

عزالدين عطية

أستاذ محاضر

جامعة العربي التبسي - تبسة

قدم للنشر في: 2017/10/25 & قبل للنشر في: 2018/12/21 & نشر في: 2018/12/23

ملخص:

تهدف هذه الدراسة إلى التعريف بمفهوم حوكمة الشركات وأهم المعايير المصدرة في هذا المجال، وكذا مختلف الضوابط التي يتم من خلالها ضمان فعالية التطبيق الجيد لمبادئ الحوكمة، بالإضافة إلى بيان مفهوم وخطوات عملية إدارة المخاطر وكذا دور حوكمة الشركات في تفعيل إدارة المخاطر من خلال الحث على الإفصاح والشفافية حول مختلف المعلومات والبيانات المتعلقة بنشاط الشركة واستثماراتها ومعلوماتها المالية وغير المالية، وكذا من خلال الحث والتحفيز الذي يشكل دافعا للمسؤولين على إدارة المخاطر في الشركة للسعي حثيثا لتدنية جميع المخاطر المحتملة وتخفيضها أو تفاديها مقابل حصولهم على مكافآت وعلاوات، فتخفيض مختلف هذه المخاطر يوفر مقومات لتطوير وتحسين الأداء المالي وكسب ثقة المستثمرين وجميع أصحاب المصالح، وخلصت الدراسة إلى ترابط مفهومي حوكمة الشركات وإدارة المخاطر من خلال الدور الفعال لتطبيق آليات الحوكمة في تعزيز ودعم عملية إدارة المخاطر في الشركة.

الكلمات المفتاحية: حوكمة الشركات؛ الإفصاح والشفافية؛ التحفيز؛ إدارة المخاطر

Résumé:

Cette étude vise à définir le concept de gouvernance d'entreprise et les normes les plus importantes dans ce domaine, ainsi que les déterminants pour assurer une bonne gouvernance, en plus de la déclaration du concept et les étapes de gestion des risques, ainsi que le rôle du gouvernance de l'entreprise dans l'activation de la gestion des risques en incitant la divulgation et la transparence sur les différentes informations relatives aux activités, investissements, information financiers et non financiers de l'entreprise, ainsi que par l'incitation et la motivation, ce qui est une motivation pour les dirigeants des risques de chercher à minimiser tous les risques possibles et réduits ou évités, En échange de récompenses et primes, la réduction de ces différents risques fournit les éléments pour développer et améliorer la performance financière et la confiance des investisseurs et toutes les parties prenantes, et l'étude a révélé les concepts de gouvernance d'entreprise est lié avec la gestion des risques par le rôle actif de l'application des mécanismes de gouvernance pour promouvoir et soutenir le processus de gestion des risques dans l'entreprise.

Mots-clés: gouvernance d'entreprise, divulgation et transparence, motivation, gestion des risques

مقدمة:

أدى انهيار العديد من كبريات الشركات العالمية، والأزمات المالية التي اجتاحت دول جنوب شرق آسيا ومنها ماليزيا، وكوريا، واليابان عام 1997 والتي نجم عنها تعرض العديد من الشركات العملاقة لضائقات مالية كادت أن تطيح بها؛ مما أثار الشكوك حول إمكانية الاعتماد على القوائم المالية للشركات ومدى مصداقيتها، ودور كبرى شركات المحاسبة والتدقيق الدولية في إعداد التقارير بشأن ذلك، ولعل أحدث قضايا الفساد الناشئة عن تواطؤ كبرى الشركات العالمية الخاصة بالمحاسبة والتدقيق وضعف نظم إدارة المخاطر والذي كان وراء انهيار العديد من الشركات في الولايات المتحدة الأمريكية في سنة 2001 أمثال شركة Zerox المتخصصة في صناعة آلات النسخ، وشركة الاتصالات WorldCom وشركة Enron التي تمول شمال الولايات المتحدة الأمريكية بالمواد الطاقوية، حيث قام مكتب التدقيق Anderson Arther بالمصادقة على القوائم المالية لشركة Enron والتي لم تكن تعبر عن حقيقة ما كان يجري في تلك الشركة، ناهيك عن أزمة حريف 2008م (أزمة الرهن العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية) والتي عصفت بالعديد من البنوك والشركات عبر العالم، كل هذا دعا إلى ضرورة البحث في مختلف الأسباب التي أدت إلى انهيار وزوال كل هذه الشركات، والتي كان من أهمها ضعف آليات الحوكمة داخل هذه الشركات، وانتهازية المسيرين واعتمادهم لاستراتيجيات مدمرة للقيمة، وضعف نظم الرقابة الداخلية وإدارة المخاطر. وبالنظر لتزايد درجة الانفتاح الاقتصادي والتعقيد في الحياة الاقتصادية وزيادة وتنوع المخاطر المحيطة بالشركات أصبح من الصعب تحديد ومراقبة وقياس المخاطر المختلفة، لذا لابد للقائمين على إدارة الشركات أن يضعوا خطط واستراتيجيات لإدارة وتغطية مختلف هذه المخاطر وتكريس نظم رقابية فعالة تأخذ دورها بجدية وتعمل بكفاءة لتحقيق الأهداف المسطرة، ولا يمكن أن يتم ذلك دون وجود إدارة تلتزم بالممارسات السليمة والرشيده لحوكمة الشركات وذلك أن الهدف الأساسي لحوكمة الشركات هو الحفاظ على حقوق المساهمين وجميع أصحاب المصالح والسعي لتحسين أداء الشركات من خلال تقليل مختلف التكاليف وتدنية مختلف المخاطر وإدارتها بأكثر حكمة.

من خلال ما تقدم كان لا بد من إثارة التساؤل التالي:

ما مدى مساهمة تطبيق مبادئ الحوكمة في تفعيل إدارة مختلف المخاطر المحيطة بالشركات؟

و تندرج تحت هذه الإشكالية مجموعة من الأسئلة الفرعية هي:

- ما هي أهم مبادئ حوكمة الشركات؟ وما هي مختلف محددات تطبيقها؟
- ما هي المراحل المختلفة لإدارة المخاطر؟ وما هي أهميتها؟
- كيف تساهم حوكمة الشركات في دعم وتعزيز دور إدارة المخاطر؟

وللإجابة على هذه الإشكالية تم تقسيم الدراسة إلى ثلاثة محاور أساسية:

- المحور الأول: حوكمة الشركات (التعريف، المبادئ، والمحددات)

دور حوكمة الشركات في تعزيز فعالية إدارة المخاطر: مدخل نظري تحليلي

- المحور الثاني: مراحل عملية إدارة المخاطر وأهميتها
- المحور الثالث: ترابط مفاهيم حوكمة الشركات و إدارة المخاطر

المحور الأول: حوكمة الشركات (التعريف، المبادئ والمحددات)

تهدف الشركات من خلال تطبيق آليات الحوكمة إلى توفير بيئة ملائمة لممارسة أساليب الرقابة على سلوك الإدارة، وتطبيق مبدأ الإفصاح والشفافية على المعلومات مما يدعم الثقة لدى المساهمين وجميع الأطراف المهتمة بأداء المؤسسة، فالحوكمة تولي اهتماما كبيرا لتوفير بيئة إدارية ومالية وقانونية لممارسة سلطات الإدارة الرشيدة بهدف تدنية المخاطر، تحسين الأداء المالي والحفاظ على حقوق جميع أصحاب المصالح.

