

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية  
وزارة التعليم العالي والبحث العلمي  
المدرسة العليا للتجارة

أطروحة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الدكتوراه في العلوم التجارية والمالية،  
تخصص مالية

الموضوع:

## أثر فاعلية حوكمة الشركات على تحسين الأداء المالي

دراسة حالة شركات المساهمة التابعة لمجمع الفنادق، سياحة وحمامات معدنية خلال الفترة  
الممتدة ما بين 2014-2017

تحت إشراف الأستاذ الدكتور:

عبد الحفيظ دحية

من إعداد الطالبة:

ياقوت موساوي

السنة الجامعية 2019/2020

## الملخص

هدفت هذه الدراسة إلى معرفة أثر فاعلية حوكمة الشركات على تحسين الأداء المالي، بالإضافة إلى الوقوف على مدى استجابة البيئة الجزائرية في تفعيل الحوكمة في إطار ما يحيط بها من متغيرات، حيث شملت الدراسة جميع شركات المساهمة التابعة لمجمع الفنادق، سياحة وحمامات معدنية خلال الفترة الممتدة ما بين 2014-2017، وذلك بالاعتماد على الاستبانة من أجل معرفة مدى تطبيق مبادئ الحوكمة وإيجاد مؤشر للحوكمة والذي يشمل خمسة مبادئ أساسية (مبدأ توفر إطار تنظيمي وقانوني فعال لحوكمة الشركات، مبدأ حماية حقوق المساهمين، مبدأ حماية حقوق أصحاب المصالح، الإفصاح والشفافية، مسؤوليات مجلس الإدارة)، وكذلك الاعتماد على القوائم المالية للشركات عينة الدراسة لقياس الأداء المالي والمتمثلة في معدل العائد على الأصول، معدل العائد على حقوق الملكية، معدل العائد على المبيعات، كما تم استخدام نموذج الانحدار الخطي البسيط لاختبار فرضيات الدراسة.

حيث خلصت الدراسة إلى وجود أثر إيجابي ذو دلالة إحصائية بين فاعلية تطبيق مبادئ الحوكمة وكل من معدل العائد على الأصول، معدل العائد على المبيعات، ومعدل العائد على حقوق الملكية على التوالي، وإلى أن مبدأ حماية حقوق أصحاب المصالح وهو الأكثر تفسيراً؛ وبناء على ذلك أوصت الدراسة بأن تقوم إدارة الشركات بزيادة الالتزام بمتطلبات حوكمة الشركات بهدف الوصول إلى أفضل نسبة مثلى لتطبيق مبادئ الحوكمة وذلك لضمان التأثير الإيجابي على الأداء المالي.

## الكلمات المفتاحية

حوكمة الشركات، مبادئ منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية، الأداء المالي، مؤشرات الأداء المالي.

## **Résumé**

Cette étude visait à connaître l'impact de l'efficacité de la gouvernance d'entreprise sur l'amélioration de la performance financière, ainsi que la mesure dans laquelle l'environnement algérien répond à l'activation de la gouvernance dans le cadre des variables qui l'entourent.

L'étude a porté sur toutes les sociétés par actions filiales du Groupe Hôtellerie, Tourisme et Thermalisme, au cours de la période 2014-2017, et ce en se basant sur le questionnaire afin de connaître le degré d'application des principes de gouvernance et de trouver un indice de gouvernance qui comprend cinq principes de base (Principe de mise en place d'un cadre réglementaire et juridique efficace pour la gouvernance d'entreprise, principe de sauvegarde des droits des actionnaires, Principe de sauvegarde des droits des parties prenantes, Transparence et diffusion de l'information, Responsabilités du Conseil d'Administration), ainsi que sur les états financiers des sociétés constituant l'échantillon de l'étude afin de mesurer la performance financière représentée dans le taux de rentabilité des actifs, taux de rentabilité des capitaux propres, taux de retour sur les ventes. Le modèle de régression linéaire simple a été utilisé pour tester les hypothèses de l'étude.

L'étude a conclu qu'il existait un effet positif, statistiquement significatif, entre l'efficacité de l'application des principes de gouvernance et respectivement, le taux de rentabilité des actifs, le taux de retour sur les ventes et le taux de rentabilité des capitaux propres ; et que le principe de sauvegarde des droits des parties prenantes est le principe le plus significatif ; par conséquent, la recommandation de l'étude tendait à ce que les entreprises se conforment davantage aux exigences de la gouvernance d'entreprise afin d'atteindre le ratio optimal d'application des principes de gouvernance dans le but d'avoir un impact positif sur la performance financière.

## **Mots clés**

Gouvernance d'entreprise, Principes de l'OCDE, Performance financière, Indicateurs de performance financière.

بِسْمِ اللّٰهِ الرَّحْمٰنِ الرَّحِیْمِ

"سبحانك لا علم لنا إلا ما علمتنا إنك أنت العليم الحكيم"

صدق الله العظيم

(البقرة الآية 32)

# شكر وتقدير

الحمد والشكر للمولى العظيم الذي وفقنا لإتمام هذا العمل...

أتقدم بجزيل الشكر والعرفان إلى الأستاذ الدكتور دحية عبد الحفيظ على إشرافه وعلى ما قدمه من نصح وتوجيه وإرشاد لإثراء هذه المذكرة فجزاه الله خيرا.

كما أتقدم بجزيل الشكر وأسمى آيات التقدير والعرفان على جميع أساتذة المدرسة العليا للتجارة.

كما لا يفوتني أن أتقدم بالشكر لأعضاء اللجنة المناقشة على ما سوف يقدمونه من توجيهات وتصويبات.

وشكر خالص لعائلي على مساندتهم وتشجيعهم فبارك الله فيكم وفي ميزان حسناتكم إن شاء الله.

كما أشكر كل من ساهم من قريب أو بعيد في إنجاز هذا العمل.

## ياقوت موساوي

# الإهداء

إلى كل من يعمل مخلصاً لوجه الله سبحانه وتعالى؛

إلى رمز العطاء والقلب الكبير أمي العزيزة؛

إلى والدي الغالي وفاءً و عرفانا؛

إلى زوجي وإبني الغاليين على قلبي؛

إلى.....إخواني.....وأصدقائي الأعزاء؛

إلى كل ذي فضل ومن له حق علي.....من أساتذة ومعلمين؛

إلى كل من يكون لي الحب والاحترام والتقدير؛

.....أهدي هذا العمل المتواضع

ياقوت موساوي

# الفهرس

	الملخص
I	الفهرس
I	قائمة الجداول
I	قائمة الأشكال
أ	المقدمة العامة
1	الفصل الأول: الإطار النظري لحوكمة الشركات
2	المبحث الأول: ماهية حوكمة الشركات
2	المطلب الأول: مفهوم حوكمة الشركات
2	1. المفهوم اللغوي لحوكمة الشركات
3	2. المفهوم الاصطلاحي لحوكمة الشركات
8	3. الإطار النظري لمفهوم حوكمة الشركات
13	المطلب الثاني: التطور التاريخي لحوكمة الشركات وخصائصها
13	1. التطور التاريخي لحوكمة الشركات
17	2. أسباب ظهور حوكمة الشركات
19	3. خصائص حوكمة الشركات
21	4. ركائز حوكمة الشركات
23	5. الأطراف المعنية بتطبيق حوكمة الشركات
25	المبحث الثاني: أساسيات تطبيق حوكمة الشركات
25	المطلب الأول: أهمية حوكمة الشركات
26	1. أهمية حوكمة الشركات بالنسبة للاقتصاد
33	2. أهمية حوكمة الشركات بالنسبة للشركات
36	3. أهمية حوكمة الشركات بالنسبة للمساهمين
37	المطلب الثاني: مبادئ حوكمة الشركات
40	1. ضمان وجود أساس لإطار فعال لحوكمة الشركات
44	2. حقوق المساهمين والوظائف الرئيسية لأصحاب حقوق الملكية
48	3. المعاملة المتساوية للمساهمين
50	4. دور أصحاب المصالح في حوكمة الشركات
53	5. الإفصاح والشفافية
57	6. مسؤوليات مجلس الإدارة



61	.....المبحث الثالث: آليات ونماذج حوكمة الشركات
61	.....المطلب الأول: آليات حوكمة الشركات
61	.....1. الآليات الداخلية لحوكمة الشركات
69	.....2. الآليات الخارجية لحوكمة الشركات
72	.....المطلب الثاني: تحليل مقارن لأهم نماذج حوكمة الشركات في العالم
72	.....1. أهم النماذج النظرية لحوكمة الشركات
76	.....2. نماذج الحوكمة في العالم
83	.....الفصل الثاني: المقاربة النظرية للأداء المالي
84	.....المبحث الأول: ماهية أداء المؤسسة
84	.....المطلب الأول: مفاهيم أساسية حول الأداء
84	.....1. مفهوم الأداء والمصطلحات المرتبطة به
88	.....2. أنواع الأداء ومعاييرها
95	.....3. العوامل المؤثرة في الأداء
99	.....4. شروط الأداء الجيد
99	.....المطلب الثاني: نظام تقييم الأداء
99	.....1. مفهوم تقييم الأداء وأهميته
103	.....2. أقسام تقييم الأداء وخطواته
106	.....3. القواعد الأساسية لتقييم الأداء وصعوباته
110	.....المبحث الثاني: ماهية الأداء المالي
110	.....المطلب الأول: مفاهيم أساسية للأداء المالي
110	.....1. تاريخ ومفهوم الأداء المالي
113	.....2. أهمية وأهداف الأداء المالي
114	.....3. مقومات الأداء المالي الجيد والعوامل المؤثرة عليه
122	.....المطلب الثاني: نظام تقييم الأداء المالي
122	.....1. مفهوم نظام تقييم الأداء المالي
125	.....2. قواعد ومعايير تقييم الأداء المالي
128	.....3. متطلبات وخطوات تقييم الأداء المالي
133	.....المبحث الثالث: مؤشرات تقييم الأداء المالي
133	.....المطلب الأول: المؤشرات التقليدية لتقييم الأداء المالي
133	.....1. مفهوم النسب المالية
136	.....2. الأداء المالي باستخدام النسب المالية
149	.....3. الانتقادات الموجهة إلى الأسلوب التقليدي في تقييم الأداء المالي

150	.....المطلب الثاني: المؤشرات الحديثة لتقييم الأداء المالي
151	.....1. تطور الهدف المالي للمؤسسة
153	.....2. مؤشرات خلق القيمة
162	.....الفصل الثالث: حوكمة الشركات في الجزائر
163	.....المبحث الأول: متطلبات إرساء حوكمة الشركات في الجزائر
163	.....المطلب الأول: أهم مراحل تسيير المؤسسة الاقتصادية الجزائرية
163	.....1. تسيير المؤسسات الوطنية الجزائرية
165	.....2. أنماط حكم المؤسسات العمومية
170	.....المطلب الثاني: ميثاق الحكم الراشد في الجزائر
170	.....1. بوادر حوكمة الشركات في الجزائر
173	.....2. الإصلاحات الهيكلية المتزامنة مع بداية تطبيق مبادئ الحوكمة
175	.....3. ميثاق الحكم الراشد: المعمول والمأمول
176	.....4. تحديات ميثاق الحكم الراشد في الجزائر
180	.....المبحث الثاني: المعايير الأساسية وواقع الإطار الرقابي لحوكمة الشركات في الجزائر
180	.....المطلب الأول: المعايير الأساسية للحكم الراشد للمؤسسة
180	.....1. الأطراف الفاعلين الداخليين وعلاقتهم المتبادلة
185	.....2. الأطراف الفاعلة الخارجيين
188	.....المطلب الثاني: واقع الإطار الرقابي لحوكمة الشركات في الجزائر
188	.....1. القطاع المصرفي
192	.....2. قطاع التأمين
195	.....3. القطاع المالي
198	.....4. الهيئات المؤسساتية والرقابية ذات العلاقة
204	.....المبحث الثالث: نظام الحوكمة في الجزائر
204	.....المطلب الأول: مؤشرات نظام الحوكمة في الجزائر
204	.....1. المؤشرات الداخلية لنظام الحوكمة في الجزائر
207	.....2. المؤشرات الخارجية لنظام الحوكمة في الجزائر
218	.....المطلب الثاني: مشاكل وإجراءات تحسين نظام الحوكمة في الجزائر
218	.....1. المشاكل التي تواجه المؤسسات الجزائرية التي تسعى إلى الحوكمة
220	.....2. إجراءات تحسين حوكمة الشركات في الجزائر
	.....3. مقارنة بين مبادئ الحوكمة حسبة منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية وميثاق
221	.....الحكم الراشد في الجزائر

225	..... الفصل الرابع: أثر فاعلية مبادئ الحوكمة على تحسين الأداء المالي
226	..... المبحث الأول: تصميم الدراسة الميدانية
226	..... المطلب الأول: وصف الدراسة الميدانية
226	..... 1. مجتمع وعينة الدراسة
231	..... 2. حدود الدراسة
232	..... 3. أهداف الدراسة
232	..... المطلب الثاني: منهجية الدراسة
232	..... 1. متغيرات الدراسة
233	..... 2. فرضيات الدراسة
234	..... 3. نموذج الدراسة
234	..... 4. أدوات الدراسة الميدانية
238	..... 5. الأسلوب الإحصائي المعتمد
239	..... 6. اختبار صدق وثبات الأداة
241	..... المبحث الثاني: بناء الاستبيان وتحليل نتائج الدراسة للمتغيرين
241	..... المطلب الأول: بناء الاستبيان وتحليل النتائج المتعلقة بمدى تطبيق قواعد الحوكمة
241	..... 1. مكونات الاستبيان
242	..... 2. عرض وتحليل خصائص العينة
246	..... 3. عرض وتحليل نتائج الدراسة
258	..... المطلب الثاني: تحليل نتائج الدراسة للمتغيرين
258	..... 1. عرض وتحليل مؤشر حوكمة الشركات
261	..... 2. عرض وتحليل مؤشر الأداء المالي
265	..... المبحث الثالث: أثر تطبيق قواعد الحوكمة على تحسين الأداء المالي للشركات
265	..... المطلب الأول: اختبار فروض الدراسة التطبيقية
266	..... 1. اختبار الفرضية الفرعية مبادئ الحوكمة- معدل العائد على الأصول
271	..... 2. اختبار الفرضية الفرعية مبادئ الحوكمة- معدل العائد على حقوق الملكية
276	..... 3. اختبار الفرضية الفرعية مبادئ الحوكمة- معدل العائد على المبيعات
281	..... 4. اختبار الفرضية الرئيسية مبادئ الحوكمة - الأداء المالي
287	..... المطلب الثاني: نتائج الدراسة الاختبارية
290	..... الخاتمة العامة
	..... قائمة المراجع
	..... الملاحق

# قائمة الجداول والأشكال

## قائمة الجداول

الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
16	التطور التاريخي لحوكمة الشركات	الجدول (1-1)
74	الفرضيات النظرية لنموذجي المساهم وأصحاب المصالح	الجدول (2-1)
87	مقارنة بين الكفاءة والفعالية	الجدول (1-2)
180	الأطراف الفاعلة الداخليين حسب ميثاق الحكم الراشد	الجدول (1-3)
181	مساهمة قواعد الحكم الراشد لحقوق الأولوية للمساهمين	الجدول (2-3)
183	مهام مجلس الإدارة المتعلقة بقيادة المؤسسة والحكم الراشد	الجدول (3-3)
184	مهام مجلس الإدارة المرتبطة بمراقبة المؤسسة ومبادئ الحكم الراشد	الجدول (4-3)
208	تطور عدد الحسابات الاجتماعية المودعة للسنوات المالية 2012-2007	الجدول (5-3)
210	قيمة وعدد العمليات بين الوسطاء في سوق البورصة	الجدول (6-3)
211	النشاط الإجمالي لبورصة الجزائر	الجدول (7-3)
214	تطور حجم القروض المقدمة للاقتصاد 2011-2005	الجدول (8-3)
217	مؤشرات نموذج الحوكمة في الجزائر	الجدول (9-3)
228	مؤسسات التسيير السياحي لمجمع فندقية، سياحة وحمائم معدنية	الجدول (1-4)
231	مؤسسات التسيير الفندقية لمجمع فندقية، سياحة وحمائم معدنية	الجدول (2-4)
235	مقياس الإجابة على سلم ليكرت	الجدول (3-4)
236	إجابات الأسئلة ودلالاتها حسب سلم ليكرت	الجدول (4-4)
236	جدول توزيع الاستبانات	الجدول (5-4)
240	توزيع معامل Cronbach's Alpha	الجدول (6-4)
242	مكونات الاستبيان وعدد الفقرات لكل محور	الجدول (7-4)
242	توزيع عينة الدراسة حسب متغير الجنس	الجدول (8-4)
243	توزيع عينة الدراسة حسب متغير الفئة العمرية	الجدول (9-4)
244	توزيع عينة الدراسة حسب متغير المستوى التعليمي	الجدول (10-4)
245	توزيع عينة الدراسة حسب متغير الخبرة المهنية	الجدول (11-4)
247	نتائج عينة الدراسة حول مبدأ وجود إطار تنظيمي وقانوني فعال لحوكمة الشركات	الجدول (12-4)
249	نتائج عينة الدراسة حول مبدأ حماية حقوق المساهمين	الجدول (13-4)
251	نتائج عينة الدراسة حول مبدأ حماية حقوق أصحاب المصالح	الجدول (14-4)
253	نتائج عينة الدراسة حول مبدأ الإفصاح والشفافية	الجدول (15-4)
255	نتائج عينة الدراسة حول مبدأ مسؤوليات مجلس الإدارة	الجدول (16-4)
257	نتائج عينة الدراسة حول تطبيق مبادئ حوكمة الشركات	الجدول (17-4)
259	المؤشر الكلي والمؤشرات الفرعية لحوكمة الشركات في العينة	الجدول (18-4)
260	تدرج فاعلية حوكمة الشركات في العينة	الجدول (19-4)

