يلي:
ما هي ديناميكيات الشراء، سواء كانوا مشتريين منتظمين أو مخصصين، هل يمكن تخطيط خطتهم، وما هي النسبة المئوية للرسوم، وما إلى ذلك. هو عدد المشتريين؟ هذه المعلومات ضرورية بسبب تنوع مخاطر تحصيل الذمم المدينة.

رابعاً، العلاقة بين حوكمة الشركة والجدارة الائتمانية: الشركات التي تمتلك حوكمة قوية تستفيد من التصنيفات الائتمانية الإجمالية المرتفعة مقارنة بالشركات ذات الإدارة الضعيفة. تعكس التصنيفات الائتمانية الإجمالية للشركات رأي وكالة التصنيف في الجدارة الائتمانية الإجمالية وقدرتها على الوفاء بالتزاماتها المالية (Standard and Poor's 2004). تهتم وكالات الائتمان بالحكومة لأن الإدارة الضعيفة يمكن أن تضعف المركز المالي للشركة وتترك أصحاب المصلحة في الديون (يشار إليهم فيما بعد بحملة السندات) عرضة للخسائر (FitchRatings 2004).

يتم تحديد التصنيفات الائتمانية للشركات من خلال تقييم وكالات التصنيف للتوزيع الاحتمالي للتدفقات النقدية المستقبلية لحاملي السندات، والذي يعتمد بدوره على التدفقات النقدية المستقبلية للشركة. في ظل افتراض الحالة الطبيعية، فإن هذا يقلل من تقدير متوسط وتباين التدفقات النقدية المستقبلية للشركة. يتم تحديد الجدارة الائتمانية للشركة من خلال تقييم احتمالية أن تكون التدفقات النقدية المستقبلية كافية لتغطية تكاليف خدمة الدين والمدفوعات الرئيسية.

المبحث الثاني: التحليل الوصفي لحوكمة الشركات والجداره الائتمانية واختبار علاقات الارتباط والتأثير:

التحليل الوصفي لمتغير حوكمة الشركات، من خلال استخدام برنامج SPSS تم التوصل الى نتائج التحليل الوصفي لمتغير حوكمة الشركات والتي يستعرضها الجدول

75.80	0.88	0.93	3.79	
73.09	0.989	0.994	3.65	
68.26	1.20	1.09	3.41	
75.90	0.86	0.93	3.80	
72.56	1.22	1.10	3.63	
73.26	0.982	0.986	3.66	

جدول (نتائج البعد الأول (مجلس الادارة)

النسبة المئوية	معامل الاختلاف	الانحراف المعياري	المتوسط الحسابي	فقرات مجلس الادارة
83.80	0.180	0.756	4.19	يقوم مجلس الإدارة بمراقبة فاعلية ممارسة الحوكمة في الوحدة الاقتصادية ويوجد نظام مكتوب للحوكمة
75.70	0.239	0.906	3.79	مراقبه واختيار واستبدال المديرين عند الضرورة ويضم أعضاء جدد ويحافظ المجلس على تراكم خبرات الأعضاء
74.71	0.236	0.883	3.74	يقوم المجلس بمتابعة ومعالجة أي تعارض المصالح بين المديرين وأعضاء مجلس الإدارة والمساهمين
74.21	0.263	0.978	3.71	يشرف مجلس الإدارة على عملية الإفصاح ويحصل على المعلومات المناسبة ذات الصلة بالوحدة الاقتصادية
70.57	0.320	1.133	3.53	يوافق مجلس الإدارة على خطة إستراتيجية للشركة وإقرار الاستراتيجيات مع وجود معايير عالية من الحوكمة لدى الشركة
72.39	0.321	1.164	3.62	يضم المجلس أعضاء بصفات قيادية وخبرات ومهارات متنوعة تناسب قيامهم بأعماله وأعضاء مجلس الإدارة يكونوا قادرين على تكريس الوقت الكافي لمسؤولياتهم
66.77	0.331	1.107	3.34	يقوم مجلس الإدارة بتشكيل اللجان اللازمة بالصورة المناسبة مثل لجان التدقيق والمكافآت
75.80	0.245	0.93	3.79	المعدل

تم قياس هذا البعد من خلال الفقرات (X1-1—X1-5) ويشير الجدول إلى الأوساط الحسابية والانحرافات المعيارية ومعامل الاختلاف والاهمية النسبية المتعلقة بوجهة نظر العينة المبحوثة بخصوص مجلس الادارة، أذ يعكس الجدول المذكور وسطاً حسابياً عاماً أعلى من الوسط الحسابي المعياري والبالغ (3) أذ بلغ (3.79)، وبلغ الانحراف المعياري (0.93) ومعامل اختلاف قدره (0.245)، وبأهمية نسبية بلغت (75.80%)، يشير الوسط الحسابي الى قوة إدراك العينة للمتغير بدرجة عالية ويعزز ذلك الانحراف المعياري الذي يشير الى تشتت ضعيف.

البعد الثاني: الافصاح والشفافية: يعرض الجدول الاوساط الحسابية، والانحرافات المعيارية، ومعامل الاختلاف، والنسب المئوية، لفقرات الافصاح والشفافية من وجهة نظر العينة في الشركة وذلك كما هو واضح في الجدول.

جدول البعد الثاني (الافصاح والشفافية)

النسبة المئوية	معامل الاختلاف	الانحراف المعياري	المتوسط الحسابي	فقرات الافصاح والشفافية
71.23	0.282	1.007	3.56	يتم الإفصاح عن النتائج المالية والتشغيلية للشركة
71.40	0.267	0.956	3.57	يضمن الامتثال للأنظمة والقوانين شامله للإجراءات اللازمة لضمان سير العمليات
72.06	0.281	1.012	3.60	تعلن الوحدة الاقتصادية مسبقاً للموظفين فيها عن حقوقهم وواجباتهم وعن الإجراءات التي تمكنهم من اختيار ممثلين عنهم ، وعن نظام الردع والمعاقبة
73.09	0.272	0.994	3.65	المعدل

تم قياس هذا البعد من خلال الفقرات (X2-1—X2-5) ويشير الجدول إلى الأوساط الحسابية والانحرافات المعيارية ومعامل الاختلاف والاهمية النسبية المتعلقة بوجهة نظر العينة المبحوثة بخصوص الإفصاح والشفافية، أذ يعكس الجدول المذكور وسطاً حسابياً عاماً أعلى من الوسط الحسابي المعياري والبالغ (3) أذ بلغ (3.65)، وبلغ الانحراف المعياري (0.99)، ومعامل اختلاف قدره (0.27)، وبأهمية نسبية بلغت (73%)، يشير الوسط الحسابي إلى قوة أدراك العينة للمتغير بدرجة عالية ويعزز ذلك الانحراف المعياري الذي تشتت ضعيف.

