

استخدام مؤشرات النسب المالية
في تقويم الإداء المالي
والتنبؤ بالأزمات المالية للشركات
(الفشل المالي)

بحث مقدم إلى المؤتمر العلمي الدولي السابع
لكلية الاقتصاد والعلوم الإدارية
جامعة الزرقاء الخاصة

الدكتور
طلال الكسار
جامعة الزرقاء الخاصة

الدكتور
محمود جلال أحمد
جامعة الزرقاء الخاصة

2009

الفهرس

الموضوع

- المقدمة
- المبحث الأول:
الإطار العام للدراسة.
- المبحث الثاني:
تقويم الأداء المالي باستخدام النسب المالية
- المبحث الثالث:
قياس الفشل المالي للشركات.
- المبحث الرابع:
دراسة تحليلية تطبيقية للفشل المالي للشركات.
- الاستنتاجات والتوصيات
- المراجع

الملخص:

تشير الدراسة الى اهمية استخدام النسب المالية في التحليل المالي ودورها واهميتها في تقويم الاداء للشركات وايضا في احتساب الفشل المالي للشركات وذلك من خلال تطبيق عملي لعدد من الشركات وايضا استخدام الرسم البياني وعرض النتائج، وكذلك في سبيل تجنب فشلها ولمواجهة الازمة المالية العالمية. وتوصل الباحثان الى نتائج مهمة منها تقارب النتائج بين

قيمة الاداء المالي للشركات و قيمة الفشل المالي للشركات , وامكانية استخدام النتائج وعرضها في الاسواق المالية للاستفادة منها.

Abstract:

The study points to the importance of using financial ratios in financial analysis and its role and its importance in performance evaluation of companies and also in calculating the financial failure of companies through the practical application of a number of companies also use the graph and display the results, as well as in order to avoid failure and the face of global financial crisis. The researchers found significant results, including convergence of results between the value of the financial performance of companies and the value of financial failure of companies, and the possibility of the use and presentation of results in the financial markets to take advantage of them.

المقدمة:

يمثل التحليل المالي للمشاريع والاقتصادية حجر الزاوية في الأزمات المالية على مستوى النشاط الاقتصادي للدولة. والتي تنعكس آثارها على اقتصاديات الدول المختلفة بحكم الترابط والتداخل بين هذه الاقتصاديات بفعل العولمة الاقتصادية السائدة في عالم اليوم.

والفشل المالي يعتبر حصيلة الأزمة المالية للمشروع. والذي يعرف تعريفاً عاماً على أنه انعدام قدرة الموارد المالية المتاحة للمشروع على الإبقاء بمتطلبات استمرارية نشاط المشروع .

ومن هذا المنطلق يرى الباحثان أهمية وجود دراسات نظرية وعملية موسعة ومعقدة تركز على تحليل أسباب وأبعاد الفشل المالي والتنبؤ به باستخدام أدوات التحليل المالي ومنها النسب المالية للتقليل من آثار هذه الأزمات.

المبحث الأول: الإطار العام للدراسة.

أهمية البحث: الدراسة تتناول بالتحليل وباستخدام النسب المالية اسباب وابعاد الفشل المالي. ونضع مجموعة من المقترحات التي تمثل أدوات الكشف المبكر (التنبؤ) بالفشل المالي

الكامل قبل وقوعه. مما يتيح لإدارة المشروع إمكانية اتخاذ القرارات المناسبة في الوقت المناسب لمعالجة هذا الفشل. كما أن الدراسة بما تقدمه من معلومات تعزز ثقة المساهمين بالمشروع. علاوة على أن هذا الدراسة يمكن الاستفادة منها من قبل الأكاديميين والمحللين الماليين في إجراء دراسات مستقبلية حول الموضوع.

مشكلة البحث:

الدراسات السابقة ركزت على استخدام مجموعة من عناصر النسب المالية في تحليل الفشل المالي (تحديده والتنبؤ به). دون الاستخدام الكامل لحزمة النسب المالية. لذلك ركزت هذه الدراسات على إمكانية استخدام مثل هذه الحزمة واعتمادها في تحليل الفشل المالي بعيداً عن الاجتهادات والاختلافات في الرأي.

أهداف الدراسة:

تهدف الدراسة إلى بناء إطار متكامل (حزمة متكاملة) للنسب المالية باعتماد مجموعة من النماذج الرياضية تمثل إطاراً شاملاً يكون عون للدارسين والمحللين الماليين في تقويم الأداء المالي للمشروع والتنبؤ بالفشل المالي.

الدراسات السابقة:

1. دراسة فريدريك وآخرون 2007 & Frederic:

وضعت هذه الدراسة اقتراح لتقييم الأداء في شركات التنمية المحلية أخذة بنظر الاعتبار النواحي المالية والتشغيلية والاجتماعية في قياس الأداء. وتطوير نموذج رياضي يمكن استخدامه في قياس تصنيف منظمات الأعمال من حيث درجات الفشل المالي.

2. دراسة دي توني وآخرون 2001 & De toni:

اهتمت هذه الدراسة على وضع نموذج لقياس الأداء في إدارة العمليات في المشاريع الإيطالية من خلال تحليل العلاقة بين الإنتاج/ التكاليف والإنتاجية مع التركيز على أهمية أكبر للموارد البشرية.

3. دراسة حسين 1988 & Husain:

اعتمدت هذه الدراسة قياس الأداء في المشروعات الصناعية المتخصصة بصناعة السكر في بنغلادش وآثره على أسعار الظل من خلال دراسة الربحية المالية في هذه المشاريع.

4. دراسة تافلر 1983 :Taffler

استخدمت هذه الدراسة نموذج رياضي عرف بـ Z-score لقياس درجة الملاءة المالية لعدد من الشركات البريطانية ويستخدم في التنبؤ بالفشل المالي وتجنبه.

والصيغة الرياضية للنموذج تتحدد كما يلي:

$$Z = C + C_1 \frac{\text{(الربح قبل الضريبة)}}{\text{(المطلوبات المتداولة)}} + C_2 \frac{\text{(الأصول المتداولة)}}{\text{(إجمالي المطلوبات)}} + C_3 \frac{\text{(المطلوبات المتداولة)}}{\text{(إجمالي الأصول)}} + C_4 (NCI)$$

حيث أن

Z = صافي النتيجة المطلوبة.

C = عامل ثابت.

C1 - C4 = معامل النسب المالية الأربع محتسبة على التوالي 0.53، 0.13، 0.18، 0.16.

NC1 = نسبة السيولة المالية في الأمد القصير (النقدية + القيمة السوقية للأسهم)

المطلوبات المتداولة

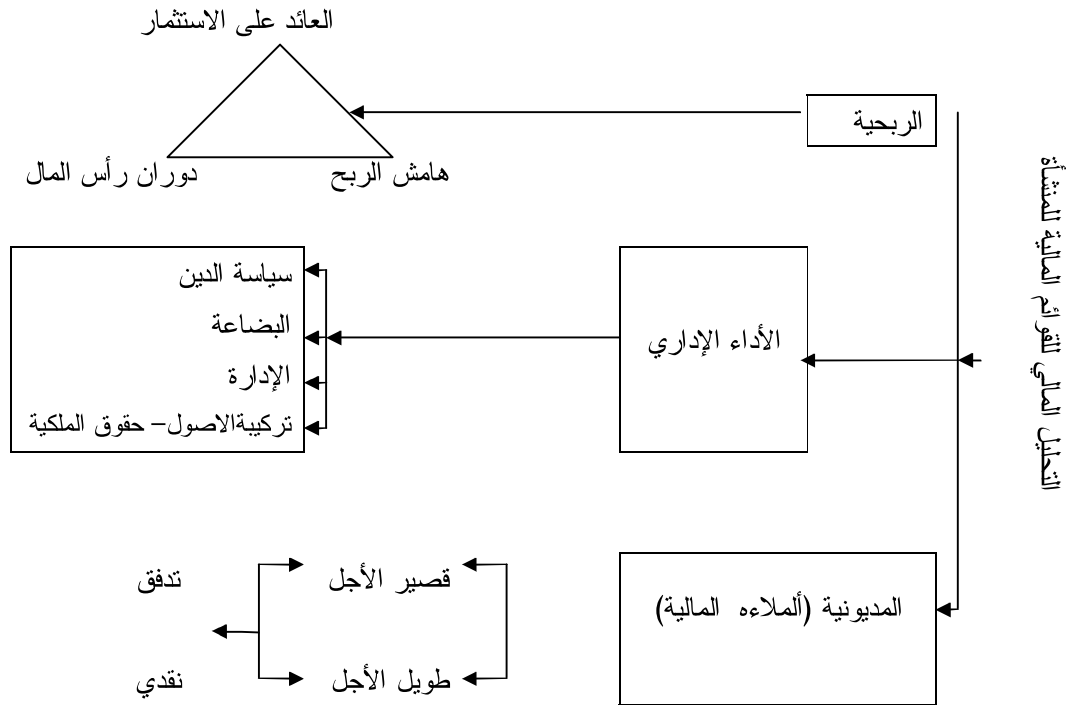
وتم احتسابها على عدد الأيام التي تستطيع الشركة تمويل عمالياتها من مصادرها المالية الذاتية في حالة توقف إيراداتها دون اللجوء إلى الاقتراض الخارجي.

المبحث الثاني: تقويم الأداء المالي باستخدام النسب المالية:

تقويم الأداء المالي يعرف على أنه قياس العلاقة بين العناصر المكونة للمركز المالي للمشروع (الأصول، المطلوبات، حقوق المساهمين/ النشاط التشغيلي) للوقوف على درجة التوازن بين هذه العناصر، وبالتالي، تحديد مدى متانة المركز المالي للمشروع، وعلى ضوء ذلك يمكن قياس التنبؤ بالفشل المالي.

ومن الأساليب المستخدمة في تقويم الداء المالي استخدام الإطار العام للنسب المالية كحزمة واحدة تربط العلاقة بين مؤشرات الربحية والمديونية والنشاط التشغيلي وتنعكس آثارها على الأداء الإداري للمشروع.

والشكل التالي يوضح الإطار العام للنسب المالية التي يمكن استخدامها في تقويم الأداء المالي للمشروع.



الإطار العام للنسب المالية مطور من قبل Courtis

قام الباحثان بوضع مجموعة من المؤشرات المالية تمثل الإطار العام للنسب المالية يمكن استخدامها في قياس الأداء المالي للمشروع. وموضحة في الجدول التالي:

1- نسب الربحية المتعارف عليها:

ت	اسم النسبة	الصيغة	المقياس المعتمد
أ- العائد على الاستثمار			
1.	صافي الربح على إجمالي الموجودات (معدل إنتاجية الموجودات)	صافي الربح إجمالي الموجودات	من 10% فأكثر أقل من ذلك يمثل سوء في استعمال الموجودات.
2.	صافي الربح إلى حقوق الملكية	صافي الربح حقوق الملكية	أقل من 10% غير جيد
3.	صافي الربح إلى رأس المال العامل	صافي الربح رأس المال العامل	أقل من 25% يعتبر مؤشر غير جيد
4.	صافي الربح قبل الضرائب إلى المطلوبات المتداولة	صافي الربح قبل الضرائب المطلوبات المتداولة	وتكون بقوة 50% فأكثر
5.	الأرباح قبل الفائدة والضريبة إلى إجمالي الموجودات	الأرباح قبل الفائدة والضريبة إجمالي الموجودات	يفضل أن لا تقل عن 10% بعد دفع الفوائد والضرائب
ب. هامش الربح			
6.	صافي الربح إلى المبيعات	صافي الربح المبيعات	حسب القطاع
ج. دوران رأس المال			
7.	المبيعات إلى إجمالي الموجودات	المبيعات إجمالي الموجودات	حسب القطاع
8.	المبيعات إلى حقوق الملكية	المبيعات حقوق الملكية	حسب القطاع
9.	المبيعات إلى رأس المال	المبيعات رأس المال العامل	حسب القطاع
10.	المبيعات إلى الموجودات الثابتة	المبيعات الموجودات الثابتة	حسب القطاع