261	متوسط العائد على الأصول لعينة الدراسة	الجدول (20-4)
262	متوسط العائد على حقوق الملكية لعينة الدراسة	الجدول (21-4)
264	متوسط العائد على المبيعات لعينة الدراسة	الجدول (22-4)
266	نتائج اختبار العلاقة بين مبدأ توفر إطار تنظيمي وقانوني فعال لحوكمة الشركات ومعدل العائد على الأصول	الجدول (23-4)
267	نتائج اختبار العلاقة بين مبدأ حماية حقوق المساهمين ومعدل العائد على الأصول	الجدول (24-4)
268	نتائج اختبار العلاقة بين مبدأ حماية حقوق أصحاب المصالح ومعدل العائد على الأصول	الجدول (25-4)
269	نتائج اختبار العلاقة بين مبدأ الإفصاح والشفافية ومعدل العائد على الأصول	الجدول (26-4)
270	نتائج اختبار العلاقة بين مبدأ مسؤوليات مجلس الإدارة ومعدل العائد على الأصول	الجدول (27-4)
271	نتائج اختبار العلاقة بين مبدأ توفر إطار تنظيمي وقانوني فعال لحوكمة الشركات ومعدل العائد على حقوق الملكية	الجدول (28-4)
272	نتائج اختبار العلاقة بين مبدأ حماية حقوق المساهمين ومعدل العائد على حقوق الملكية	الجدول (29-4)
273	نتائج اختبار العلاقة بين مبدأ حماية حقوق أصحاب المصالح ومعدل العائد على حقوق الملكية	الجدول (30-4)
274	نتائج اختبار العلاقة بين مبدأ الإفصاح والشفافية ومعدل العائد على حقوق الملكية	الجدول (31-4)
275	نتائج اختبار العلاقة بين مبدأ مسؤوليات مجلس الإدارة ومعدل العائد على حقوق الملكية	الجدول (32-4)
276	نتائج اختبار العلاقة بين مبدأ توفر إطار تنظيمي وقانوني فعال لحوكمة الشركات ومعدل العائد على المبيعات	الجدول (33-4)
277	نتائج اختبار العلاقة بين مبدأ حماية حقوق المساهمين ومعدل العائد على المبيعات	الجدول (34-4)
278	نتائج اختبار العلاقة بين مبدأ حماية حقوق أصحاب المصالح ومعدل العائد على المبيعات	الجدول (35-4)
279	نتائج اختبار العلاقة بين مبدأ الإفصاح والشفافية ومعدل العائد على المبيعات	الجدول (36-4)
280	نتائج اختبار العلاقة بين مبدأ مسؤوليات مجلس الإدارة ومعدل العائد على المبيعات	الجدول (37-4)
282	نتائج اختبار العلاقة بين فاعلية مبادئ الحوكمة ومعدل العائد على الأصول	الجدول (38-4)

## قائمة الأشكال

الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
22	ركائز حوكمة الشركات	الشكل (1.1)
63	وسائل تطبيق مجلس الإدارة لحوكمة الشركات	الشكل (2-1)
65	أهمية لجنة المراجعة في الشركات	الشكل (3-1)
89	الأداء الداخلي والأداء الخارجي	الشكل (1-2)
121	العوامل المؤثرة في الأداء المالي	الشكل (2-2)
132	خطوات تقييم الأداء المالي	الشكل (3-2)
186	علاقات المؤسسة مع الأطراف الفاعلة الخارجيين	الشكل (1-3)
234	نموذج الدراسة	الشكل (1-4)
243	توزيع عينة الدراسة حسب متغير الجنس	الشكل (2-4)
244	توزيع عينة الدراسة حسب متغير الفئة العمرية	الشكل (3-4)
245	توزيع عينة الدراسة حسب متغير المستوى التعليمي	الشكل (4-4)
246	توزيع عينة الدراسة حسب متغير الخبرة المهنية	الشكل (5-4)
260	المؤشر الكلي للحوكمة في الشركات عينة الدراسة	الشكل (6-4)
283	تمثيل الانحدار الخطي بين مبادئ الحوكمة ومعدل العائد على الأصول	الشكل (7-4)
285	تمثيل الانحدار الخطي بين مبادئ الحوكمة ومعدل العائد على الأصول	الشكل (8-4)
286	تمثيل الانحدار الخطي بين مبادئ الحوكمة ومعدل العائد على الأصول	الشكل (9-4)

# المقدمة العامة



لقد كان للتطور المذهل الذي عرفته المؤسسة منذ عهد الثورة الصناعية في مطلع القرن الثامن عشر، نتيجة التطور العلمي والتكنولوجي الذي ساد تلك الفترة، الأثر البالغ في إحداث تغييرات كبيرة غيرت من ملامح اقتصاديات القرن العشرين، فمع انفصال الملكية عن التسيير وظهور شركات المساهمة الكبرى في بداية القرن الماضي، إضافة إلى مكانة وأهمية المعلومة في عصر تطورت فيه طرق نشر وتوصيل المعلومات، تنامت وتوسعت أنشطة المؤسسات الاقتصادية رغبة منها في احتواء الأسواق العالمية، وهنا تعاضمت حاجة هذه المؤسسات إلى مصادر تمويل هذا التوسع، والسعي العديد منها إلى تحقيق عدة أهداف أبرزها تحقيق نتائج جيدة لضمان الاستمرارية والبقاء والنمو وفي سبيل ذلك تنفق هذه المؤسسات الكثير من الموارد وتعمل على استغلالها بكفاءة وفعالية بهدف رفع وتحسين أدائها بصفة عامة والأداء المالي بصفة خاصة، وهو ما دعا إلى بروز معايير جديدة للتعاملات الاقتصادية.

في ظل هذا الواقع الجديد وأمام التحولات والتغيرات الجديدة التي تحيط بالمؤسسات، ظهرت الحاجة أكثر إلى تدعيم عملية الرقابة بأدواتها وأساليبها المتعددة، فنتيجة للفضائح المالية التي تعرضت لها الشركات العملاقة وحدثت أزمات مالية في دول شرق آسيا وروسيا والولايات المتحدة الأمريكية، والتي فجرها الفساد الإداري والمالي وسوء الإدارة والفجوة الكبيرة بين مرتبات ومكافآت المديرين التنفيذيين في الشركات وبين الأداء المالي لتلك الشركات إلى صعوبة عملية جذب المستويات الكافية من رأس المال؛ حيث تكبد الكثير من المساهمين وخاصة المؤسسات الاستثمارية خسائر مالية فادحة دفعتهم إلى الإعلان بوضوح أنهم ليسوا على استعداد لتحمل نتائج الفساد وسوء الإدارة، كما أصبح المستثمرون قبل قيامهم بالاستثمار يطلبون الأدلة والبراهين على أن الشركات التي ترغب في جذب استثماراتهم يتم إدارتها وفقا للممارسات السليمة للأعمال والتي تضمن تقليل إمكانيات الفساد وسوء الإدارة إلى أقل حد ممكن، ويطلق على هذه الممارسات السليمة أو الأساليب العلمية الرشيدة التي تدار من خلالها الشركات مفهوم حوكمة الشركات.

تزايد الاهتمام نحو وضع قواعد ومبادئ لإدارة المؤسسات، حيث أصدر مركز المشروعات الدولية الخاصة تقريراً حول حوكمة الشركات حدد فيه مختلف قواعد ومبادئ أسلوب ممارسة الإدارة الرشيدة بالمؤسسات والقطاعات الاقتصادية، وازدادت أهمية الاتجاه العالمي نحو حوكمة المؤسسات كنظام هيكلي وبرنامج إجرائي لإحكام الرقابة على إدارات الشركات لمنعها من إساءة استعمال سلطاتها وحثها على حماية حقوق المساهمين وأصحاب المصالح وتحسين أدائها وممارستها المحاسبية والمالية، وتوفير الشفافية وإعادة الثقة وتعزيز مصداقية المعلومات المالية الواردة بالتقارير والقوائم المالية، وهنا تبرز لنا أهمية حوكمة الشركات إذ تعتبر كآلية لتحقيق جودة المعلومات المالية.

من بين الدول التي شملها الاهتمام الدولي بالحوكمة نجد الجزائر، نظراً للظروف والتغيرات التي شهدتها الاقتصاد الوطني منذ نهاية ثمانينيات القرن الماضي، بداية بمنح الاستقلالية للمؤسسات العمومية، مروراً بالإصلاحات التي فرضها صندوق النقد الدولي، والتي نتج عنها التحول إلى نمط اقتصاد السوق، وما سابر ذلك من خصوصية المؤسسات، وبروز قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وزيادة الاستثمار الأجنبي المباشر عن طريق المؤسسات متعددة الجنسيات، وفتح سوق الأوراق المالية.

ونتيجة لهذا التزايد في الاهتمام بمفهوم حوكمة الشركات فقد جاءت هذه الدراسة للكشف عن أثر فعالية حوكمة الشركات على تحسين الأداء المالي، لأن قدرة هذه الأخيرة على توليد الأرباح وتقليل المخاطر وزيادة القيمة السوقية محدد أساسي للتنبؤ باستمرارها أو فشلها على المدى الطويل.

### إشكالية الدراسة

تعاظم الاهتمام بحوكمة المؤسسات في العديد من دول العالم خاصة في أعقاب الانهيارات الاقتصادية والأزمات المالية العالمية، لذلك حرصت العديد من المنظمات الدولية على تفعيل دور الحوكمة خصوصاً من جانب تحسين الأداء عموماً وتحسين أدائها المالي بشكل خاص لما له من انعكاسات على قيمة هذه المؤسسات، والذي يعتمد بدوره على جودة المعلومات المالية من أجل ترشيد عملية اتخاذ القرار والحد من التلاعبات المالية؛

ومن هنا جاءت هذه الدراسة لتطرح الإشكالية التالية:

إلى أي مدى يمكن أن تساهم فعالية حوكمة الشركات في تحسين الأداء المالي؟ وما مدى استجابة البيئة الجزائرية في تفعيل الحوكمة في إطار ما يحيط بها من متغيرات؟

وللإجابة على هذه الإشكالية يتم التركيز على النقاط التالية:

- ما هي متطلبات تطبيق حوكمة الشركات؟
- كيف يتم تقييم والحكم على الأداء المالي؟
- ما هو واقع الحوكمة في الجزائر ؟ وما هي الجهود المبذولة للنهوض بها في ظل التغيرات في بيئة الأعمال الدولية؟
- ما مدى التزام عينة الدراسة بتطبيق مبادئ حوكمة الشركات؟
- ما هو أثر فاعلية تطبيق مبادئ الحوكمة في الشركات الجزائرية على تحسين الأداء المالي في الواقع العملي؟

### فرضيات الدراسة

في ضوء العرض السابق ومن أجل تفسير الإشكالية ومحاولة الإجابة على الأسئلة السابقة، يمكن طرح الفرضيات التالية من أجل مناقشتها واختبار صحتها:

**الفرضية الأولى:** تقوم حوكمة الشركات على مجموعة من المبادئ، كما أنها تحتاج إلى إطار قانوني وتنظيمي ملائم؛

**الفرضية الثانية:** تعد مؤشرات الأداء المالي من أهم الطرق المعتمدة في الحكم على الأداء المالي في المؤسسة الاقتصادية؛

**الفرضية الثالثة:** نموذج حوكمة الشركات في الجزائر هو نموذج مغلق وذلك لعدم مجود الأسواق التنافسية التي تمارس دور الرقابة والإشراف، وممارسة مبادئ الحوكمة في الجزائر موزعة في مجموعة من القوانين والأنظمة والتعليمات؛

**الفرضية الرابعة:** لا يلتزم مجمع الفنادق، سياحة وحمامات معدنية بتطبيق مبادئ حوكمة الشركات بسبب تجذر أخلاقيات الأعمال الرافضة لذلك؛

**الفرضية الخامسة:** توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين تطبيق مبادئ حوكمة الشركات والأداء المالي للشركات الجزائرية.

## أسباب اختيار موضوع الدراسة

تم اختيار الموضوع بناء على جملة من الاعتبارات ذاتية وأخرى موضوعية.

- الاهتمام الشخصي بالموضوع نظرا لارتباطه بمجال تخصص مالية، والرغبة الشخصية في الاطلاع على الجديد في مجال الإدارة المالية؛
- الدور الذي تلعبه حوكمة الشركات في بيئة الأعمال لما لها من آثار إيجابية على جذب مزيد من الاستثمارات الأجنبية ودعم القدرات التنافسية للمؤسسات والرفع من قيمتها؛
- المكانة التي تتميز بها مثل هذه المواضيع، في ظل انتشار مظاهر الفساد المالي والإداري، وهو ما لفت الانتباه إلى إعادة النظر في الأطر الحالية، بهدف إعادة هيكلتها بما يتناسب مع معايير الممارسات الجيدة؛
- قلة البحوث والدراسات في مثل هذه المواضيع - على الأقل في المكتبة الجزائرية - باعتبارها تمثل جانب حساس في إدارة المؤسسات، بالإضافة إلى شعورنا بأهمية الموضوع عند ربطه بالواقع الذي تعيشه الجزائر، في ظل التحولات الاقتصادية الجديدة وتأثيراتها الجلية على المؤسسة.

## أهمية الدراسة

تأتي أهمية الدراسة من حيث تناولها موضوعا معاصرا، حيث تساهم حوكمة الشركات في العديد من الجوانب الاقتصادية المتمثلة في رفع مستوى الكفاءة الاقتصادية لما لها من أهمية في رفع مستوى الشفافية في تلك الشركات، وكذا تقلل المخاطر وبناء الثقة مع المساهمين وحماية استثماراتهم من التعرض للخسارة بسبب سوء استخدام السلطة في مجلس الإدارة.

وجاءت هذه الدراسة الاختبارية لدراسة أثر فاعلية مبادئ الحوكمة على الأداء المالي للشركات الجزائرية لما لها من أهمية فيما يمكن أن تسفر عنه من نتائج وتوصيات تفيد المسؤولين في الشركات وتحسين مستويات الأداء ورفع الكفاءة وزيادة الوعي والشفافية.

هذا فضلا أن هذه الدراسة جاءت تزامنا مع المجهودات التي تبذل في الجزائر في إطار الحكم الرشيد ومحاربة الفساد والرشوة وتعزيز مبادئ الحوكمة، والتغيير الحاصل في الأنظمة السياسية والمحاسبية في الجزائر.

## أهداف الدراسة

بالإضافة إلى الإجابة عن التساؤل الأساسي في إشكالية البحث واختبار صحة الفرضيات المتبناة فإن هذه الدراسة تهدف إلى:

- عرض المفاهيم والمبادئ الأساسية التي يقوم عليها نظام حوكمة الشركات في قطاع الأعمال وتحليلها؛
- استخراج العوامل المفسرة للأداء المالي في الشركات الجزائرية؛
- بيان أهمية تطبيق مبادئ حوكمة الشركات في البيئة الجزائرية لتحسين أدائها المالي والرفع من قيمتها؛
- محاولة تشخيص الواقع العملي للحوكمة في الجزائر ووضع إطار نظري للحوكمة يراعي خصوصية البيئة الاقتصادية ويعزز الممارسة السليمة للحوكمة على مستوى الشركات الجزائرية؛
- اقتراح توصيات من شأنها العمل على تفعيل تطبيق حوكمة المؤسسات بما يضمن حقوق أصحاب المصالح.

## المنهج المتبع وأدوات الدراسة

تستدعي طبيعة الموضوع استخدام العديد من المناهج البحثية، بحيث تفي بأغراض هذا الموضوع الذي يدخل ضمن الدراسات المالية، وللإجابة على الإشكالية المطروحة، وتحليل أبعادها وجوانبها المختلفة وكذا اختبار صحة الفرضيات، فعند تناول الإطار النظري يكون المنهج المستعمل وصفيًا تحليليًا، لإبراز وشرح أهم مكونات الموضوع، منها المفاهيم الخاصة بحوكمة المؤسسات والأداء المالي من خلال تحليل أبعاده عن طريق النتائج المتوصل إليها.

كما يتم أيضا الاعتماد على منهج التجريبي فيما يخص دراسة الحالة، وهذا من أجل إسقاط الدراسة النظرية على الواقع العملي، إذ يتم استعمال الانحدار الخطي البسيط لتقدير مختلف متغيرات الدراسة، وهذا بالاعتماد على البيانات التي يتم جمعها من خلال الاستبيان، وكذلك القوائم المالية لعينة الدراسة.

أما فيما يخص أدوات الدراسة ومصادر البيانات فتمثل فيما يلي:

- **الدراسة النظرية ( المسح المكتبي):** الغرض منها الوقوف على المراجع العربية والمراجع الأجنبية، وكذا الملتقيات والمقالات والدراسات السابقة مع الاستعانة بشبكة الانترنت ذات العلاقة بموضوع الدراسة وذلك بغية شرح وتوضيح المفاهيم الأساسية؛
- **الدراسة التطبيقية:** سيتم الاستعانة بمزيج من أدوات التحليل المالي، أدوات الإحصاء الوصفي والإحصاء الاستدلالي، من خلال استخدام البرنامج Excel لتحليل ومعالجة البيانات المجمعة من خلال الاستبيان الذي يعتبر كمصدر أساسي للمعلومات المتعلقة بجودة الحوكمة المؤسسية في الشركات الجزائرية، والبرنامج الإحصائي R2.9.2 لتحليل ومعالجة البيانات المستمدة من القوائم المالية والمحاسبية للمؤسسات عينة الدراسة.

### حدود الدراسة

تقتضي منهجية البحث العلمي وضع حدود لمشكلة الدراسة، وذلك بحذف جميع الجوانب والعوامل التي لا يتضمنها البحث، بهدف الاقتراب من الموضوعية وتسهيل إمكانية التحليل والوصول إلى استنتاجات منطقية، ومن أجل ذلك قمنا بانجاز هذا البحث ضمن الحدود التالية:

- **الحدود المكانية :** بالنسبة للدراسة التطبيقية اقتصرنا على شركات المساهمة الجزائرية التابعة لمجمع الفنادق، سياحة وحمامات معدنية؛
- **الحدود الزمنية:** والمتمثلة في الفترة الممتدة ما بين 2014-2017، والتي تمت فيها دراسة كل من جدول الميزانية وجدول حساب النتائج لمؤسسات العينة، وتعتبر هذه الفترة نوعاً ما فترة كافية لمعرفة أثر قواعد الحوكمة على تحسين الأداء المالي للمؤسسة، كما قمنا بعملية توزيع الاستبيانات ابتداءً من شهر فيفري 2015 وتم استرجاعها بشهر ماي من نفس السنة.