البعد الثالث: اصحاب المصالح: يعرض الجدول الاوساط الحسابية، والانحرافات المعيارية، ومعامل الاختلاف، والنسب المئوية، لفقرات اصحاب المصالح من وجهة نظر العينة في الشركة وذلك كما هو واضح في الجدول.

جدول البعد الثالث (اصحاب المصالح)

النسبة المئوية	معامل الاختلاف	الانحراف المعياري	المتوسط الحسابي	فقرات اصحاب المصالح
70.74	0.298	1.057	3.54	يتم احترام حقوق أصحاب المصالح (موظفين زبائن، موردين...الخ) من قبل الوحدة الاقتصادية وفق القانون
66.77	0.324	1.084	3.34	يتم السماح لتطوير أداء اليات تعزيز مشاركة العاملين
69.75	0.305	1.065	3.49	يملك اصحاب المصالح (موظفين، زبائن، موردين...الخ) فرصه للحصول على تعويض عند انتهاك حقوقهم
63.96	0.373	1.195	3.20	يملك أصحاب المصالح (موظفين، زبائن، موردين...الخ) حرية الاتصال بالإدارة للتعبير عن مخاوفهم تجاه الممارسات غير الأخلاقية او القانونية
70.08	0.306	1.073	3.50	يؤخذ بنظر الاعتبار مصلحة أصحاب المصالح
68.26	0.319	1.09	3.41	المعدل

تم قياس هذا البعد من خلال الفقرات (X3-1—X3-5) ويشير الجدول إلى الأوساط الحسابية والانحرافات المعيارية ومعامل الاختلاف والاهمية النسبية المتعلقة بوجهة نظر العينة المبحوثة بخصوص اصحاب المصالح، أذ يعكس الجدول المذكور وسطاً حسابياً عاماً أعلى من الوسط الحسابي المعياري والبالغ (3) أذ بلغ (3.41)، وبلغ الانحراف المعياري (0.1)، ومعامل اختلاف قدره (0.31)، وبأهمية نسبية بلغت (68%)، يشير الوسط الحسابي إلى قوة أدراك العينة للمتغير بدرجة عالية ويعزز ذلك الانحراف المعياري الذي تشتت ضعيف.

البعد الرابع: حقوق المساهمين: يعرض الجدول الاوساط الحسابية، والانحرافات المعيارية، ومعامل الاختلاف، والنسب المئوية، لفقرات حقوق المساهمين من وجهة نظر العينة في الشركة وذلك كما هو واضح في الجدول.

جدول يوضح البعد الرابع (حقوق المساهمين)

النسبة المئوية	معامل الاختلاف	الانحراف المعياري	المتوسط الحسابي	فقرات حقوق المساهمين
80.33	0.217	0.875	4.02	يتم الحصول على الأرباح السنوية للشركة خلال ثلاثين يوم من صدور قرار الهيئة العامة بتوزيعها
79.50	0.211	0.841	3.98	تكون أولوية الاكتتاب للمساهمين في أية إصدارات جديدة من الأسهم للشركة قبل طرحها للمستثمرين الآخرين
73.71	0.264	0.975	3.69	الرجوع إلى وسائل حل النزاعات بالطرق السلمية بما في ذلك الوساطة والتحكيم ، نتيجة مخالفة التشريعات النافذة أو النظام الأساسي للشركة أو الخطأ أو التقصير أو الإهمال في إدارة الشركة أو إفشاء المعلومات ذات الطبيعة السرية للشركة
72.56	0.264	0.959	3.63	يتم طلب إجراء التدقيق على أعمال الشركة ودفاترها ، للمساهمين الذين يملكون 10% من اسهم الشركة الحقوق ضمن صلاحيات الهيئة العامة
73.38	0.266	0.978	3.67	تتمتع الهيئة العامة بصلاحيات واسعة وخصوصاً صلاحية اتخاذ القرارات التي تؤثر على مستقبل الشركة بشكل مباشر ومن ضمنها كامل اصول الشركة او جزء مهم قد يؤثر على تحقيق اهداف وغايات الشركة
75.90	0.244	0.93	3.80	المعدل

تم قياس هذا البعد من خلال الفقرات (X4-1—X4-5) ويشير الجدول إلى الأوساط الحسابية والانحرافات المعيارية ومعامل الاختلاف والاهمية النسبية المتعلقة بوجهة نظر العينة المبحوثة بخصوص حقوق المساهمين، أذ يعكس الجدول المذكور وسطاً حسابياً عاماً أعلى من الوسط الحسابي المعياري والبالغ (3) أذ بلغ (3.80)، وبلغ الانحراف المعياري (0.93)، ومعامل اختلاف قدره (0.24)، وبأهمية نسبية بلغت (75%)، يشير الوسط الحسابي إلى قوة أدراك العينة للمتغير بدرجة عالية ويعزز ذلك الانحراف المعياري الذي يشير إلى تشتت ضعيف.

البعد الخامس: المساءلة: يعرض الجدول الأوساط الحسابية، والانحرافات المعيارية، ومعامل الاختلاف، والنسب المئوية، لفقرات المقدرة الجوهرية من وجهة نظر العينة في الشركة وذلك كما هو واضح في الجدول.