2. نسب الأداء الإداري

ت	اسم النسبة	الصيغة	المقياس المعتمد
أ.سياسة الدين			
11.	المبيعات إلى المدينون	المبيعات	حسب القطاع
		المدينون	
12.	المدينون إلى معدل المبيعات اليومية	المدينون	حسب القطاع
		معدل المبيعات اليومية	
13.	الدائنون إلى معدل المشتريات اليومية	الدائنون	حسب القطاع
		معدل المشتريات اليومية	
ب-البضاعة			
14.	المبيعات إلى البضاعة	المبيعات	حسب القطاع
		البضاعة	
15.	كلفة المخزون إلى الموجودات المتداولة	كلفة المخزون	لا تزيد عن 25% ولا تقل عن حد الامان أيهما أقل
		الموجودات المتداولة	
16.	كلفة المبيعات إلى معدل كلفة المخزون	كلفة المبيعات	كذلك
		معدل كلفة المخزون	
17.	كلفة المخزون إلى إجمالي الموجودات	كلفة المخزون	حسب القطاع
		إجمالي الموجودات	
18.	كلفة المخزون إلى رأس المال العامل	كلفة المخزون	كذلك
		رأس المال العامل	
ج-الإدارة			
19.	كلفة المبيعات زائدة مصاريف النشاط	كلفة المبيعات + مصاريف النشاط	90% فاقل
		المبيعات	
20.	مصاريف النشاط إلى إجمالي الربح	مصاريف النشاط	30-50%
		إجمالي الربح	
21.	كلفة المبيعات إلى المبيعات	كلفة المبيعات	يفضل اقل من 80%
		إجمالي المبيعات	
د-تركيبه الموجودات - الملكية:			
23.	رأس المال العامل إلى حقوق الملكية	رأس المال العامل	حسب القطاع

	حقوق الملكية		
كذلك	الأرباح المحتجزة إجمالي الموجودات	الأرباح المحتجزة إلى إجمالي الموجودات	24.
30-40%	الديون رأس المال العامل	الديون إلى رأس المال العامل	25.
كذلك	المطلوبات المتداولة رأس المال العامل	المطلوبات المتداولة إلى رأس المال العامل.	26.
حسب القطاع	الموجودات المتداولة الموجودات الثابتة	الموجودات المتداولة إلى الموجودات الثابتة (طويلة الأجل)	27.
لا تزيد عن 1:1	حقوق الملكية إجمالي الموجودات	حقوق الملكية إلى إجمالي الموجودات	28.
أكثر من 2:1 ولكي تكون النسبة مفضلة من قبل الدائنين	الموجودات الثابتة الديون	الموجودات الثابتة إلى الديون	29.
حسب القطاع	الموجودات الثابتة إجمالي الموجودات	الموجودات الثابتة إلى إجمالي الموجودات	30.
يجب أن لا تزيد عن 50% من إجمالي موجوداتها	المطلوبات المتداولة إجمالي الموجودات	المطلوبات المتداولة إلى إجمالي الموجودات	31.
يفضل أن لا تزيد عن 50% من إجمالي موجوداتها	الأرباح المحتجزة صافي الربح	الأرباح المحتجزة إلى صافي الربح	32.
يجب أن لا يزيد مقدار الدائنين عن 50% من إجمالي المطلوب لضمان التسديد	المطلوبات المتداولة إجمالي المطلوبات	المطلوبات المتداولة إلى إجمالي المطلوبات	33.
		نسب المقدرة على تسديد الديون (المديونية)	
		أ- قصيرة الأجل:	
2:1	الموجودات المتداولة	نسبة السيولة	34.

	المطلوبات المتداولة		
35.	النسبة السريعة	الموجودات المتداولة - المخزون	لا تقل عن 1:1
		المطلوبات المتداولة	
36.	النقد إلى المطلوبات المتداولة	النقد	واحد أو أقل من ذلك بقليل
		الموجودات المتداولة	
37.	الموجودات المتداولة إلى المبيعات	الموجودات السريعة	يجب أن تكون أقل من 1
		المبيعات	
38.	الموجودات السريعة إلى المبيعات	الموجودات السريعة	كذلك
		المبيعات	
39.	النقد إلى المبيعات	النقد	كذلك
		المبيعات	
40.	المطلوبات المتداولة إلى حقوق الملكية	المطلوبات المتداولة	يجب أن تكون أقل من 50% من حقوق الملكية في أحسن الظروف
		حقوق الملكية	
41.	رأس المال العامل إلى إجمالي الموجودات	رأس المال العامل	5-10%
		إجمالي الموجودات	
42.	الموجودات المتداولة إلى إجمالي المطلوبات	الموجودات المتداولة	تتراوح بين 25-90% حسب القطاع
		إجمالي المطلوبات	
43.	النقد إلى إجمالي الموجودات	النقد	تتراوح بين 10-80% حسب القطاع
		إجمالي الموجودات	
44.	الموجودات السريعة إلى إجمالي الموجودات	الموجودات السريعة	تتراوح بين 15-85% حسب القطاع
		إجمالي الموجودات	
			ب-طويلة الأجل:
45.	إجمالي الدين إلى حقوق الملكية	إجمالي الدين	يفضل أقل من 30%
		حقوق الملكية	
46.	إجمالي الدين إلى إجمالي الموجودات	إجمالي الدين	يجب أن لا تزيد عن 50% من إجمالي موجوداتها.
		إجمالي الموجودات	
47.	حقوق الملكية إلى الموجودات الثابتة	حقوق الملكية	أن لا تقل عن 75%

	الموجودات الثابتة		
48.	القيمة السوقية للأسهم إلى إجمالي الدين	القيمة السوقية للأسهم إجمالي الدين	يفضل أن تكون أعلى من قيم الدين للتغطية.
ج- التدفق النقدي			
49.	التدفق النقدي إلى إجمالي الدين	التدفق النقدي إجمالي الدين	1:1
50.	التدفق النقدي إلى إجمالي الموجودات	التدفق النقدي إجمالي الموجودات	تتراوح بين 30-80%
51.	تدفق التمويل السنوي إلى المطلوبات المتداولة	تدفق التمويل السنوي المطلوبات المتداولة	1:1
52.	التدفق النقدي إلى حقوق الملكية	التدفق النقدي حقوق الملكية	لا يزيد عن 25% من رأس المال والاحتياطيات
53.	التدفق النقدي إلى المبيعات	التدفق النقدي المبيعات	يفضل أن تزيد عن 50%
54.	عدم وجود دين خلال الفترات	النسبة تشير إلى الزمن وبالأيام وقدرة المنشأة على الاستمرار بالتمويل	بالأيام

طريقة قياس الأداء المالي:

لقياس الأداء المالي لأي شركة يتم تصنيف النسب المالية إلى ثلاث مجموعات الأولى متعلقة بنسب الربحية ، والثانية متعلقة بنسب الأداء الإداري، والثالثة نسب المديونية والسيولة. وهي بمجموعها تكون قيمة الأداء المالي الذي يتحدد بالصيغة التالية:

الأداء المالي = معدل نسب الربحية + معدل نسب الأداء الإداري + معدل نسبة المديونية والسيولة.

ويتم إيجاد معادلة الخط المستقيم بقيمة الأداء المالي باعتماد طريقة تحليل العوامل، بالرجوع إلى المجموعة الإحصائية للعلوم الإنسانية (SPSS) وبالخطوات التالية:

1. احتساب القيمة الفعلية للنسب المالية المختارة.
2. إيجاد الارتباط بين هذه النسب.

3. تحديد العوامل غير المتعاقبة للمصفوفة (وعدد هذه العوامل يساوي النسب المالية المختارة).

4. مرحلة التعاقب للعوامل حيث يتفق الباحثين على أن العوامل غير المتعاقبة لا تمثل عوامل بناء مفيدة. وبالتالي يتم تحويل العوامل غير المتعاقبة إلى عوامل متعاقبة ذات نفع أكبر باستخدام برنامج رياضي يتم فيه تحويل العوامل إلى عدد محدد قابل للاحتساب.

5. وعلى ضوء ذلك يتم تحديد معادلة احتساب القيمة النهائية للأداء المالي كما يلي (وعلى افتراض اختيار 25 نسبة مالية للشركات):

$$FP (Y) = C_1 R_1 + C_2 R_2 + C_3 R_3 + \dots + C_n R_n + C$$

حيث أن

$Y =$ الإدا المالي للشركات.

$C_1 =$ وزن النسبة الأولى المحتسب.

$R_1 =$ النسبة الأولى

$n =$ عدد النسب

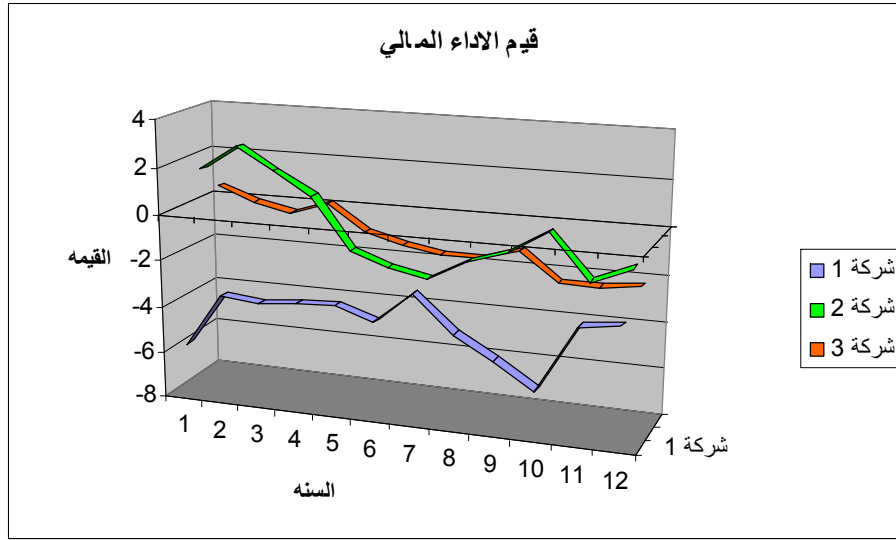
$C =$ مقدار ثابت

وقد تم تحليل البيانات باعتماد SPSS (بموجب تحليل العوامل) وتم الحصول على النتائج النهائية للشركات الثلاث وهي:

شركة التأمين، شركة النقل العام، وشركة المطاحن وتم إعطائهم الأرقام 1، 2، 3 على التوالي للسهولة وكما موضح في أدناه.
قيم الاداء المالي

Year/company No.	1	2	3
1995	-5.743	1.593	0.5156
1996	-3.415	2.6789	-0.11
1997	-3.585	1.7545	-0.455
1998	-3.41	0.7927	0.1057
1999	-3.354	-1.411	-0.994
2000	-3.887	-1.986	-1.458

2001	-2.524	-2.313	-1.704
2002	-4.053	-1.451	-1.705
2003	-4.945	-0.892	-1.199
2004	-6.03	0.0928	-2.454
2005	-3.173	-1.796	-2.475
2006	-2.96	-1.09	-2.28



المبحث الثالث قياس الفشل المالي للشركات

أشار الباحثان Taffler Tisshaw في (1977) و Taffler في (1983) في دراستهما حول قياس المديونية (الملاءة المالية للشركات والتي هي في الأساس مبنية على دراسة الأستاذ الأمريكي Altman, 1968) وقياس فشلها بأن العلاقة تتحدد وبشكل واضح في أربعة نسب مالية وهي:

1. نسبة الربح قبل الضريبة إلى الالتزامات (المطلوبات) المتداولة: CL/PBL :
وهذه النسبة تقيس الربحية للشركة وتحتسب من خلال قسمة الربح قبل الضريبة على الالتزامات المتداولة، ونسبة قوتها للنموذج 53%.

2. نسبة الأصول المتداولة إلى إجمالي الالتزامات TL/CA :
وهذه النسبة تقيس حالة رأس المال العامل للشركة وتحتسب من خلال قسم الأصول المتداولة إلى إجمالي الالتزامات، ونسبة قوتها للنموذج 13%.

3. نسبة الخصوم (الالتزامات) المتداولة إلى إجمالي الأصول: TA/CL :

وهذه النسبة تقيس المخاطر المالية للمنشأة وتحتسب من خلال قسمة الالتزامات المتداولة على إجمالي الأصول ونسبة قوتها للنموذج 18%.

4. نسبة عدم وجود دين خلال الفترات NCL:

وتقيس حالة السيولة للمنشأة في فترات قصيرة. وهذه النسبة تشير إلى الزمن (المدة) بالأيام والتي من خلالها تستطيع المنشأة الاستمرار بتمويل عملياتها من مصادر إيراداتها الخاصة (الذاتية) إذا قطعت الإيرادات عنها. ونسبة قوتها للنموذج 16%.

واستطاع الباحث Taffler من تطوير دراسة Altman ووضع نموذج لاحتساب.

$$Z = C_0 + C_1 \frac{PBT}{CL} + C_2 \frac{CA}{TL} + C_3 \frac{CL}{TA} + C_4 NCL$$

حيث أن C يمثل مقدار ثابت

تمثل أوزان النسب C ... C وأن

والباقي يمثل النسب المالية

وأن النسب المالية الأربعة سوية تقيس المخاطر التي تواجه الشركة والتي يمكن تلخيصها برقم واحد وقد سماها TAFFLER بمقياس Z وهذا يفسر كما يتضمن درجة التشابه للهيكلية المالية لتلك الشركات والتي يمكن تعريفها بالخبرة بالعسر المالي (الأفلاس). وعند تطبيق النموذج أعلاه للشركات التي تحت الدراسة والتي تم أدائها مالياً نشاهد أن النموذج يعكس وبشكل جيد موقف الشركة من الفشل عند معالجتها وفقاً للنسب المختارة الأربعة بدلاً من مراعاة كل نسبة على حدا عند التحليل.