## الدراسات السابقة

حظيت العلاقة بين حوكمة المؤسسات وأداء المؤسسات على اهتمام الكثير من الدراسات، ولذلك سوف نتناول بعض الدراسات التطبيقية التي تناولت حوكمة المؤسسات وآلياتها، علاقة حوكمة المؤسسات بأداء المؤسسات، علاقة حوكمة المؤسسات بالأداء المالي ما يمكننا هذا من الاستفادة من تنوع التجربة الدولية في دراسة العلاقة محل الدراسة.

1. دراسة محمد زرقون، بعنوان " العرض العمومي في البورصة وأثره على الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية: دراسة حالة مؤسسات اقتصادية مدرجة في بورصة الجزائر "، مجلة الباحث، العدد 12، 2013. هدفت هذه الدراسة إلى إبراز فعالية أسلوب العرض العمومي كآلية للخصوصية وتمويل المؤسسات بما يؤدي إلى تحسين الأداء الاقتصادي للقطاع العمومي الاقتصادي وإعادة الهيكلة لتحسين الأداء وبما يكفل أيضا بتعبئة موارد القطاع الخاص الجزائري وتنمية مؤسساته؛ وتوصلت نتائج الدراسة إلى أن أسلوب طرح الأسهم للاكتتاب ( العرض العمومي في البورصة ) لم يساعد كثيرا على الارتفاع بكفاءة الأداء المالي للمؤسستين (مجمع صيدال ومؤسسة أليانس للتأمينات) بعد الاكتتاب العام، فلقد عرف مجمع صيدال نتائج إيجابية لكنها لم تنعكس على أدائه في البورصة، بينما سجلت مؤسسة أليانس للتأمينات تدهورا في الأداء مقارنة بفترة الاكتتاب العام وما قبله، بالرغم من التطور الكبير لرقم أعمالها وهذا راجع طبعا لحداتها في سوق التأمين الجزائري وفي دخولها للبورصة من جهة بالإضافة إلى كونها تمثل قطاعا خاصا ونسبة الاكتتاب العام في حدود 31% ( أكبر من نسبة مؤسسات القطاع العام) من جهة أخرى، لذلك فهي تعتبر من المؤسسات الواعدة سواء في البورصة أو في سوق التأمين الجزائري التي ستنعكس أدائها بفعالية مستقبلا.

2. دراسة الخيال توفيق عبد المحسن بعنوان " آليات الحوكمة على الأداء المالي لشركات المساهمة السعودية: دراسة تطبيقية"، مجلة الفكر المحاسبي، كلية التجارة، جامعة عين الشمس، العدد الأول، الجزء 2، 2009. هدفت الدراسة إلى التعرف إلى أي مدى التزمت الشركات المساهمة السعودية بتطبيق لائحة حوكمة الشركات، وكذلك اختبار تأثير بعض الآليات المرتبطة بحوكمة الشركات وتشمل (إجمالي نسبة الأسهم المملوكة لكبار الملاك، عدد أعضاء مجلس الإدارة، الجمع بين إدارة الشركة وعضوية مجلس الإدارة، نسبة الأعضاء غير التنفيذيين لمجموع أعضاء مجلس الإدارة، نسبة الأعضاء غير التنفيذيين في لجنة المراجعة، حجم الشركة ومدى الشركة ) على الأداء المالي للشركات المساهمة السعودية ممثلا في نسبة القيمة السوقية للسهم إلى قيمته الدفترية، نسبة Tobin's Q

- ومعدل العائد على الأصول؛ وتضمنت عينة الدراسة 94 شركة من الشركات المساهمة السعودية تم اختيارها بتطبيق أسلوب تحليل الانحدار الخطي المتعدد؛ وتمثلت أهم نتائج الدراسة في وجود اهتمام من قبل معظم شركات المساهمة السعودية بتطبيق موارد لائحة حوكمة ، وإن اختلفت نسبة التطبيق من قطاع إلى آخر، ومن مادة إلى أخرى من مواد لائحة الحوكمة. كما بينت الدراسة قدرة متغيرات آليات الحوكمة في التنبؤ بالأداء المالي لشركات المساهمة السعودية، حيث بينت الدراسة أن النموذج الخاص بنسبة القيمة السوقية للسهم إلى القيمة الدفترية هو الأقوى جودة في تفسير الأداء المالي للشركات محل الدراسة.
3. دراسة محفوظ أحمد علي محمد بعنوان " نموذج مقترح لقياس أثر قواعد الحوكمة المؤسسية على قيمة الشركة في ضوء التجارب العالمية وبورصة عمان "، رسالة دكتوراه، جامعة عمان العربية للدراسات العليا، الأردن، 2009. هدفت الدراسة لاختبار نموذج محاسبي اقترحه الباحث لقياس أثر قواعد الحوكمة المؤسسية على قيمة الشركة في ضوء التجارب العالمية وواقع بورصة عمان، حيث تم بناء نموذج يتكون من سبع قواعد الحوكمة المؤسسية وتم دراسة أثرها على قيمة الشركة؛ واشتملت عينة الدراسة على الشركات المساهمة العامة الأردنية المدرجة للتداول في بورصة عمان والمصنفة ضمن قطاعي الخدمات والصناعة، وعينة من أساتذة الجامعات والموظفين المختصين في الحوكمة المؤسسية في هيئة الأوراق المالية وبورصة عمان، ووجدت الدراسة أن هناك علاقة موجبة وذات دلالة إحصائية بين تطبيق قواعد الحوكمة المؤسسية وقيمة الشركات في بورصة عمان، وقد بينت نتائج الدراسة أن 50% من التغير في قيمة الشركة في البورصة يعزى إلى قواعد الحوكمة المؤسسية التي تطبقها الشركة.
4. دراسة Bayrakdaroglu et al بعنوان

**" Is there a relationship between corporate governance and value-based financial performance measures ? a study of turkey,**  
Asia-pacific journal of financial studies, vol 42, issue2, 2012.

هدفت هذه الدراسة إلى فحص العلاقة بين حوكمة الشركات ومقاييس الأداء المالي، واشتملت العينة 41 شركة مدرجة في بورصة اسطنبول للفترة 1998-2007، ووجدت الدراسة أن القيمة النقدية المضافة تزداد إذا تم الفصل بين عضوية مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية، ووجدت أيضا أن حجم مجلس الإدارة له تأثير قوي على أداء الشركات، وأن نسبة تركيز الملكية ترتبط بشكل كبير مع جميع مقاييس الأداء باستثناء القيمة السوقية المضافة في حين أن نسبة الأسهم المملوكة من قبل الرئيس التنفيذي لا تؤثر بشكل كبير على الأداء، بينما تؤثر الملكية الأجنبية على الأداء بازدياد القيمة السوقية المضافة والقيمة الاقتصادية المضافة.



5. دراسة Klapper and Love بعنوان " **corporate governance, investor protection, and performance in emerging markets,** journal of corporate finance, 2003.

أعدت الدراسة من قبل البنك الدولي هادفة لاستكشاف الاختلاف بين آليات الحاكمية المؤسسية على مستوى الشركة، وعلاقتها بالبيئة القانونية على مستوى القطر، والعلاقة بين الحاكمية المؤسسية والأداء المالي مقاسا بـ Tobin's Q، القيمة السوقية للشركة. وباستخدام البيانات المالية من التقارير المعدة من قبل Credit Lyonnais Securities Asia ((تم إنشاء تدرج للحاكمية المؤسسية لـ 495 شركة من 25 سوقا من الأسواق الناشئة من 18 قطاعا من القطاعات الاقتصادية، حيث وجدت الدراسة أن شركات الدوال ذات الأنظمة القانونية الضعيفة لديها تدرج منخفض في مستوى الحاكمية مقاسه بـ ( الانضباط الإداري، الشفافية، الاستقلالية، المساءلة، المسؤولية، النزاهة والوعي المجتمعي)؛ وارتبط مستوى الحاكمية المؤسسية للشركة ارتباطا موجبا باتساق المعلومات حجم المشروع، نمو المبيعات وحجم الأصول غير الملموسة؛ كما ارتبطت الحاكمية المؤسسية ارتباطا موجبا مع القيمة السوقية والأداء التشغيلي.

6. دراسة Guenster and Bauer بعنوان

" **Good corporate governance pay off ! well-governed companies perform better on the stock market**", journal of financial quantitative analysis, 2003.

هدفت الدراسة لاختبار أثر الحاكمية المؤسسية على عائد السهم وقيمته في دول الاتحاد النقدي الأوروبي، ولتحديد مستوى الحاكمية المؤسسية في الشركات تم استخدام نظام التدرج (corporate governance rating) على أساس ما تحصل عليه الشركة من علامة من المجموع العام البالغ 300 علامة ممنوحة لـ 300 مؤشر من مؤشرات ممارسة الحاكمية المؤسسية، وقد أظهرت النتائج الدراسة على وجود علاقة موجبة بين مستوى جودة الحاكمية المؤسسية والتطور في الأداء المالي باستخدام مؤشرات الربحية، قيمة المؤسسة وأسعار الأسهم؛ كما أظهرت الدراسة أن التحسن في تدرج في ممارسة الحاكمية المؤسسية بمقدار 1% أدى إلى زيادة القيمة السوقية لأصول الشركة بواقع 14%.

## هيكل الدراسة

تبعاً للأهداف المتوخاة من البحث، ولمعالجة تساؤلات الدراسة، ولاختبار الفرضيات، سيتم تقسيم البحث على أربعة فصول، تسبقهم المقدمة وتعقبهم الخاتمة التي تتضمن تلخيص عام لموضوع الدراسة وللنتائج المتوصل إليها، وفي الأخير سيتم تقديم بعض الاقتراحات بناء على النتائج المتوصل إليها.

سنتطرق في الفصل الأول " الإطار النظري لحوكمة الشركات "، حيث قسم هذا الفصل إلى ثلاثة مباحث، يتضمن المبحث الأول لماهية حوكمة الشركات من خلال التطرق إلى مفهوما وتطورها التاريخي، وكذا خصائص والأطراف المعنية بتطبيقها، أما المبحث الثاني فقد خصص لأساسيات تطبيق حوكمة الشركات من خلال التعرف على أهمية حوكمة الشركات والمبادئ التي أصدرتها منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية، كما سنتطرق في المبحث الثالث إلى آليات ونماذج حوكمة الشركات حيث سوف نقوم في هذا المبحث بالتعرف على الآليات الداخلية والخارجية للحوكمة، وكذلك إلى أهم أنظمة الحوكمة في العالم

أما الفصل الثاني من الدراسة والذي جاء تحت عنوان " المقاربة النظرية للأداء المالي "، سوف نتطرق في مبحثه الأول إلى ماهية أداء المؤسسة حيث سنتطرق في هذا المبحث إلى مفهوم الأداء وطرق قياسه، أما المبحث الثاني من هذا الفصل فقد خصص ل ماهية الأداء المالي وسنتناول في هذا المبحث كل من المفاهيم الأساسية للأداء المالي ونظام تقييمه، وبالنسبة للمبحث الثالث فسيتم التعرف إلى مؤشرات تقييم الأداء المالي حيث سنقوم في هذا المبحث التطرق إلى كل من المؤشرات التقليدية والحديثة لتقييم الأداء المالي

وفي الفصل الثالث من الدراسة والذي جاء تحت عنوان " حوكمة الشركات في الجزائر "، سوف نتطرق في مبحثه الأول لمتطلبات إرساء حوكمة الشركات في الجزائر من خلال أهم مراحل تسيير المؤسسة الاقتصادية الجزائرية وميثاق الحكم الراشد في الجزائر، أما المبحث الثاني فسوف نتعرف على المعايير الأساسية وواقع الإطار الرقابي لحوكمة الشركات في الجزائر، وفي الأخير من خلال المبحث الثالث فسوف نتعرف على نظام الحوكمة في الجزائر من خلال مؤشراتها وإجراءات تحسينها وكذا المشاكل التي تواجهها.

أما الفصل الرابع والمتمثل في الدراسة الميدانية بمجمع الفنادق، سياحة وحمامات معدنية حول " أثر فاعلية مبادئ الحوكمة على تحسين الأداء المالي "، حيث نستله بالتعرف على هذا المجمع ومن ثم عرض وتحليل الاستبيانات الخاصة بمدى فاعلية حوكمة الشركات ومن ثم استخراج مؤشرات فاعلية الحوكمة، كما سنقوم بتقييم الأداء المالي لشركات عينة الدراسة، وذلك بدراسة تحليلية للبيانات المالية للشركة، وفي الأخير سنقوم بقياس أثر فاعلية حوكمة الشركات على تحسين الأداء المالي من خلال تقدير نموذج انحدار خطي بسيط، وإيجاد علاقة إحصائية ذات دلالة بين كل من مبادئ الحوكمة ومؤشرات الأداء المالي من أجل الإجابة على المشكلة الأساسية التي تعالجها هذه الدراسة من الناحية التطبيقية.

الفصل الأول:

الإطار النظري لحوكمة

الشركات

أدت الانهيارات التي مني بها العالم في أواخر التسعينات من القرن الماضي وبداية القرن الحالي جراء الممارسات الخاطئة في قطاعات الأعمال والاقتصاد من طرف المديرين التنفيذيين وأعضاء مجالس الإدارة ومراجعي الحسابات والمحللين الماليين، وما أنجر عنها من أضرار مست كل حاملي الأسهم والسندات والعاملين بالمؤسسة وأصحاب المصالح وغيرهم، إلى الاهتمام العالمي بهذا الشأن وذلك بالبحث عن مفهوم ينظم العلاقة بين إدارة المؤسسات والأطراف المتعامل معها، على أساس أن تنظم هذه العلاقة في إطار قانوني وشرعي يجنب المؤسسات الوقوع في تضارب مصالح تلك الأطراف التي تعود بالسلب على أداء المؤسسة.

فظهر مصطلح corporate governance الذي ترجم للعربية بحوكمة الشركات وهو من أهم الأدوات الأساسية لتحسين كفاءة أداء الشركات محليا وعالميا في وقتنا الحاضر، حيث أن ممارسات الحوكمة الرشيدة تضمن المعاملات المالية وتعزيز سيادة القانون والقضاء على الفساد، كما تمنع إساءة استغلال السلطة، وتعمل على تفعيل دور مجلس الإدارة، وتعزيز الرقابة الداخلية والتدقيق، بالإضافة إلى توزيع الأدوار بين المساهمين ومجلس الإدارة والإدارة التنفيذية وأصحاب المصالح، علاوة على تأكيد على أهمية قيم الشفافية والإفصاح والنزاهة والمساءلة.

وللإلمام أكثر بالموضوع تم تقسيم هذا الفصل إلى ثلاث مباحث كما يلي:

**المبحث الأول:** ماهية حوكمة الشركات حيث سنتطرق في هذا المبحث إلى مفهوم حوكمة الشركات ونشأتها، وكذا خصائص والأطراف المعنية بتطبيقها.

**المبحث الثاني:** أساسيات تطبيق حوكمة الشركات وسنتناول في هذا المبحث كل من أهمية حوكمة الشركات والمبادئ التي أصدرتها منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية.

**المبحث الثالث:** آليات ونماذج حوكمة الشركات حيث سوف نقوم في هذا المبحث بالتعرف على الآليات الداخلية والخارجية للحوكمة، وكذلك إلى أهم أنظمة الحوكمة في العالم

## المبحث الأول: ماهية حوكمة الشركات

لقد حظي مفهوم حوكمة الشركات بقدر كبير من الاهتمام في مختلف أنحاء العالم، نتيجة للعديد من حالات الفشل التي منيت بها الشركات، والتي لم تؤثر فقط في من لهم صلة مباشرة بالشركات المعنية أي المديرين والمساهمين والمحاسبين، ولكن أيضا المتأثرين بوجودها مثل الموظفين والعملاء والموردين والبيئة على وجه الخصوص هذا من جهة ومن جهة أخرى الاضطراب الاقتصادي الذي شهد العالم نتائجه من خلال الأزمة الاقتصادية الأخيرة، فكل هذه العوامل اجتمعت لتعطي دفعة قوية لظهور موضوع حوكمة الشركات وتضعه في المقدمة، ومن خلال هذه الأزمات الاقتصادية تبين أنه حتى بالنسبة للاقتصاديات القوية فإن افتقاد إجراءات الرقابة، الشفافية ومجالس الإدارة المسؤولة وحقوق المساهمين يجعلها تنهار بسرعة بمجرد ضياع ثقة المستثمرين فيها.

وعليه سيتم التطرق في هذا المبحث إلى تقديم عام حول حوكمة الشركات وهذا من خلال عرض مختلف التعاريف المقدمة لهذا المصطلح والنظريات التي ساهمت في ظهورها، من ثم خصائص وركائز الحوكمة وكذا الأطراف المعنية بتطبيقها.

## المطلب الأول: مفهوم حوكمة الشركات

لم يتفق الاقتصاديون على إعطاء مفهوم واحد لحوكمة الشركات، بل هناك مفاهيم متعددة تعدد توجهات وتخصص من تناول هذا الموضوع بالدراسة و البحث، وقد ركزت الدراسات السابقة ولفترة طويلة على مدخلين أساسيين لتناول هذا الموضوع، منها نظرية الوكالة والذي يهتم بضمان حقوق المساهمين ونظرية أصحاب المصالح أي الأطراف ذات العلاقة بالشركة (مديرين، عملاء، عمال، دائنين...) والذي يهتم بضمان وتحقيق مصالح هؤلاء.

### 1. المفهوم اللغوي لحوكمة الشركات

يشير لفظ الحوكمة إلى الترجمة العربية للأصل الإنجليزي لكلمة Governance الذي توصل إليه مجمع اللغة العربية بعد عدة محاولات لتعريب الكلمة حيث تم سابقا إطلاق مصطلحات أخرى مثل الإدارة الرشيدة، الإدارة الجيدة، الضبط المؤسسي، التحكم المؤسسي، الحاكمة المؤسسية، ومصطلحات أخرى، إلا أن الأكثر شيوعا وتداولاً من قبل الكتاب والباحثين هو مصطلح حوكمة الشركات، والحوكمة كمفهوم يتضمن العديد من الجوانب التي تتمثل في:

- الحكمة: ما تقتضيه من التوجيه والإرشاد.
- الحكم: ما يقتضيه من السيطرة على الأمور بوضع الضوابط والقيود التي تتحكم في السلوك.
- الاحتكام: ما يقتضيه من الرجوع إلى مرجعيات أخلاقية وثقافية وإلى خبرات تم الحصول عليها من خلال تجارب سابقة.
- التحاكم: طلباً للعدالة خاصة عند انحراف السلطة وتلاعبها بمصالح المساهمين.