جدول نتائج البعد الخامس (المساءلة)

النسبة المئوية	معامل الاختلاف	الانحراف المعياري	المتوسط الحسابي	فقرات المساءلة
74.54	0.293	1.095	3.73	توجد معايير محدده للثواب والعقاب
76.36	0.288	1.103	3.82	تناسب الجزاءات مع حجم المخالفة
72.72	0.285	1.041	3.64	تطبيق القوانين والأنظمة يؤدي إلى حفظ حقوق جميع العاملين
72.39	0.321	1.164	3.62	يقلل تطبيق القوانين والأنظمة من الازمات والمشكلات
66.77	0.331	1.107	3.34	يتم متابعه وتقييم سياسات المساءلة التي تتبعها الإدارة التنفيذية واعداد تقارير بذلك للإدارة
72.56	0.303	1.10	3.63	المعدل

تم قياس هذا البعد من خلال الفقرات (X5-1—X5-5) ويشير الجدول إلى الأوساط الحسابية والانحرافات المعيارية ومعامل الاختلاف والاهمية النسبية المتعلقة بوجهة نظر العينة المبحوثة بخصوص المقدرة الجوهرية، أذ يعكس الجدول المذكور وسطاً حسابياً عاماً أعلى من الوسط الحسابي المعياري والبالغ (3) أذ بلغ (3.63)، وبلغ الانحراف المعياري (1.1)، ومعامل اختلاف قدره (0.30)،

وبأهمية نسبية بلغت (72%)، يشير الوسط الحسابي الى قوة أدراك العينة للمتغير بدرجة عالية ويعزز ذلك الانحراف المعياري الذي يشير الى تشتت ضعيف.

3- **التحليل الوصفي لمتغير الجدارة الائتمانية:** من خلال استخدام برنامج SPSS تم التوصل الى نتائج التحليل الوصفي لمتغير الجدارة الائتمانية والتي يستعرضها الجدول.

76.42	0.92	0.96	3.82	ترتبط الشركة بشركات أخرى من حيث هيكل الملكية
75.04	0.95	0.97	3.75	يتم اجراء التحليل المالي الكامل لبيان الصورة الكاملة عن هيكل ملكية الشركة
74.44	1.14	1.06	3.72	يتم الكشف عن القدرات الريادية من خلال التعرف على التطور التاريخي للشركة
74.61	1.05	1.02	3.73	يتم التعرف الى أي مدى تكون الشركة مرنة ومستعدة لاستخدام فرص السوق واستهلاك المخاطر والمشاكل التي تواجهها

البعد الاول: هيكل الملكية: يعرض الجدول الاوساط الحسابية، والانحرافات المعيارية، ومعامل الاختلاف، والنسب المئوية، لفقرات هيكل الملكية من وجهة نظر العينة في الشركة وذلك كما هو واضح في الجدول

جدول نتائج البعد الأول (هيكل الملكية)

النسبة المئوية	معامل الاختلاف	الانحراف المعياري	المتوسط الحسابي	فقرات هيكل الملكية
77.35	0.233	0.903	3.87	تحرص إدارة الشركة على استخدام الموارد المتاحة بشكل كفوء (أفضل استثمار للمورد).
79.66	0.259	1.033	3.98	تحرص إدارة الشركة على تقديم منتجاتها للزبائن بأسعار مقبولة تناسب اسعار المنافسين.
78.84	0.218	0.859	3.94	تدفع إدارة الشركة العاملين لتحقيق اعلى مستويات الانتاجية الممكنة واستخدام قدرات الاداء.
71.90	0.281	1.013	3.60	تستخدم إدارة الشركة أنظمة عمل وإدارة وقت متطورة تحقق اقتصادية العمل (تقليل الكلف).
74.38	0.262	0.977	3.72	تعتمد إدارة الشركة الكفاءة في الانجاز في تقييم أداء العاملين والاقسام.
76.42	0.251	0.96	3.82	المعدل

تم قياس هذا البعد من خلال الفقرات (Y1-5—Y1-1) ويشير الجدول إلى الأوساط الحسابية والانحرافات المعيارية ومعامل الاختلاف والاهمية النسبية المتعلقة بوجهة نظر العينة المبحوثة بخصوص هيكل الملكية ، أذ يعكس الجدول المذكور وسطاً حسابياً عاماً أعلى من الوسط الحسابي المعياري والبالغ (3) أذ بلغ (3.82)، وبلغ الانحراف المعياري (0.96)، ومعامل اختلاف قدره (0.25)، وبأهمية نسبية بلغت (76%) ، يشير الوسط الحسابي الى قوه ادراك العينة للمتغير بدرجة عالية ويعزز ذاك الانحراف المعياري الذي يشير الى تشتت ضعيف.

البعد الثاني: الاعمال الجوهرية: يعرض الجدول الاوساط الحسابية، والانحرافات المعيارية، ومعامل الاختلاف، والنسب المئوية، لفقرات الاعمال الجوهرية من وجهة نظر العينة في الشركة وذلك كما هو واضح في الجدول.

جدول نتائج البعد الثاني (الاعمال الجوهرية)

فقرات الاعمال الجوهرية	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	معامل الاختلاف	النسبة المئوية
تسعى إدارة الشركة لاعتماد استراتيجيات تخصصية لزيادة مبيعاتها (حصتها السوقية).	3.72	0.951	0.255	74.38
تعتمد إدارة الشركة معايير الجودة المحلية والدولية في الانتاج والخدمات اللاحقة.	4.04	0.841	0.208	80.82
تراجع إدارة الشركة اساليب اعمال المنافسين وتعتمدها في تخطيط انتاجها.	3.56	0.991	0.278	71.23
توفر إدارة الشركة المستلزمات التسويقية والإعلامية الكافية للتعريف بمنتجاتها.	3.88	0.976	0.251	77.68
تحاول إدارة الشركة دخول اسواق جديدة لعرض منتجاتها.	3.55	1.095	0.308	71.07
المعدل	3.75	0.97	0.258	75.04

تم قياس هذا البعد من خلال الفقرات (Y2-1—Y2-5) ويشير الجدول إلى الأوساط الحسابية والانحرافات المعيارية ومعامل الاختلاف والاهمية النسبية المتعلقة بوجهة نظر العينة المبحوثة بخصوص الاعمال الجوهرية، أذ يعكس الجدول المذكور وسطاً حسابياً عاماً أعلى من الوسط الحسابي المعياري والبالغ (3) أذ بلغ (3.75)، وبلغ الانحراف المعياري (0.97)، ومعامل اختلاف قدره (0.25)، وبأهمية نسبية بلغت (75%) ، يشير الوسط الحسابي الى قوة أدراك العينة للمتغير بدرجة عالية ويعزز ذلك الانحراف المعياري الذي يشير الى تشتت ضعيف.