وبالتالي فإن النسب ومع معالجتها بالنموذج حاسوبياً وعدم التدخل الشخص فيها وإضافة إلى ذلك فإن النتيجة تتناسب مع قوة النموذج.

وأخيراً فإنه يجب أن نلاحظ أن لا يمكن تغطية الموقف الفاشل للشركة من خلال التبريرات، فالحسابات تشير إلى قراءة واحدة لجميع الشركات وكما موضح ذلك في الجدول التالي:

جدول المؤشرات المالية المستخدمة في قياس التنبؤ بالفشل المالي

دراسة Taffer

ت	المؤشر المالي	الوزن النوعي	الغرض منه
1.	الربح قبل الضريبة المطلوبات المتداولة	53%	ارتفاع المعدل يعني الابتعاد عن حاجز الفشل المالي (ملائم)
2.	المطلوبات المتداولة إجمالي الأصول	18%	ارتفاع المعدل يعني الاقتراب من حاجز الفشل المالي (غ.م)
3.	إجمالي الأصول - المطلوبات المتداولة المصروفات التشغيلية النقدية	16%	ارتفاع المعدل يعني الابتعاد عن حاجز الفشل المالي (ملائم).
4.	الأصول المتداولة إجمالي الأصول	13%	ارتفاع المعدل يعني الابتعاد عن حاجز الفشل المالي (ملائم).
		100%	

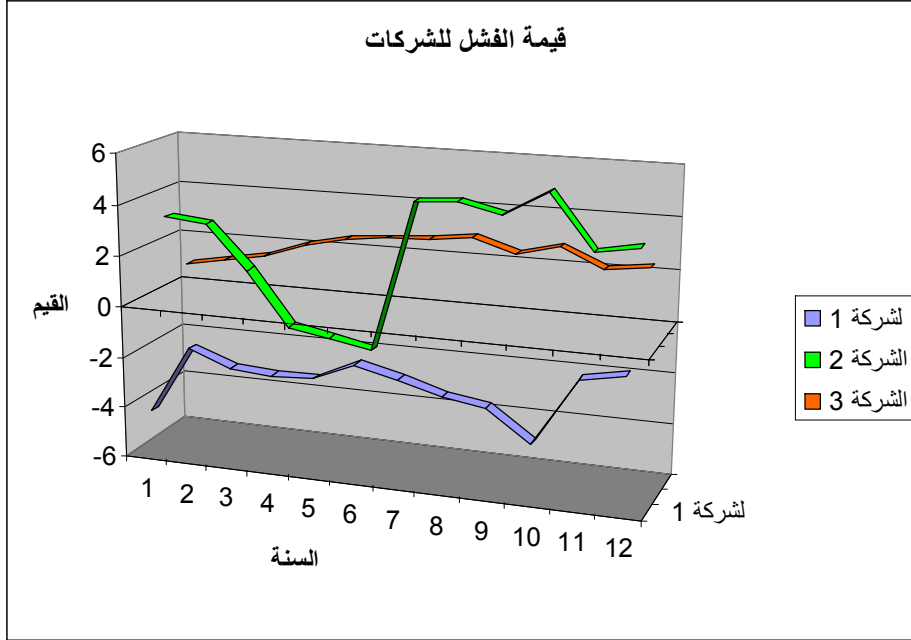
يتضح من الجدول أعلاه أن هناك 3 مؤشرات مالية ارتفاع معدلاتها (1، 3، 4) تعني انخفاض معدل المديونية. أما المؤشر (2) فارتفاع معدله يعني ارتفاع معدل المديونية.

أكدت الدراسة على أهمية العلاقة بين الربحية والمطلوبات المتداولة حيث يبلغ الوزن النوعي لهذا المؤشر 53%. ويتفق الباحثان مع هذه الدراسة في أهمية الربحية في قياس التغير بالفشل المالي دون اقتصار السيولة على العلاقة المباشرة بين الأصول المتداولة والمطلوبات المتداولة.

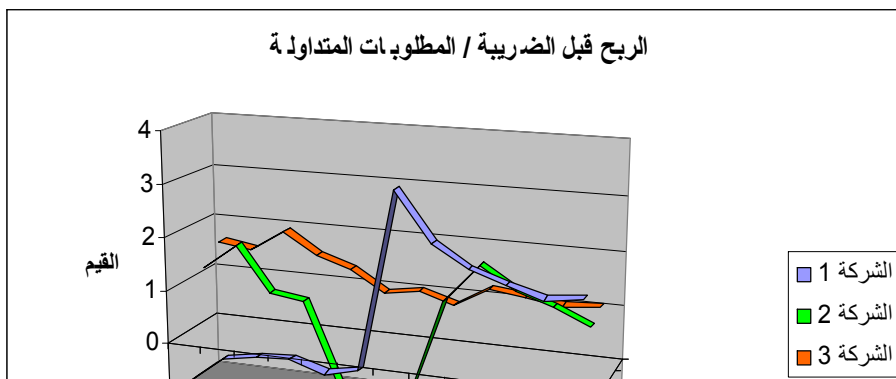
والتالي نتائج الاحتساب لقيم الفشل للشركات والرسم البياني لها.
قيمه الفشل للشركات :

Year/company No.	1	2	3
1995	-4.25	3.2	0.9
1996	-1.54	3	1.2
1997	-2.19	1.3	1.5
1998	-2.3	-0.8	2.1
1999	-2.22	-1.1	2.4
2000	-1.52	-1.4	2.6
2001	-1.91	4.5	2.7
2002	-2.41	4.6	2.9

2003	-2.62	4.2	2.4
2004	-3.8	5.2	2.8
2005	-1.2	3.1	2.1
2006	-0.9	3.4	2.3

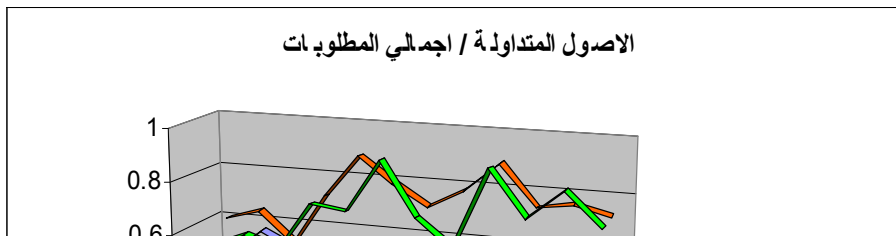


Year/company No.	1	2	3
1995	-0.75	1.25	1.6
1996	-0.25	1.75	1.5
1997	-0.15	0.9	1.9
1998	-0.1	0.8	1.5
1999	-0.3	-0.7	1.3
2000	-0.16	-0.8	0.9
2001	3.2	-0.9	1
2002	2.3	1.1	0.8
2003	1.9	1.8	1.2
2004	1.7	1.4	1.09
2005	1.5	1.2	1.01
2006	1.6	0.9	1.05



الاصول المتداولة/اجمالي المطلوبات

Year/company No.	1	2	3
1995	0.4	0.53	0.6
1996	0.54	0.58	0.64
1997	0.64	0.54	0.53
1998	0.58	0.72	0.72
1999	0.62	0.7	0.88
2000	0.6	0.9	0.79
2001	0.6	0.7	0.71
2002	0.5	0.6	0.78
2003	0.6	0.9	0.89
2004	0.3	0.73	0.74
2005	0.6	0.84	0.76
2006	0.58	0.72	0.73



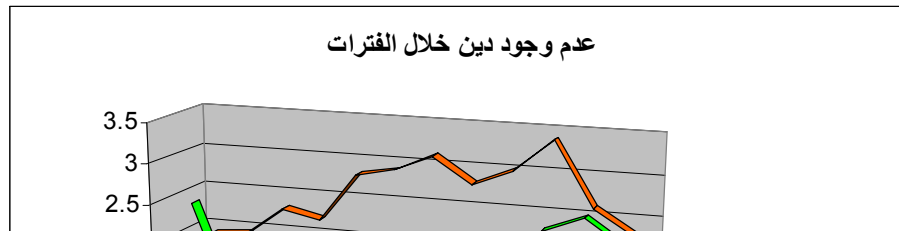
المطلوبات المتداولة / اجمالي الاصول

Year/company No.	1	2	3
1995	0.8	0.42	0.38
1996	0.78	0.39	0.36
1997	0.69	0.41	0.41
1998	0.57	0.21	0.23
1999	0.56	0.23	0.16
2000	0.88	0.24	0.11
2001	0.55	0.36	0.12
2002	0.58	0.33	0.21
2003	0.75	0.38	0.14
2004	0.83	0.26	0.12
2005	0.72	0.31	0.23
2006	0.61	0.29	0.18



عدم وجود دين خلال الفترات = (الاصول - مطلوبات متداولة) / (كلف العمليات - الاستهلاك)

Year/company No.	1	2	3
1995	0.3	2.4	1.9
1996	0.41	1.16	1.94
1997	0.5	1.15	2.3
1998	0.61	2.1	2.2
1999	0.8	1.8	2.8
2000	0.78	1.3	2.9
2001	1.31	1.2	3.1
2002	0.85	1.1	2.8
2003	0.8	1.3	2.99
2004	0.5	2.4	3.4
2005	1.4	2.6	2.6
2006	1.5	2.3	2.3



المبحث الرابع : دراسة تحليلية تطبيقية للفشل المالي للشركات:

يساعد تحليل السيولة للمؤشرات المالية المستخدمة في قياس الفشل المالي والتي تعتبر بمثابة الإنذار المبكر للفشل المالي فيلاحظ من ذلك أن هناك اتجاهين في تحليل السيولة. الاتجاه الأول يركز على العلاقة المباشرة بين الأصول المتداولة والمطلوبات المتداولة. حيث يفترض هذا الاتجاه اعتبار الأصول المتداولة المصدر الرئيسي لسداد المطلوبات القصيرة. أي أن السداد لا يتيسر إلا بتصفية هذه الأصول أو جزء كبير منها.

وهذا الاتجاه يتناقض مع استمرارية نشاط المشروع وتحقيق الأرباح. ذلك أن تحقيق الأرباح يعتمد على الأصول المنتجة ومنها المتداولة. فإذا افترضت تصفيتها فيعني ذلك تعارض السيولة مع استمرارية المشروع.

الاتجاه الثاني: يستند إلى أن من الوظائف الرئيسية للإدارة المالية للمشروع تقدير الاحتياجات المالية للنشاط المروع ما وتوفير مصادر التمويل اللازمة واستثمارها بما تحقق هدف المشروع في تحقيق الأرباح وبالتالي استمرارية المشروع.

وللوقوف على الخلل في التوازن بين هذه العناصر الذي يؤدي إلى الفشل المالي. لا بد من إعادة النظر في المفهوم الضيق للسيولة الذي يربط العلاقة المباشرة بين الأصول المتداولة والمطلوبات المتداولة.

فلا بد من قياس أثر الربح في الايفاء بالمطلوبات المتداولة. ومدى مساهمة الأصول المتداولة في تغطية التكاليف التشغيلية النقدية دون الاعتماد على مصادر التمويل القصيرة الخارجية. علاوة على ذلك لا بد في تحليل مدى مساهمة الأصول المتداولة في تغطية إجمالي المطلوبات، والوزن النوعي للمطلوبات المتداولة إلى إجمالي الأصول..

وكننتيجة للقيم التي تم التوصل إليها سابقاً فإن يلاحظ من خلال تطبيق النسب الأربعة عندما تكون باقي الأمور ثابتة لجميع الشركات فإن القيمة العظمى للنسب الأولى والثانية والرابعة والقيمة المنخفضة للنسبة الثالثة تعطى أعلى مؤشر وأفضل نتيجة للابتعاد عن الإفلاس والخطر الذي يواجه الشركات في المستقبل القريب، والعكس بالعكس حتى لو كانت النتائج في تقويم الأداء سلبية وغير جيدة لأن هناك نسب عديدة تداخلت وولدت هذه القيمة غير الجيدة. فهناك سبع نسب من النسب (25) التي تم بموجبها احتساب قيمة الأداء المالي هي التي يكون لها التأثير المباشر والأكثر قوة في احتساب قيم الأداء المالي وهي:

- 1) نسبة المبيعات إلى رأس المال العامل.
- 2) نسبة المبيعات إلى المدينون .
- 3) معدل دوران المخزون.
- 4) الأصول المتداولة إلى المطلوبات المتداولة.
- 5) الأصول السريعة إلى المطلوبات المتداولة.
- 6) النقدية إلى المطلوبات المتداولة.
- 7) صافي الربح قبل الضرائب إلى المطلوبات المتداولة.