1. تعريف حوكمة الشركات: قام العديد من الباحثين، الدارسين والمختصين والهيئات الدولية في هذا المجال بوضع العديد من التعريفات المتعلقة بمفهوم حوكمة الشركات فقد عرفتها :

لجنة كادبوري Cadbury Committee (1992)، بأنها ذلك النظام الرقابي المالي وغير المالي الذي يتم من خلاله إدارة الشركة والرقابة عليها¹.

" Corporate governance_ is the whole system of controls , both financial and otherwise , by which a company is directed and controlled " .

وحسب منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية OCDE (2004)، تشتمل حوكمة الشركات على مجموعة من العلاقات بين إدارة الشركة من جهة ومجلس الإدارة، المساهمين وباقي أصحاب المصالح من جهة أخرى، وتحدد الهيكل الذي يتم من خلاله وضع الأهداف ووسائل تحقيقها والرقابة على أداء الشركة².

"Corporate governance involves a set of relationships between a company's management, its board, its shareholders and other stakeholders. Corporate governance also provides the structure through which the objectives of the company are set, and the means of attaining those objectives and monitoring performance are determined".

كما يرى مجلس حوكمة الشركات ASX Corporate Governance Council (2014) بان: عبارة "حوكمة الشركات" تعبر عن القواعد، العلاقات، النظم والإجراءات التي تتخذها الإدارة بهدف الرقابة على الشركات، وتشتمل على الآليات التي يتم من خلالها ممارسة الرقابة على الشركات ومحاسبة الأشخاص الذين يسيرونها³.

The phrase "corporate governance" describes "the framework of rules, relationships, systems and processes within and by which authority is exercised and controlled within corporations. It encompasses the mechanisms by which companies, and those in control, are held to account".

بعد استقراء التعريفات السابقة يمكن أن نستخلص بأن حوكمة الشركات هي: جميع الإجراءات والقواعد والنظم التي تهدف إلى تعزيز الرقابة ودعم إدارة المخاطر في الشركة، لغرض تحسين آداءها والحفاظ على حقوق أصحاب المصالح فيها.

2. مبادئ حوكمة الشركات

قامت العديد من المنظمات الدولية بوضع معايير ومبادئ لحوكمة الشركات، من أهمها مبادئ منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD) (2004)، مبادئ لجنة بازل للرقابة المصرفية الخاصة بالحوكمة في البنوك والمؤسسات المالية، مبادئ صندوق النقد الدولي، مبادئ معهد المشروعات الخاصة، وكذا مبادئ صادرة عن أسواق المال والمجاميع المهنية والتي أكدت جميعها على أهمية تطبيق آليات الحوكمة من أجل خلق قيمة للمساهمين والحفاظ على حقوق جميع الأطراف التي لها علاقة بالشركة.

وأصدرت منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية في عام 1999م مبادئ حوكمة الشركات، وتمت إعادة صياغتها وتحديثها في سنة 2004م، ومنذ الموافقة على هذه المبادئ أصبحت تشكل أساسا لمبادرات الحوكمة في جميع الدول سواء الأعضاء أو غير الأعضاء في المنظمة، وتشتمل هذه المبادئ على ما يلي⁴:

● المبدأ الأول: ضمان وجود أساس لإطار فعال للحوكمة

من أهم العناصر يجب توفرها لضمان تطبيق فعال لقواعد الحوكمة من خلال وجود إطار من القوانين والتشريعات وأن يتماشى مع الأحكام والقوانين المعمول بها، وأن يشجع إطار الحوكمة على شفافية وكفاءة الأسواق، بالإضافة إلى توفر نظام مؤسسي فعال يضمن تطبيق آليات الحوكمة، وأن يحدد بدقة الوظائف والمسئوليات بين جميع الأطراف الإشرافية، التنظيمية والتنفيذية، حيث يتم صياغة مجموعة من المبادئ الاختيارية (ليست لها صفة الإلزام القانوني) ولا بد أن يراعي إطار الحوكمة مجموع قوانين المؤسسات، أسواق المال، الضرائب والمعايير المحاسبية الدولية...

● المبدأ الثاني: حقوق المساهمين

يجب أن تكفل مبادئ الحوكمة حماية حقوق المساهمين (تسجيل حقوق الملكية، حق نقل الملكية، المشاركة في اجتماعات مجلس المساهمين والتصويت، انتخاب أعضاء مجلس الإدارة، الحصول على الأرباح وغيرها).

● المبدأ الثالث: المعاملة المتكافئة للمساهمين

يتضمن هذا المبدأ التأكيد على ضرورة المعاملة المتكافئة بين جميع المساهمين المحليين والأجانب في نطاق ممارسة سلطات الإدارة بهذه الشركات، على أن لا تتعارض مع مبادئ السياسات الحكومية المتعلقة بتنظيم الاستثمار الأجنبي؛

دور حوكمة الشركات في تعزيز فعالية إدارة المخاطر: مدخل نظري تحليلي

ومن بين الوسائل التي يستخدمها المساهمون لفرض حقوقهم القدرة على إقامة الدعوى القانونية والإدارية ضد المديرين وأعضاء مجلس الإدارة، والمؤشر على حماية حقوق المساهمين هو إمكانية وجود طرق ووسائل فعالة لحصولهم على تعويضات في الأضرار وبتكاليف مقبولة وفي أوقات معقولة، وتزيد ثقة صغار المساهمين إذا ما وفر النظام القانوني الآليات اللازمة لإقامتهم للدعوى القانونية في حالة اعتقادهم بانتهاك حقوقهم، إلا أن الإسراف في مثل هذه الدعوى فرض على الكثير من النظم القانونية وضع أحكام تقضي بحماية المسيرين وأعضاء مجالس الإدارة من إساءة استخدام الحق ضدهم، وفي الخلاصة لا بد من مراعاة تحقيق توازن بين السماح للمساهمين بالحفاظ على حقوقهم من جهة وعدم الإسراف في رفع الدعوى القضائية من جهة أخرى ضد المسيرين ومجالس الإدارة، وفي كثير من الدول تم إيجاد وسائل أخرى لتسوية النزاعات مثل تدخل الجهات القائمة على تنظيم سوق الأوراق المالية وجهات تنظيمية أخرى للفصل في هذه النزاعات.

● المبدأ الرابع: دور أصحاب المصالح في حوكمة الشركات

يجب على إطار الحوكمة أن يحفظ حقوق أصحاب المصالح وأن ينطوي على تشجيع التعاون بين الشركات وبين أصحاب المصالح في مجال خلق الثروة وفرص العمل وتحقيق الاستدامة للمشروعات القائمة على أسس مالية سليمة، ويجب أن تؤكد ممارسات حوكمة الشركات على:

- احترام حقوق أصحاب المصالح بقوة القانون (قوانين العمل، الشركات، العقود...)
- حصولهم على التعويضات في حال انتهاك أي من حقوقهم؛
- مشاركة أصحاب المصالح في ممارسات حوكمة الشركات يكفل لهم الحصول على المعلومات اللازمة وفي الوقت المناسب لقيامهم بمسؤولياتهم.