البعد الثالث: العلاقة مع الموردين والمستثمرين: يعرض الجدول الأوساط الحسابية، والانحرافات المعيارية، ومعامل الاختلاف، والنسب المئوية، لفقرات العلاقة مع الموردين والمستثمرين من وجهة نظر العينة في الشركة وذلك كما هو واضح في الجدول.

جدول نتائج البعد الثالث (العلاقة مع الموردين والمستثمرين)

فقرات العلاقة مع الموردين والمستثمرين	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	معامل الاختلاف	النسبة المئوية
تحرص إدارة الشركة على اعتماد برامج ترويجية مناسبة (أعلان ، دعاية) تناسب نشاطها ومنتجاتها	3.80	1.188	0.312	76.03
تحرص إدارة الشركة على ادامة العلاقات مع جميع العاملين فيها	3.74	1.013	0.270	74.87
تلتزم إدارة الشركة بقواعد وإجراءات العمل المهنية والانسانية في أعمالها اليومية من أجل سمعتها.	3.93	0.887	0.225	78.51
تحاول إدارة الشركة المساهمة في تطوير البيئة المحيطة بها وتقليل حالات التلوث والضرر المحتملة	3.62	1.164	0.321	72.39
تسعى إدارة الشركة الى المساهمة في تحسين واقع العاملين فيها	3.52	1.065	0.302	70.41
المعدل	3.72	1.06	0.284	74.44

تم قياس هذا البعد من خلال الفقرات (Y1-3—Y3-5) ويشير الجدول إلى الأوساط الحسابية والانحرافات المعيارية ومعامل الاختلاف والاهمية النسبية المتعلقة بوجهة نظر العينة المبحوثة بخصوص العلاقة مع الموردين والمستثمرين ، أذ يعكس الجدول المذكور وسطاً حسابياً عاماً أعلى من الوسط الحسابي المعياري والبالغ (3) أذ بلغ (3.72)، وبلغ الانحراف المعياري (1.0)، ومعامل اختلاف قدره (0.28)، وبأهمية نسبية بلغت (74%) ، يشير الوسط الحسابي الى قوة أدراك العينة للمتغير بدرجة عالية ويعزز ذلك الانحراف المعياري الذي يشير الى تشتت ضعيف.

اختبار علاقات الارتباط، وتتضمن هذه الفقرة الآتي:

- 1- علاقات الارتباط (الفرضية الرئيسية الأولى): حتى يتمكن الباحث من اختبار قبول او عدم قبول الفرضية الرئيسية الأولى والتي تنص على وجود علاقة ارتباط بين حوكمة الشركات (X) والجدارة الائتمانية (Y) يجب أولاً اختبار قبول او عدم قبول الفرضيات الفرعية المنبثقة عنها وكما يلي:
 - يظهر الجدول وجود علاقة ارتباط معنوية بين مجلس ادارة (X1) والجدارة الائتمانية (Y) اذ بلغت قيمة الارتباط (0.735) عند مستوى معنوية (0.05).
 - يظهر الجدول وجود علاقة ارتباط معنوية بين الافصاح والشفافية (X2) والجدارة الائتمانية (Y) اذ بلغت قيمة الارتباط (0.634) عند مستوى معنوية (0.05).
 - يظهر الجدول وجود علاقة ارتباط معنوية بين اصحاب المصالح (X3) والجدارة الائتمانية (Y) اذ بلغت قيمة الارتباط (0.804) عند مستوى معنوية (0.05).
 - يظهر الجدول وجود علاقة ارتباط معنوية بين حقوق المساهمين (X4) والجدارة الائتمانية (Y) اذ بلغت قيمة الارتباط (0.735) عند مستوى معنوية (0.05).
 - يظهر الجدول وجود علاقة ارتباط معنوية بين المسائلة (X5) والجدارة الائتمانية (Y) اذ بلغت قيمة الارتباط (0.735) عند مستوى معنوية (0.05).

T-table	المؤشر الكلي	X1	X2	X3	X4	5X	X Y
	0.882	0.784	0.804	0.634	0.735	0.682	الجدارة الائتمانية
1.96							قيمة T Value
	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	قيمة P value
	قبول الفرضية	قبول الفرضية	قبول الفرضية	قبول الفرضية	قبول الفرضية	قبول الفرضية	النتيجة

N=82 من اعداد الباحثين بالاستناد الى مخرجات الحاسبة الإلكترونية

من خلال النتائج الظاهرة في الجدول يتبين قبول الفرضية الرئيسية الأولى والفرضيات المنبثقة عنها اذ ان جميع قيم معامل الارتباط كانت معنوية عند مستوى T أكبر من 1.96.

- 2- علاقات التأثير (الفرضية الرئيسية الثانية): تنص فرضية التأثير الرئيسية بوجود علاقة تأثير معنوية لحوكمة الشركات في تحقيق الجدارة الائتمانية وقد أظهرت نتائج اختبار هذه الفرضية الجدول تحليل التباين بين المتغيرات عن المؤشرات الدالة على العلاقة

الجدول تحليل التباين (ANOVA) للعلاقة بين حوكمة الشركات والجدارة الائتمانية

Model	Sum of squares	Df	Mean Squares	F	P-Value
Regression	16.356	1	16.356	432.962	0.000
Residual	3.457	81	0.22		
Total	19.813	82			

من اعداد الباحثين بالاستناد الى مخرجات الحاسبة الإلكترونية

ويوضح الجدول معاملات النموذج

الجدول معاملات النموذج

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		P-Value
	B	Std. Error	Beta	T	
Constant	0.603	0.126		3.329	0.000
X	0.812	0.042	0.882	24.765	0.000

من اعداد الباحثين بالاستناد الى مخرجات الحاسبة الإلكترونية

الجدول خلاصة المؤشرات التحليلية لآثر حوكمة الشركات في الجدارة الائتمانية

مستوى الدلالة	الجدارة الائتمانية	المؤشرات	ابعاد حوكمة الشركات
0.05	206.67	F	مجلس الادارة
	0.000	P value	
	0.540	R2	
	0.735	B	
0.05	103.65	F	الافصاح والشفافية
	0.000	P value	
	0.401	R2	
	0.634	B	
0.05	231.19	F	اصحاب المصالح
	0.000	P value	
	0.646	R2	
	0.804	B	
0.05	202.23	F	حقوق المساهمين
	0.000	P value	
	0.614	R2	
	0.784	B	
0.05	193.93	F	المسائلة
	0.000	P value	
	0.465	R2	
	0.682	B	
0.01	164.98	F	حوكمة الشركات مجتمع
	0.000	P value	
	0.777	R2	
	0.882	B	