## 2. المفهوم الاصطلاحي لحوكمة الشركات

نظراً لحدثة نشأة مصطلح حوكمة الشركات فإنه لم يتم الاستقرار على تعريف محدد ومتفق عليه بشأنه، فقد اختلفت تعريفات مصطلح حوكمة الشركات باختلاف وجهات نظر الباحثين والكتاب والمهتمين بهذا الشأن، كما تنوعت بين إصدارات الهيئات والمراكز المعنية بحوكمة الشركات.

عند دراسة مفهوم مصطلح حوكمة الشركات من وجهات النظر المختلفة للباحثين وكذلك تعريفات الهيئات والمنظمات المعنية بالحوكمة، نجد تعريفات تعتمد على النطاق الضيق المتمثل في علاقة الشركة بحملة الأسهم فقط، وهناك تعريفات تعتمد على النطاق الواسع المتمثل في علاقة الشركة بجميع أصحاب المصالح، كما نجد تعريفات محايدة.

### 1.2 التعريف وفقاً للنطاق الضيق

تنطلق وجهات نظر المؤيدين لتعريف حوكمة الشركات وفقاً للنطاق الضيق من أنها تمثل العلاقة بين الشركة وحملة الأسهم مستنديين إلى الأساس النظري والنموذج التقليدي للحوكمة الذي يعتمد على نظرية الوكالة، حيث يُنظر للشركة وفقاً لهذه النظرية على أنها ملك خاص لمالكيها ممثلين بحملة الأسهم فيها، والذي يؤكد أولوية تحقيق مصلحة حملة الأسهم وتعظيم القيمة في الأمد الطويل.<sup>1</sup>

ورد في تقرير البنك الدولي سنة 1999 بعنوان نظرة على حوكمة الشركات لأدريان كادبوري Adrian Cadbury " تقوم حوكمة الشركات بالحفاظ على التوازن بين الأهداف الاقتصادية والاجتماعية، وأهداف الأفراد والمجتمع. فالهدف هو التقريب بين مصالح الأفراد والشركات والمجتمع ككل".<sup>2</sup>

<sup>1</sup> Jill Solomon, **corporate governance and accountability**, wiley, 3rd edition, 2010, p5.

<sup>2</sup> John Sullivan, **the moral compass of companies : business ethics and corporate governance as anti-corruption tools**, World Bank publications, IFC, 2009, p10.

ويتبنى نفس النهج أيضا تعريف شليفر وفيشني Shleifer & Vishny بأن حوكمة الشركات تتعلق بـ " الطرائق التي يضمن بها المستثمرون وحملة الأسهم الحصول على عوائد استثماراتهم".<sup>1</sup>

كما يمكن الإشارة إلى بعض التعريفات التي تعتمد على النطاق الضيق،<sup>2</sup> ومنها تعريف فريدمان 2003 Freedman " والذي يُعرف حوكمة الشركات على أنها إدارة أعمال الشركة طبقا لرغبات حملة الأسهم فيها، بمعنى تحقيق العوائد المجزية لحملة الأسهم بالاستناد إلى المفهوم الاقتصادي لتعظيم القيمة السوقية الذي يشكل الأساس لتعظيم ثروتهم". وكذلك تعريف سوليفان 2003 Sullivan بأن حوكمة الشركات هي " مجموعة القواعد التي تجري بموجبها إدارة الشركة التي تمكن مجلس الإدارة من الإشراف عليها بهدف حماية المصالح والاستثمارات المالية لحملة الأسهم الذين قد يقيمون على بعد آلاف الأميال من الشركة".

كذلك تبني الباحثان Peter Wallace & John Zinkin النطاق الضيق في تعريفهما لحوكمة الشركات وذلك من خلال كتابهما mastering business in Asia- corporate governance حيث تم تعريف حوكمة الشركات على أنها " مجموعة من القواعد والنصوص التي تمكن حملة الأسهم من استخدام سلطتهم التصويتية كي تُجبر القائمين على إدارة الشركة على تنفيذ رغباتهم".<sup>3</sup>

وعلى الرغم من أن استخدام النطاق الضيق في تعريف حوكمة الشركات يرجع إلى الاتجاه التقليدي، فإنه قد صدر سنة 2009 في تقرير والكر Walker review تعريف لحوكمة الشركات مرتكزا فيه على مصلحة حملة الأسهم " إن دور حوكمة الشركات هو حماية وزيادة فوائد حملة الأسهم وذلك من خلال وضع التوجّه الاستراتيجي للشركة وتعيين ومراقبة الإدارة القادرة على الوصول لذلك".<sup>4</sup>

وبشكل عام، فإن التعريفات المتوافرة لـ حوكمة الشركات تميل إلى الاشتراك في خصائص معينة، من أهمها فكرة المحاسبة والمسؤولية، لذلك فإن التعريفات التي تعتمد على النطاق الضيق تتجه دائما نحو فكرة مسؤولية الشركة أمام حملة الأسهم

<sup>1</sup> Martin Hilb, *new corporate governance*, springer, 2008, p9.

<sup>2</sup> أسعد غني جهاد الخزاعي، إطار مقترح لحوكمة الشركات الحكومية الممولة ذاتيا، رسالة دكتوراه، المعهد العالي للدراسات المحاسبية والمالية، جامعة بغداد، 2008، ص18.

<sup>3</sup> Peter wallace & John zinkin, *mastering business in Asia-corporate governance*, wiley, 2005, p2.

<sup>4</sup> Jill solomon, *OpCit*, p6.



الجدير بالذكر أن تعريف حوكمة الشركات وفقا لهذا النطاق الذي يعتمد على علاقة الشركة بحملة الأسهم فقط يعد اتجاها تقليديا في الدراسات الاقتصادية، وهو ما عدل عنه كثير من الباحثين وواضعي السياسات الاقتصادية، وأصبح التركيز الأكبر الآن على الاتجاه الحديث في تعريف حوكمة الشركات وفقا للنطاق الواسع الذي يعتمد على علاقة الشركة بجميع أصحاب المصالح المرتبطة بالشركة بمن فيهم حملة الأسهم والمجتمع ككل.

## 2.2 التعريف وفقا للنطاق الواسع

على الجانب الآخر، ووفقا للنطاق الواسع، يمكن النظر لحوكمة الشركات كشبكة من العلاقات المترابطة، حيث لا تقتصر على العلاقة بين الشركة والملاك (حملة الأسهم فقط)، ولكن تشمل أيضا العلاقة بين الشركة ونطاق واسع من أصحاب المصالح مثل الموظفين والعملاء والموردين وحملة السندات والدائنين وغيرهم.

تنطلق وجهات نظر المؤيدين لتعريف حوكمة الشركات وفقا للنطاق الواسع من أنها تمثل العلاقة بين الشركة وجميع أصحاب المصالح المرتبطين بالشركة مستندين إلى الأساس النظري والنموذج الحديث للحوكمة الذي يعتمد على نظرية أصحاب المصالح

تعد هذه النظرة أوسع وأشمل من غيرها في معالجة مسألة حوكمة الشركات، وقد جذبت الانتباه تدريجيا في السنوات الأخيرة، حيث بدأت قضايا مهمة مرتبطة بحوكمة الشركات المسؤولة والمحاسبة والمسؤولية الاجتماعية للشركات تحتل الصدارة سواء في صنع السياسات أو في الممارسة العملية.

ومن أهم هذه التعريفات التي سلكت هذا النهج تعريف Jill Solomon سنة 2010 حيث عرف حوكمة الشركات على أنها " نظام من الضوابط والتوازنات، داخليا وخارجيا، يضمن أن الشركات توجه مسؤوليتها لكل أصحاب المصالح، وأن تعمل بطريقة تؤكد مسؤوليتها الاجتماعية في كل جوانب أنشطة أعمالها".<sup>1</sup>

ويرجع تمسكه بهذا النهج في تعريفه لحوكمة الشركات إلى أن هذا ما تحتاجه الشركات في الوقت الراهن، حيث أن الشركات التي تكون مسؤولة أمام جميع أصحاب المصالح المرتبطين بها تكون على المدى الطويل هي الأكثر نجاحا وازدهارا، وقد توصل من خلال بحثه إلى أن الحوكمة الجيدة للشركة والمسؤولية اجتماعيا ترتبط بشكل ملاحظ بالأداء المالي الجيد للشركة الناتج عن جودة الإدارة.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> Jill Solomon, OpCit, p6.

<sup>2</sup> Idem, p7.

كما تبنت الباحثة Catherine Turner<sup>1</sup> النطاق الواسع في تعريفها لحوكمة الشركات ما هي إلا " مجموعة الأنظمة والطرئق التي تضمن محاسبة ومساءلة أفضل ونزاهة وصراحة ووضوحاً في سير العمل داخل المؤسسة"<sup>2</sup>.

### 3.2 التعريف الشامل

في سياق آخر، نجد من الباحثين من ينظر إلى حوكمة الشركات بنظرة أبعد من نظريتي حملة الأسهم وأصحاب المصالح، ومن هؤلاء Martin Hilb<sup>3</sup> الذي يفرق بين حوكمة الشركات بالطريقة التقليدية وحوكمة الشركات بالطريقة الحديثة، حيث يرى أن مجلس الإدارة ينبغي أن يدير الشركة ويسيطر عليها، لذلك فهو يعرف حوكمة الشركات بأنها " النظام الذي بمقتضاه توجه الشركة بشكل استراتيجي مخطط، وتدار بشكل تكاملي، ويتم السيطرة عليها بشكل كامل، وكل ذلك في إطار من روح إيجابية للإقبال على العمل، وبطريقة أخلاقية وبالشكل المناسب لكل موقف"<sup>4</sup>.

ويفرق Martin Hilb بين حوكمة الشركات الحديثة وحوكمة الشركات التقليدية على أساس نظرية حديثة متكاملة تعتمد على أربعة أبعاد:

- **Keep it controlled**: مراجعة شاملة على مجلس الإدارة من وجهات نظر حملة الأسهم والعملاء والموظفين والجمهور، بدلاً من المراقبة المالية البحتة؛
- **Integrated**: الاختيار والتقييم والمكافأة والتطوير المتكامل لأعضاء مجلس الإدارة، بدلاً من الترشيحات المنعزلة ولجان المكافآت؛
- **Situational**: التكيف المستهدف لممارسات حوكمة الشركات ينبغي أن يتناسب مع حالة وموقف كل شركة على حدة؛
- **Strategic**: التوجه الاستراتيجي للشركة الذي يعد من المهام الرئيسية لمجلس الإدارة ينبغي أن يكون جنباً إلى جنب مع وظيفة الرقابة.

<sup>1</sup> Catherine Turner باحثة إنجليزية ومحاضرة في مجال الاستثمار والحوكمة والخدمات المالية.

<sup>2</sup> Catherine Turner, **corporate governance : a practical guide for accountants**, Elsevier, 2009, p5.

<sup>3</sup> Martin Hilb: أستاذ إدارة الأعمال بجامعة سانت جالن بسويسرا، والمدير التنفيذي لمركز IFPM لحوكمة الشركات، وخبير واستشاري عالمي في مجال فعالية مجالس الإدارة.

<sup>4</sup> Martin Hilb, **OpCit**, p9.

## 4.2 التعريفات الصادرة عن الهيئات الدولية

هناك العديد من الجهات والمراكز والهيئات العالمية التي تهتم بشكل كبير بحوكمة الشركات، وسوف نقدم فيما يلي البعض من هذه التعاريف:

### 1.4.2 منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية OECD

تعرف منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية،<sup>1</sup> حوكمة الشركات بأنها " مجموعة من العلاقات ما بين إدارة الشركة ومجلس إدارتها ومساهميها والجهات الأخرى التي لها اهتمام بالشركة، كما أنها تبين الآلية التي توضح من خلالها أهداف الشركة والوسائل لتحقيق تلك الأهداف ومراقبة تحقيقها، ومن ثم فإن حوكمة الشركات الجيدة هي التي توفر لكل من مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية الحوافز المناسبة للوصول إلى الأهداف التي تصب في مصلحة الشركة وتسهيل إيجاد عملية مراقبة فاعلة، وبالتالي تساعد الشركة على استغلال مواردها بكفاءة".<sup>2</sup>

### 2.4.2 معهد المدققين الداخليين AII

يعرف معهد المدققين الداخليين الحوكمة بأنها " العمليات التي تتم من خلال الإجراءات المستخدمة من ممثلي أصحاب المصالح من أجل توفير الإشراف على إدارة المخاطر ومراقبتها والتأكيد على كفاءة الضوابط لانجاز الأهداف والمحافظة على قيم الشركة من خلال حوكمة الشركات فيها".<sup>3</sup>

### 3.4.2 مركز المشروعات الدولية الخاصة CIPE

يعرف مركز المشروعات الدولية الخاصة<sup>4</sup> حوكمة الشركات بأنها " الإطار الذي تمارس فيه الشركات وجودها، وتركز الحوكمة على العلاقات بين الموظفين وأعضاء مجلس الإدارة والمساهمين وأصحاب المصالح وواضعي التنظيمات الحكومية، وكيفية التفاعل بين كل هذه الأطراف في الإشراف على عمليات الشركة".<sup>5</sup>

<sup>1</sup> منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية هي منظمة تابعة لمنظمة الأمم المتحدة وهي المعنية بتطبيق حوكمة الشركات على مستوى العالم سواء في الدول المتقدمة أو الناشئة.

<sup>2</sup> عبد القادر بريش، قواعد تطبيق مبادئ الحوكمة في المنظومة المصرفية مع الإشارة إلى حالة الجزائر، مجلة الإصلاحات الاقتصادية والاندماج في الاقتصاد العالمي، المدرسة العليا للتجارة، الجزائر، العدد الأول، 2006، ص 3.

<sup>3</sup> The Institute Of Internal Auditors, *The Lessons that Lie Beneath, Tone at the Top*, USA, 2002, p:02.

<sup>4</sup> مركز المشروعات الدولية الخاصة هو مؤسسة غير هادفة للربح تتبع غرفة التجارة الأمريكية، ويهتم بقضايا الإصلاح المؤسسي والحوكمة.

<sup>5</sup> [http://www.cipe.org/sites/default/files/publication-docs/governanceprinciples\\_060911.pdf](http://www.cipe.org/sites/default/files/publication-docs/governanceprinciples_060911.pdf) consulté le 28/02/2015.

## 4.4.2 المنتدى العالمي لحوكمة الشركات GCGF

ويعرف المنتدى العالمي لحوكمة الشركات <sup>1</sup> بأنها: النظام الذي يتم من خلاله إدارة الشركة والتحكم في أعمالها، وذلك عن طريق تحديد النمط السلوكي داخل الشركة من حيث معايير الكفاءة والأداء والنمو والهيكل المالي والعلاقة بين المساهمين وأصحاب المصالح الآخرين".<sup>2</sup>

وتأسيسا على ما تقدم فإن حوكمة الشركات هي " مجموعة القواعد والإجراءات والنظم (الإدارية، القانونية، المحاسبية، المالية والاقتصادية) والتعليمات التي توجه سلوك الشركة وتحكم العلاقة بين كل من الأطراف المشاركة في النشاط بالشكل الذي يحقق التفاعل بين تلك الأطراف وبما يؤدي إلى تحسين الأداء ونزاهة السلوكيات والحد من الممارسات الخاطئة فضلا عن استغلال الموارد بكفاءة وفاعلية من أجل تحقيق أهداف الشركة".

### 3. الإطار النظري لمفهوم حوكمة الشركات

رأينا أن هناك اتجاهين رئيسيين لتعريف حوكمة الشركات، يعتمد أحدهما على النطاق الضيق في التعريف متبنيا نظرية الوكالة التي تعتمد على علاقة الشركة بحملة الأسهم دون غيرهم، ويعتمد الآخر على النطاق الواسع في التعريف متبنيا نظرية أصحاب المصالح التي تعتمد على علاقة الشركة بجميع أصحاب المصالح المرتبطين بها، وسوف نتطرق فيما يلي إلى كل من نظرية الوكالة ونظرية أصحاب المصالح.

#### 1.3 نظرية الوكالة

يرى بعض الباحثين <sup>3</sup> أن أساس فكرة حوكمة الشركات هي نظرية الوكالة، حيث يتم الإشراف على إدارات الشركة بواسطة مجموعة من المديرين المعيّنين من قبل الملاك "حملة الأسهم"، ويعمل المديرون على وضع استراتيجيات الشركة التي من خلالها يمكن تحقيق أهداف معينة وفي الوقت نفسه تلبية احتياجات السوق، وفي المقابل يعين المديرون مجموعة من الموظفين والإداريين للعمل على تنفيذ هذه الإستراتيجية.

<sup>1</sup> المنتدى العالمي لحوكمة الشركات هو الجهاز المهتم بحوكمة الشركات داخل مؤسسة التمويل الدولية IFC التابعة للبنك الدولي.

<sup>2</sup> [http://www.gcgf.org/ifcext/cgf.nsf/attachementsByTitle/Focus\\_1\\_cg\\_and\\_development/\\$FILE/Focus\\_1\\_corp\\_Governance\\_and\\_development.pdf](http://www.gcgf.org/ifcext/cgf.nsf/attachementsByTitle/Focus_1_cg_and_development/$FILE/Focus_1_corp_Governance_and_development.pdf) consulté le 28/02/2015.

<sup>3</sup> Spencer Pickett, **the essential handbook of internal auditing**, John wiley & sons, 2<sup>nd</sup> edition, 2005, p11.