● المبدأ الخامس: الإفصاح والشفافية

أن يشمل الإفصاح حول جميع المعلومات حول الشركة وفي الأوقات الملائمة وبتكلفة معقولة (ملكية الشركة، الوضعية المالية، نتائج الشركة، مستوى الأداء، أهداف الشركة، مستوى المخاطر...)، وينبغي أن ينطوي الإفصاح على المعلومات الأساسية التالية:

- التقارير حول النتائج المالية للشركة والتي تبين الموقف المالي للشركة وذمتها المالية، وكذا ملاحظات مراقب الحسابات على القوائم المالية وتعتبر هذه المعلومات المصادر الأكثر استخداماً والهدف من استخدامها هو التمكين من متابعة وتقييم أسهم وسندات الشركة...
- الأهداف التي تسعى الشركة لتحقيقها سواء كانت تجارية أو اجتماعية أو بيئية والتي قد تمكن مستخدم المعلومات من تقييم العلاقات التي تربط بين الشركات من جهة وبينها وبين المجتمعات التي تعمل خلالها، وكذا تتبع خطوات السعي لتحقيق الأهداف؛
- المعلومات المتعلقة بميكل الملكية في الشركة؛
- المعلومات حول أعضاء مجلس الإدارة والمسيرين ومرتباهم وهذا ما يتيح للمستثمرين تقييم خبراتهم وكفاءاتهم...

دور المراجعة الداخلية في اتخاذ القرار في ظل حوكمة المنظمات الاقتصادية - دراسة حالة سوناطراك

- المخاطر المحتملة في المدى القريب والتي تتضمن بمخاطر السوق ومخاطر المادة الأولية...
- ينبغي القيام بالمراجعة السنوية بالاعتماد على مراقب حسابات مستقل لكي يتحقق وجود تأكيد خارجي وموضوعي حول الأساليب المستخدمة في إعداد القوائم المالية؛
- وصول المعلومات إلى جميع مستخدميها بصورة عادلة، في توقيت مناسب، بتكاليف منخفضة، من خلال قنوات نقل المعلومة والتي تتميز بالأمانة.

● المبدأ السادس: مسئوليات مجلس الإدارة

أن يكفل إطار الحوكمة المتابعة الفعالة لعمل الإدارة التنفيذية من قبل مجلس الإدارة من خلال توفر كامل المعلومات اللازمة لذلك والعمل على تحقيق مصالح المساهمين والشركة، وتمكين المساهمين من مسائل مجلس الإدارة وتمثل وظائف مجلس الإدارة فيما يلي:

- ✓ مراجعة استراتيجيات وسياسات وخطط عمل الشركة، وكذا الموازنات السنوية ووضع الأهداف ومتابعة التنفيذ؛
- ✓ اختيار المسؤولين التنفيذيين وتحديد مستوى الامتيازات، المكافآت والمرتبات (أي أن مجلس الإدارة هو السلطة التي تراقب وتضبط عمل المديرين)⁵؛
- ✓ متابعة وإدارة التعارض بين مختلف أصحاب المصالح من إدارة ومساهمين، كإساءة استخدام أصول الشركة وإجراء معاملات لأطراف معينة...

3. محددات حوكمة الشركات

قد تشير كلمة محددات إلى الجانب السلبي لها لاعتبار أن محددات تعني عوائق وقيود على الحوكمة، إلا أنها في واقع الأمر تعبر ضوابط وأطر لضمان فعالية التطبيق الجيد للحوكمة، ويتم تقسيم هذه المحددات عموماً إلى محددات داخلية ومحددات خارجية كالآتي⁶:

✓ المحددات الداخلية للحوكمة

هي عبارة عن القواعد والنظم التي تحدد كيفية اتخاذ القرارات وتوزيع السلطات والمهام داخل المؤسسة (المحيط الداخلي) بين كل من الجمعية العامة للمساهمين، مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية، الذي يؤدي توافرها وتطبيقها إلى تقليل التعارض بين مصالح هذه الأطراف الثلاثة، إذ يؤدي حملة الأسهم دوراً مهماً في الرقابة على أداء المؤسسة، وذلك من خلال اعتبارهم وسيلة للرقابة الداخلية المجانية في الشركة، في حين يتمثل دور مجلس الإدارة في وضع الخطط والاستراتيجيات ومراقبة عمل الإدارة العليا بالإضافة إلى تعيين وإقالة المديرين ومنح العلاوات وغيرها، فكلما توسعت مهام مجلس الإدارة من جهة وتمتع المساهمون بجميع حقوقهم (حق التصويت...) من جهة أخرى، كلما مكن ذلك من تعزيز الرقابة الداخلية وتطبيق أفضل للحوكمة في الشركات.

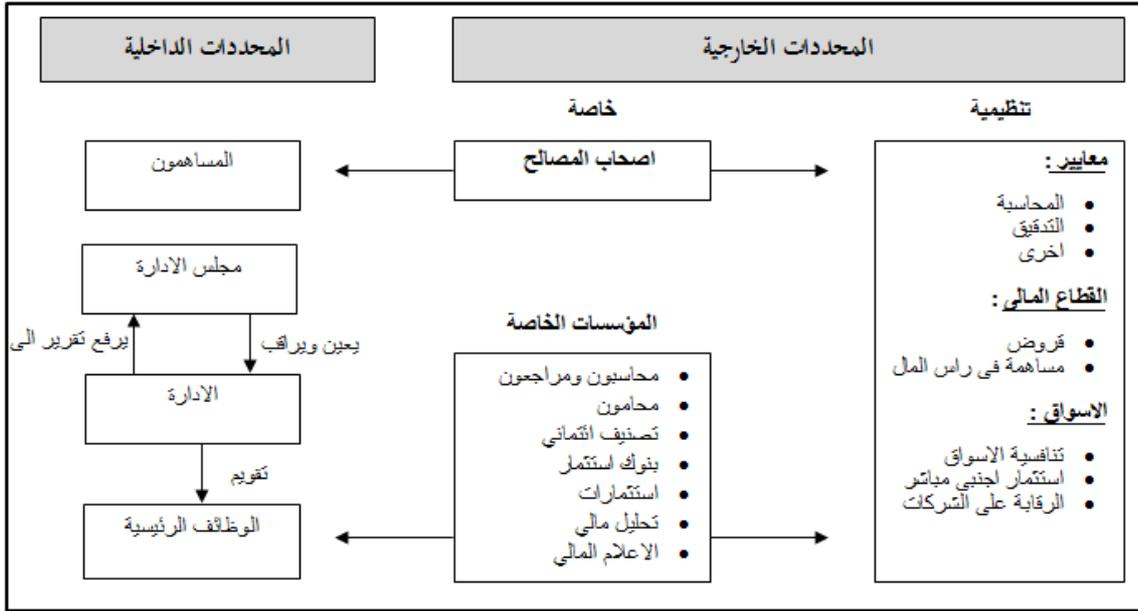
✓ المحددات الخارجية للحوكمة

دور حوكمة الشركات في تعزيز فعالية إدارة المخاطر: مدخل نظري تحليلي

تشمل المحددات الخارجية للحوكمة الجيدة القوانين المنظمة للنشاط الاقتصادي للدولة الذي تعمل في إطاره الشركات (المحيط الخارجي) ويشمل كلا من:

- القوانين والمراسيم والتعليمات التي تنظم عمل الأسواق مثل: قانون الشركات، قوانين العمل، قوانين الاستثمار والقوانين المتعلقة بالإفلاس والتسوية القضائية...
 - مدى توفر مصادر التمويل للمشروعات من خلال وجود نظام مالي نشط (سوق الأوراق المالية، الجهاز المصرفي...) يشجع الشركات على التوسع والقدرة على المنافسة.
 - كفاءة الأجهزة والهيئات الرقابية كهيئات سوق المال والبنك المركزي في إحكام الرقابة على الشركات والمؤسسات المالية المصرفية وغير المصرفية، وذلك من خلال التحقق من دقة وسلامة البيانات والمعلومات المنشورة ووضع العقوبات المناسبة والتطبيق الفعلي لها في حالة عدم التزام الأطراف المعنية.
 - دور المراجعين والمدققين والمحاسبين الشركات العاملة في سوق الأوراق المالية في دعم عمل الأسواق المالية وإنفاذ وتطبيق القوانين، فضلا عن المؤسسات الخاصة للمهن الحرة مثل مكاتب المحاماة والمراجعة والتصنيف الائتماني والاستشارات المالية والاستثمارية.
 - الظروف السياسية في البلاد، فالاستقرار السياسي يسهل عمل الشركات ويضمن حصول جميع الأطراف على حقوقهم بشفافية.
 - البيئة الاجتماعية والثقافية والعادات والتقاليد بالإضافة إلى الجانب الديني من خلال تجسيد ثقافة الحوكمة وإشاعته ثقافته على مستوى جميع الفئات...
- وترجع أهمية المحددات الخارجية إلى أن وجودها يضمن إنفاذ القوانين والقواعد التي تضمن حسن إدارة الشركة والتي تقلل من التعارض والتراعات حول الفوائد بين أصحاب المصالح.
- ويمكن توضيح المحددات الداخلية والخارجية للحوكمة من خلال الشكل أدناه:

الشكل رقم 01: المحددات الداخلية والخارجية للحوكمة



المصدر: ثابت حسان ثابت وسيد أحمد حاج عيسى، مرجع سابق، ص 59.

من خلال الشكل أعلاه يتضح بأن المحددات والضوابط الداخلية للحوكمة ترتبط بالحيط الداخلي للمؤسسة (المساهمين، مجلس الإدارة...)، في حين ترتبط المحددات الخارجية بالعوامل الخارج عن نطاق الشركة والتي يصعب التحكم فيها (الأسواق، المنافسة، الرقابة الخارجية، القوانين...).

المحور الثاني: خطوات عملية إدارة المخاطر وأهميتها

1. تعريف المخاطر وتصنيفاتها

إن مفهوم المخاطر ليس حديثاً وإنما جاءت حادثته من خلال ظهور مخاطر جديدة، فعلى نقيض التصنيفات التقليدية التي حددت طبيعة المخاطر (اقتصادية، اجتماعية، طبيعية...)، فقد أصبحت المؤسسة في مواجهة مخاطر ناشئة جديدة تهدد وجودها، منها المخاطر البيئية والتكنولوجية، مخاطر الطاقة ومخاطر التنافسية وغيرها، والتي يجب أن تضعها المؤسسة ضمن استراتيجياتها.

أ. تعريف المخاطر

اختلفت آراء الاقتصاديين والباحثين ومنظري التامين حول مفهوم المخاطر حيث صاغوا جملة من التعريفات المختلفة لهذا

المصطلح:

حيث يقول كل من Philippe Courrèges و Bernard Barthélemy بأن المخاطر هو تلك الوضعية (مجموعة من الأحداث المترامنة أو المتتالية) غير المؤكدة، التي تؤثر عند حدوثها على أهداف الكيان (الفرد، الأسرة، الشركة، المجتمع) الذي يتعرض له⁷.

"un risque est une situation (ensemble d'événements simultanés ou consécutifs) dont l'occurrence est incertaine et dont la réalisation affecte les objectifs de l'entité (individu, famille, entreprise, collectivité) qui le subit"

وعرفها بدر الدين قرشي مصطفى (2012)، بأنها احتمال تعرض المؤسسة إلى خسائر⁸. وترى Caroline Aubry (2011)، بأن المخاطر حدث عشوائي خاص بنظام معين (مؤسسة مثلا) ويجول دون تحقيقها لأهدافها المسطرة⁹.

"le risque s'entend comme un aléa dont le survenance prive un système (une entreprise, par exemple) d'une ressource et l'empêche d'atteindre ses objectifs"

كما يرى بلعزوز بن علي (2009-2010)، بأنها إمكانية حدوث شيء غير مرغوب فيه، أو هي الحالة التي تتضمن الانحراف عن الطريق الذي يوصل إلى نتيجة متوقعة أو مأمولة، و يمكن تعريفها على أنها عبارة عن حالة عدم التأكد من حتمية الحصول على العائد أو من زمنه أو من حجمه أو من انتظامه أو منها جميعها، فالمعنى الاقتصادي للمخاطر يدور حول فكرة الاحتمالية في الحصول على العائد المخطط له¹⁰.

ويرى كل من Pasquet Philippo و Becuwe Audery (2009)، بأنها جميع الأحداث غير المتوقعة، التي تؤثر عند حدوثها على نشاط المؤسسة وتؤدي إلى تغيير ذمتها المالية، وصافي مركزها المالي ونتائجها¹¹.

"le risque correspond à l'occurrence d'un fait imprévisible (ou tout au moins incertain) susceptible d'affecter les membres, le patrimoine, l'activité de l'entreprise et de modifier son patrimoine et ses résultats".

ويرى خالد وهيب الراوي (2009)، بأنها عبارة عن أحداث غير مرئية وغير مرغوبة قد تقع في المستقبل، فالمخاطر تتعلق بالأشياء غير المحسوسة التي يمكن أن تقع في المستقبل¹².

كما عرفها علي عبد الله شاهين، (2005) على أنها عبارة عن انحراف العائد عن المتوقع، أي بمعنى اختلاف العائد الفعلي عما كان متوقعا له¹³.

على الرغم من اختلاف وجهات نظر الباحثين وعدم وجود اتفاق بينهم في تحديد تعريف للمخطر إلا أنهم اتفقوا على أنه يتعلق بالمستقبل المجهول، وجميع تعريفاتهم تركز على الاحتمالية وعدم التأكد، وعليه يمكن الاستنتاج بأن المخطر هو احتمال وقوع حدث فجائي في المستقبل، يؤثر على الأداء المالي للمؤسسة ومردوديتها.

غالبا ما تستخدم جملة من المصطلحات لتدل على المخطر، على الرغم من الاختلاف الموجود بينها، ولذا وجب التفريق بين هذه المصطلحات:

- الخطر (le danger)

الخطر: هو خاصية أو قدرة شيء ما أو شخص ما أو إجراء ما على إلحاق الضرر¹⁴.

"الخطر: هو الحدث المسبب للمخطر"¹⁵.

إذا فالخطر هو خاصية الشيء في إلحاق الضرر، بينما المخطر هو احتمال وقوع هذا الخطر.

- عدم التأكد: (l'incertitude)

عدم التأكد يرتبط بمستقبل لا يمكن التنبؤ به أي يفلت من الحساب، في حين أن التأكد مرتبط بتنبؤ له احتمال يساوي الواحد¹⁶.