من اعداد الباحثين بالاستناد الى مخرجات الحاسبة الإلكترونية

من الجدول أعلاه والذي يلخص مؤشرات التحليل على مستوى الابعاد الفرضية والذي نستنتج منه:

1- حقق مجلس الادارة اثرا معنويا في الجدارة الائتمانية اذ كانت قيمة (F) المحسوبة (206.67) وهي أكبر من الجدولية عند مستوى ($P \leq 0.05$) كما بلغت قيمة (B) (0.735) وان المتغير المستقل (مجلس ادارة) يفسر (54.0%) من المتغير التابع (الجدارة الائتمانية) اذ بلغت قيمة معامل التحديد ($R^2 = 0.540$).

2- حقق الافصاح والشفافية اثرا معنويا في الجدارة الائتمانية اذ كانت قيمة (F) المحسوبة (103.65) وهي أكبر من الجدولية عند مستوى ($P \leq 0.05$) كما بلغت قيمة (B) (0.634) وان المتغير المستقل (الافصاح والشفافية) يفسر (40.1%) من المتغير التابع (الجدارة الائتمانية) اذ بلغت قيمة معامل التحديد ($R^2 = 0.401$).

- 3- حقق اصحاب المصالح اثرا معنويا في الجدارة الائتمانية اذ كانت قيمة (F) المحسوبة (231.19) وهي أكبر من الجدولية عند مستوى ($P \leq 0.05$) كما بلغت قيمة (B) (0.804) وان المتغير المستقل (اصحاب المصالح) يفسر (6.46%) من المتغير التابع (الجدارة الائتمانية) اذ بلغت قيمة معامل التحديد ($R^2 = 0.646$).
- 4- حقق حقوق المساهمين اثرا معنويا في الجدارة الائتمانية اذ كانت قيمة (F) المحسوبة (206.67) وهي أكبر من الجدولية عند مستوى ($P \leq 0.05$) كما بلغت قيمة (B) (0.784) وان المتغير المستقل (حقوق المساهمين) يفسر (61.4%) من المتغير التابع (الجدارة الائتمانية) اذ بلغت قيمة معامل التحديد ($R^2 = 0.614$).
- 5- حقق المساءلة اثرا معنويا في الجدارة الائتمانية اذ كانت قيمة (F) المحسوبة (206.76) وهي أكبر من الجدولية عند مستوى ($P \leq 0.05$) كما بلغت قيمة (B) (0.784) وان المتغير المستقل (حقوق المساهمين) يفسر (61.4%) من المتغير التابع (الجدارة الائتمانية) اذ بلغت قيمة معامل التحديد ($R^2 = 0.614$).
- 6- حققت ابعاد حوكمة الشركات مجتمعة تأثيرات معنوية كبيرة في الجدارة الائتمانية اذ كانت قيمة (F) المحسوبة (164.98) وهي أكبر من الجدولية عند مستوى ($P \leq 0.01$) كما بلغت قيمة (B) (0.882) اذ ان المتغير المستقل حوكمة الشركات يفسر (77.7%) من التغيرات الحاصلة في المتغير المعتمد (الجدارة الائتمانية) اذ بلغت قيمة معامل التحديد ($R^2 = 0.777$).
- وعلى ضوء المؤشرات التحليلية في الجدول أعلاه يتضح ان جميع حوكمة الشركات كان لها اثرا معنويا في الجدارة الائتمانية وهذا يدل على قبول الفرضية الرئيسة الثانية والفرضيات المنبثقة عنها رغم تفاوت قوة التأثير فيما بين هذه الابعاد.

1. اختبار فرضية الارتباط الرئيسة والفرضيات المنبثقة عنها، كما في الجدول التالي:

الجدول مصفوفة علاقة الارتباط بين حوكمة الشركات وابعادها مع الجدارة الائتمانية وابعاده

معاملات الارتباط Correlations				التفاصيل	Y X
(Y الجدارة الائتمانية)	العلاقة مع الموردين والمستثمرين Y3	الاعمال الجهرية Y2	هيكل الملكية Y1		
0.744**	0.722**	0.706**	0.683**	معامل الارتباط	مجلس الادارة X1
.000	.000	.000	.000	مستوى المعنوية	
0.753**	0.733**	0.697**	0.709**	معامل الارتباط	الافصاح والشفافية X2
.000	.000	.000	.000	مستوى المعنوية	
0.773**	0.763**	0.699**	0.708**	معامل الارتباط	اصحاب لمصالح X3
.000	.000	.000	.000	مستوى المعنوية	
0.902**	0.859**	0.850**	0.857**	معامل الارتباط	حقوق المساهمين X4
.000	.000	.000	.000	مستوى المعنوية	
0.852**	0.844**	0.820**	0.817**	معامل الارتباط	المساءلة X5
.000	.000	.000	.000	مستوى المعنوية	
0.875**	0.849**	0.812**	0.815**	معامل الارتباط	حوكمة الشركات X
.000	.000	.000	.000	مستوى المعنوية	

قيم معامل الارتباط عند مستوى معنوية 0.01

** Correlation X3 significant at the 0.01 level (2-tailed).

الفرضية الرئيسة الأولى وتنص على: توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين حوكمة الشركات والجدارة الائتمانية على المستوى العام. وفيما يتعلق بإثبات صحة هذه الفرضية، أظهر الجدول

المتعلق بمصفوفة الارتباط، وجود علاقة ارتباط معنوية بين حوكمة الشركات والجدارة الائتمانية، فلقد بلغت قيمة معامل الارتباط بينهما (0.875) عند مستوى معنوية (0.01)، وهذا ما يدعم صحة الفرضية الرئيسية الأولى، وتتفرع عن هذه الفرضية أربعة فرضيات فرعية، هي:

أ. وجود علاقة ارتباط معنوية بين حوكمة الشركات وهيكل الملكية: يظهر الجدول المتعلق بمصفوفة الارتباط، وجود علاقة ارتباط معنوية بين حوكمة الشركات وهيكل الملكية، فلقد بلغت قيمة معامل الارتباط بينهما (0.815) عند مستوى معنوية (0.01)، وهذا ما يدعم صحة الفرضية الفرعية الأولى.