يعود الفضل في تطوير نظرية الوكالة إلى الاقتصاديين الأمريكيين أصحاب جائزة نوبل للاقتصاد Jensen & Meckling سنة 1976، حيث قدما تعريفاً لنظرية الوكالة على الشكل التالي: " تعرف نظرية الوكالة كعلاقة بموجبه يلجأ شخص صاحب رأسمال لخدمات شخص آخر لكي يقوم بدله ببعض المهام، هذه المهمة تستوجب نيابته في السلطة".<sup>1</sup>

كما تعبر نظرية الوكالة عن عقد يلزم بموجبه شخص أو عدة أشخاص (الموكل أو المساهم) شخصاً آخر (الوكيل أو المسير) من أجل القيام بالأعمال بنفسه، بما يؤدي إلى تفويض (الموكل الرئيسي) جزء من سلطة اتخاذ القرار للوكيل.<sup>2</sup>

تحاول أيضاً نظرية الوكالة تحليل آثار بعض القرارات المالية من منظور الخطر والمردودية، وبصفة عامة من منظور المصلحة لمختلف الأطراف على حساب أطراف أخرى، فهي تحاول أن توضح تأثير بعض القرارات المتخذة التي تكون في فائدة طرف واحد على حساب تعظيم الثروة لجميع الأطراف.<sup>3</sup>

مما سبق يتبين أن مفهوم نظرية الوكالة ينتج عن علاقة توكيل تقع بين شخصين على الأقل، حيث يمكن تقديم أطراف الوكالة كالتالي:

- الطرف الأول : يسمى الموكل "الأصيل".
  - الطرف الثاني : يسمى الوكيل "العون" الذي لديه التوكيل عن طريق الطرف الأول في إدارة شؤونه بما فيها سلطة الرقابة و اتخاذ القرار.
- وتقوم نظرية الوكالة على مجموعة من الفرضيات تتمثل في<sup>4</sup>:

- يتميز كل من الموكل والوكيل بالرشد الاقتصادي وكلاهما يسعى لتعظيم منفعته؛
- اختلاف أهداف الموكل والوكيل إذ يسعى الأول للحصول على أكبر قدر من جهد الوكيل مقابل أجر معقول بينما الثاني يسعى للحصول على مكافأة أكبر مع بذل جهد أقل؛
- اختلاف أو تباين المخاطرة التي يتعرض لها كل من الموكل والوكيل نتيجة لاختلاف الخلفية العلمية والعملية لكل منهم وعدم قدرة الموكل إحكام الرقابة على أداء الوكيل واختلاف إمكانية التوصل للمعلومات ومدى فهمها لكل منهم.

<sup>1</sup> Michael Jensen, William Meckling, **Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure**, Journal of financial Economics, Vol 3, N 4, 1976, pp 305-360.

<sup>2</sup> Michael Jensen and Clifford Smith, **stockholder, manager, and creditor interests: applications of agency theory**, harvard business school, 1985, p2.

<sup>3</sup> pierre vernimmen, **finance d'entreprise**, 5eme edition, dalloz, paris, 2002, pp 628-629.

<sup>4</sup> إبراهيم عبد العليم نجاتي، نظرية الوكالة ودورها في تطوير نماذج الرقابة على الأداء، مجلة العلوم الإدارية، العدد الأول، 1991، ص90.

وبناء على ما سبق فإن مشكلة الوكالة تنشأ من تعرض المالك لخسارة نتيجة عدم بذل الوكيل العناية الكافية لتعظيم عائده، وفي هذا الإطار هناك نوعان من الشكوك أو عدم التأكد الذي ينتاب سلوكيات المتعاقدين:

- **مشكلة الاختيار العكسي (أو المتناقض):** إذا كانت نظرية الوكالة تدرس العلاقة "مسير/مساهم"، أي المشاكل التي يمكن أن تنشأ عن العقد المبرم بين "المساهم والمسير" وأساليب حلها، فإن النظرة الجديدة تدرس العلاقة "مسير/مستثمر محتمل" وفي هذه الحالة تختلف المعلومات والخبرات بين الطرفين، أي أن المعلومات الموجودة عند المسيرين تكون غير متاحة للمستثمرين المحتملين وهذا ما يعبر عنه "بالاختيار العكسي"<sup>1</sup>، وهذه المشكلة تظهر نتيجة قدرة الوكيل على إخفاء بعض المعلومات أو إعطاء معلومات خاطئة أو مظلمة، في حالة التي لا يمكن للموكل فيها ملاحظة أداء الوكيل بصورة مباشرة والتحقق من نتائج قراراته وبالتالي لا يستطيع تحديد ما إذا كان الوكيل يختار البديل المناسب أم لا عند اتخاذ القرارات المختلفة.
- **مشكلة الخطر المعنوي:** وهي تظهر نتيجة عدم التأكد من أن المسير سيلتزم بالعقد الذي وقعه، حيث لا يوجد أي ضمان بأن الوكيل سيعمل على تحقيق مصالح الموكل أو تحقيق الأهداف التي وضعها.<sup>2</sup>

ومن هنا تظهر تكاليف الوكالة، وحسب Jensen&Meckling مشاكل الوكالة تولد ثلاثة أنواع من التكاليف:

- **تكاليف المراقبة:** وهي تنتج بهدف التأكد من تصرفات الوكيل بأنه لا يعمل على تحقيق مصالحه الشخصية أثناء إدارته للمؤسسة؛
- **تكاليف الالتزام:** وهي تنتج عن الدعم والتحفيز الذي يتحصل عليه الوكيل من أجل بناء الثقة التي تعتبر الأساس؛
- **الخسائر المتبقية:** وهي التكاليف الملازمة لتباعد المصالح بين المدراء والمساهمين (علاوة ضعيفة، اختيار استراتيجية غير ملائمة).

<sup>1</sup> نبيل حمادى، براهيم براهيمية، عاشور ديون كتوش، التدقيق القانوني كأداة لتسيير علاقة الوكالة في الشركة، الملتقى الدولي حول حوكمة المؤسسات أخلاقيات العمل والمسؤولية الاجتماعية للمؤسسة، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، 5-6 ديسمبر 2007، ص7.

<sup>2</sup> طارق عبد العال حماد، حوكمة الشركات: المفاهيم، المبادئ، التجارب، المتطلبات، شركات قطاع العام والخاص والمصارف، الدار الجامعية، الإسكندرية، الطبعة الثانية، 2008، ص 70.

هذا وقد قوبلت نظرية الوكالة بعدة الانتقادات من قبل الباحثين والمهتمين بهذا الشأن، وذلك لما يشوبها من سلبيات من بينها أنها تهتم هذه النظرية عند تطبيقها لحوكمة الشركات بمصلحة حملة الأسهم فقط ولا تعير أي باقي أصحاب المصالح المرتبطين بالشركة أي اهتمام، الأمر الذي يضيع حقوق هؤلاء، ويؤثر سلبا على مصلحة الشركة.

### 2.3 نظرية أصحاب المصالح

تؤثر الشركات في حياة قطاع عريض من الأفراد، بعضهم بشكل مباشر وأغلبهم بشكل غير مباشر، وكثيرا ما يتحدث الباحثون في مجال التخطيط عن مدى علاقة الشركة بالبيئة المحيطة بها؛ وبالفعل هناك بعض النظريات التي تنظر إلى الشركة من منظور بيئي، حيث ترى أن الشركة هي جزء من النظام العضوي الذي تقوم فيه البيئة بتحديد طبيعة نشاط الشركة وحدود ذلك النشاط.<sup>1</sup>

بينما ينظر أنصار المدرسة الاقتصادية النيوكلايسكية إلى الشركة على أنها مجرد أداة لإنتاج الأرباح تعمل داخل السوق، فإن المدرسة التي تعتمد على المفهوم العام للاقتصاد السياسي تضعها مع عوامل سياسية أخرى، حيث تتحمل الشركة كشخص اعتباري مسؤوليات أخرى نحو المجتمع الذي توجد به، وبذلك يكون على أعضاء مجلس الإدارة أن يضعوا هذه المسؤوليات في اعتبارهم.

بل ظهرت نظريات أخرى تدمج بين الجانب السياسي والجانب الأخلاقي، حيث ترى أن الشركة يجب أن تكون مسؤولة أمام جميع الأشخاص والشركات الأخرى التي تتعامل معها، حيث يرى أنصار هذه النظرية أن المسؤولية تنشأ عن طريق الاتفاقيات والعقود التي تحكم العلاقات الرسمية بين الشركة كشخص اعتباري وهؤلاء الذين تتعامل معهم

ويرى بعضهم أن الشركة عليها التزامات تجاه من ليس لها تعامل مباشر معهم، أو بتعبير آخر نحو المجتمع ككل، ونتيجة لذلك يلتزم مجلس الإدارة بأن يضع في اعتباره نطاقا واسعا من المصالح عندما يقرر كيفية استخدام موارد الشركة وليس فقط مصلحة حملة الأسهم، ويطلق على هذه النظرية "نظرية أصحاب المصالح".<sup>2</sup>

<sup>1</sup> Donald Nordberg, *Corporate governance : principles and issues*, Sage, 2011, p41.

<sup>2</sup> *Idem*, p41.



وتقوم هذه النظرية على عدد من الفروض الأساسية أهمها:

- أن القيم الأخلاقية جزء أساسي في بيئة الأعمال ولا يجب التفريق بينهما؛
- إن الهدف الأساسي للمنشأة ليس فقط تعظيم القيمة للمساهمين ولكن تعظيم منافع كل أصحاب المصالح في المنشأة؛
- هناك الكثير من التغييرات حدثت في بيئة الأعمال مما يتطلب إعادة رسم صورة المنشأة بما يتناسب مع تلك التغييرات.

ووفقا لهذه النظرية أصبحت مصالح "أصحاب المصالح" من أهم نقاط الاهتمام في مجال الأعمال والشركات، حيث أن هذه النظرة الاجتماعية للشركة أصبحت تختلف كثيرا عن النظرة الميكانيكية للشركة باعتبارها مجرد أداة لإنتاج الأرباح، والنظرة الاقتصادية للشركة باعتبارها مؤسسة قانونية تشكل سلسلة مترابطة من العقود.

ومن الممكن أن يتحيز حملة الأسهم وأصحاب المصالح لنظم مختلفة لحوكمة الشركات وكذلك لآليات مختلفة للمراقبة، ويمكن أن نرى الاختلافات في نظم حوكمة الشركات وآليات المراقبة، على سبيل المثال، نجد النموذج المسمى بالأنجلوأمريكي والذي يؤكد منفعة حملة الأسهم وأن يتشكل مجلس الإدارة بالكامل من المديرين التنفيذيين وغير التنفيذيين المنتخبين من حملة الأسهم، في مقابل النموذج الألماني الذي بمقتضاه تحتفظ مجموعات معينة من أصحاب المصالح، مثل الموظفين، بحقها القانوني في التمثيل في مجلس الإدارة الرقابي جنبا إلى جنب مع المديرين.<sup>1</sup>

لذلك تضع نظرية أصحاب المصالح في الاعتبار قطاعا عريضا من العناصر بخلاف حملة الأسهم، ففي حين أن الاهتمام والتركيز على حملة الأسهم يؤدي إلى جعل تعظيم منفعة حملة الأسهم هو الهدف الأساسي والأهم، فإنه حين يوضع في الاعتبار قطاع عريض من أصحاب المصالح مثل الموظفين والموردين والدائنين والعملاء والحكومة والمجتمع المحلي، نجد أن التركيز المهيمن على منفعة حملة الأسهم يصبح واضحا ضمنا وبديهيًا، مثلا كأن تسعى الشركة للتعامل مع العملاء لا للحصول على أعلى الأثمان ولكن يمكن أن تستفيد من العملاء باعتبارهم مصدرا للأفكار لتطوير منتجاتها الجديدة، وكذلك بالنسبة للموردين حيث لا ينبغي اختيارهم وفقا لأقل الأثمان، ولكن يمكن الاستفادة منهم من خلال المساهمة في عمل نظام إدارة سلسلة التوريدات والذي من خلاله يمكن مشاركة المعلومات بين جميع الأطراف، وبذلك يمكن الحصول على أرباح أكثر للجميع.

<sup>1</sup> Christine Mallin, *corporate governance*, Oxford University press, 2007, p16.



لكن هذه النظرية قد انتقدت لأنها اعتبرت نظرية وصفية، تعمل على وصف ما تفعله الشركات وكيف تفعله بناء على مبادئ أخلاقية فلسفية، وتسعى لتعظيم الثروة الاقتصادية المستدامة لكل الأطراف صاحبة المصالح إلى المستوى الأمثل. وتتبع المصلحة المشتركة في الشركة من منظور أن كافة الأطراف (المساهمين، الموظفين، العملاء، والأطراف الأخرى) لهم حقوق ملكية في الشركة.

### المطلب الثاني: التطور التاريخي لحوكمة الشركات وخصائصها

يرجع الاهتمام بمفهوم حوكمة الشركات في العديد من الاقتصاديات المتقدمة والناشئة، خلال العقود القليلة الماضية، نتيجة للتداعيات والانهيارات الاقتصادية والأزمات المالية التي تطرأ عالمياً من فترة إلى أخرى، والتي بدأت بالأزمة المالية الآسيوية سنة 1997 ومرورا بانهيار العديد من الشركات العالمية الكبرى سنة 2001 والتي عقبها صدور قانون ساربنز وأوكسلي سنة 2002، وانتهت بالأزمة المالية العالمية سنة 2008.

من خلال التعاريف السابقة لحوكمة الشركات، نستنتج أن للحوكمة مجموعة من الخصائص التي يجب أن تتوافر حتى يتحقق الغرض من وراء تطبيق هذا المفهوم، كما يدخل في تطبيقها عدة أطراف معنية.

### 1. التطور التاريخي لحوكمة الشركات

تستمد حوكمة الشركات جذورها التاريخية من نظرية الوكالة والتي بلورها Means&berls عام 1932، اللذان تطرقا لمفهوم الحوكمة في كتابهما " الشركة الحديثة والملكية الخاصة " الذي يعني أداء الشركات الحديثة والاستخدام الفعال للموارد، فضلا على القضايا المرتبطة بفصل الملكية عن الإدارة<sup>1</sup>.

وكذلك تطرق كل من Jensen&meckling في سنة 1976 و Fama سنة 1980 إلى مشكلة الوكالة وحتمية الصراع بين الإدارة والمالكين في حالة الفصل بينهما نتيجة الممارسات السلبية التي تضر بالشركة وبالصناعة بشكل عام<sup>2</sup>.

ولكن حوكمة الشركات لم تكن ظاهرة بشكل كبير كظهورها بعد انهيار عدة شركات عملاقة ذات طابع دولي، حيث تعرضت العديد من الشركات (خاصة الأمريكية) لفضائح مالية، نتيجة للعديد من التحريات المتعاقبة فقد تمكنت الهيئات التشريعية والقانونية من تحديد

<sup>1</sup> محمود يوسف الكاشف، إطار مقترح لتحسين جودة حوكمة الشركات، المجلة المصرية للدراسات التجارية، جامعة المنصورة، المجلد 32، العدد الثاني، 2008، ص 61.

<sup>2</sup> Michael Jensen, William Meckling, OpCit, p 5.

بعض أسباب الفشل منها فشل الرقابة المالية، وتحديد الإسهامات غير المشروعة مثل تقديم الرشاوي، الأمر الذي دفع الجهات القانونية في الولايات المتحدة إلى إصدار قانون مكافحة الفساد سنة 1977 ليتضمن قواعد محدودة الصياغة، ومراجعة نظام الرقابة الداخلية في الشركات.<sup>1</sup>

في سنة 1987 قامت اللجنة الوطنية الخاصة بالانحرافات في إعداد القوائم المالية في الولايات المتحدة "National Commission on Fraudulent Financial Reporting" التابعة لـ "Security Exchange Commission" (SEC) بإصدار تقريرها (Tread way commission) الذي تضمن مجموعة من التوصيات الخاصة بتطبيق قواعد حوكمة الشركات وما يرتبط بها من منع حدوث الفشل والتلاعب في إعداد القوائم المالية وذلك عن طريق الاهتمام بمفهوم نظام الرقابة الداخلية، وتقوية مهنة المراجعة الخاصة أمام مجالس إدارة الشركات، وضرورة وجود بيئة رقابية سليمة ولجان مستقلة للتدقيق، ومراجعة داخلية أكثر موضوعية، بشكل يدعو لضرورة الإفصاح عن مدى فعالية الرقابة الداخلية.<sup>2</sup>

ونظرا لارتباط الاقتصاد الأمريكي بالاقتصاد في المملكة المتحدة وانهيار الشركات الذي ظهر في أواخر الثمانينات وأوائل التسعينات، ظهر العديد من التقارير التي تؤكد على أهمية الالتزام بمبادئ حوكمة الشركات في المملكة المتحدة؛ وكان لبورصة لندن London Stock Exchange دور بارز في هذا المجال، حيث صدر تقرير كادبري Cadbury Report سنة 1992 ليؤكد أهمية حوكمة الشركات في زيادة ثقة المستثمرين في عملية إعداد القوائم المالية ومراجعتها، وبالرغم من أن التوصيات التي يتبناها هذا التقرير غير أن تحدد في تقريرها السنوي مدى التزامها بتلك التوصيات، وقد ساعدت توصيات تقرير كادبري في التأثير على تطورات أساليب ممارسة حوكمة الشركات في المنظمات ليس في بريطانيا فقط ولكن في بلدان كثيرة من العالم، وقد شمل التقرير مجموعة من المبادئ تتعلق بمجلس الإدارة، وأعضاء مجلس الإدارة التنفيذيين وغير التنفيذيين والإبلاغ المالي والرقابة؛<sup>3</sup> ومن هذه التوصيات:

<sup>1</sup> عفاف أبو زر، إستراتيجية مقترحة لتحسين فاعلية الحاكمية المؤسسية في القطاع المصرفي الأردني، أطروحة دكتوراه، جامعة عمان العربية للدراسات العليا، عمان، 2006، ص34.

<sup>2</sup> صفاء محمد سرور، دور المنهج الإسلامي في زيادة فعالية حوكمة الشركات، المؤتمر الخامس حول حوكمة الشركات وأبعادها المحاسبية والإدارية والاقتصادية، كلية التجارة، الجزء الثالث، جامعة الإسكندرية، 8-10 سبتمبر 2005، ص 268.

<sup>3</sup> Cadbury, S.A. , Report of Committees. The Committee on Financial Aspects of Corporate Governance London: Gee, 1992.