فالمخطر عبارة عن حدث مشكوك فيه ومحمّل الوقوع، و يختلف عن حالة عدم التأكد في كون حالة عدم التأكد غير قابلة للقياس والتكميم، في حين أن المخطر يخضع لمقاييس إحصائية ويمكن تكميمه وقياسه¹⁷.

ب. تصنيف المخاطر

هناك العديد من التصنيفات للمخاطر من أهمها تصنيفها إلى المخاطر النظامية والمخاطر غير النظامية:

● **المخاطر النظامية:** وتتعلق بتغيرات السعر(الصرف، الفائدة...) و أثرها على وضعية المؤسسة ونتائجها ويمكن تقسيمها إلى¹⁸:

○ مخاطر السوق: تنتج من تغيرات أسعار أسهم المؤسسة في سوق الأوراق المالية.

○ مخاطر سعر الصرف: ينتج من التغيرات المحتملة من تبادل العملات في سوق الصرف.

○ مخاطر سعر الفائدة: يكون من خلال التغيرات المحتملة في أسعار الفائدة.

● **المخاطر غير النظامية:** وتتعلق بالمحيط الداخلي للمؤسسة (نشاط المؤسسة) وتنقسم إلى:

○ المخاطر التشغيلية وتسمى أيضا مخاطر الأعمال (Risques opérationnels) وهي جميع المخاطر التي

يمكن أن تؤثر عند حدوثها على رقم أعمال المؤسسة ومنها:

■ المخاطر التجاري: ويتعلق بجميع الأحداث التي يمكن أن تؤثر على رقم أعمال المؤسسة.

■ المخاطر الإنتاجي: يرتبط بالهيكل الإنتاجي للمؤسسة والتي تقوم بتحديد تكلفة إنتاجها مع مراعاة

تنافسية المؤسسات الأخرى، و من بين مخاطر الإنتاج لدينا مخاطر النوعية ومخاطر البحث والتطوير...

■ المخاطر القانونية: ترتبط بعلاقة المؤسسة مع غيرها، ومنها مخاطر عدم تطبيق القوانين...

○ المخاطر المالية: وتنتج هذه المخاطر من اعتماد المؤسسة على الاستدانة في عملية التمويل مما ينتج عنه احتمال

عدم القدرة على سداد القروض والفوائد.

○ مخاطر الإفلاس: يتعلق بتوقف المؤسسة عم دفع ديونها ويترتب عن هذا المخطر توقف نشاط المؤسسة وزوالها.

2. تعريف إدارة المخاطر في المؤسسة

بات من الضروري على جميع المؤسسات وضع خطط واستراتيجيات فعالة لاكتشاف وتقييم واستغلال جميع المخاطر

التي تهدد المؤسسة، حيث تهدف عملية إدارة المخاطر إلى تعظيم قيمة المؤسسة من خلال تخفيض التكاليف المرتبطة بمختلف

المخاطر، وأهمها تكاليف الإفلاس المالي والضرائب وتمويل الاستثمارات المستقبلية...¹⁹.

دور حوكمة الشركات في تعزيز فعالية إدارة المخاطر: مدخل نظري تحليلي

حيث اعتبرها محمد رضوان (2012)، بأنها جملة من الإجراءات المطبقة خلال فترة معينة، لغرض تحديد، تقييم والسيطرة على المخاطر بهدف تخفيضها وإبقائها في أقل المستويات الممكنة.²⁰

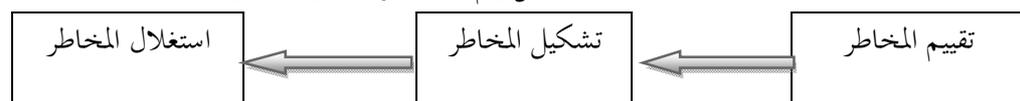
وحسب كل من عاطف عبد المنعم، ومحمد محمود الكاسف، والسيد كاسب (2008)، إدارة المخاطر تعتبر مجال التوصل لمنع الخطر والتقليل من الخسائر عند حدوثه، وكذا دراسة أسبابه لتفاديه مستقبلا وعدم تكراره، وتمتد إدارة المخاطر إلى تدبير الأموال اللازمة لتعويض الخسائر حتى لا يتوقف المشروع عن العمل والإنتاج.²¹

كما يمكن أن تقرر الإدارة قبول مستوى معين من المخاطر، ولتتمكن من إدارة المخاطر بفاعلية عليها التعرف على المخاطر وترتيبها لغرض تحديد المستوى الذي ستقبل به لتعظيم النتائج.²²

3. خطوات ادارة المخاطر

تمر عملية إدارة المخاطر بثلاث خطوات أساسية هي:

الشكل رقم 02: خطوات إدارة المخاطر



المصدر: BONDO WA MANDZILA et ZÉGHAL, op.cit. p. 5-14.

من خلال الشكل أعلاه تمر عملية إدارة المخاطر بثلاث خطوات، تتمثل الخطوة الأولى في عملية تقييم المخاطر وذلك من خلال التعرف على هذه المخاطر وتحديدتها وتصنيفها حسب أثارها ويتم ذلك عموما بالاعتماد على نماذج رياضية وإحصائية... ثم في الخطوة الثانية والاعتماد على آراء الخبراء والمهنيين يتم تحديد المخاطر التي يمكن تحويلها إلى أطراف أخرى من خلال عملية التأمين، والمخاطر التي يمكن أن تقبل بها المؤسسة وهي التي تنتظر الحصول على عوائد منها، أو التي تكون تكاليف تسييرها أعلى من الخسارة في حالة تحقق الخطر.. وفي الخطوة الثالثة تقوم المؤسسة بالتصرف تجاه هذه المخاطر بما يتناسب معها مع مراعاة عاملي العائد والتكلفة. وهذه الخطوات هي:

أ- تقييم المخاطر: (Evaluation des risques)

في هذه الخطوة يتم تحديد الأسباب والتعرف عليها ثم ترتيبها حسب الأولوية وتصنيفها، والقيام بهذه المرحلة بدقة يمكن من التعرف على المخاطر التي لها علاقة بمخاطر أخرى وتؤدي إليها، مما يتيح ربح الوقت والجهد والتفرغ للمخاطر ذات الأهمية الأكبر، ومن خلال عملية تقييم المخاطر يتم اختبار وتحديد إمكانية وقوع حدث ما، ويتم تعريف هذا الحدث وتحديدته ومن الممكن أن تكون هناك مجموعة من الأحداث نتائجها قد تكون إيجابية أو سلبية.

وتكون أسباب المخاطر إما خارجية (مصدرها المحيط الخارج للمؤسسة) كالعوامل الاقتصادية، الطبيعية (البيئية)، السياسية كتغييرات في النظم السياسية والحكومات مثلا، عوامل اجتماعية (تغير ديمغرافي...)، أو عوامل تقنية.. وقد تكون عوامل داخلية (المحيط الداخلي) (مشاكل العمال، حوادث العمل، إضرابات، مشاكل النوعية...)

و في المرحلة الثانية من تقييم المخاطر يتم ترتيب المعلومات الخاصة بعوامل المخاطر وذلك بمعرفة الاحتمال والشدة ويمكن ذلك باستخدام نماذج رياضية وإحصائية لمعرفة الأثر المحتمل للمخطر على المؤسسة.