ب- وجود علاقة ارتباط معنوية بين حوكمة الشركات والاعمال الجوهرية: يظهر الجدول المتعلق بمصفوفة الارتباط، وجود علاقة ارتباط معنوية بين حوكمة الشركات والاعمال الجوهرية، فلقد بلغت قيمة معامل الارتباط بينهما (0.812) عند مستوى معنوية (0.01)، وهذا ما يدعم صحة الفرضية الفرعية الثانية.

ج - وجود علاقة ارتباط معنوية بين حوكمة الشركات والعلاقة مع الموردين والمستثمرين: يظهر الجدول المتعلق بمصفوفة الارتباط، وجود علاقة ارتباط معنوية بين حوكمة الشركات والعلاقة مع الموردين والمستثمرين، فلقد بلغت قيمة معامل الارتباط بينهما (0.849) عند مستوى معنوية (0.01)، وهذا ما يدعم صحة الفرضية الفرعية الثالثة.

توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين مجلس الادارة والجدارة الائتمانية على المستوى العام. وفيما يتعلق بإثبات صحة هذه الفرضية، أظهر الجدول المتعلق بمصفوفة الارتباط، وجود علاقة ارتباط معنوية بين مجلس الادارة والجدارة الائتمانية، فلقد بلغت قيمة معامل الارتباط بينهما (0.744) عند مستوى معنوية (0.01)، وهذا ما يدعم صحة الفرضية الرئيسية الأولى، وتتفرع عن هذه الفرضية أربعة فرضيات فرعية، هي:

1. وجود علاقة ارتباط معنوية بين مجلس الادارة وهيكل الملكية: يظهر الجدول المتعلق بمصفوفة الارتباط، وجود علاقة ارتباط معنوية بين مجلس الادارة وهيكل الملكية، فلقد بلغت قيمة معامل الارتباط بينهما (0.683) عند مستوى معنوية (0.01)، وهذا ما يدعم صحة الفرضية الفرعية الخامسة.

2- وجود علاقة ارتباط ومعنوية بين مجلس الادارة والاعمال الجوهرية: يظهر الجدول المتعلق بمصفوفة الارتباط، وجود علاقة ارتباط معنوية بين مجلس الادارة والاعمال الجوهرية، فلقد بلغت قيمة معامل الارتباط بينهما (0.706) عند مستوى معنوية (0.01)، وهذا ما يدعم صحة الفرضية الفرعية السادسة.

3- وجود علاقة ارتباط معنوية بين مجلس الادارة والعلاقة مع الموردين والمستثمرين: يظهر الجدول المتعلق بمصفوفة الارتباط، وجود علاقة ارتباط معنوية بين مجلس الادارة والعلاقة مع الموردين والمستثمرين، فلقد بلغت قيمة معامل الارتباط بينهما (0.722) عند مستوى معنوية (0.01)، وهذا ما يدعم صحة الفرضية الفرعية السابعة.

توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين الافصاح والشفافية والجدارة الائتمانية على المستوى العام. وفيما يتعلق بإثبات صحة هذه الفرضية، أظهر الجدول المتعلق بمصفوفة الارتباط، وجود علاقة ارتباط معنوية بين الافصاح والشفافية والجدارة الائتمانية، فلقد بلغت قيمة معامل الارتباط بينهما

(.753) عند مستوى معنوية (0.01)، وهذا ما يدعم صحة الفرضية الرئيسة الأولى، وتتفرع عن هذه الفرضية أربعة فرضيات فرعية، هي:

1- وجود علاقة ارتباط معنوية بين الإفصاح والشفافية وهيكل الملكية: يظهر الجدول المتعلق بمصفوفة الارتباط، وجود علاقة ارتباط معنوية بين الإفصاح والشفافية وهيكل الملكية، فلقد بلغت قيمة معامل الارتباط بينهما (0.709) عند مستوى معنوية (0.01)، وهذا ما يدعم صحة الفرضية الفرعية التاسعة.

2- وجود علاقة ارتباط ومعنوية بين الإفصاح والشفافية والاعمال الجوهريّة: يظهر الجدول المتعلق بمصفوفة الارتباط، وجود علاقة ارتباط معنوية بين الإفصاح والشفافية والاعمال الجوهريّة، فلقد بلغت قيمة معامل الارتباط بينهما (0.697) عند مستوى معنوية (0.01)، وهذا ما يدعم صحة الفرضية الفرعية العاشرة.

3- وجود علاقة ارتباط معنوية بين الإفصاح والشفافية والعلاقة مع الموردين والمستثمرين: يظهر الجدول المتعلق بمصفوفة الارتباط، وجود علاقة ارتباط معنوية بين الإفصاح والشفافية والعلاقة مع الموردين والمستثمرين، فلقد بلغت قيمة معامل الارتباط بينهما (0.733) عند مستوى معنوية (0.01)، وهذا ما يدعم صحة الفرضية الفرعية الحادية عشر.

توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين اصحاب المصالح والجدارة الائتمانية على المستوى العام. وفيما يتعلق بإثبات صحة هذه الفرضية، أظهر الجدول المتعلق بمصفوفة الارتباط، وجود علاقة ارتباط معنوية بين اصحاب المصالح والجدارة الائتمانية، فلقد بلغت قيمة معامل الارتباط بينهما (0.773) عند مستوى معنوية (0.01)، وهذا ما يدعم صحة الفرضية الرئيسة الأولى، وتتفرع عن هذه الفرضية أربعة فرضيات فرعية، هي:

1- وجود علاقة ارتباط معنوية بين اصحاب المصالح وهيكل الملكية: يظهر الجدول المتعلق بمصفوفة الارتباط، وجود علاقة ارتباط معنوية بين اصحاب المصالح وهيكل الملكية، فلقد بلغت قيمة معامل الارتباط بينهما (0.708) عند مستوى معنوية (0.01)، وهذا ما يدعم صحة الفرضية الفرعية الثالثة عشر.