- يجب على الشركة أن تنشئ لجاناً رئيسية لمساعدة مجلس الإدارة مثل لجنة تدقيق داخلي تتكون من الأعضاء غير التنفيذيين مسؤولة أمام المجلس، ولجنة تعويضات تكون مسؤولة أمام المجلس عن مستحقات وتعويضات الأعضاء ولجنة التعيين المنوط بها مسؤولية ترشيح واختيار أعضاء مجلس الإدارة؛
- يجب أن يكون هناك ثلاثة أعضاء على الأقل في المجلس من المحايدين غير التنفيذيين ويجب أن يكون هناك توازن في تركيبة المجلس من التنفيذيين وغير التنفيذيين حتى لا يكون هناك شخص يستطيع التأثير أو التسلسل في اتخاذ القرارات؛
- فصل منصب رئيس مجلس الإدارة والمدير العام.

وفي سنة 1995 صدر تقرير (Green Bury) الذي ركز اهتمامه على المكافآت والمزايا المقدمة لأعضاء مجلس الإدارة وأوصى بضرورة وجود لجنة المكافآت التي تكون مسؤولة عن تحديد المكافآت التي تتناسب مع أداء أعضاء مجلس الإدارة والمدراء التنفيذيين. وفي نفس الفترة صدر عن بورصة لندن تقرير (Hample) الذي ركز على أهمية الرقابة الداخلية في حوكمة الشركات.

في سنة 1999 قامت منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية OCDE بإصدار مجموعة مبادئ حوكمة الشركات corporate governance principales والتي تم تعديلها سنة 2004، وهدفت المنظمة من وراء ذلك إلى مساعدة الدول في التطبيق السليم لمفهوم حوكمة الشركات.

وفي أعقاب الانهيارات المالية لكبرى الشركات الأمريكية في سنة 2002 تم إصدار Sarbanes Oxley Act الذي ركز على دور حوكمة الشركات في القضاء على الفساد المالي والإداري الذي يواجه العديد من الشركات من خلال تفعيل الدور الذي يلعبه الأعضاء غير التنفيذيين في مجالس إدارة الشركات، والتركيز على ضرورة أن تكون غالبية أعضاء مجلس الإدارة من الأعضاء غير التنفيذيين، مع تحديد واضح لمسؤولياتهم داخل مجلس الإدارة أو داخل اللجان التابعة له مثل لجنة المراجعة ولجنة المكافآت واللجنة المالية<sup>1</sup>

<sup>1</sup> محمد مصطفى سليمان، دور حوكمة الشركات في معالجة الفساد المالي والإداري، الدار الجامعية، الطبعة الثانية، الاسكندرية، 2009، ص14.

## الجدول رقم (1-1): التطور التاريخي لحوكمة الشركات

الإصدار	الجهة	السنة
صدور القواعد البريطانية لحوكمة الشركات بتقرير Cadbury في سنة 1992 حيث ألزمت الشركات بالإفصاح عن الالتزام بقواعد الحوكمة مع تقديم تفسير عن ما لم يتم الالتزام به.	Cadbury	1992
صدور تقرير لجنة Greenbury الذي ركز على مكافآت أعضاء مجلس الإدارة، والذي أوصى بالإفصاح الكامل عن المدفوعات للإدارة من رواتب ومكافآت.	Greenbury	1995
صدور تقرير Hample الذي عني بحوكمة الشركات وجاء ليعيد النظر في نظام حوكمة الشركات في المملكة المتحدة من خلال شمول القانونين السابقين Cadbury و Greenbury في هذا التقرير.	Hample	1998
صدور مبادئ منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية OECD لحوكمة الشركات في سنة 1999 والتي أصبحت حجر الأساس ومعيارا دوليا لوضعي السياسات والمستثمرين والشركات والآخرين أصحاب المصالح مع الشركات في جميع أنحاء العالم	OECD	1999
استجابة للأزمات التي حدثت في العديد من الشركات الأمريكية صدر قانون Sarbanes Oxley Act بعدما اقره الكونغرس الأمريكي كتشريع وتم فيه تحديد متطلبات جديدة بما في ذلك حوكمة تكوين لجان التدقيق وتحديد مسؤولياتها.	Sarbanes Oxley Act	2002
إصدار نسخة 2004 من معايير منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية واشتملت على مراجعة النسخة السابقة لمراعاة التطورات الأخيرة والخبرات في دول المنظمة وخارجها.	OECD	2004
إصدار نسخة 2008 من معايير منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية وتضمنت على القواعد السابقة مدموجة بالخبرات العملية المشتركة التي تدعو جميع الأطراف للاضطلاع بمسؤولياتهم.	OECD	2008

المصدر: علاء فرحان طالب و إيمان شيحان المشهداني، الحوكمة المؤسسية والأداء المالي الاستراتيجي للمصارف، دار صفاء للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، 2011، ص31. (بتصرف)

## 2. أسباب ظهور حوكمة الشركات

لقد تعددت الأسباب التي أدت إلى ظهور حوكمة الشركات، وتتمثل أهم هذه الأسباب فيما يلي:

### 1.2 العولمة

لقد أدت العولمة وتحرير الأسواق المالية وتحول العديد من الدول من الاقتصاد الموجه إلى الاقتصاد الحر، إلى فتح أسواق جديدة يمكن من خلالها أن تحقق الشركات أرباحاً مرتفعة تمكنها من التوسع في مجال نشاطها، وما لهذا التوسع من أثر في خلق فرص استثمارية جديدة بالشكل الذي يؤدي إلى نمو وتقدم اقتصاديات الدول التي تنتمي إليها تلك الشركات؛ وبالمقابل أدت هذه العوامل إلى تعرض تلك الشركات إلى المنافسة الشرسة ولقدر كبير من التذبذبات الرأسالية، فأصبحت الشركات تدرك أنه في سبيل أن تكون قادرة على كسب مزايا العولمة وتحرير الأسواق المالية وتجنب تلك المنافسة الشرسة، لا بد عليها من البحث عن مستويات رأسمال تتعدى مصادر التمويل التقليدية، فأصبح عدم القدرة على جذب مصادر تمويل بأقل تكلفة يهدد وجود تلك الشركات، بل يمتد الأثر سلباً على اقتصاديات تلك الدول التي تنتمي إليها، فعدم تمكنها من زيادة رأسمالها عن طريق جذب استثمارات جديدة يجعل منها مجرد شركات تابعة إلى الشركات المتعددة الجنسيات، وأكثر من ذلك فإنها قد تواجه خطر خروجها من الأسواق العالمية؛ هذا من جهة، ومن جهة أخرى، فإن ما يشهده العالم الآن من تحرير لاقتصاديات السوق وما يتبعها من تحرير للأسواق المالية، يترتب عنها تزايد انفصال رؤوس الأموال والتوسع في حجم الشركات، وانفصال الملكية عن الإدارة كل ذلك يؤدي إلى ضرورة الاستعانة بآليات جديدة للرقابة، من خلال هيكل تنظيمي يضمن حماية رؤوس الأموال في الشركات والمشروعات.<sup>1</sup>

### 2.2 نظرية الوكالة

يعود الفضل في تطوير نظرية الوكالة إلى الاقتصاديين الأمريكيين أصحاب جائزة نوبل للاقتصاد Jensen & Meckling سنة 1976، حيث قدما تعريفاً لنظرية الوكالة على أنها: "علاقة بموجبها يلجأ شخص صاحب رأسمال لخدمات شخص آخر لكي يقوم بدله ببعض المهام، هذه المهمة تستوجب نيابته في السلطة".<sup>2</sup>

<sup>1</sup> محمد مصطفى سليمان، دور حوكمة الشركات في معالجة الفساد المالي والإداري، مرجع سابق، ص 30-31.

<sup>2</sup> Michael Jensen, William Meckling, OpCit, p5.

ويلجأ المساهمين لتعديل سلوك المسير السلبي والحفاظ على مصالحهم باتخاذ تدابير تقويمية ورقابية عن طريق إنشاء نظام حوكمة الشركات الذي يملك آليات وأدوات رقابية وإشرافية داخلية تعتمد على مجالس الإدارة، الرقابة الداخلية بين المسيرين (الرئيس والمروؤوس) وكذا الرقابة المباشرة للمساهمين، والممارسة الخارجية من طرف الأسواق (سوق رقابة المسيرين، السوق المالي، البنوك) ...، إذا فحوكمة الشركات جاءت كرد فعل استجابة لنداء المساهمين من أجل الحد من التصرفات السلبية للمسيرين ولفرض رقابة تحمي المصالح المشتركة للجميع وتحافظ على استمرارية الشركة أيضاً<sup>1</sup>.

### 3.2 الانهيارات المالية

إن الانهيارات المذهلة لمنشآت الأعمال مثل الفضيحة الشهيرة لبنك الاعتماد والتجارة الدولي، وكارثة بنوك الادخار والإقراض في الولايات المتحدة والفجوة الكبيرة بين مرتبات ومكافئات المسؤولين التنفيذيين في الشركات وبين أداء تلك الشركات، وكذلك الإفلاسات التي تعرضت لها الكثير من الشركات وخاصة في الدول المتقدمة ومثال ذلك الانهيارات المالية التي حدثت في عدد من دول شرق آسيا وأمريكا اللاتينية سنة 1999، وأزمة شركة أنرن Enron التي كانت تعمل في مجال تسويق الكهرباء والغاز الطبيعي في الولايات المتحدة الأمريكية الأمريكية سنة 2001 وكذلك أزمة شركة ورلدكوم Worldcom الأمريكية للاتصالات سنة 2002، الأزمة المالية العالمية سنة 2008، وإذا نظرنا إلى أهم الأسباب التي أدت إلى هذه الانهيارات ترجع معظمها إلى الفساد الإداري والمحاسبي بصفة عامة والفساد المالي بصفة خاصة، مع مراعاة أن الفساد المحاسبي يرجع في أحد جوانبه إلى دور مراقبي الحسابات وتأكيدهم على صحة القوائم المالية وما تتضمنه من معلومات محاسبية، ذلك على خلاف المعلومات الحقيقة التي تعبر عنها الأوضاع المالية لهذه الشركات والمؤسسات الاقتصادية، وقد نتج عن ذلك مجموعة من الآثار السلبية أهمها فقدان الثقة في المعلومات المحاسبية، وبالتالي فقدانها لأبرز عناصر تميزها ألا وهي جودتها<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> جمال الدين خاسف، فلسفة التوريق والأزمات المالية العالمية، مداخلة مقدمة ضمن الملتقى الدولي حول الأزمة العالمية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، جامعة فرحات عباس، سطيف، يومي 20-21 أكتوبر 2009، ص3.

<sup>2</sup> ظاهر شاهر القشي، انهيار بعض الشركات العالمية وأثرها في بيئة المحاسبة، المجلة العربية للإدارة، المجلد 25، العدد 2، الأردن، 2005، ص13.

وهذا ما أدى بالحكومة الأمريكية إلى إصدار قانون (Sarbanes-Oxley Act of 2002) يلزم المؤسسات المدرجة بالأسواق المالية الأمريكية بالتقيد به وتطبيق جميع بنوده كدعامة لحوكمة الشركات والذي أحدث تغييرات جوهرية على بيئة الأعمال بشكل عام وبيئة مهنة المحاسبة والمراجعة بشكل خاص.<sup>1</sup>

### 3. خصائص حوكمة الشركات

تتصف حوكمة المؤسسات بمجموعة من الخصائص أساسية التي إن غاب أحدها فقد المفهوم معناه، هذه الخصائص تتمثل في:<sup>2</sup>

#### 1.3 الانضباط

إتباع السلوك الأخلاقي المناسب و الصحيح وهذا الانضباط يتحقق من خلال:

- توريد بيانات واضحة للجمهور؛
- وجود حافز لدى الإدارة اتجاه تحقيق سعر عادل للسهم؛
- التقدير السليم لحقوق الملكية؛
- التقدير السليم لتكلفة رأس المال؛
- استخدام الديون في مشروعات هادفة؛
- إقرار نتيجة الحوكمة في التقرير السنوي.

#### 2.3 الإفصاح والشفافية

تتحقق بتقديم صورة واضحة و حقيقية عن كل ما يحدث، كما تعني العلنية في مناقشة الموضوعات، وحرية تداول المعلومات بشأن مفردات العمل في المجال العام، وهذه الشفافية يمكن أن تتحقق من خلال:

- الإفصاح عن الأهداف المالية بدقة؛
- نشر التقرير السنوي في موعده؛
- نشر التقارير المالية السنوية البينة في الوقت المناسب؛
- الإفصاح العادل عن النتائج السنوية؛
- تطبيق معايير المحاسبة والمراجعة؛

<sup>1</sup> نعيم دهمش وظاهر شاهر القشي، الحاكمية المؤسسية بعد مرور عامين على تحديثها، المجلة العربية للإدارة، المجلد 23، العدد 4، الأردن، 2004، ص1.

<sup>2</sup> طارق عبد العال حماد، مرجع سبق ذكره، ص25.

- توفير إمكانية وصول المستثمرين إلى الإدارة العليا؛
- تحديث المعلومات على شبكة الانترنت.

### 3.3 الاستقلالية

تلاقي التأثيرات غير الضرورية نتيجة للضغوطات، ويتحقق ذلك من خلال:

- وجود رئيس مجلس الإدارة مستقل عن الإدارة العليا؛
- وجود مجلس إدارة إشرافي مستقل عن مجلس الإدارة التنفيذي؛
- وجود لجنة مراجعة يرأسها عضو مجلس إدارة مستقل؛
- وجود لجنة لتحديد المرتبات والمكافآت يرأسها عضو مجلس إدارة مستقل؛
- وجود مراجعين خارجيين غير مرتبطين بالشركة؛
- عدم وجود ممثلين لبنوك أو لكبار الدائنين في مجلس الإدارة.

### 4.3 المساءلة

بمعنى إمكانية تقييم و تقدير أعمال مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية ويتحقق ذلك من خلال تقديم كشف حساب عن تصرف ما، والمساءلة تتحقق من خلال مايلي:

- ممارسة العمل بعناية ومسؤولية و الترفع عن المصالح الشخصية؛
- التصرف بشكل فعال ضد الأفراد الذين يتجاوزون حدود مسؤوليتهم؛
- التحقيق الفوري حالة إساءة الإدارة العليا؛
- وضع آليات تسمح بمعاقبة الموظفين التنفيذيين وأعضاء مجلس الإدارة في حالة تجاوز مسؤوليتهم و سلطاتهم؛
- شفافية و عدالة التعامل في الأسهم من قبل أعضاء مجلس الإدارة.

### 5.3 المسؤولية

وتكون المسؤولية أمام جميع الأطراف ذوي المصلحة في المؤسسة، ويتحقق ذلك من خلال:

- عدم قيام مجلس الإدارة الإشرافي بدور تنفيذي؛
- وجود أعضاء لمجلس الإدارة مستقلين ومن غير الموظفين؛
- الاجتماعات الدورية والكاملة لمجلس الإدارة ؛



- وجود لجنة مراجعة ترشح المراجع الخارجي وتراقب أعماله؛
- قدرة أعضاء مجلس الإدارة على القيام بالمراجعة الفعالة، بالإضافة لمراجعتها لتقارير المراجعين الداخليين و الإشراف على أعمال المراجعة الداخلية.

### 6.3 العدالة

احترام حقوق كل المجموعات ذات المصلحة، ويتحقق ذلك من خلال:

- المعاملة العادلة لمساهمي الأقلية من قبل المساهمين أصحاب الأغلبية؛
- حق كافة حملة الأسهم في الدعوة إلى الاجتماعات العامة؛
- سهولة طرق الإدلاء بالأصوات؛
- المكافآت العادلة لأعضاء مجلس الإدارة؛
- إعطاء المساهمين حق الاعتراض عند إساءة حقوقهم؛
- إيداع الأسهم بشكل عادل لجميع المساهمين؛
- إعطاء الأولوية للعلاقات مع المستثمرين؛
- حماية حقوق المساهمين؛
- المشاركة في تعيين المديرين و أيضا في إتخاذ القرارات.

### 7.3 المسؤولية الاجتماعية

أي النظر للمؤسسة كمواطن جيد، ويتحقق ذلك من خلال:

- وجود سياسة واضحة تؤكد على التمسك بالسلوك الأخلاقي؛
- وجود سياسة توظيف واضحة و عادلة؛
- وجود سياسة واضحة عن المسؤولية البيئية.

### 4. ركائز حوكمة الشركات

لكي تتحقق الخصائص السابقة في مفهوم حوكمة الشركات و يجب هذا الأخير أن يستند إلى الركائز التالية:<sup>1</sup>

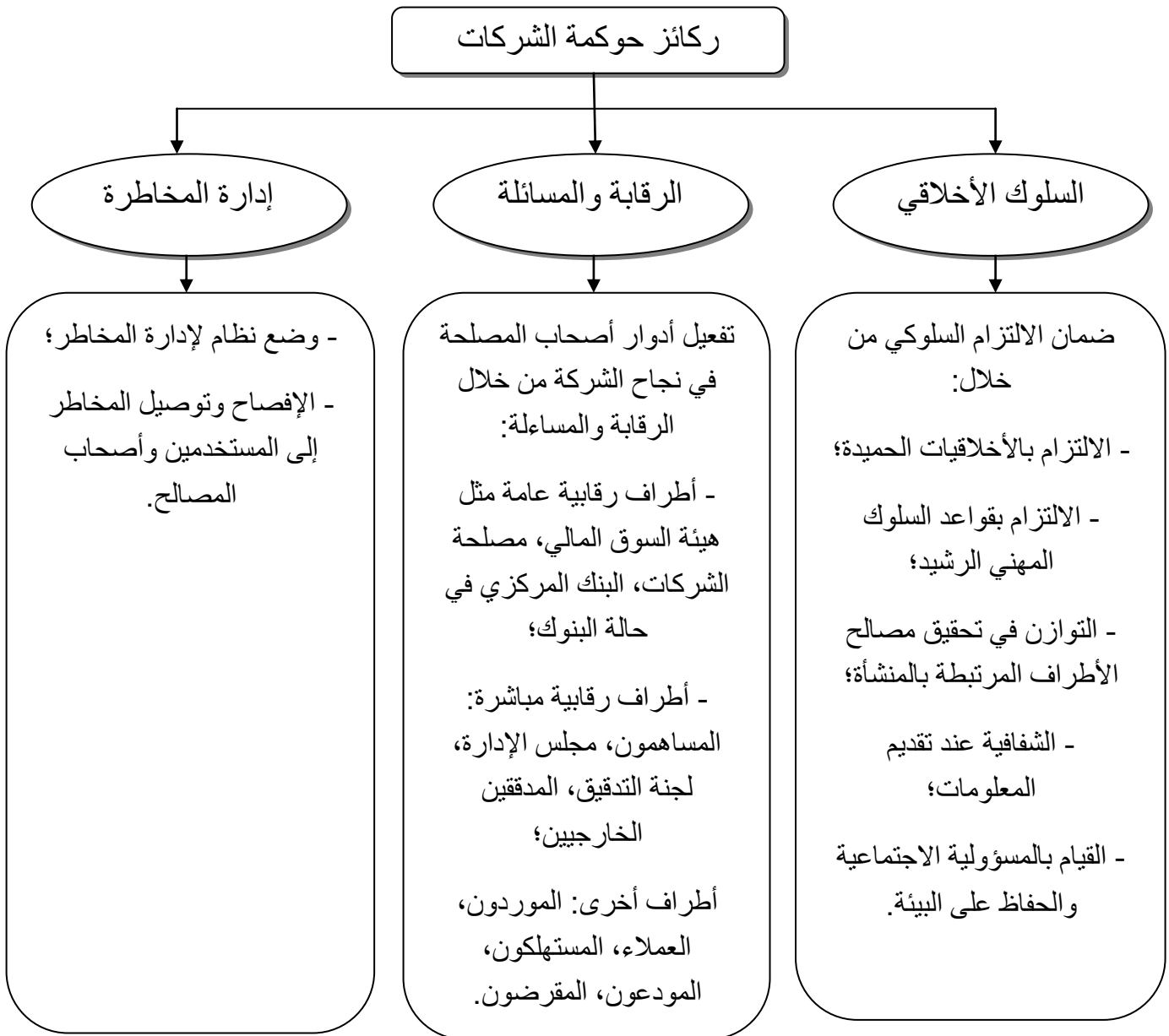
- السلوك الأخلاقي، أي ضمان الالتزام السلوكي من خلال الالتزام بالأخلاقيات وقواعد السلوك المهني الرشيد والتوازن في تحقيق مصالح كافة الأطراف المرتبطة بالمنشأة والشفافية في عرض المعلومات المالية؛

<sup>1</sup> طارق عبد العال حماد، مرجع سبق ذكره، ص 48.