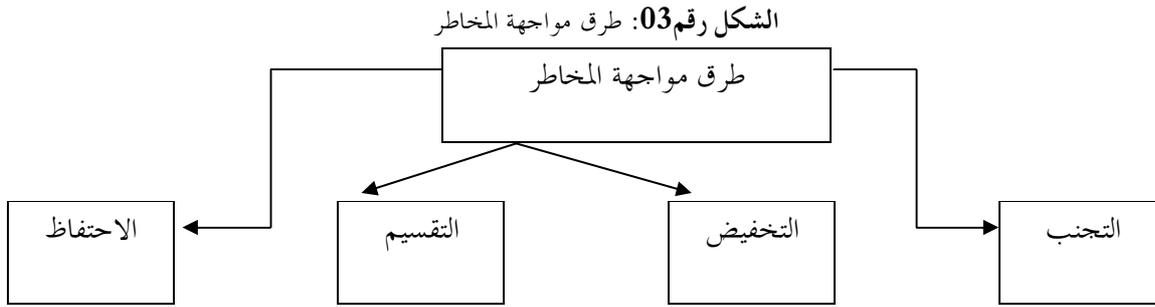
أما المرحلة الثالثة وهي تصنيف المخاطر، فتتوقف على نجاح المرحلة الأولى ويمكن أن يكون التصنيف من خلال جدول يتم فيه ترتيب الأحداث المتوقعة حسب الأثر العائد على المؤسسة، ودراسة الإمكانيات المتاحة للمؤسسة لمواجهة هذه المخاطر.

ب- تشكيل المخاطر: (Formalisation des risques)

في هذه الخطوة يمكننا تحديد أي من المخاطر يمكن تأمينه، أو أي منها يمكن تسييره بسهولة على مستوى السوق المالية... ويمكن أن يخضع هذا التقييم أيضا لأراء الخبراء والإطارات، وهذا بعد أن تم ربط أسباب هذه المخاطر بمؤشرات مالية مثل التدفق النقدي (cash flow) والمردودية المالية وغيرها.

ج- استغلال المخاطر: (Exploitation des risques)

الخطوة الثالثة توحى باحتمال أن يكون المخطر تهديدا أو فرصة، وعلى المؤسسة أن تستغل المخطر بشكل جيد ويكون ذلك بإحدى الطرق الأربعة الموضحة بالشكل:



المصدر: BONDOWA MANDZILA et ZÉGHAL, *op.cit*, pp. 5-14

يجب أن تكون السيطرة على المخاطر اقتصادية، أي أن التكاليف التي تصرف من أجل تفادي المخاطر يجب أن لا تكون أكبر من قيمة الخسارة في حد ذاتها في حالة وقوع الخطر، وتتم السيطرة على المخاطر من خلال تجنبها، تخفيضها، تقسيمها أو قبولها حيث:

01- **تجنب المخطر:** هذه الإستراتيجية تتم من خلال التوقف عن نشاط معين تعتقد المؤسسة بتحمل خسائر من خلال القيام

به، أو تحويله لغرض تفادي مخاطره، كأن تمتع المؤسسة عن دخول سوق ما تتوقع بوجود منافسة شديدة فيه ووفرة عرض منتجات مشابهة لمنتجاتها أو بديلة عنها، وأكثر جودة وأقل أسعار منها، أو أن تقوم بغلق مصنع معين ليست له أي مردودية وتتحمل تكاليف عالية من جراء تشغيله²³.

02- **التخفيض:** هو التأكد من أن المخطر في أدنى مستوياته كلما أمكننا ذلك، ويكون التخفيض قبل الحادث وبعد

الحادث²⁴.

دور حوكمة الشركات في تعزيز فعالية إدارة المخاطر: مدخل نظري تحليلي

أ- التخفيض قبل الحادث: ويشمل كافة الخطوات والإجراءات المستخدمة في تحديد المخاطر وتشخيصه وذلك قبل وقوع أية خسارة، من خلال تقديم جميع التعليمات والتوصيات والنصائح قبل القيام بتنفيذ الأعمال والتي من شأنها تقليل الخسائر، إلا أن عملية تحديد المخاطر قبل وقوعه تبقى محدودة جدا.

ب- التخفيض بعد الحادث: ويتمثل في جميع الخطوات التي من شأنها تخفيض درجة الخسارة عند وقوع الحادث، مثل استخدام نظام الرش لمكافحة الحرائق، فعند وقوع الخطر يقلل هذا النظام من أثار الحريق بعد وقوعه مباشرة.

03-التقسيم: يتم تقسيم المخاطر من خلال عدة سبل منها التأمين، حيث تلجأ المؤسسة إلى شركات التأمين بدفع أقساط معينة مقابل تأمينها لمخاطر كالحرائق وحوادث العمل والكوارث الطبيعية، وفي حالة وقوع الخطر تعود المؤسسة على شركة التأمين لتعويضها عن الخسائر التي لحقت بها، وبذلك تقتسم المؤسسة الخسارة مع طرف آخر والمتمثل في شركة التأمين، ويمكن تحويل المخاطر جزئيا أو كليا مقابل علاوة التأمين، كما قد تلجأ المؤسسة لاقتسام المخاطر من خلال التعاضديات وغيرها²⁵.

04-الاحتفاظ (الاحتجاز): هو قبول المخاطر؛ فإذا كان مسير المؤسسة يعتقد بحصول عوائد من جراء تحمل المخاطرة فإنه يقبل بالتعرض لهذه المخاطر، هذا من ناحية ومن ناحية أخرى استبقاء المخاطر وتحمل الخسائر يكون عادة في المخاطر التي تؤدي إلى خسائر قليلة نسبيا، فعملية تحويلها لبعض المؤمنين تكون مكلفة، فالمؤمن يسعى إلى مواجهة وتغطية طلبات المؤمنين بالإضافة إلى المصاريف المترتبة على عمليات التأمين وكذا الأرباح، ولهذا فمن الملائم احتجاز الخسائر بدلا من إنفاق مبالغ على التأمين دون مبرر، ويكون الاحتفاظ طوعي مثلا في حالة عدم وجود بدائل أخرى أكثر جاذبية، أو غير طوعي عندما لا يكون بالإمكان تقليل المخاطر أو تحويلها، كأن تكون تكلفة التغطية (التأمين) أمر غير مسموح به²⁶.

والاحتفاظ بالمخاطر أمر مشروع بل انه يكون الحل الأفضل في بعض الحالات، و على المؤسسة أن تقرر على مستوى الخطوة الثانية من خطوات إدارة المخاطر، أي المخاطر تحتفظ بها وأياها ينبغي تحويلها حسب ما تقتضيه الحاجة.

المحور الثالث: ترابط مفاهيم حوكمة الشركات و إدارة المخاطر

إن مفهومي إدارة المخاطر وحوكمة الشركات مترابطان ولا يمكن فصلهما، فإذا كانت إدارة المخاطر تعبر عن جملة الإجراءات التي يقوم بها مجلس الإدارة، الإدارة التنفيذية، المسير وجميع أصحاب المصالح والتي تهدف إلى وضع إستراتيجيات على مستوى جميع نشاطات المؤسسة، لغرض التعرف جميع الأحداث وتحديدتها والتي يمكن أن تؤثر عند حدوثها على المؤسسة

ونائجها، وكذا تسيير المخاطر في حدود قبول المؤسسة لهذه المخاطر مما يسمح بضمان معقول للإضرار التي يمكن أن تهدد أهداف المؤسسة.