2- وجود علاقة ارتباط ومعنوية بين اصحاب المصالح والاعمال الجوهريّة: يظهر الجدول المتعلق بمصفوفة الارتباط، وجود علاقة ارتباط معنوية بين اصحاب المصالح والاعمال الجوهريّة، فلقد بلغت قيمة معامل الارتباط بينهما (0.699) عند مستوى معنوية (0.01)، وهذا ما يدعم صحة الفرضية الفرعية الرابعة عشر.

3- وجود علاقة ارتباط معنوية بين اصحاب المصالح والعلاقة مع الموردين والمستثمرين: يظهر الجدول المتعلق بمصفوفة الارتباط، وجود علاقة ارتباط معنوية بين اصحاب المصالح والعلاقة مع الموردين والمستثمرين، فلقد بلغت قيمة معامل الارتباط بينهما (0.763) عند مستوى معنوية (0.01)، وهذا ما يدعم صحة الفرضية الفرعية الخامسة عشر.

توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين حقوق المساهمين والجدارة الائتمانية على المستوى العام. وفيما يتعلق بإثبات صحة هذه الفرضية، أظهر الجدول المتعلق بمصفوفة الارتباط، وجود علاقة ارتباط معنوية بين حقوق المساهمين والجدارة الائتمانية، فلقد بلغت قيمة معامل الارتباط بينهما

(.902) عند مستوى معنوية (0.01)، وهذا ما يدعم صحة الفرضية الرئيسة الأولى، وتتفرع عن هذه الفرضية أربعة فرضيات فرعية، هي:

1- وجود علاقة ارتباط معنوية بين حقوق المساهمين وهيكل الملكية: يظهر الجدول المتعلق بمصفوفة الارتباط، وجود علاقة ارتباط معنوية بين حقوق المساهمين وهيكل الملكية، فلقد بلغت قيمة معامل الارتباط بينهما (0.857) عند مستوى معنوية (0.01)، وهذا ما يدعم صحة الفرضية الفرعية السابعة عشر.

2- وجود علاقة ارتباط ومعنوية بين حقوق المساهمين والاعمال الجوهرية: يظهر الجدول المتعلق بمصفوفة الارتباط، وجود علاقة ارتباط معنوية بين حقوق المساهمين والاعمال الجوهرية، فلقد بلغت قيمة معامل الارتباط بينهما (0.850) عند مستوى معنوية (0.01)، وهذا ما يدعم صحة الفرضية الفرعية الثامنة عشر.

3- وجود علاقة ارتباط معنوية بين حقوق المساهمين والعلاقة مع الموردين والمستثمرين: يظهر الجدول المتعلق بمصفوفة الارتباط، وجود علاقة ارتباط معنوية بين حقوق المساهمين والعلاقة مع الموردين والمستثمرين، فلقد بلغت قيمة معامل الارتباط بينهما (0.859) عند مستوى معنوية (0.01)، وهذا ما يدعم صحة الفرضية الفرعية التاسعة عشر.

توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين المساءلة والجدارة الائتمانية على المستوى العام. وفيما يتعلق بإثبات صحة هذه الفرضية، أظهر الجدول المتعلق بمصفوفة الارتباط، وجود علاقة ارتباط معنوية بين حقوق المساهمين والجدارة الائتمانية، فلقد بلغت قيمة معامل الارتباط بينهما (0.852) عند مستوى معنوية (0.01)، وهذا ما يدعم صحة الفرضية الرئيسة الأولى، وتتفرع عن هذه الفرضية أربعة فرضيات فرعية، هي:

1- وجود علاقة ارتباط معنوية بين المساءلة وهيكل الملكية: يظهر الجدول المتعلق بمصفوفة الارتباط، وجود علاقة ارتباط معنوية بين حقوق المساهمين وهيكل الملكية، فلقد بلغت قيمة معامل الارتباط بينهما (0.817) عند مستوى معنوية (0.01)، وهذا ما يدعم صحة الفرضية الفرعية السابعة عشر.

2- وجود علاقة ارتباط ومعنوية بين المساءلة والاعمال الجوهرية: يظهر الجدول المتعلق بمصفوفة الارتباط، وجود علاقة ارتباط معنوية بين حقوق المساهمين والاعمال الجوهرية، فلقد بلغت قيمة معامل الارتباط بينهما (0.820) عند مستوى معنوية (0.01)، وهذا ما يدعم صحة الفرضية الفرعية الثامنة عشر.

3- وجود علاقة ارتباط معنوية بين المساءلة والعلاقة مع الموردين والمستثمرين: يظهر الجدول المتعلق بمصفوفة الارتباط، وجود علاقة ارتباط معنوية بين حقوق المساهمين والعلاقة مع الموردين والمستثمرين، فلقد بلغت قيمة معامل الارتباط بينهما (0.844) عند مستوى معنوية (0.01)، وهذا ما يدعم صحة الفرضية الفرعية التاسعة عشر.