- تفعيل دور أصحاب المصلحة في حوكمة الشركات من خلال قيامهم بالرقابة والمساءلة، حيث أن الأطراف الخاضعة للمساءلة المحاسبية أمام أصحاب المصالح تتمثل أساس في مجلس الإدارة، اللجان التابعة له كلجنة التدقيق، الإدارة العليا، إدارة التدقيق الداخلي والخارجي؛
- إدارة المخاطر، لحماية الشركة ومختلف أصحاب المصالح فيها، ولرفع أدائها المالي.

والشكل الموالي يوضح ركائز حوكمة الشركات:

### الشكل رقم (1.1): ركائز حوكمة الشركات



## 5. الأطراف المعنية بتطبيق حوكمة الشركات

هناك أربعة أطراف رئيسية تتأثر وتتأثر في التطبيق السليم لقواعد حوكمة المؤسسات، وتحدد إلى درجة كبيرة مدى النجاح أو الفشل في تطبيق هذه القواعد، وهذه الأطراف هي<sup>1</sup> :

### 1.5 المساهمون Les Actionnaires

هم من يقومون بتقديم رأس المال للشركة عن طريق ملكيتهم للأسهم وتعظيم قيمة الشركة على المدى البعيد مما يحدد مدى استمراريته مقابل الحصول على الأرباح المناسبة لاستثماراتهم و يملكون الحق في اختيار أعضاء مجلس الإدارة المناسبين لحماية حقوقهم، وبالمقابل عدم تحقيق الأرباح المجدية يقل رغبة المساهمين في زيادة أنشطه الشركة مما يؤثر على مستقبل الشركة، ويمكن تحقيق أهداف المساهمين من خلال حسن اختيار أعضاء الإدارة العليا لإدارة الشركة ضمن القوانين والسياسات المطلوبة.

### 2.5 مجلس الإدارة Conseil d'administratoin

وهم من يمثلون المساهمين وأيضا الأطراف الأخرى مثل أصحاب المصالح، ومجلس الإدارة يقوم باختيار المديرين التنفيذيين والذين يوكل لهم سلطة الإدارة اليومية لأعمال الشركة، وبرسم السياسات العامة وكيفية المحافظة على حقوق المساهمين، بالإضافة إلى الرقابة على أدائهم، وقد بينت المبادئ العالمية المذكورة للحوكمة بأن أعضاء مجلس الإدارة يضطلعون بنوعين من الواجبات عند قيامهم بعملهم وهما:

- واجب العناية اللازمة (Duty Of Care): ويتطلب أن يكون مجلس الإدارة يقظا وحذرا وأن يبذل الجهد والحرص والعناية اللازمة في اتخاذ القرار، وأن يتوفر في الشركة إجراءات وأنظمة كافية وسليمة، وأن تكون الشركة ملتزمة بالقوانين والأنظمة والتعليمات الموضوعة؛
- واجب الإخلاص في العمل (Duty Of Loyalty): ويشمل ذلك المعاملة المتساوية للمساهمين والمعاملات مع الأطراف ذات المصالح ووضع سياسات ملائمة للرواتب والمكافآت وغير ذلك.

<sup>1</sup> زرزار العياشي، أثر تطبيق حوكمة الشركات على الإفصاح المحاسبي وجودة التقارير المالية للشركات، ملتقى الحوكمة المحاسبية للمؤسسة واقع ورهانات وأفاق، جامعة أم بواقي، الجزائر، 7 - 8 ديسمبر 2010، ص ص 9-10.

### 3.5 الإدارة l'Administration

وهي المسؤولة عن الإدارة الفعلية للشركة وتقديم التقارير الخاصة بالأداء الفعال إلى مجلس الإدارة، كما أن الإدارة تكون مسؤولة عن تعظيم أرباح الشركة وزيادة قيمتها بالإضافة إلى مسؤوليتها تجاه الإفصاح والشفافية في المعلومات التي تنشرها للمساهمين، والإدارة هي حلقة الوصل بين مجلس الإدارة وبقية الأطراف المتعاملة مع الشركة، لذا يجب الحرص على اختيار أفراد الإدارة بعناية لأنهم من يقوم بتنفيذ رغبات المساهمين ومجلس الإدارة.

### 4.5 أصحاب المصالح Les Partenaires

وهم مجموعة من الأطراف لهم مصالح داخل الشركة مثل الدائنين والموردين والعمال والموظفين، وقد تكون مصالح هذه الأطراف متعارضة ومختلفة في بعض الأحيان، ويتأثر مفهوم حوكمة المؤسسات بشكل كبير بالعلاقات بين هذه الأطراف وهذه الأطراف مهمة في معادلة العلاقة في الشركة، فهم الذين يقومون بأداء المهام التي تساعد الشركة على الإنتاج وتقديم السلع والخدمات، وبدونهم لا تستطيع الإدارة ولا حتى مجلس الإدارة والمساهمون تحقيق الاستراتيجيات الموضوعة للشركة، فالعملاء هم الطرف الذي يقوم بشراء المنتج أو الخدمة، والمورد من يبيع للشركة المواد الخام والسلع والخدمات الأخرى، أما الممولين وجميع الأطراف الممولة هي التي تمنح تسهيلات ائتمانية للشركة، فينبغي أن يكون التعامل مع هذه الأطراف بمنتهي الحرص والدقة، فالمعلومات المضللة للممولين قد تقطع خطوط التمويل مما يؤثر سلباً على التخطيط المستقبلي للشركة.

ومن الملاحظ أن حوكمة المؤسسات تتأثر بالعلاقات فيما بين الأطراف المعنية بتطبيقها وأصحاب الملكيات الغالبة من الأسهم الذين قد يكونون أفراد أم عائلات أو شركات أخرى (شركة قابضة) بما يمكن أن يؤثر في سلوك الشركة، ففي الوقت الذي تتزايد فيه مطالب المستثمرين المؤسسين في بعض الأسواق باعتبارهم أصحاب حقوق ملكية في أن يكون لهم دور في حوكمة المؤسسات وعادة ما لا يسعى المساهمون الأفراد إلى ممارسة حقوقهم في الحوكمة ولكنهم قد يكونون أكثر اهتماماً بالحصول على معاملة عادلة كما يلعب الدائنون دور في حوكمة المؤسسات فيقومون بدور المراقب الخارجي على أداء الشركة، وكذلك العاملون لهم دور في نجاح الشركة وأدائها، كما تعمل على إنشاء الإطار المؤسسي والقانوني للحوكمة<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> محمد مصطفى سليمان، مرجع سبق ذكره، ص 21.

## المبحث الثاني: أساسيات تطبيق حوكمة الشركات

نظرا للاهتمام المتزايد بمفهوم حوكمة الشركات في الوقت الحالي فقد أخذت الكثير من المؤسسات الدولية والمعاهد والمراكز الدولية بتناول هذا الموضوع بالدراسة والتحليل، لذا سنتعرف على أهمية حوكمة الشركات، ثم سوف نتناول من خلال هذا المبحث أهم المبادئ التي جاءت من أجل دعم الحوكمة في الشركات، وأبرزها التي قدمتها منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية.

### المطلب الأول: أهمية حوكمة الشركات

حضيت حوكمة الشركات بالعديد من الاهتمام في الآونة الأخيرة نتيجة لعدد من حالات الفشل الإداري والمالي التي منيت بها الشركات الكبرى في العديد من دول العالم، ومن خلال دراسة الأسباب التي أدت إلى حدوث هذا الفشل الإداري والمالي تبين أن انعدام أسلوب حوكمة الشركات يمكن للقائمين على الشركة من الداخل سواء كان مجلس الإدارة أو المديرين أو الموظفين العموميين من تفضيل مصلحتهم الشخصية على حساب مصلحة المساهمين والدائنين وأصحاب المصلحة الآخرين مثل الموظفين والموردين وعموم الجمهور.

وعلى هذا فإن الشركات بل والدول التي تضعف فيها أساليب حوكمة الشركات أكثر عرضة لنتائج وخيمة تفوق بكثير مجرد الفضائح والأزمات المالية هذا وأصبح من الواضح تماما أن إدارة الشركات من خلال مفهوم حوكمة الشركات يحدد بدرجة كبيرة مصير الشركات ومصير اقتصاديات الدول في العصر الحالي المسمى بعصر العولمة بالإضافة إلى ذلك فإن إجراءات العولمة مثل تحرير الاقتصاد والتطوير في وسائل الاتصال والتكامل بين الأسواق المالية وأيضا التحولات في أشكال ملكية الشركات مع زيادة عدد المستثمرين زادت من الحاجة إلى قواعد حوكمة الشركات والتي يمكن من خلالها مساعدة الشركات والاقتصاد بشكل عام من جذب الاستثمارات ودعم الأداء الاقتصادي وزيادة القدرة على المنافسة<sup>1</sup>

فقد فتحت العولمة وتحرير أسواق المال العالمية أبوابا جديدة أمام المستثمرين لتحقيق أرباح كبيرة، ورغم ذلك فقد أصبحت الشركات العالمية أكثر تعرضا للأزمات نتيجة المنافسة الشرسة وتذبذب الحاد في أسواق المال العالمية، وأصبحت المنافسة تطلب البحث عن وسائل تمويل غير تقليدية تفوق رأس مال الشركات مما يؤدي إلى نتائج خطيرة على الاقتصاد

<sup>1</sup> محمد عبد الفتاح العشماوي، آليات حوكمة الخزائن العامة، الحوكمة والإصلاح المالي والإداري، المنظمة العربية للتنمية الإدارية، 2009، ص12.

ككل،<sup>1</sup> فمقدرة الشركة على جذب المزيد من التمويلات متممة بقدر كبير من التحديات، مما نتج عنها الفساد الإداري والمالي والأزمات التي كلفت المستثمرين مليارات الدولارات، وأصبح المستثمرون يعلنون وبوضوح عن عدم رغبتهم بتحمل نتائج الفساد الإداري والمالي وما يترتب عليه من تفضيل مصالح من يقومون على إدارة الشركات على مصالح المستثمرين وأصبحوا قبل الالتزام بأي مستوى أو قدر من التمويل يطالبون بالأدلة والبراهين على أن الشركات تدار وفق أساليب إدارية سليمة بحيث تقلل من إمكانيات الفساد الإداري والمالي إلى أقل حد ممكن، وكذلك يريد هؤلاء المستثمرون أن يتمكنوا من تحليل الاستثمارات الحالية والمحتملة وفقا لقوائم مالية تم إعدادها على أساس معايير ذات درجة عالية من الشفافية والوضوح والدقة، ويجب أن نلاحظ أن هذا المطلب أصبح لا يقتصر فقط على الأسواق الدولية وإنما أصبح مطلب للأسواق المحلية ولكافة الدول لكي تنمو وتزدهر وتصل إلى الأسواق العالمية، ويتضح مما سبق أن المستثمرين يسعون إلى الشركات التي تتمتع بوجود هياكل سليمة للحوكمة بها، وما يترتب على ذلك من وجود الشفافية والدقة في القوائم المالية التي تنشرها الشركات حتى يتمكن المستثمرون من اتخاذ القرارات السليمة بشأن استثماراتهم.

كل هذا استدعى للاهتمام بموضوع حوكمة الشركات وتأكيد أهميته التي برزت آثاره الواضحة على كل من الاقتصاد الكلي والشركات والمساهمين كما يلي:

### 1. أهمية حوكمة الشركات بالنسبة للاقتصاد

تأتي أهمية حوكمة الشركات على المستوى الاقتصادي الكلي من مجموعة من الأسباب أهمها:

#### 1.1 تدفق رأس المال الأجنبي

أصبح الإخفاق في جذب المستويات الكافية من رأس المال يهدد وجود الشركة ذاتها، وقد تكون له آثار وخيمة على الاقتصاد بأكمله، وعلى سبيل المثال فإن عدم كفاية رأس المال يعمل على محو القدرة التنافسية للمنشآت وعلى إلغاء الوظائف فضلا عن إضاعة المكاسب الاجتماعية والاقتصادية.

إن لتطبيق حوكمة الشركات أثرا كبيرا في تشجيع تدفق رأس المال الأجنبي إلى الأسواق العالمية خاصة الناشئة عن طريق زيادة ثقة المستثمر الأجنبي في تلك الأسواق من خلال طمأننته بأن الشركة تستخدم المعايير العالمية.

<sup>1</sup> أمين السيد أحمد لطفي، المراجعة وحوكمة الشركات، الدار الجامعية، الطبعة الأولى، الاسكندرية، مصر، 2010، ص 135.

حيث يؤدي تطبيق مفهوم ومبادئ حوكمة الشركات إلى جذب الكثير من الاستثمارات وتخفيض تكلفة التمويل، وتعمل على الحد من هروب رؤوس الأموال المحلية إلى الخارج وهجرتها، كما تضمن حصول المستثمرين على عائد مجز على استثماراتهم، ويأتي ذلك من أن حوكمة الشركات توفر للمستثمرين نسبة أكبر من السيولة وذلك بنائها للثقة والكفاءة في أسواق المال، الأمر الذي يتيح لهم فرصة أكبر في تنويع أصولهم، كما أن إجراءات حوكمة الشركات لمواجهة احتمالات فشل الأعمال تحمي الدائنين وتحد من مسؤولية حملة الأسهم<sup>1</sup>

## 2.1 رفع كفاءة سوق رأس المال

تزايدت أهمية حوكمة الشركات نتيجة لاتجاه كثير من دول العالم إلى التحول إلى النظم الاقتصادية الرأسمالية التي يعتمد فيها بدرجة كبيرة على الشركات الخاصة لتحقيق معدلات مرتفعة ومتواصلة من النمو الاقتصادي، حيث أدى اتساع حجم تلك الشركات إلى انفصال الملكية عن الإدارة وسارعت تلك الشركات في البحث عن مصادر للتمويل أقل تكلفة من المصادر المصرفية، فالتجتهت إلى أسواق المال وساعد على ذلك ما شهده العالم من تحرير للأسواق المالية فتزايدت انتقالات رؤوس الأموال عبر الحدود بشكل غير مسبوق، ودفع اتساع حجم الشركات وانفصال الملكية عن الإدارة مع ضعف آليات الرقابة على تصرفات أعضاء مجالس الإدارة والمديرين التنفيذيين إلى وقوع كثير من الشركات في أزمات مالية مما أدى إلى اهتمام جميع دول العالم بمفهوم حوكمة الشركات.<sup>2</sup>

ونظرا للتقلبات التي شهدتها أسواق المال في العديد من الدول والتي أثرت سلبيا على المستثمرين في تلك الأسواق وخاصة الصغار منهم، سارعت العديد من هيئات سوق المال والجهات الإشرافية في تلك الدول بإصدار لوائح لحوكمة الشركات بها وطالبت الشركات المسجلة أسهمها بأسواقها المالية بتطبيقها، وهذا بلا شك يعكس أهمية مفهوم حوكمة الشركات ودوره في استقرار أسواق المال وحماية حقوق المستثمرين.

كما أظهرت البحوث التي أجريت مؤخرا أن الدول التي توافرت بها حماية أقوى لمصلحة مساهمي الأقلية عن طريق حوكمة الشركات تمتعت أيضا بوجود أسواق مالية أكثر ضخامة وأكثر سيولة، كما تظهر المقارنات بين الدول التي تضع قوانينها على أساس القوانين التقليدية أن تلك الدول ذات النظم الضعيفة تكون فيها غالبية الشركات مملوكة أو تحت سيطرة قلة من المستثمرين الحاكمين بدلا من هيكل الملكية واسع الانتشار، ومن ثم فإنه في الدول التي تحاول جذب صغار المستثمرين سواء محليين أو الأجانب تكون حوكمة

<sup>1</sup> كاترين كوشنا هبلنج، دليل حوكمة الشركات في الاقتصادات النامية والصاعدة والانتقالية، مركز المشروعات الدولية الخاصة، 2002، ص3.

<sup>2</sup> محمد مصطفى سليمان، حوكمة الشركات ودور أعضاء مجلس الإدارة والمديرين التنفيذيين، الدار الجامعية، 2008، ص8.