وهذا ينسجم مع نموذج Taffler حيث أن هناك بعض النسب منها لها تأثير في تحديد القيم وقوة النموذج أيضاً.

الاستنتاجات والتوصيات

في نهاية الدراسة يمكن الإشارة لأهم الاستنتاجات الخاصة بتحليل النسب المالية وقياس الأداء المالي والفشل للشركات وثم الإشارة إلى أهم التوصيات بهذا الخصوص وكما يلي:

- (1) أن الدراسة أشارت بشكل واضح إلى وضع إطار عام للنسب المالية والتي بموجبها تم تحديد المقياس الخاص بها وكذلك احتساب قيمة الأداء المالي و ثم قياس الفشل المالي للشركات تحت الدراسة.
- (2) تم الربط بين قيمة الأداء المالي والفشل المالي من خلال الرسم البياني للشركات والنسب المختارة وبالتالي تم التوصل إلى تجانس وتقارب في النتائج للشركات كافة مما يبين أن تطبيق الأسلوبين كان ناجحاً بشكل كبير.
- (3) نوصي بتعميم قاعدة الاحتساب واستخدامها في الأسواق المالية (البورصات) للاستفادة منها ووضع تصور عام عن الشركات أثناء عرض قيم أسهمها في الأسواق المالية مما يساعد الآخرين على الاختيار بشكل أفضل حيث يعتبر هذا القياس وسيلة جيد ومفيدة لكل من الشركة والمستثمر.
- (4) نوصي بالاستمرار والتوسع في الدراسات في هذا المجال لكي يتم تحديث وتطوير الأساليب الخاصة باحتساب الفشل المالي للشركات.

المراجع:

- (1) د. الخلايلة، محمود عبد الحليم، "التحليل المالي باستخدام البيانات المحاسبية" الطبعة الثالثة 2004.
- (2) د. مطر، محمد، "الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي والائتمان الأساليب والأدوات والاستخدامات العملية"، الطبعة الأولى، 2003، دار وائل للنشر.

- 3) Al – Kassar, T. " the General Framework of the Comprehensive Performance Evaluation for investment Projects and Measuring Financial Performance Mathematically
بحث مقدم إلى المؤتمر السادس لكلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة الزرقاء الخاصة، 2008.
- 4) Altman, E, 1., Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy" Journal of Finance, Vol. 23, No.4 Sep. 1968, pp 589- 609.
- 5) Courtis, J.K., Modeling a Financial Ratios Categorical Framework", Journal of Business finance and Accounting 1978, Vol.5 No.4, pp371 – 386.
- 6) De Tone, A. & Tonchia, S., Performance Measurement Systems-Models, Characteristics and Measures, International Journal of Operations& Production Management, 2001, Vol. 21, Issue 1/2, PP46-71.
- 7) Frederic, Bernard, &Others, Modeling the Performance Evaluation of Local Investment and Economic Development Corporations, Journal of Business & Economic Research, Sept. 2007, Vol.5, No.9
- 8) Gibson, Charles, "Financial Reporting and Analysis: Using Financial Accounting Information, 8th edition, 2001, south Western college Publishing. USA.
- 9) Husain, S., Performance Evaluation of some Public Enterprises (Sugar Mills) in Bangladesh, 1988, Ph.D. Dissertation, Cornell University, USA.
- 10) Taffler, R. and Tisshaw, H., "going, going, gone – four Factors which predict " Accountancy Journal, March 1977, pp. 50-96.
- 11) Taffler , R., "The z- Score approach to measuring company Solvency, The Accountants Magazine , March 1983,PP.91-96

حوكمة المؤسسات المالية ودورها في التصدي للالتزامات المالية
التجربة الماليزية

د.سناء عبد الكريم الخناق

جامعة ملايا - ماليزيا

المقدمة

لقد أصبحت الازمات المؤسساتية والاقليمية والعالمية احد اهم التحديات التي تواجه منظمات الاعمال، وهددت ولازالت تهدد الكثير من الكيانات الاقتصادية الكبيرة منها والصغيرة. واضحى الجميع يبحث عن مخرج لهذه الازمات التي اخذت تعصف بكافة ميادين الحياة. ولما كانت الممارسات الادارية غير المسؤولة، بالاضافة الى ضعف الرقابة والمتابعة، واستخدام اساليب جديدة لم تختبر لمعالجة الظواهر الجديدة التي تواجه منظمات الاعمال، والتي ينقصها الحكمة في تطبيقها. كل ذلك ادى الى المطالبة بايجاد متطلبات ومعايير ومواثيق للحد وضبط التعامل مع السلوكيات غير المرغوب بها في منظمات الاعمال، والى محاربة الفساد بكل اشكاله. بالاضافة الى محاولة تضافر الجهود لارساء قواعد ومواثيق سلوكية ضمانا لتحقيق الشفافية وحماية مصالح كافة الاطراف المتعاملة.

واتجهت انظار الجميع الى الحوكمة باعتباره الوسيلة التي تهدف الى تعظيم أداء الشركات، ووضع الأنظمة الكفيلة بتجنب أو تقليل الغش وتضارب المصالح والتصرفات غير المقبولة مادياً وإدارياً وأخلاقياً. وقد قامت العديد من الدول المتقدمة بخطوات هامة في سبيل تدعيم فاعليات حوكمة الشركات، ورأت ان التطبيق الجيد لمبادئ حوكمة الشركات اذا ماتم انجازها بشكل سليم فانها ستمثل الاداة التي تقدم لكل الافراد والمؤسسات والمجتمعات لرفع مستوى الاداء وتقليل المخاطر و تحفيز الأداء.

ويأتي هذا البحث لمناقشة المشكلة الرئيسية المحددة له والتي تنطلق من الكيفية التي يمكن للمؤسسات المالية ان تقوم بمسئوليتها في توفير اسس ومعايير الحوكمة لغرض رفع كفاءة العمل فيها وضمان قدر من الثقة مع اصحاب المصالح، وبما يعزز استمرارها في السوق؟

اما الاهداف التي رسمت للبحث هي في التعرف على اهم المفاهيم المتعلقة بالازمات الاقتصادية والمالية، حوكمة الشركات والمؤسسات المالية، مبادئها، اهميتها، المزايا المتحصلة منها. بالاضافة الى محاولة تحديد اهم ملامح التجربة الماليزية في مجال حوكمة مؤسساتها المالية، والدور الذي لعبته في التخفيف من آثار الازمة الحالية.

جاءت الورقة البحثية في اربعة محاور، كرس المحور الاول لمنهجية البحث. اما المحور الثاني فقد تناول اهم المفاهيم والمنطلقات لموضوع الازمات الاقتصادية والحوكمة، اما المحور الثالث فقد خصص التجربة الماليزية في مجال الحوكمة، وتناولنا فيه اهم ملامح التجربة الماليزية في الحوكمة في ظل الازمة المالية العالمية الراهنة.

المحور الاول: منهجية البحث

أولاً: مشكلة البحث

تزايد اهتمام الحكومات والمؤسسات بشكل عام والمؤسسات المالية بشكل خاص بالحوكمة كحلاً يمكن أن تنفذ من خلاله لإيجاد مجموعة من الخطوط الإرشادية لتحسين أدائها نتيجة ما تتعرض له من ضغوطات إدارية واقتصادية وسياسية نتيجة ما أنتجته العولمة من اتساع حجم الأنشطة والانتقال رؤوس الأموال عبر الحدود وضعف الرقابة والسيطرة عليها، إضافة إلى تعدد الجهات المسؤولة عن ذلك. وتأتي مشكلة البحث من خلال التساؤل الآتي:

- ما هو مفهوم الالتزامات الاقتصادية والمالية، وما هي أسباب حدوثها؟
- كيف يمكن للمؤسسات المالية أن تقوم بمسئوليتها في توفير أسس الحوكمة لغرض رفع كفاءة العمل فيها وضمان قدر من الثقة مع أصحاب المصالح، وبما يعزز استمرارها في السوق؟
- ماهي التدابير التي اتخذتها الحكومة الماليزية في توفير أسس الحوكمة ناجحة لتخفيف آثار الأزمة المالية؟

ثانياً: أهداف البحث

للإجابة على تساؤلات البحث، تم وضع مجموعة من الأهداف التي نسعى من خلال هذه الورقة البحثية للإجابة عليها:

- تحديد أهم ملامح التجربة الماليزية في مجال حوكمة المؤسسات المالية، وما هو الدور الذي لعبته في التخفيف من آثار الأزمة الحالية.
- لقاء الضوء على مفهوم الالتزامات المالية والاقتصادية، أسبابها، نتائجها والدروس المستفادة منها.
- التعرف على مفهوم حوكمة الشركات والمؤسسات المالية، مبادئها، أهميتها، المزايا المتحصلة منها.

ثالثاً: أهمية البحث

لقد شهدنا على مدار العقود القليلة الماضية حدوث العديد من الالتزامات التي أخذت طابع مؤسسي أو إقليمي أو عالمي، وذلك كالأزمة التي حدثت في أواخر التسعينات من القرن الماضي، أو الأزمة العالمية التي نتحسس آثارها في الوقت الحاضر. ولم يكن حدوث هذه الالتزامات وليد اللحظة أو الصدفة، وإنما كانت وبشهادة كافة الأطراف المعنية، وليدة ممارسات منظمات الأعمال الخاطئة ولفترة طويلة ساد فيها مظاهر الفساد الإداري والفضائح المالية والممارسات الإدارية غير المسؤولة، بالإضافة إلى ضعف الرقابة والمتابعة. كل ذلك أدى إلى

مطالبة الجميع من مؤسسات وحكومات في البحث عن الاساليب التي تنقذها من الاثار التي تحدثها هذه الازمات على الحياة الاقتصادية والسياسية والاجتماعية. وتأتي اهمية هذا البحث من اهمية المتغيرات التي يناقشها كحوكمة الشركات، الازمات الاقتصادية، التجربة الماليزية في هذا المجال. بالاضافة الى تسليط الضوء على هذه بعض ملامح هذه الازمات، وبيان مفهوم واهمية الحوكمة وما تقدمه من اساليب ناجحة للخروج من هذه المشكلات، سيما ونحن والعالم يستشعر الاضرار الناتجة عنها. واخيرا فان اهمية تناول التجربة الماليزية في الحوكمة يجيب على كثير من التساؤلات التي تدور في اذهاننا حول هذا الموضوع.

المحور الثاني: مفاهيم ومنطلقات

اولا: الازمات المالية والاقتصادية

منذ عام 1997، ومع انفجار الأزمة المالية الآسيوية، أخذ العالم ينظر نظرة جديدة إلى حوكمة الشركات. والأزمة المالية المشار إليها، قد يمكن وصفها بأنها كانت أزمة ثقة في المؤسسات والتشريعات التي تنظم نشاط الأعمال والعلاقات فيما بين منشآت الأعمال والحكومة. وقد كانت المشاكل العديدة التي برزت إلى المقدمة في أثناء الأزمة تتضمن عمليات ومعاملات الموظفين الداخليين والأقارب والأصدقاء بين منشآت الأعمال وبين الحكومة، وحصول الشركات على مبالغ هائلة من الديون قصيرة الأجل في نفس الوقت الذي حرصت فيه على عدم معرفة المساهمين بهذه الأمور وإخفاء هذه الديون من خلال طرق ونظم محاسبية "مبتكرة"، وما إلى ذلك. كما أن الأحداث الأخيرة ابتداء بفضيحة شركة إنرون Enron وما تلى ذلك من سلسلة اكتشافات تلاعب الشركات في قوائمها المالية، أظهر بوضوح أهمية حوكمة الشركات حتى في الدول التي كان من المعتاد اعتبارها أسواقا مالية "قريبة من الكمال". وقد أدت الأزمة المالية بكثير منا إلى اتخاذ نظرة عملية جديدة عن كيفية استخدام حوكمة الشركات الجيدة لمنع الأزمات المالية القادمة. ويرجع هذا إلى أن حوكمة الشركات ليست مجرد شئ أخلاقي جيد نقوم بعملة فقط، بل إن حوكمة الشركات مفيدة لمنشآت الأعمال، ومن ثم فإن الشركات لا ينبغي أن تنتظر حتى تفرض عليها الحكومات معايير معينة لحوكمة الشركات إلا بقدر ما يمكن لهذه الشركات أن تنتظر حتى تفرض عليها الحكومات أساليب الإدارة الجيدة التي ينبغي عليها اتباعها في عملها (CIPE, 2004).