الاستنتاجات والتوصيات

الاستنتاجات

1. حوكمة الشركات هو الإطار الذي يمكن من خلاله ادارة الشركات، إذ تحدد الحقوق والواجبات والمسؤوليات لكل الاطراف ذات الصلة المباشرة بتلك الشركات، وهم: (مجلس الادارة وادارة المنظمة والمالكين)، فضلاً عن الأطراف الأخرى ذات الصلة غير المباشرة بالمنظمات المعنية، وهم: (أصحاب المصلحة الآخرين: مثل المستفيدين والمجهزين والمجتمع)، استناداً الى مجموعة من المفاهيم وهي (مجلس الإدارة والافصاح والشفافية وأصحاب المصالح وحقوق المساهمين والمساءلة) وصياغة كل ما سبق في مجموعة من المبادئ العامة والمعايير التفصيلية، لحماية حقوق المالكين وتعظيم قيمة تلك الحقوق على الأمد الطويل وكذلك حماية حقوق الآخرين من أصحاب المصلحة والمحافظة عليها.
2. يعبر التصنيف الائتماني عن رأي وكالة التصنيف في تقويم الملاءة المالية والرغبة بالوفاء بالديون ومقابلة الالتزامات المالية الحالية والمستقبلية بشكل كامل وفي الوقت المحدد، وتحدد درجة التصنيف الائتماني مستوى المخاطر المالية. كما أن هناك ارتباطاً قوية بين ارتفاع درجة التصنيف الائتماني وانخفاض مستوى الخسائر المالية المحتملة.
3. تبني الباحث في البحث الحالي مقياساً يتضمن متغيرين رئيسيين هما: (حوكمة الشركات، الجدارة الائتمانية)، لكل منهما عدد متباين من الأبعاد الفرعية والفقرات يشير الوسط الحسابي الى قوة أدراك العينة للمتغير بدرجة عالية ويعزز ذلك الانحراف المعياري الذي يشير الى تشتت ضعيف.
4. أظهرت نتائج تقييم انموذج القياس المعدل لمتغير حوكمة الشركات والذي اظهر نتائج معنوية للصدق التمييزي لمتغير حوكمة الشركات.
5. أظهرت نتائج تقييم انموذج القياس المعدل لمتغير الجدارة الائتمانية والذي اظهر نتائج معنوية للصدق التمييزي لمتغير الجدارة الائتمانية .
6. توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين حوكمة الشركات والجدارة الائتمانية على المستوى العام وجود علاقة ارتباط معنوية بين حوكمة الشركات وهيكل الملكية والاعمال الجوهرية والعلاقة مع الموردين والمستثمرين.
7. توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين مجلس الادارة والجدارة الائتمانية على المستوى العام.
8. توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين الافصاح والشفافية والجدارة الائتمانية على المستوى العام.
9. توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين اصحاب المصالح والجدارة الائتمانية على المستوى العام.
10. توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين حقوق المساهمين والجدارة الائتمانية على المستوى العام.

التوصيات:

1. إصدار مبادئ خاصة بحوكمة الشركات، من دون الاستغناء عن المبادئ الدولية التي أصدرتها منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية والمبادئ التي أصدرتها بقية الدول والمنظمات المتخصصة، وذلك لخلق مبادئ ملائمة لبيئة الاعمال العراقية بالاعتماد على التجارب العربية والدولية.

2. ضرورة حصول الشركات على التصنيف الائتماني من قبل وكالات التصنيف الائتمانية وتحديد نقاط القوة التي تتمتع بها الشركات ونقاط الضعف التي تعاني منها.
3. ضرورة حصول جميع الشركات على درجة التصنيف الائتماني، من أجل زيادة الشفافية، وتحديد مستوى المخاطر المالية، وتطبيق قواعد الحوكمة، وزيادة فعالية الجهات الرقابية للقيام بدورها في حماية حقوق المستثمرين، وزيادة كفاءتها.
4. الزام العمل بالقواعد الاساسية للحوكمة في الشركات الصناعية العراقية التي تتلخص بالشفافية والمساءلة والمسؤولية والاستقلالية والعدالة، وكذلك إلزامها بالإفصاح عن مدى العمل بها في التقارير السنوية.
5. الاهتمام باللجان المنبثقة من الاعضاء غير التنفيذيين في مجلس الادارة و ضمان عملها على النحو المطلوب لتدعيم عمل حوكمة الشركات.

المصادر

1. احمد علي خضر، "حوكمة الشركات"، دار الفكر الجامعة، الإسكندرية 2012، 12.
2. الجزراوي، إبراهيم محمد علي وخضير، بشرى فاضل، "تقويم حوكمة الشركات والياتها الداخلية في القوانين والتشريعات العراقية - بحث تحليلي"، بحث منشور، مجله كليه بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، العدد 40، 2014.
3. الرازي، محمد ابن ابي بكر بن عبد القادر، "مختار الصحاح"، الطبعة الأولى، الكويت، دار الرسالة، 1983.
4. رشا نايل حامد الطروانه، علي محمد عمر العضييه، "اثر تطبيق الشفافية على مستوى المساءلة الإدارية في الوزارات الأردنية في ادارة الاعمال"، الجامعة الأردنية، المجلد 6، العدد 1، 2010، 68.
5. طارق عبد العال حماد، "حوكمة الشركات والازمة المالية العالمية"، الدار الجامعة، الإسكندرية 2009، 42.
6. عدنان بن حيدر بن درويش، "حوكمة الشركات ودور مجلس الإدارة"، إصدار اتحاد المصارف العربية، الكويت، 2006، 26.
7. محمد مصطفى سليمان، "حوكمة الشركات ومعالجة الفساد المالي والإداري"، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر 2006، 46-47.
8. محمد مصطفى سليمان، "حوكمة الشركات ودور أعضاء مجالس الإدارة والمديرين التنفيذيين"، الدار الجامعية، مصر (الإسكندرية)، 2008، 24.
9. المشهداني، عمر اقبال توفيق، "تدقيق التحكم المؤسسي- حوكمة الشركات في ظل معايير التدقيق المتعارف عليها (اطار مقترح)"، كليه الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعه جرش، الأردن.
10. Ashok Vir Bhatia, "Sovereign Credit Ratings Methodology, an Evaluation", IMF, WP/02/170, Washington, DC, 2002.
11. Bai, C., Shi, B., Liu, F., & SarkX3, J. (2019). « Banking credit worthiness: Evaluating the complex relationships». Omega, 83.

12. Chernobai, A.S., Rachev, Svetlozar, T. and Fabozzi, F.J, Yernational RX3k: A Guide to Basel II Capital Requirements, Models, and AnalysX3, Hoboken, New Jersey: John Wiley and Sons, Inc.,2007,20
13. Cravens, K., Oliver, E. G., & Ramamoorti, S. (2003). "The Reputation Index:: Measuring and Managing Corporate Reputation". EurYean Management Journal, 21(2).
14. Fitch Ratings, "Sovereign Rating Methodology", Fitch Ratings, NY, 2007,5.
15. Mohamad,s(2004), "the Importance of Effective Corporte Governance" , Research Gate.
16. Moscardini, Alfredo; Loutfi, Mohamed; Al-Qirem, Raed."The Use of System Dynamics Models to evaluate the Credit Worthiness of firms", International Conference of the System Dynamics Society, 23rd July 2005,
17. Sarah,R.M(2017),"The Benefits of Good Corporate Governance to X2all and Medium EnterprX3es (X2ES)In South Africa :A View On TY20 and Bottom 20 JSE LX3ted Companies, problems and Perspectives in Management",15(4).
18. Standard & Poor's, "Sovereign Credit Rating: A Primer", The Mc.Graw-Hill companies, NY, 2006.