فإن حوكمة الشركات تمثل أداة تهدف من خلالها الإدارة إلى تعظيم قيمة المؤسسة وتحسين آدائها، وإدارة المخاطر المحيطة بالمؤسسة، والسعي إلى تعزيز المساءلة والحفاظ على حقوق أصحاب المصالح.

وإذا كان الهدف من إدارة المخاطر هو تحسين الأداء وزيادة قيمة المساهمين، فإن حوكمة الشركات حسب Shleifer و R.W.vishny (1996)، هي جملة الآليات والإجراءات التي تضمن للمستثمرين مردودية من خلال استثماراتهم²⁷.

وبالتالي فإن رهان كل من حوكمة الشركات وإدارة المخاطر هو الوقاية ضد المخاطر الداخلية والخارجية التي من شأنها إلحاق الضرر بالأهداف المسطرة، وزيادة مردودية المساهمين في الشركة.

كما يعتبر كل من التدقيق الداخلي ونظام المراقبة الداخلية إحدى أهم آليات الحوكمة التي من شأنها تخفيض المخاطر التي تتعرض لها المؤسسة، وتتجاوز التعريف التقليدي للمراقبة الداخلية كونها مجرد إجراء إداري يهدف لحماية الذمة المالية للمؤسسة وتعزيز المعلومات المالية والتسيير، لتصبح المراقبة الداخلية تهدف لتحقيق ثلاثة أهداف تتمثل في: توسيع وفعالية النشاطات، وضوح التقارير المالية ومطابقة التنظيمات (التشريعات)، والتي تتوافق - أي الأهداف الثلاثة - مع أهداف إدارة المخاطر، وبالنظر إلى المبادئ الخمسة لنظام المراقبة الداخلية (بيئة المراقبة، تقييم المخاطر، نشاط المراقبة، المعلومات والاتصال)، وبإضافة العناصر الثلاثة المتعلقة بإدارة المخاطر (تحديد الأحداث، تعريف الأحداث، ومعالجة المخاطر) فإنه يمكن القول أن عملية إدارة المخاطر هي عبارة عن امتداد للمراقبة الداخلية، وفي إطار عام يمكن القول أن إدارة المخاطر هي إحدى الركائز الأساسية لحوكمة الشركات.

وللوقوف على دور حوكمة الشركات في تعزيز إدارة المخاطر ينبغي الحديث عن علاقيتين مهمتين تربطان حوكمة الشركات بإدارة المخاطر حيث:

- تلزم حوكمة الشركات المسيرين بتقديم جميع المعلومات لمجلس الإدارة أو للمدقق المالي حول المخاطر المحتملة التي يمكن أن تتعرض لها المؤسسة، وكذا مدى فعالية إجراءات إدارة هذه المخاطر في حالة حدوثها.
- يترتب على مجلس الإدارة (أحد أهم آليات الحوكمة) وضع علاوات ومكافآت لصالح الإطارات المسيرة لحثهم وتحفيزهم على تعظيم عوائد المساهمين، وفي هذا الإطار يقوم مجلس الإدارة بتحديد مستوى هذه المكافآت ومن يستحقونها من المدراء المكلفين بإدارة المخاطر وكذا زيادتها أو تخفيضها أو إلغائها حسب أداء هؤلاء المدراء، أين يسعى مديرو المخاطر لاحتواء هذه المخاطر وتخفيضها للحصول على عوائد أعلى، وبهذا فإن الإدارة تقوم بإجراءات لإدارة المخاطر على مستوى المؤسسة تنفذ بعناية ويتم مراقبتها، وهذا ما يجعلنا نجزم في إطار هذه العلاقة التبادلية بأن عملية إدارة المخاطر تقوم بجزء كبير من مهام حوكمة الشركات.

في إطار المقاربة المالية (financière) أو ما يعرف بالتساهمية (Actionnarial) لحوكمة الشركات والتي تلتخص في علاقة الوكالة بين كل من المساهمين والمسيرين، يقوم المساهمون باستثمار أموالهم بهدف الحصول على العوائد في مقابل تعرضهم

دور حوكمة الشركات في تعزيز فعالية إدارة المخاطر: مدخل نظري تحليلي

للمخاطر، فدور الحوكمة هنا يركز على مردودية الاستثمارات المالية، والمساهمون يتفادون المخاطر مقابل مكافآت لصالح المسيرين الذين يصبحون مجبرين على اتخاذ كل التدابير الممكنة في مواجهة جميع المخاطر المتعددة (المالية، الاختلاسات، تدني قيمة الأصول، الإفلاس، الإضرابات...).

ومع تعقد محيط المؤسسة وإقحام جملة من العوامل في دائرتها، أصبح من الضروري توجه حوكمة الشركات إلى مقارنة تشاركية (partenariale)، وأصبح خلق قيمة للمؤسسة لا يقتصر على تعظيم عوائد المساهمين، فخلق القيمة يكون أيضا عن طريق حاملي رأس المال البشري، والتنظيمي، والتجاري...، وهذه النضرة التوسعية حملت معها العديد من المخاطر التي يجب إدارتها (البيئية، السياسية، الإستراتيجية، والمعلوماتية...) وهذا في مقابل تنوع العوائد، وحوكمة الشركات تسعى لتحقيق العدالة وضمن التوازن بين جميع هؤلاء الشركاء، وتحت على ضرورة إدارة كل هذه المخاطر الناشئة²⁸.

خاتمة:

تهدف حوكمة الشركات إلى تنظيم العلاقة بين جميع أصحاب المصالح في الشركة، وخاصة المساهمين والإدارة التنفيذية ومجلس إدارة الشركة حيث تحدد الحوكمة مسؤوليات وسلطات وحقوق كل طرف، وتهدف الحوكمة إلى تعزيز مبادئ الشفافية والمساءلة والمسؤولية والعدالة من خلال وضع مجموعة من القواعد التي يجب على الشركات التقييد بها، وقد وضعت منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OCDE، 2004) مبادئ تعتبر مرجعية لكافة المؤسسات والشركات عبر العالم ومن أهم هذه المبادئ؛ ضرورة وجود إطار فعال لحوكمة الشركات من خلال وضع جملة من القوانين والتشريعات المتعلقة بالحوكمة والتي تتماشى مع القوانين والظروف السياسية والاجتماعية والثقافية السائدة في البلد، بالإضافة إلى تشجيع فعالية الأسواق المالية وحرية تنقل رؤوس الأموال الدولية وتأسيس المؤسسات الرقابية اللازمة في الدولة، كما تؤكد مبادئ الحوكمة على ضرورة تمتع المساهمين بالحقوق التي يضمنها لهم القانون؛ ومنها المساواة بين صغار وكبار المساهمين وكذا المساهمين الأجانب، كما تؤكد مبادئ الحوكمة على ضرورة تأسيس مجلس إدارة يتمتع بالاستقلالية وكذا آلية انتخاب تتوافق مع القوانين ذات العلاقة في الدولة، وتحدد الحوكمة مسؤوليات معينة لمجلس الإدارة يجب ألا تتداخل مع مسؤوليات الإدارة التنفيذية، كما تشدد مبادئ الحوكمة على ضرورة الإفصاح عن بيانات الشركة المالية وعملياتها واستثماراتها بشكل دقيق ومنتظم وفي الوقت المناسب.