1. مفهوم الازمة الاقتصادية:

أن الازمات المصرفية هي عبارة عن مزيج معقد ومتفاعل من حالات الضعف الاقتصادي والمالي والهيكلية. والباعث للكثير من الازمات هو بالاساس متغير اقتصادي كلي يتزامن في الاغلب مع الانسحاب المفاجئ لرأس المال الخارجي السائل من البلد. ان الازمات المالية تتضمن في الغالب ثلاث ازمات تتعلق بالعملات والقطاعات المالية بسبب "الحركة المتزايدة "

بين تدفقات رأس المال والسياسات الكلية ومؤسسات القطاع المالي والشركات الضعيفة. كما ان العلاقة بين ميزان المدفوعات والازمة المصرفية هي بالتأكيد ليست بالظاهرة الجديدة. وفي اغلب الحالات (وليس جميعها) فإن الازمات النظامية (مقارنة بفشل المصارف الفردية في النظام المستقر) تكون مسبقة بتعديلات كبيرة على مستوى الاقتصاد الكلي وتؤدي في الغالب الى تحرك الاقتصاد صوب الانكماش (الركود الاقتصادي) بعد الانتعاش الدوري القوي السابق. وعلى الرغم من ان الازمات المالية غالباً ماتكون مسبقة بتقلبات حادة بحالة الاقتصاد الكلي واسعار الموجودات الا انه من الخطأ حصر مثل هذه الازمات والحالات في عدم الاستقرار المالي وعدم الاستقرار في الاقتصاد الكلي فقط. فعلى الرغم من عدم الاستقرار الكلي هو السبب في الغالب الا ان الازمات المصرفية تنشأ عادة بسبب عدم الاستقرار في الاقتصاد الكلي والذي يوجي الى وجود حالات ضعف في النظام المصرفي المتمثلة بالاقراض فوق الحد المطلوب وتحليلات المخاطر الضعيفة والرقابة الضعيفة.. الخ التي تسبق وقوع المشكلة (مرحلة الانتعاش المبكر في الدورة الاقتصادية). وتوجي مرحلة الانكماش الى الاخطاء السابقة والنفاولية المفرطة. والاختفاء في مرحلة الانتعاش تظهر في مرحلة الانكماش. ففي جنوب اسيا على سبيل المثال، فان النمو الاقتصادي الكبير عام (1997) اخفى تأثيرات سياسات الاقراض الخاطيء للمصارف (العامري، 2007).

2. اسباب الازمات المالية الاقتصادية

يرى الاقتصاديون والمحللون والباحثون ان اسباب الازمات الاقتصادية تعود الى اسباب متباينة، ولكن جميعها تبدأ بظواهر معينة وما تلبث ان تظهر بعدها مشاكل ومعضلات اقتصادية ومالية وادارية كبيرة. ويتبين ذلك من خلال عرض اسباب حدوث الازمة الاقتصادية التي حدثت في جنوب شرق آسيا وكذلك الازمة الراهنة.

بدأت الازمة الاسيوية عام 1997 في سوق العملات، ازمة سيولة مؤقتة، لكنها تحولت بعد ذلك الى ازمة مالية واقتصادية ذات ابعاد سياسية خطيرة-الى حد كبير- بسبب السياسات غير المرنة لأسعار الصرف، وشركات مدينة اكثر من اللازم، وقطاع مصرفي ضعيف، وقروض كبيرة وقصيرة الاجل بالعملات الرئيسية للحكومات، ولوائح مصرفية واشرافية غير كافيتين بصفة عامة وضوابط مصرفية داخلية متراخية، وتقييم غير صارم للمخاطر الائتمانية والسوقية، وكان يعتقد بصفة عامة، ان الحكومات لن تسمح بفشل المصارف، وإن الودائع مضمونة تماما، كما ان قطاع التصدير الذي اعتمدت عليه هذه الدول لتحقيق معدلات عالية لنموها الاقتصادي قد تعرض لهزة كبيرة اضعفت قدرته التنافسية، وذلك عندما قامت الصين عام 1994 بتخفيض سعر صرف عملتها. اما من حيث الاسباب التي ادت الى الازمة في كل

دولة على حدة، فهي معروفة قبل سنوات من ظهورها، كالفساد في تايلاند، والمحسوبة في اندونيسيا، وضعف القطاع المالي في كوريا الجنوبية، الى ان الترابط بين اقتصاديات هذه الدول أدى الى سلسلة من ردود الفعل جعلت من الصعب احتواء الازمة، كما اسهمت سياسات الانفتاح، او ما يطلق عليه العولمة، وضعف الادارة، وازمة انعدام الثقة، وانخفاض سعر الصرف لعملات الدول الاسيوية، وضعف القطاع المالي فيها، مع قيام القطاع الخاص بزيادة اقتراضه من السوق الدولية بالعملات الاجنبية من غير ان يحمي نفسه من مخاطر اسعار الصرف بين ايراداته بالعملة المحلية والتزاماته بالعملات الاجنبية، وعدم وضوح العلاقات المالية بين حكومات كل من هذه الدول ومؤسسات القطاع الخاص فيها، لاسيما في المجال المصرفي، وقيام المؤسسات المالية في بعض البلدان الاسيوية بتوجيه نسبة كبيرة من التدفقات الرأسمالية، من غير اي غطاء من النقد الاجنبي، الى مشروعات تتسم بالمخاطرة لاسيما في قطاع العقارات، والافتقار الى الشفافية، في جعل اقتصاديات الدول (اندونيسيا، وكوريا الجنوبية، وتايلاند، وماليزيا) عرضة للازمة، ومن ثم تعميق الازمة وصعوبة التغلب على العقبات التي افرزتها.دروس الخبرة بالآزمات المصرفية.

اما الازمة الاقتصادية الراهن فقد اوضحت التحليلات للآزمات المالية الاخيرة في كل من البلدان المتقدمة والاقبل تقدما بأن حالات الفشل التنظيمي هي ليست مؤشراً على ان القواعد كانت خاطئة. بل انها كانت تشترك في خمس خصائص اساسية هي انظمة تحليل وادارة ورقابة المخاطر الداخلية الضعيفة داخل المصارف، الاشراف الرسمي غير المناسب، الحوافز الضعيفة داخل النظام المالي عموماً والمؤسسات المالية على وجه الخصوص، الافصاح المعلوماتي غير المناسب، ترتيبات حاكمة الشركة غير المناسبة للمصارف ولزبائنهم من الشركات الكبيرة (العالمي، 2007). وعلى الرغم من ان الازمات المصرفية من الممكن ان تنشأ من التطورات في الاقتصاد الكلي الا ان بيئة الاقتصاد الكلي غير المستقرة او غير المتنبأ بها هي ليست الشرط الضروري ولا الشرط الكافي لظهور الازمات المصرفية.

3. ماليزيا والازمات الاقتصادية والمالية

لقد كانت ماليزيا احد دول جنوب شرق آسيا التي تعرضت الى الازمة المالية التي حدثت في تسعينيات القرن الماضي. وقد جاء في تقرير التنمية البشرية الصادر عن البرنامج الإنمائي للأمم المتحدة لعام 2001، ان التجربة الماليزية كانت متميزة في مواجهة أزمة جنوب شرق آسيا الشهيرة التي شهدها العام 1997، حيث لم تعبأ بتحذيرات الصندوق والبنك الدوليين وأخذت تعالج أزمته من خلال أجندة وطنية فرضت من خلالها قيوداً صارمة على سياستها

النقدية، معطية البنك المركزي صلاحيات واسعة لتنفيذ ما يراه لصالح مواجهة هروب النقد الأجنبي إلى الخارج، واستجلب حصيلة الصادرات بالنقد الأجنبي إلى الداخل وأصبحت عصا التهميش التي يرفعها الصندوق والبنك الدولي في وجه من يريد أن يخرج عن الدوائر المرسومة بلا فاعلية في مواجهة ماليزيا التي خرجت من كبوتها المالية أكثر قوة خلال عامين فقط، لتواصل مسيرة التنمية بشروطها الوطنية (الصاوي، 2008).

اما فيما يتعلق بالازمة الحالية فقد اشارت محافظة البنك المركزي (زيتي اكثر، 2008) الى ضرورة الفصل بين ظروف الازمتين، ووضحت بأن البنك المركزي الماليزي قد قام بضمان جميع الودائع في ماليزيا، وقد طمأن المستثمرين الى ان النظام المصرفي قوي وقادر على الصمود امام الاضطرابات المالية، بالاضافة الى ان البنوك لازالت تمارس مسؤولية الاقراض. وقد اعلنت الحكومة حزمة من الحوافز لدفع النمو وتشجيع الانفاق، وتهدف جميع هذه التدابير الى دعم الاقتصاد وتعزيز الثقة به. وازافت من جانبها، نحن لسنا في ركود، ونحن لا نتوقع أن نكون واحدتمن الدول في نصف العالم الذي من المرجح أن يكون في وضع الركود، وقد اتخذنا إجراءات في وقت مبكر جدا لاحتواء مخاطر الأزمة.

ثانيا: حوكمة الشركات

1. مفهوم حاكمية الشركات

يمكن تعريف حوكمة الشركات بأنها الطريقة التي توجه، تدار، او تراقب بها المؤسسات . (Khir, et al, 2008: 285) يقصد بحاكمية الشركات ايضا بأنه الإطار العام الذي يجمع قواعد وعلاقات ونظم ومعايير وعمليات تساعد على ممارسة السلطة والتحكم في الشركات. ومن ذلك يتبين ان حاكمية الشركات هي (الخالدي، 2008 :36): **القواعد** : مجموعة القوانين واللوائح والقيود التنظيمية المنظمة لعمل الشركات في الداخل والخارج. **العلاقات** : تشمل جميع العلاقات المتداخلة مع الأطراف ذات العلاقة كافة او ذات المصلحة بعمل الشركة خاصة بين المالكين والإدارة العليا ومجلس الإدارة فضلا عن العلاقة مع المنظمين القانونيين Regulators والحكومة والعاملين والمجتمع الكبير المحيط بالشركة. **النظم والمعايير** : مجموع النظم التي توظفها الشركة لممارسة عملها وتحقيق أهدافها مثل نظم القياس ومعايير الأداء والمعايير المحاسبية الدولية ومعايير التدقيق الدولية , وأخلاقيات وسلوكيات ممارسة المهنة وغير ذلك . **العمليات** : للتحكم في مفهوم حاكمية الشركات عنصران مهمان : (1) المتابعة والرقابة او عنصر التفتيش لاكتشاف الانحرافات والتجاوزات و (2) تعديل وتطوير عمل الشركات عن طريق الضبط والتحكم بهدف تصحيح الانحرافات . ونلاحظ ان العنصر

الثاني يهتم بتطوير وتنمية الشركات وتحسين قدراتها وقراراتها لتجاوز الأخطاء والمشاكل التي تقع فيها ، في حين يهتم العنصر الأول بالرغبة في اكتشاف التجاوزات ومالم يكن مدعوماً بالعنصر الثاني وهو تصحيح ما يتم اكتشافه تكون لدينا حاكمية ناقصة !! وللتحكم بالشركات كذلك نوعان تحكم سابق وتحكم لاحق . يهتم العنصر السابق بحشد عدد من القوانين والإجراءات لضبط عمل الشركات والحد من تجاوزاتها ومشاكلها التي تمنع الشركات من التجاوز . اما التحكم اللاحق فيأتي على شكل قرارات وعقوبات تفرض على الشركات المخالفة لتصحيح أخطائها او لإعلام الشركات الأخرى بالعواقب المتوقعة للتجاوزات. ويشير (المهاني، 2007: 1) الى ان مفهوم حوكمة الشركات إلى القوانين والقواعد والمعايير التي تحدد العلاقة بين إدارة الشركة من ناحية وحملة الأسهم وأصحاب المصالح أو الأطراف المرتبطة بالشركة (حملة السندات ، العمال ، المدينين ، الدائنين...)

2. أهمية تطبيق الحوكمة

ان حاكمية الشركات تعتبر حيوية لترويج المسؤولية والمحاسبة الاخلاقية، الامنية، المتكاملة، الموثوقة، المنفتحة، والمسؤولة اداريا، وبالإضافة الى النضج والاحترام والالتزام من قبل المنظمة تجاه جميع اصحاب المصلحة معها. تزايدت أهمية حوكمة الشركات خلال العقدین الأخيرين نتيجة لعدة أسباب من أهمها (المهاني، 2007: 3):

- التحول إلى نظام اقتصاديات السوق .
 - تحقيق معدلات مرتفعة ومتواصلة من النمو الاقتصادي.
 - اتساع حجم المشروعات مما أدى إلى انفصال الملكية عن الإدارة.
 - تزايد انتقالات رؤوس الأموال عبر الحدود.
 - ضعف آليات الرقابة على تصرفات المديرين. مما أدى إلى حصول الأزمات الاقتصادية. مثال ذلك: أزمة جنوب شرق آسيا في أواخر التسعينات، ثم توالى الأزمات بعد ذلك ولعل من أبرزها أزمة شركة إنرون وورلدكوم في الولايات المتحدة عام 2001.
- وتتوقع الشركات التي تطبق أسس الحوكمة الرشيدة ان ينخفض تكلفة رأسمالها، ومن ثم تستطيع أن تجتذب مستثمرين على نطاق أوسع، ومعظمهم من الذين يسعون للاستثمار طويل الأجل. كما أنه من المتوقع أن تتحسن إدارتها في مجالات مثل إعداد استراتيجية للشركة، علاوة على أنها تضمن أن الاستحواذ والدمج يتم لأسباب عملية سليمة، وإن نظم منح مكافآت العاملين فيها مبنية على أساس تميز الأداء. ومن الأهمية بمكان أن تقلل الشركة من احتمالات تعرضها للمخاطر المختلفة بما في ذلك تعرضها للدعاوى القانونية. كما أن الشركة إذا تصرفت بمسؤولية وبعدل

يمكن أن تبنى علاقات مثمرة وطويلة المدى مع كل أصحاب المصلحة بما في ذلك الدائنين والعاملين والعلماء والموردين ومجتمعهم المحلي (CIPE, 2008).

3. مزايا حوكمة الشركات

تحقق الحوكمة عدد من المزايا الى جهات مختلفة تتعامل معها منظمات الاعمال كالمستثمرون وحملة الاسهم، أصحاب المصلحة والمجتمع، بالإضافة الى اطراف سياسية ومجتمعية اخرى. وفيما يلي بيان لاهم المزايا لكل طرف من هذه الاطراف:

• المستثمرون وحملة الأسهم

يدرك المستثمرون احتمالات حصولهم على عائد أكبر من الشركات التي تدار بشكل جيد، ومن ثم فهم مستعدون لدفع مقابل حصولهم على هذا العائد المرتفع. كما أنهم يدركون قيمة حماية استثماراتهم من التعرض للخسارة بسبب الجشع والإهمال واستهتار المديرين أو محاباتهم لذوى الصلة بهم. فالحوكمة الرشيدة تحمي حقوق المستثمرين، وخاصة حقوق الأقلية من حملة الأسهم، بما في ذلك حقهم في إبداء رأيهم في شأن إدارة الشركة وفي المعاملات الكبرى، إضافة إلى حقهم في معرفة كل ما يرتبط باستثماراتهم. كما أن الحوكمة توفر للمستثمرين نسبة أكبر من السيولة وذلك ببنائها للثقة والكفاءة في أسواق المال، الأمر الذي يتيح لهم فرصة أكبر في تنويع أصولهم وبيعها إذا أرادوا ذلك. وأخيراً فإن إجراءات الحوكمة الرشيدة لمواجهة احتمالات فشل الأعمال تحمي الدائنين وتحد من مسئولية حملة

• أصحاب المصلحة والمجتمع

تتطلب الحوكمة الرشيدة احترام الشركات لالتزاماتها تجاه العاملين بها وعمالها ودائنيها ومورديها والمجتمعات

التي تعمل فيها. فكل هذه المجموعات تستفيد من أمانة وجودة العمل في هذه الشركات والقدرة على الاعتماد عليها، ومن ثم يحصد المجتمع ككل مزايا إدارة الشركات بشكل جيد، فذلك يوفر فرص عمل ويبني الثقة في الاقتصاد ويمنع تبديد الموارد. وتتضمن هذه المزايا الضخمة للمجتمع منع وقوع أزمات مصرفية، إضافة إلى تنمية أسواق مال أكبر وأكثر سيولة. كما أن البلاد التي تتم فيها الأعمال بشكل مسئول وتحترم الملكية الخاصة تجتذب نسبة أكبر من الاستثمارات الأجنبية. وبالإضافة إلى ذلك فإن مزايا زيادة الإنتاجية والتجديد والابتكار الناتج عن المنافسة الشريفة والعادلة يمكن أن يفتح الباب أمام النمو الاقتصادي في مجالات جديدة تماماً.

• أما في المجال السياسي فإن التحول إلى حوكمة أفضل للشركات الخاصة يسرع التحول لمزيد من الحوكمة الديمقراطية الرشيدة في شركات القطاع العام. ففي المناخ العام الذي يتمتع

بالشفافية يذوى الفساد؛ ذلك أن إخفاء الرشاوى يصبح أكثر صعوبة عندما تحتفظ الشركات بسجلات دقيقة، مما يمكن المديرين من إصدار قرارات أكثر حكمة. وحوكمة الشركات تكون في كثير من الأسواق الناشئة عنصراً أساسياً لتغيير العلاقة بين رجال الأعمال والدولة، ذلك أن إضفاء عنصر الشفافية على هذه العلاقة نتيجة للحوكمة الرشيدة يساعد على استبعاد المحسوبية والمحاباة، بل وعلى العكس من ذلك يسهل قيام علاقة أكثر انفتاحاً بين القطاع الخاص والحكومة (CIPE, 2008).

4. حاكمية المصارف

لحوكمة الشركات أهمية كبيرة لكل المنظمات ومنها المصارف الإسلامية – وذلك لما لهذا النوع من المؤسسات من أبعاد أخلاقية في معاملاتها التجارية. وتتميز المصارف الإسلامية عن غيرها المصارف الغربية في مجال الحوكمة ان المصارف الإسلامية تتماشى فيها اخلاق الاعمال وتوجهات الحوكمة معا مع الانشطة التجاري الإسلامية وتعمل معا ككتلة واحدة في الحوكمة التي تناشد بها الدول الغربية. (Khir, et al, 2008: 285)

وفي خط موازٍ لجهود المنظمات الدولية في ارساء مفهوم حاكمية الشركات وتعزيز ممارستها في قطاع الشركات غير المالية، اقدمت العديد من الهيئات والمؤسسات المالية والنقدية الدولية والاقليمية وفي مقدمتها صندوق النقد الدولي ، والبنك الدولي، وبنك التسويات الدولية، على بذل جهود حثيثة ومتواصلة لبناء اسس وقائية دفاعية للمصارف من شأنها الحد من توسع تلك الازمات المالية وتكرارها، تكللت باصدار العديد من المعايير الدولية الهادفة الى تعزيز ممارسات الحاكمية السليمة في القطاع المصرفي ، ولعل لجنة بازل للرقابة المصرفية التابعة لبنك التسويات الدولية في مقدمة الاطراف الدولية التي اهتمت بموضوع الحاكمية في المصارف ووضعت لها المبادئ الاساسية التي غدت مقررات حائزة على الاجماع الدولي من لدن الاطراف ذات العلاقة من مصارف عالمية ومؤسسات مالية ومصرفية دولية واقليمية وغيرها بهدف تحقيق الاستقرار المالي وتقوية النظام المصرفي العالمي وتوفير المنافسة العادلة بين المصارف ، اضافة الى مساعدة القائمين على الرقابة والاشراف المصرفي على تأمين الممارسات السليمة لها .

ويختلف انموذج الحاكمية في المصارف عن الحاكمية في الشركات الاخرى، وذلك لان المصارف تتمتع بخصائص منفردة وهي:

- ان المصارف بشكل عام غير شفافة نسبة الى باقي المؤسسات المالية، والتي هي ذات كثافة عالية من المشاكل.
- ان المصارف معرضة الى قوانين وقواعد صارمة.
- ان السلطة المالكة للمصارف تجعل الحوكمة تختلف عن الانواع الاخرى في المنظمات (Khir, et al, 2008: 285).

و تستأثر الحاكمية في المؤسسات المصرفية باهمية اكبر من نظيرتها في الشركات لاعتبارات تتعلق بما يأتي (الخالدي، 2008) :

- تمارس المصارف دوراً رقابياً على زبائنها من الشركات المقترضة وذلك لتأمين حماية قروضها وتسهيلات الائتمانية من المخاطر المالية والافلاس في الشركات المقترضة . ولاشك ان هذا الدور لايمكن ان تلعبه المصارف بصورة مناسبة مالم تتمتع بحاكمية جيدة.
- بالنظر للأرتباط الوثيق بين كثير من المصارف ، فان انهيار أي منها سيؤدي دون شك الى انهيار النظام المصرفي برمته .
- تلعب حاكمية المصارف دوراً مركزياً في الترويج لثقافة حاكمية الشركات انطلاقاً من اهمية المصاب اعتبارها المصدر الرئيسي لتمويل القطاعات الاقتصادية ، فاذا ما قام مدراء المصارف بتطبيق آليات الحاكمية السليمة فسيكون هناك احتمال اكبر لتخصيص الموارد المالية على القطاعات المستفيدة بطريقة اكثر كفاءة وتطبيق حاكمية شركات فعالة على المنشآت التي يمولونها . وبعبارة اخرى ان حاكمية المصارف الجيدة في القطاع المصرفي تعد من الامور الاساسية لضمان الاستقرار المالي والمساعدة في فرض ممارسة جيدة لحاكمية الشركات في شركات القطاع غير المصرفي .

5. التخطيط لحوكمة الشركات والمصارف

ان اهم الخطط والسياسات التي تتضمنها حاكمية المصارف الجيدة ما يأتي (الخالدي، 2008: 36):

- وضع قيم ومبادئ ومعايير لضبط سلوكيات العمل والأداء ووضع آلية لضمان الالتزام بها .
- خطط وسياسات و آليات لتقييم أداء المصرف والعاملين به .

- تحديد الصلاحيات والمسؤوليات وسلطات اتخاذ القرار من مستوى مجلس الإدارة الى المستويات الإدارية والتنفيذية الدنيا .
- إيجاد آلية للتنسيق والتعاون بين مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية والمدققين .
- نظام قوي للرقابة الداخلية والضبط الداخلي يتضمن تدقيق داخلي وخارجي وادارة مستقلة للمخاطر وفحص وموازنة ورقابة مستمرة للمعاملات .
- الرقابة والتحكم في المخاطرة الائتمانية للأطراف ذات العلاقة وذات المصالح المتداخلة من كبار المقترضين والمساهمين وغيرهم ومن المديرين وأصحاب اتخاذ القرار بالشركة .
- نظام حوافز مالي وإداري للعاملين بكافة قطاعاتهم .

المحور الثالث: ملامح التجربة الماليزية في الحوكمة في ظل الازمة المالية العالمية

تقوم تجربة التنمية في ماليزيا على أنها تجربة ناجحة وأنها تجربة انفتحت إلى مدى بعيد مع مبادئ وأسس الاقتصاد الإسلامي، وقد اهتمت ماليزيا بتحقيق التنمية الشاملة لكل من المظاهر الاقتصادية والاجتماعية، مع الموازنة بين الأهداف الكمية والأهداف النوعية، كما اهتمت التنمية الماليزية مع المبدأ الإسلامي الذي يجعل الإنسان محور النشاط التنموي وأداته، فأكدت تمسكها بالقيم الأخلاقية والعدالة الاجتماعية والمساواة الاقتصادية. التزمت الحكومة الماليزية بالأسلوب الإسلامي السليم في ممارسة مختلف الأنشطة الاقتصادية وتوجيه الموارد، ففي حين عملت على تحويل ملكية مختلف المشروعات الاقتصادية إلى القطاع الخاص، فقد نمت مسؤولية الأفراد وأشركتهم عملياً في تحقيق الأهداف القومية، واحتفظت بسهم خاص في إدارة المؤسسات ذات الأهمية الاجتماعية والاستراتيجية، لعدم التخلي عن دورها في ممارسة الرقابة والإشراف عليها (السعدني، 2008).

أولاً: ملامح النظام المالي الماليزي

يشكل النظام المالي والمصرفي الإسلامي العصب النابض في الاقتصاد الماليزي ولذلك فقد تم التركيز عليه في تناول مفردات هذا المحور. وفيما يلي اهم الملامح التي تبرز اهمية هذا القطاع.