وتعتبر حوكمة الشركات أداة الإدارة التي تهدف من خلالها إلى إدارة المخاطر المحيطة بالشركة، وتعظيم القيمة والسعي لتحسين الأداء وتعزيز المسائلة والشفافية والحفاظ على حقوق جميع أصحاب المصالح، فحوكمة الشركات تسعى من خلال الإفصاح على المعلومات في الوقت المناسب لمستحقيها من مديري المخاطر لتعزيز ودعم عملية إدارة المخاطر، ومن خلال التحفيز الذي يشكل دافعا للمسؤولين على إدارة المخاطر في الشركة للسعي حثيثا لتخفيض جميع المخاطر المحتملة وتفاديها مقابل حصولهم على مكافآت وعلاوات يقرها مجلس الإدارة.

كما أن تطور مبادئ حوكمة الشركات جعل المؤسسات التي لديها إستراتيجية تتبنى فيها إدارة للمخاطر، تكون قادرة على تخفيض مختلف هذه المخاطر وتحسين أدائها المالي، وكسب ثقة المساهمين، وخلق القيمة من جهات عديدة، وإمكانية نقل العبء الضريبي، وزيادة قدرتها على الاستدانة وغيرها.

- ¹ - Cadbury committee, "financial report of the committee on the financial aspects of corporate governance", London: professional publishing, 1992, p5.
- ² - Organization for economic co-operation and development (OECD) , " Principles of corporate governance", 2004, PP.1-67.
- ³ - ASX Corporate Governance Council, "Corporate Governance Principles and Recommendations", 3rd Edition, 2014, P3.
- ⁴ - Organization for economic co-operation and development (OECD) , "Principles of corporate governance", 2004, PP. 1-67.
- ⁵ - Amir LOUIZI, "Les déterminants d'une « Bonne Gouvernance » et la performance des entreprises Françaises: Etudes empiriques", thèse de doctorat en sciences de gestion, université de Jean Moulin Lyon 3, 2011, p.84.
- ⁶ - ثابت حسان ثابت وسيد أحمد حاج عيسى، دور الحوكمة في تعزيز أداء المؤسسات المالية دراسة ميدانية على عينة من المؤسسات المالية، "مجلة إدارة الأعمال والدراسات الاقتصادية"، ع 6، ص 58.
- ⁷ - Bernard Barthélemy et Philippe Courrèges, "GESTION DES RISQUES Méthode d'optimisation globale", 2ème édition augmentée, Éditions d'Organisation, Paris, 2000,2004, p11.
- ⁸ - بدر الدين قرشي مصطفى، "التحوط وإدارة المخاطر في المؤسسات المالية الإسلامية"، بحث مقدم للملتقى الخرطوم للمنتجات المالية الإسلامية تحت عنوان: الاستثمار والتمويل في فلسطين بين آفاق التنمية والتحديات المعاصرة، (جامعة الخرطوم: 2012)، ص 4.
- ⁹ - Caroline Aubry, " La gestion des risques dans les entreprises françaises : état des lieux et émergence d'une approche cognitive et organisationnelle", Comptabilité et connaissances, V 01 , Mars, 2011, France, pp.01-21.
- ¹⁰ - بلعوز بن علي، " استراتيجيات إدارة المخاطر في المعاملات المالية"، مجلة الباحث، ع. 07، (2010-2009)، ص 331.
- ¹¹ - Becuwe Audery et Pasquet Philippo , "Analyse des travaux récentes sur le risque", RIMHE, n°2, 2012 , pp.109-118.
- ¹² - خالد وهيب الراوي، إدارة المخاطر المالية، عمان: دار المسيرة للنشر والتوزيع، 2009، ص 8.
- ¹³ - علي عبد الله شاهين، "إدارة مخاطر التمويل والاستثمار في المصارف"، بحث مقدم إلى المؤتمر العلمي الأول بعنوان: الاستثمار والتمويل في فلسطين بين آفاق التنمية والتحديات المعاصرة، الجامعة الإسلامية، فلسطين: كلية التجارة، 2005، ص 4.
- ¹⁴ - Association d'assurance contre les accident, "Pas à pas vers L'ÉVALUATION ET LA GESTION DES RISQUES", Luxembourg, p 05.
- ¹⁵ - إلياس بن ساسي ويوسف قريشي، التسيير المالي (الإدارة المالية)، عمان: دار وائل للنشر والتوزيع، 2011، ص 489.
- ¹⁶ - مداني بن بلغيث وعبد الله إبراهيمي، تسيير الخطر في المؤسسة - تحدي جديد، مجلة الباحث، ع. 03، 2005، ص 79.
- ¹⁷ - Raiener HABERLE, "risque de change, entreprise et investisseur, le cas du marché Suisse des actions", thèse de doctorat en sciences économiques et sociales, faculté des sciences économiques et sociales, l'université de Fribourg (Suisse), 1999, p10.
- ¹⁸ - RAÏS Hassen Mourad, "Gestion des risques : Mesures et Stratégies. Analyse empirique de la gestion de risques dans les entreprises non financières Françaises ", thèse de doctorat. École doctorale et discipline ou spécialité : ED SG : STRATEGIE, Université Toulouse 1 Capitole (UT1 Capitole) , 2012, p p09-10.
- ¹⁹ - Georges Dionne , "Gestion des risques histoire. Définition et critique", CIRRELT, n° 04 , 2013, Montréal Canada, pp 01-21.
- ²⁰ - Aubry Caroline, " La naissance de la fonction 'risk manager' en France ", Management & Avenir, n° 55, mai, 2012, p05.
- ²¹ - عاطف عبد المنعم، ومحمد محمود الكاسف، والسيد كاسب، "تقييم وإدارة المخاطر" القاهرة: مركز تطوير الدراسات العليا والبحوث، 2008، ص 06.

- ²² - إيهاب ديب محمد رضوان، "أثر التدقيق الداخلي على إدارة المخاطر في ضوء معايير التدقيق الدولية: دراسة حالة البنوك الفلسطينية في قطاع غزة"، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية التجارة، جامعة غزة، 2012، ص34.
- ²³ - BONDO WA MANDZILA Eustache et ZÉGHAL Daniel, "**Management des risques de l'entreprise : Ne prenez pas le risque de ne pas le faire !**", La Revue des Sciences de Gestion, 2009/3 n° 237-238, pp. 5-14.
- ²⁴ - خالد وهيب الراوي، مرجع سابق، ص ص.19، 20.
- ²⁵ - BONDO WA MANDZILA et ZÉGHAL ,**op.cit**, pp. 5-14.
- ²⁶ - خالد وهيب الراوي، مرجع سابق، ص20.
- ²⁷ - Gérard CHARREAUX et Philippe DESBRIÈRES, "**Gouvernance des entreprises :valeur partenariale contre valeur actionnariale**" , Finance Contrôle Stratégie , V 1, N° 2,(juin 1998), pp. 57 – 88.
- ²⁸ - Riad GARFATTA, "**Actionnariat salarié et création de valeur dans le cadre d'une gouvernance actionnariale et partenariale: application au contexte français**", thèse de doctorat en sciences de gestion, institut d'administration des entreprises, université de Bourgogne, 2010, p.25.