- يعتبر المصرف الإسلامي احد اهم المؤسسات المالية في المنظومة المصرفية في ماليزيا الذي تأسس وفقاً لميثاق البنوك الإسلامية لعام 1983. ولقد ساهمت الحكومة الفدرالية من خلال مؤسساتها المالية المتعددة، وهيئة الحج ب 65% من رأس المال المدفوع مقدماً، بينما

ساهمت الولايات المحلية ببقية راس المال. ولقد حقق البنك نجاحا كبيرا حتى أن عددا كبيرا من المتعاملين مع البنك هم من غير المسلمين. فمثلا، تشير التقارير البنكية لعام 1995 إلى أن حوالي 40% من أصحاب حسابات الاستثمار العام في البنك الإسلامي هم من غير المسلمين. إن أهمية هذا النشاط بالرغم من محدوديته مقارنة بمشاريع أخرى هو أنه يُرعى ويُدار أيضا من قبل الحكومة الفدرالية (ابو غزالة، 2008)

- أن النظام المالي الإسلامي الذي تفرع من ماليزيا أصبحت لديه قنوات دولية تنافس في منتجاتها وخدماتها النظام التقليدي، إن النظام المالي الإسلامي استطاع التأثير في النظام التقليدي في المعاملات الإسلامية وتفق عليه من ناحية الصلاحية والسلامة في ظل الأزمة المالية.

- أن النظام المالي الإسلامي ينافس نظيره التقليدي في ظل الأزمة الاقتصادية الحالية، مؤكداً أنه استطاع التأثير في البنوك التقليدية في المعاملات المالية الإسلامية.

- وأوضح أن البنك المركزي الماليزي يضع نصب عينيه تطوير النظام المالي الإسلامي منذ ثلاثة عقود معتبراً أن هذا النظام جزء لا يتجزأ من النظام المالي الدولي، وهذا ما حدا به أن يتبوأ المركز الدولي للزعامة المالية والمركز التربوي في المالية الإسلامية.

- أهمية العدالة الاجتماعية في توزيع الكعكة الاقتصادية، مشيراً إلى أن معدل الفقر في ماليزيا انخفض بشكل كبير من 49% عام 1970 إلى 3.6% عام 2007 وتوسى الحكومة لتخفيفه مع حلول عام 2010 إلى 2.6%، مؤكداً أن مواصلة الحكومة الى مساندها المالية لتعزيز محفزات اقتصادية لميزانية الدولة في ظل الأزمة المالية الحالية (مخيمر، 2009).

- يمتاز النظام الاقتصادي الماليزي ببعض التطبيقات والمؤسسات المالية كنظام التكافل - كنهج اسلامي لشركات التامين- و صندوق الزكاة، وكذلك صندوق الحج.

ثانياً: حوكمة الشريعة

تتفرد بها الادارة المالية في النظام الاسلامي، التي تؤخذ بنظر الاعتبار من قبل اصحاب المصارف لتكون بمثابة مستوى اخر من حوكمة الشركات للمؤسسات المالية المصرفية. وتعتبر ماليزيا اكثر الدول تطورا في مجال البنى التحتية ومعمارية الحوكمة الشرعية، وفق مدخل نظمي، شامل، مع انضباط عالي (Parker, 2009). وسيجري التحدث عنها في خامسا من هذا المحور.

ثالثاً: المزاي التي حققها النظام المصرفي الماليزي في ظل الحوكمة

تعمل حوكمة الشركات على تحسين كفاءة استخدام الموارد وتعظيم قيمة الشركات وتدعيم قدرتها التنافسية في الأسواق، مما يمكنها من جذب مصادر تمويل محلية ودولية للتوسع والنمو مما يجعلها قادرة على خلق فرص عمل جديدة مع الحرص على تدعيم استقرار أسواق المال والأجهزة المصرفية، الأمر الذي يؤدي إلى تحقيق الكفاءة والتنمية الاقتصادية المستهدفة (المهاني، 2007: 4).

أما في ظل الأزمة الحالية فقد أكد رئيس الوزراء عبد الله بدوي أنه بفضل تطوير النظام المالي الإسلامي قد تمكنت ماليزيا من التصدي للأزمة الحالية مع بعض الإجراءات الاقتصادية والمالية الأخرى وكما يأتي:

1. إن النظام المالي الإسلامي أصبح في الوقت الحالي عنصراً قابلاً للتطور وراسخاً، يستكمل النظام المالي التقليدي.
2. وذكر أن التقدم السريع الذي أحرزه النظام المالي الإسلامي في ماليزيا قد أفسح المجال أمام اندماجه في السوق العالمية.
3. وأوضح أن الجهود المبذولة في المستوى العالمي لجعل النظام المالي الإسلامي عنصراً مصدقياً، ستساعد كثيراً على تعزيز تطور النظام المالي في ماليزيا
4. وعلى سبيل المثال، أن إنشاء مجلس الخدمات المالية الإسلامية والسوق المالية الإسلامية العالمية بكوالالمبور، الذي يهدف إلى وضع المعايير التنظيمية الدولية القائمة على خصائص ومخاطر فريدة للمؤسسات المصرفية الإسلامية، سوف يسهم في الاحتفاظ بقوة النظام المالي الإسلامي واستقراره (نوردين، 2009)

رابعاً: بعض المبادرات والإجراءات لتطوير نظام الحوكمة في ماليزيا

- تم إنشاء نظام بنكي مزدوج إسلامي وتقليدي يسيران بشكل متوازي. وقد حقق هذا النظام نجاحاً ملحوظاً أيضاً، حتى أن الأزمة الاقتصادية الأخيرة نفسها أظهرت أهمية البنك الإسلامي. ففي الوقت الذي كان هناك فيه حاجة لإعادة هيكلة البنوك التجارية الماليزية بهدف تخفيض عددها إلى عشرة، قام البنك المركزي بالموافقة على تأسيس بنك إسلامي ثاني هو بنك معاملات. ولم يقتصر النشاط الاقتصادي الإسلامي على البنوك بل تعداها إلى مشاريع مالية أخرى تم توجيهها لخدمة الطبقات الأقل حظاً في المجتمع. ولضمان العدالة الاجتماعية وتخفيض الفجوة بين الفقراء والأغنياء قامت الحكومة بتأسيس صندوق ائتمان خاص يهدف إلى منح قروض للفقراء بدون فائدة. وباختصار، لقد أصبح هذا النظام المالي الذي يعمل

بنجاح منذ 20 عاما جزء من الحياة اليومية للماليزيين، وان لم يكن بديلا للنظام القائم بقدر ما هو جزء مكمل له. (ابو غزالة، 2008)

- منحت هيئة الأوراق المالية الماليزية ثلاثة تراخيص جديدة لإدارة صناديق إسلامية أجنبية إلى كل من «أبردين إسلاميك أسيت مانجمنت»، و«بي إن بي باريبا إسلاميك أسيت مانجمنت»، و«نوميورا إسلاميك أسيت مانجمنت»، ما يرفع إجمالي عدد شركات الصناديق المسموح لها بإدارة عمليات الصناديق الإسلامية في البلد إلى 8 شركات. وتعتقد هيئة الأوراق المالية أن الاهتمام المتزايد بين شركات الصناديق الأجنبية بالتراخيص الإسلامية المتاحة للجميع في ماليزيا يعكس ثقها في أن البلد يمكنها أن تكون مركزاً عالمياً لأنشطة إدارة الثروة والصناديق الإسلامية. وتوجد في ماليزيا سوق أوراق مالية متوافقة مع الشريعة الإسلامية بنسبة 85 %، والدولة هي أكبر مصدر للصكوك الإسلامية في العالم، كما يوجد بها ما يزيد على 13 صندوق استثمار جماعي إسلامي (مخيمر، 2009)

- تخصيص مبلغ Endowment بقيمة RM200 مليون لترويج برنامج لتطوير الحوكمة والامتثال الى الشريعة الاسلامية في القطاع المالي والمصرفي العالمي، كخطوة أساسية نحو تجسير الفجوة وتوثيق العلاقات بين اقتصاديات بلدان الشرق الاوسط وجنوب شرق آسيا في هذا المجال. ويعود السبب لاتخاذ هذه الخطوة هو رغبة الحكومة الماليزية الى ايقاظ قطاع المالية الاسلامي لبناء خارطة الطريق لاتفاق اجماعي للتوسع المستقبلي لهذا القطاع الحيوي ، والذي يقدر له امتلاك ما قيمته 300-500 \$ نسبة نمو سنوي بمعدل 20%. اما المجالات المقررة لصرف هذه التخصيصات فسيكون على المنح الدراسية في تخصصات الشريعة وفقه المعاملات الاسلامية، اضافة الى اجراء البحوث في مجال تطوير منتجات التمويل الاسلامي، واقامة برامج تدريبية ومنصات حورية بين مدارس التمويل الاسلامي في الاقطار المختلفة (Parker, 2009).

- وتسمح الحكومة الماليزية بملكية الأجانب بنسبة 100 % لشركات إدارة الصناديق الإسلامية وذلك تماشياً مع سعيها إلى اجتذاب المزيد من الفاعلين الرئيسيين في مجال الصناديق إلى البلاد، وتأتي هذه الحوافز في إطار الإجراءات الحالية لتحرير السوق الرأسمالية الماليزية فضلاً عن كونها تهدف إلى تكملة مبادرات المركز المالي الإسلامي الدولي الماليزي الرامية إلى جعل البلد مركزاً لهذا النشاط.

- ويُسمح لشركات إدارة الصناديق الإسلامية باستثمار كل أموالها في الخارج وسوف يتم منحها إعفاءات من ضريبة الدخل على الرسوم التي تتقاضاها حتى عام 2016. كما سيكون في مقدور هذه الشركات الاستفادة من 2.1 مليار دولار في صورة رأسمال ابتدائي من

صندوق المعاشات الوطني للعاملين بالقطاع الخاص في ماليزيا. كما تقدم حوافز ضريبية إلى سماسرة الأوراق المالية الحاليين الذين ينشئون شركات تابعة إسلامية. (مخيمر، 2009)

خامسا: عناصر نظام حوكمة النظام المالي الماليزي

في الوقت الحاضر ، أكثر المصارف الإسلامية في البلدان الإسلامية والغربية تعمل ضمن نظام مصرفي ثنائي مزدوج. واما في ماليزيا فقد حدد اطار عمل منظم (قانوني) لكل نظام من الانظمة المصرفية. وهذا يضمن عدم وجود فرصة للمفاضلة القانونية في التطبيقات المصرفية والتي تجعل احد الانظمة اكثر موافق للاخر في حالة تسعير المنتجات. وكذلك ان التنوع في مكونات اطار العمل القانوني التنظيمي، سوف يعزز من تطبيق حوكمة الشركات الحالية في المصارف الماليزية. وفيما يلي بيان للمكونات الاساسية لنظام الحوكمة المصرفية الماليزي (Khir,2008: 292-307)

وبالنظر لضخامة هذا الموضوع وتشعبه فقد تم التركيز على بعض الجوانب المتعلقة بالقوانين والقرارات الرسمية، التنظيم والسلطات التنظيمية، القرارات الخاصة بحوكمة الشركات.

1. القوانين والقرارات الرسمية:

تمتلك ماليزيا نظام شامل واطار رقابي واشرافي والتي جعلتها تنفرد بخصائص في مجال الصيرفة الإسلامية. اذا ان المصارف الإسلامية في ماليزيا تتبع القوانين التالية كجزء من ممارسة عملياتها اليومية، وفيما يأتي بيان لبعض من هذه القوانين:

- **قانون البنوك الإسلامية 1983:** ويعتبر الاساس لاقامة البنوك الإسلامية. ويجيز هذا القانون للبنك المركزي الماليزي صلاحية ملاحظة وضبط البنوك الإسلامية كغيرها من البنوك الاخرى المجازة في ماليزيا. وهذا القانون ينفرد بصلاحيته بمنح الاجازات بتاسس البنوك الإسلامية في ماليزيا. وهذا مما اعطى الوعي والحس الاخلاقي للمرة الاولى من قيام البرلمان بسن قاون يتعامل بشكل خاص مع البنوك الإسلامية في ماليزيا.
- **قانون نظام التكافل 1984:** يتم بموجب هذا القانون تنظيم اجراءات وعمليات نظام "التكافل" وفق ضوابط معينة يجيزها هذا القانون. وتم اعلان ها القانون من قبل البرلمان الماليزيا بهدف ضمان ان يكون عمل قطاع "التكافل" ضمن نظام المالية الماليزي. (ان قطاع التأمين في ماليزيا يرخص ويسيطر عليه من قبل قانون اخر). وان صلاحية الاشراف على نظام التكافل يعود الى البنك المركزي الماليزي.

- **قانون الاستثمار الحكومي 1983:** والذي يطلق عليه ايضا بقانون الاموال الحكومية. حيث يمكن الحكومة الماليزية من اصدار شهادات استثمار حكومية، واصدار الاوراق المالية الحكومية وفق مبادئ الشريعة الاسلامية. ان هذا القانون سوف يمكن من زيادة الاموال من قبل الحكومة الماليزية باستعمال وسائل تعتمد مبادئ الشريعة وتحت اشراف "المركز الوطني للأفتاء الشرعي"
- **قانون مناهضة تبييض الاموال:** وهو القانون الذي ينظم اخذ التدابير الاحترازية من الاساءة المتحصلة من تبييض الاموال، الوقاية ومنع الهداء اليها، ومقاضاة تبييض الاموال، ومصادرة الممتلكات الناشئة منها، او المتعلقة بها، وذلك من خلال رفع التقارير الى الجهات المسؤولة عن ذلك. ويقوم وزير المالية بتحديد البنك المركزي الماليزي كسلطة مخولة لاتخاذ الاجراءات الادارية الخاصة بهذا القانون.
- **قانون انظمة المدفوعات:** وهو النظام الذي يزود بالتنظيم والاشراف على انظمة واساليب المدفوعات. والهدف من هذا القرار هو لضمان سلامة وكفاءة المكافآت المتعلقة بالبنى التحتية والمحافظة على المصلحة الحكومية. وسيتمكن البنك المركزي الماليزي تحديد الوسائل والانظمة الخاصة بهذا الموضوع.
- **قانون جدولة اعمال البورصة:** بشكل عام ان المبادئ القواعد الشرعية لمساهمة الاسهم هي ذاتها المتعارف عليها في الشركات التقليدية. وفي المنظور الاسلامي فان اسهم الشركات يمكن ان تصنف فقط وفق الازعان الشرعي في حالة ان أنشطة الاعمال غير متعلقة بانشطة لها علاقة بمحاذير خارج حدود الشرعية.

2. التنظيم والسلطات التنظيمية

تمتلك ماليزيا البنى التحتية التمويلية المتطورة، والتي تتضمن اطار عمل شرعي، فعال، تنظيمي واشرافي والذي يدعم استمرارية النظام المالي. وتعتبر الوظائف التي تقوم بها السلطات القانونية والاشرافية لا يمكن الاستغناء عنها، وكذلك كونها مكونات حيوية للبنى التحتية المالية. وهي تقوم بادامة وتنظيم النظم البيئية التي تشجع على الابداع والمنافسة الكفوءة في الخدمات المالية.

ان الهدف الاساسي للترويج لاستقرار الانظمة المالية يعود في النهاية الى ضمان النمو الاقتصادي الذي يساهم في رفاهية الشعب. ان السلطات التي تحوكم المصارف الاسلامية في ماليزيا هي:

❖ **البنك المركزي الماليزي**

تأسس عام 1959 ويلعب - إلى جانب القطاعات المالية الخاصة - دوراً كبيراً في تطوير النظام المالي وترسيخ البنية التحتية للاقتصاد الماليزي. وقد التي استفاد البنك في ثلاث نقاط مهمة لدعم وتطوير الاقتصاد خلال الـ 50 عاماً الماضية والتي تتركز في تقدير جهود القطاع الخاص وأهمية البنية الاقتصادية التحتية وأهمية تطوير الموارد البشرية والتربوية، معتبراً أن جهود القطاع الخاص أسهمت بشكل ملحوظ في اقتصاد البلاد وذلك بفضل استثمارات ضخمة وتجارة واسعة، مؤكداً أهمية البنية الاقتصادية التحتية المناسبة لتشكيل بيئة اقتصادية سليمة خصوصاً في الشبكات اللوجستية والإعلامية (مخير، 2009).

يتمتع بسلطات قانونية وإشرافية للصناعة المصرفية. أما بالنسبة إلى مهامه المتعلقة بالبنوك الإسلامية على وجه الخصوص، فإنه يقوم بتمكين وضبط المصارف الإسلامية ومن أهم إنجازاته في مجال الحوكمة المصرفية ما يأتي:

- إصدار الطبعة الأساسية من الخطة الرئيسية للقطاع المصرفي عام 2001 والتي تقووي القطاع المصرفي في ماليزيا، بالإضافة إلى استهدافها لتحقيق حصة سوقية للصيرفة الإسلامية لتصل إلى 20% عام 2010.
- في عام 1996 أصدر نماذج الكشوفات المالية للمؤسسات المالية لأشهر العمليات المصرفية الإسلامية (كشوفات الميزانية والأرباح والخسائر) كبنود إضافية في إطار الملاحظات على الحسابات.
- كجزء من جهودها للإنسيابية والانسجام لتفسير الشريعة الإسلامية للمصارف وشركات التكافل، فإن البنك المركزي الماليزي قام بتأسيس المركز الوطني للافتاء الشرعي للمصارف الإسلامية وشركات التكافل، وذلك عام 1997 كأعلى سلطة شرعية في البنوك الإسلامية والتكافل في ماليزيا.
- ساهم في إنشاء المركز المالي الدولي في ماليزيا، بمبادرة جماعية من البنك المركزي، هيئة الأوراق المالية، ودائرة الخدمات المالية الخارجية، وسوق التعاملات المالية (البورصة) الماليزية. وستكون المهمة المركزية بالسماح بالتعامل للمنتجات والخدمات المالية الإسلامية بالعملات الأجنبية في كافة أنحاء في ماليزيا.

❖ هيئة الأوراق المالية الماليزية

تأسست عام 1993 لغرض التشجيع على تطوير الأوراق المالية في السوق الماليزية المستقبلية، بالإضافة إلى عملها على ضبط سوق رأس المال. وذلك بموجب قانون الأوراق المالية 1993 وقانون صناعة الأوراق المالية 1983 و1991، وقانون المستقبل الصناعي الماليزي 1993. وبخلاف هيئة الأوراق المالية التقليدية، فإن قواعد سوق رأس المال الحالية

تهدف الى ضبط السوق وكذلك تطويره. ان المبادرات التي اتخذت لتطوير سوق راس المال الاسلامي هي:

- ان المبادرات الاولى كانت باتجاه البنى التحتية، وتكريسها في اقامة قسم متخصص بسوق راس المال. ومن ثم القيام بالانشطة البحثية والتطويرية، وتوفير التسهيلات اللازمة لعمل السوق.
- وضعت خطة اساسية شاملة لرسم خارطة الاستراتيجية لموقع هذا القسم، وانشاء المركز العالمي الماليزي لسوق راس المال.

❖ مركز الافتاء الشرعي

وضع هذا المركز في هيئة الاوراق المالية الماليزية، والغرض منه ابداء النصح والمشورة لهيئة الاوراق المالية فيما يخص مل التطور الضمي الشامل للسوق راس المال الاسلامي والحفاظ على النقطة الجوهرية للتحكيم في كل القضايا التي تتعلق بالتايم الاسلامي في سوق راس المال والشريعة.

❖ سوق البورصة الماليزي

وهو اول سوق لتبادل العملات وصرف الاوراق المالية. وقد انشء عام 1960، ويعتبر الخط التنظيمي ومحرك سوق التبادلات والاوراق المالية. وتعمل هذه السوق وفق الشريعة الاسلامية، وهي تعتبر ايضا منصة عالمية لتجارة المنتجات الاسلامية، والمستثمرون الذين يودون التعامل بغير العملة الماليزية.

المحور الرابع: الاستنتاجات والتوصيات

اولا: الاستنتاجات

من خلال المحاور الانفة الذكر يمكن استخلاص النتائج الاتية:

1. تعد الازمات الاقتصادية احد الظواهر التي تنشأ نتيجة عوامل وظروف مختلفة، وقد تكون الازمات على مستوى المؤسسات او الاقاليم او العالم، وتؤدي في جميع الاحوال الى عواقب وخيمة على الحياة الاقتصادية والاجتماعية والسياسية، وقد تطول افراد ومؤسسات لم تكن طرف في حدوث هذه الازمات،
2. تعتبر ماليزيا واحدة من الدول التي تعرضت الى ازمتين عالميتين متتاليتين، حاولت كلتاهما ان تخرج بدروس تستفاد منها في تحسين مستوى اداء منتظمتها، وان تطور اجراءات وقائية لمنظومتها المالية والاقتصادية.

3. وجود تباين في مفهوم الحوكمة وهذا يعود الى كونه من المصطلحات الجديدة، بالإضافة الى اهميته التي دعت اطراف بحثية ومؤسسية لتطبيقه في مجالات جديدة لما يحققه من فوائد عملية.
4. تختلف حوكمة الشركات عن حوكمة المصارف في بعض الجوانب، وذلك للخصوصية التي يتصف بها الجهاز المصرفي والمالي.
5. بالإضافة الى حوكمة الشركات وحوكمة المصارف ، يطبق في النظام المصرفي الاسلامي الحوكمة الشرعية والتي تتمتع بعنصر ضبط عالي وفق الشريعة الاسلامية، وهو ما معمول به في النظام المالي الماليزي.
6. لم يتعرض النظام المالي والاقتصادي الى درجة عالية من الركود في ظل الازمة العالمية الراهنة مقارنة بدول اخرى ويعود ذلك
 - الى مبادئ الشريعة الاسلامية المطبقة في مؤسساتها المالية والتي لا تجيز الكثير من التعاملات الجارية في الدول الغربية والتي تعد السبب الاساسي لحدوث الازمة.
 - لم تخرج ماليزيا من الازمة العالمية الماضية خالية الوفاض، بل استفادة منها في اجراء التحصينات الوقائية للتقليل من اثار الازمات الاخرى.
 - وضعت ماليزيا انظمة صارمة ومدروسة لحوكمة اداءها المؤسسي والاقليمي وبخط متكامل لكافة مؤسساتها المالية.
 - استحدثت الحكومة الماليزية وحدثت الكثير من قوانينها المالية والاقتصادية وذل بعد الازمة المالية السابقة، والتي زودتها بعناصر القوة لمواجهة الازمة الراهنة.

ثانيا : التوصيات

- في ضوء الاستنتاجات السابقة امكن التوصل الى بعض التوصيات:
1. التأكيد على اهمية الحوكمة في المؤسسات العربية لما لها من اثر فاعل في التخفيف من عواقب الازمات الاقتصادية.
 2. اجراء المزيد من الدراسات والبحوث المقارنة بين الانظمة المختلفة في مجال الحوكمة لسد العجز الحاصل فيع في انظمتنا الغربية.
 3. وضع برامج تدريبية للممارسة لتطبيق اساليب مختلفة من الحوكمة.
 4. تبادل الزيارات بين الدول الاسلامية للطلاع على واقع الانظمة المالية المطبقة فيها.

المصادر

أولاً: المصادر العربية

1. (ابو غزالة، محمد) (2008) "السياسة الداخلية الماليزية: عوامل التطور والنجاح" مجلة علوم انسانية، السنة الخامسة: العدد 36.
2. الخالدي، حمد عبد الحسين راضي (2008) "تأثير الآليات الداخلية للحاكمية في الاداء والمخاطرة المصرفية لعينة من المصارف الاهلية العراقية - دراسة تحليلية للمدة 1992 - 2005" اطروحة مقدمة الى مجلس كلية الادارة والاقتصاد في جامعة بغداد، كجزء من متطلبات نيل درجة دكتوراه فلسفة في ادارة الاعمال، غير منشورة.
3. زيتي أختار عزيز(2008) "أزمة الائتمان العالمية وتأثيرها على المصارف الماليزية" مقابلة مع محافظة البنك المركزي الماليزي، اجراه ياب ينغ كيون و جودي سينغ.
- 4.
5. السعدني، مصطفى (2008) " الإسلام وتجربة التنمية في ماليزيا" <http://www.maganin.com/takeed/articlesview.asp?key=223>
6. الصاوي، عبد الحافظ(2008) "قراءة في تجربة ماليزيا التنموية" مجلة الوعي الاسلامي العدد451، السنة 3، دولة الكويت.
7. العامري، محمد علي ابراهيم (2007) " طبيعة الازمة المالية في ظل التجربة الاسيوية" جريدة الصباح، أفق استراتيجة.
8. مركز المشاريع الدولية الخاصة CIPE، (2004)، نصائح ارشادية لتحقيق الاصلاح
9. المهاني، محمد خالد (2007) " حوكمة الشركات وأهميتها في جذب الاستثمارات وتنمية الموارد البشرية" محاضرة مقدمة ضمن الفعاليات العلمية لجمعية المحاسبين القانونيين السوريين، سوريا.
10. نوردين، محمد خالد (2009) " النظام المالي الإسلامي حالياً عنصر قابل للتطور والتقدم" المؤتمر الدولي حول الاقتصاد العالمي في، الكلية الجامعية الإسلامية العالمية، سلانغور، ماليزيا، برناما.
11. مخيمر، احمد (2009) " تفاعلات مالية ماليزية لصالح الاقتصاد الإسلامي" محاضرة القاها رئيس الوزراء عبدالله بدوي بمناسبة مرور 50 عام على تأسيس البنك المركزي الماليزي.

<http://www.fiqhforum.com/save/artsave.aspx?cid=2&acid=451&aid=72>

ثانيا المصادر الاجنبية

- 12.Parker, M. (2009) “Islamic Promote Shariah Compliance in Islamic Banking” *Arab News*, Islamic Awakening.com