الشركات بالنسبة لها على قدر كبير من الأهمية من ناحية الحصول على العملة الصعبة المكتنزة لدى المستثمرين الاحتماليين، ويمكن لهؤلاء المستثمرين مجتمعين أن يمثلوا مصدرا لمبالغ ضخمة لاستثمار طويل الأجل.<sup>1</sup>

### 3.1 دعم الدور الاجتماعي للشركات وحماية حقوق أصحاب المصلحة

تتطلب الحوكمة الرشيدة احترام الشركات لالتزاماتها تجاه العاملين بها وعملائها 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 كله مزايا إدارة الشركات بشكل جيد، فذلك يوفر فرص عمل ويبني الثقة في الاقتصاد ويمنع تبديد الموارد.

كما تعمل حوكمة الشركات على تحقيق العدالة بين أصحاب المصالح وعدم التمييز بينهم مع المحافظة على الحقوق القانونية للمساهمين في نقل ملكية الأسهم وفي اختيار أعضاء مجلس الإدارة وفي الحصول على كافة المعلومات عن الشركة التي تؤثر في قراراتهم، وهي بذلك تتغلب على سلبيات تنفيذ التعاقدات التي يمكن أن تنتج عن الممارسات السلبية التي تنتهك صيغ العقود المبرمة أو القوانين والقرارات والنظم الأساسية المنظمة للشركة.<sup>2</sup>

هناك فكرة خاطئة وهي أن هدف تحقيق الأرباح يتعارض مع رعاية شؤون أصحاب المصالح الموظفين والدائنين والموردين والعملاء وأعضاء المجتمع بصفة عامة، وقد أظهرت بعض الشركات الأكثر نجاحا في العالم أن الأمر ليس بهذه الصورة على الإطلاق لكثير من الأسباب، حيث أن العمل بوضوح ومسؤولية وشفافية ومساءلة تجاه كل من المساهمين وأصحاب المصالح يقوم بأكثر من مجرد تحسين سمعة الشركة واجتذاب المستثمرين إذ أنه يعطي للشركة ميزة تنافسية.<sup>3</sup>

وتعتمد الشركات على أصحاب المصالح كي يقدموا لها سلسلة من المدخلات الأساسية مثل السلع والخدمات في شكل عمالة وتوريدات وفقا للأسس المتوقعة، ويؤدي توقف توريد تلك السلع والخدمات إلى إلحاق الضرر بقدرة الشركة على العمل وبيع منتجاتها وهكذا يمكنها من الاستمرار علاوة على تحقيق الأرباح، ومن ثم فإن المحافظة على العلاقة الإنتاجية مع أصحاب المصالح وصقلها وتهذيبها يحقق أفضل مصلحة للشركة في الأجل

<sup>1</sup> كاترين كوشتا هلبنج، مرجع سابق، ص7.

<sup>2</sup> Houigie Zingales, *corporate governance*, NBER, working paper, 1997, p2.

<sup>3</sup> أحمد علي صالح، بناء محافظ رأس المال الفكري من الأنماط المعرفية ومدى ملاءمتها لحاكمية الشركات، رسالة دكتوراه في إدارة الأعمال، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة بغداد، 2006، ص124.



الطويل؛ كما أن الشركات التي تعلم أن العاملين بها هم من أصول الشركة ذات الأهمية وتدفع إليهم مرتبات عادلة وتعاملهم معاملة سوية، وتقوم باستثمار في تدريبهم ستكون لديها قوة عاملة عالية المستوى تتميز بالالتزام ويمكنها التكيف مع تحديات العولمة وإنتاج المنتجات ذات الجودة العالية، كما أن العاملين من جانبهم سيتعلمون مهارات أساسية جديدة ويتمتعون بوظائف مستقرة عالية الأجر؛ كذلك فإن معاملة الشركة لأصحاب المصالح الآخرين مثل الموردين لها نفس الدرجة من الأهمية بالنسبة لأداء الشركة في الأجل الطويل، والشركة التي تخل بعقدها مع أحد الموردين أو تدفع أسعارا غير عادلة لن تضر المورد وحده فحسب بل إنها تدمر سمعتها أيضا باعتبارها شريك عمل أمينا يمكن الاعتماد عليه، وسيرفض الموردون الآخرون القيام بالعمل معها، ومن ثم يتهدد توريد بعض المدخلات الأساسية، فضلا عن هذا فإن الشركات التي تتحول عن التعامل مع الموردين على أساس اعتبارات نفقات الإنتاج فقط، قد تجد أن المنتج النهائي لها قد أصبح أقل جودة وأدنى مستوى مما قد يهدد مبيعاتها وسمعتها.

هناك طرق أخرى يمكن بها للشركات أن تزيد من أرباحها في الوقت نفسه الذي تقدم فيه مزايا لأصحاب المصالح، فالشركة التي توفر البنية الأساسية والتعليم وبرامج التدريب تقدم موارد مفيدة للمجتمع، من ثم سيكون هناك حافز لدى المواطنين المحليين وواضعي السياسات بدورهم لتوفير مناخ ملائم للعمل من ناحية القوانين واللوائح وهو ما يمكن أن يخفض إلى حد كبير من نفقات تشغيل الشركة، ويعمل على تعزيز قدرتها التنافسية وعلى زيادة أرباحها؛ لذا فإن التوجه نحو الاهتمام بأصحاب المصالح وتعظيم الأرباح يُمضيان معا في نفس الاتجاه والاستراتيجيات الناجحة للشركات إنما تقوم على أساس هذه الأهداف المزدوجة<sup>1</sup>.

#### 4.1 مواجهة مخاطر الأزمات المالية للاقتصاد ككل

إن إتباع معايير الشفافية في التعامل مع المستثمرين والدائنين يؤدي إلى قيام نظام قوي لحوكمة الشركات يساعد على منع وقوع الأزمات المالية في قطاع الأعمال والجهاز المصرفي، حتى في الدول التي لا يتم فيها تداول معظم أسهم شركاتها في بورصات الأوراق المالية.

ومع تنامي آثار الأزمة المالية العالمية وتجدها بين لحظة وأخرى اتجهت الجهود على المستوى القومي والدولي لعلاج تلك الأزمة، ومحاولة تجنب آثارها المترامية التي لم يكن لأحد أن يعلم مداها، وقد اتخذت العديد من إجراءات العلاج التي تبنتها الولايات المتحدة

<sup>1</sup> كاترين كوشتا هبلنج، مرجع سابق، ص 39.

ودول أوروبا وغيرها من دول العالم المتضررة من الأزمة المالية العالمية للخروج من تلك الأزمة، ومن بين تلك الأساليب نذكر:

- **تفعيل القواعد التنظيمية والإشرافية للرقابة على البنوك والمؤسسات والأسواق المالية:** فقد كشفت الأزمة المالية عن الضرر الكبير نتيجة غياب الرقابة على بعض البنوك والمؤسسات والأسواق المالية كما في حالة بنوك الاستثمار في الولايات المتحدة التي لا تخضع لرقابة بنك الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي، وعلى رأسها بنك "ليمان براذر" الذي تفجرت الأزمة على يديه، وكذلك غياب الرقابة على سماسة الرهون العقارية، والهيئات المالية التي تصدر شهادات الجدارة الائتمانية، والأدوات المالية المستحدثة كالمشتقات المالية، كما كانت الرقابة صورية في البعض الآخر، وهذا دفع بالحكومات إلى علاج الأزمة المالية من خلال تشديد الرقابة على العمل المصرفي، وتفعيل السياسات المصرفية خاصة فيما يتعلق بإدارة السيولة والعائد ومخاطر الائتمان وكفاية رأس المال، وكذلك تفعيل الرقابة على الأسواق المالية التي تحولت إلى أسواق للمراهنات والمقامرات.<sup>1</sup>
- **وضع القيود على رواتب ومكافآت كبار المصرفيين ومديري الشركات :** فقد كشفت الأزمة المالية العالمية عن جشع المديرين، وسعيهم نحو تحقيق الربح السريع وقصير الأجل دون البحث عن جودة العمل وقدرته على السداد، وقد نال كبار المصرفيين وكبار مديري الشركات ملايين الدولارات رواتب ومكافآت بدعوى تنشيط القروض، وتحقيق أرقام للتوظيف خاصة القروض العقارية دون مراعاة المخاطر المحتملة، ثم ما لبث أن تعثر عملاء هذه القروض، وانكشف زيف الإدارة وجشعها.<sup>2</sup>
- **الالتزام بمعايير مراجعة عالية الجودة :** تعرف المراجعة على أنها نشاط لتقليل المخاطرة ف المعلومات، والمخاطرة المعلوماتية تعني احتمال كون القوائم المالية التي تنشرها شركة ما خاطئة أو مضللة، حيث يجب أن يحرص المراجعون على العمل مع عملاء جديرين بالثقة وعلى تجميع أدلة الإثبات عن المعلومات الواردة في القوائم المالية وعلى اتخاذ الخطوات التي تؤكد أن فريق المراجعة يقدم تقارير صحيحة عن القوائم المالية، وعلى الرغم من أن مسؤولية إعداد القوائم المالية تقع على عاتق الإدارة، فإن وجود معايير مراجعة عالية الجودة سوف يساهم في زيادة قدرة المراجعين على اكتشاف الأخطاء والغش والممارسات المحاسبية الخاطئة، كما ينبغي على المراجع أن يكون

<sup>1</sup> أشرف محمد دواية، الأزمة المالية العالمية "رؤية إسلامية"، دار السلام، القاهرة، 2009، ص88.

<sup>2</sup> نفس المرجع، ص84.

على دراية بالأساليب المختلفة لتطبيق مبادئ المحاسبة، وألا يخضع لأي ابتزاز من جانب الإدارة لتمرير ممارسات حسابية خاطئة، أو عدم تقديم إفصاحات عنها.<sup>1</sup>

- **الالتزام بمعايير محاسبة عالية الجودة** : أوضح تقرير عن لجنة بازل حول معايير المحاسبة الدولية على أن معايير المحاسبة الفعالة ينبغي أن تكون مستوفية لثلاثة معايير مهمة وهي أنه ينبغي أن تساهم معايير المحاسبة في إدارة المخاطر والممارسات الرقابية السليمة كما ينبغي أن توفر إطاراً رشيداً موثقاً فيه لتوليد معلومات محاسبية عالية الجودة، وينبغي أن تسهل معايير المحاسبة في إيجاد نظام للسوق من خلال التشجيع على شفافية إثبات المركز المالي للبنك وأدائه وتعرضات المخاطر وأنشطة إدارة المخاطر، وينبغي أيضاً أن تسهل معايير المحاسبة ولا تعوق الإشراف الفعال على الشركات والبنوك.<sup>2</sup>

- **إدارة المخاطر** : لا يمكن لإدارة المخاطر القيام بواجباتها إلا من خلال وجود توطيد وتدعيم و تكامل بين أسس وآليات حوكمة الشركات المتمثلة في الشفافية ، والمساءلة، المسؤولية، العدالة والاستقلالية وبين توحيد الأنماط المختلفة للعملية المحاسبية في المؤسسات الاقتصادية والحد من المرونة المفرطة في الاختيار بين البدائل المحاسبية التي اجتازتها الأعراف والمعايير المحاسبية المتعارف عليها، والتي تلجأ إليها إدارات بعض المؤسسات المصرفية أحياناً سعياً وراء إحداث تحسين صوري أو غير حقيقي في ربحية المؤسسة أو مركزها المالي عن طريق استغلال تلك الثغرات المتواجدة في تعدد البدائل المحاسبية المسموح بها من قبل تلك المعايير المحاسبية. إن تضيق شقة الخلاف بين الممارسين للعملية المحاسبية في الاختيار بين البدائل المحاسبية من خلال وجود تعليمات محددة تحد من الحرية المطلقة في الاختيار بين البدائل المحاسبية هو المدخل المناسب لتحقيق الدعائم الأساسية للحوكمة وبالتالي تحقيق إدارة فعالة للمخاطر الداخلية والخارجية وتقديرها بصورة متواصلة. وأن استخدام أساليب المحاسبية الإبداعية سوف يؤثر سلباً على نوعية البيانات المالية التي تظهرها القوائم المالية سواء من حيث نتائج الأعمال ومركزها المالي والتي من شأنها التأثير السلبي على جودة ومصداقية البيانات المنشورة وبالتالي التأثير على المباشرة على قواعد البيانات الخاصة بسجلات المخاطرة وإدارتها، وبالتالي التأثير على التخطيط الاستراتيجي للمؤسسة، باعتبار أن إدارة المخاطر هي جزء من ذلك التخطيط.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> طارق عبد العال حماد، حوكمة الشركات والأزمة المالية العالمية، الدار الجامعية، 2009، ص157.

<sup>2</sup> نفس المرجع، ص121.

<sup>3</sup> رضا جاوحدو، عبد الله مايو، تطبيق مبادئ حوكمة المؤسسات والمنهج المحاسبي السليم متطلبات ضرورية لإدارة المخاطر في المؤسسات الاقتصادية، مداخلة في الملتقى الدولي الأول حول الحوكمة المحاسبية للمؤسسة وأفق رهنات وأفاق، يومي 7-8 ديسمبر 2010، ص11.

- **العمل على خلق نظام مصرفي سليم** : فوجود نظام مصرفي سليم يعد من الركائز الأساسية لسلامة عمل الأسواق المالية والاقتصاد كله، كما أن توفير الممارسات السليمة المتناسبة مع المبادئ التي تتضمنها الحوكمة يساعد في تنظيم إدارة البنك وعمله، حيث توفر الحوكمة هيكلًا منضبطًا ومنظمًا يضع البنك من خلاله أهدافًا وسبلًا لتحقيقها، وكذلك مراقبة أداء تلك الأهداف، كما تشجع البنك على استخدام موارده بدرجة أكبر وأكثر كفاءة، كما تعتمد الحوكمة في البنوك على مبادئ أساسية تركز في الأساس على تأكيد أهمية الشفافية من أجل ضمان الإدارة الفعالة والسليمة في البنوك، واحترام قوانين الإفصاح، وكذا وضع معالم واضحة لحدود ومسؤوليات مجلس الإدارة في البنوك، ووضع هيكل إداري يحدد المسؤوليات ويحدد المهام بدقة<sup>1</sup>.
- **العمل على رفع مستوى الإفصاح والشفافية** : يتاح للشركات بدائل عديدة للسياسات المحاسبية التي يكون لكل منها أثر مختلف على نتائج الأعمال والمركز المالي، والاختيار بين هذه السياسات لا يعد مخالفة للمبادئ المحاسبية المتعارف عليها، ولكن لضمان أن تصل السياسات المحاسبية إلى مستخدمي القوائم المالية لتفسير أرقام هذه القوائم بما تم تطبيقه من سياسات وبدائل، فإن معايير المحاسبة الدولية والمصيرية تتطلب دائما تقديم إفصاحات للسياسات المحاسبية المتبعة والتي أدت إلى الأرقام الواردة في القوائم المالية<sup>2</sup>.
- **المسؤولية الاجتماعية للشركات** : فهي تعد بمنزلة عملية ديناميكية تنبع من اتخاذ قرارات توازن بين مصالح جميع الأطراف صاحبة المصلحة، إلا أن هذه القرارات يمكن اتخاذها فقط من خلال حوار متواصل بين الأطراف المعنية، ولكي يحدث ذلك بمرور الوقت يجب أن يصبح الوعي الاجتماعي جزءا لا يتجزأ من ثقافة الشركة وتصبح الاعتبارات الأخلاقية محورية في هذه العملية؛ فعلى سبيل المثال، عندما كان مديرو شركة "إنرون" التنفيذيون يزورون الإيرادات ويتحملون مخاطر مبالغ فيها، لم يضرروا فقط مصالح مساهمي الشركة، ولكنهم أضرروا أيضا الأطراف الأخرى أصحاب المصالح في الشركة، لقد أذت الشركة عملاءها الذين اعتمدوا على طلبات الشركة وكذلك الموردين الذين يتعين عليهم الآن إيجاد بائعين آخرين، والموظفين الذين كان من الممكن أن يعملوا في أماكن أخرى، بالإضافة إلى ذلك فإنه نظرا لأن الحكومة أنفقت الملايين على التحقيق مع مديري إنرون التنفيذيين ومقاضاتهم، فقد تضرر المجتمع كله أيضا لأن تلك الأموال كان يمكن أن تنفق في نواح أخرى من أجل مصلحة أكبر، لذلك

<sup>1</sup> وهيبية مقدم، احترام ضوابط الحوكمة في المصارف سبيل لتجنب الأزمات المالية موسوعة الاقتصاد والتمويل الإسلامي، 2011، ص22.

<sup>2</sup> طارق عبد العال حماد، مرجع سابق، ص121.

فإن الإحساس بالمسؤولية اتجاه المجتمع يعد من أهم أنواع الرقابة التي يتبناها مفهوم حوكمة الشركات.

## 2. أهمية حوكمة الشركات بالنسبة للشركة

ظهرت الحاجة إلى تطبيق مفهوم حوكمة الشركات عند ظهور جوانب الخلل في الأداء المالي والإداري للشركات والتي من أهمها: ضعف هياكل إدارة الشركات وتركز السلطة في أيدي مديريين يفتقدون الخبرة والمهارة والدراية والحكمة، وكذلك افتقاد إدارة الشركة للممارسات السليمة في الرقابة والإشراف وبحث الأمور الجوهرية للشركات واقتصار تلك الإدارات على بحث الأمور غير الجوهرية والشكلية.

كما يعد من أهم السلبيات التي تعطي أهمية لمفهوم حوكمة الشركات، خضوع الشركات إلى المنافسة الشديدة واتجاه كثير منها إلى إخفاء الكثير من مواطن الضعف بها والابتعاد عن الشفافية وعدم الاهتمام بتطبيق المبادئ المحاسبية، وكذلك الاهتمام بحرية التجارة وإهمال الجوانب المالية والتمويلية وتأثيرها في هياكل التمويل وعدم وجود توازن بين ما يحدث من اهتمام على مستوى الاقتصاد الكلي والاقتصاد الجزئي.

ولذلك يمكن بيان أهمية حوكمة الشركات بالنسبة للشركة أو الوحدة الاقتصادية في الآثار التي تترتب على تطبيق مفهوم ومبادئ حوكمة الشركات، والتي من أهمها:

### 1.2 نمو الشركات وزيادة ربحيتها

تساهم حوكمة الشركات بشكل كبير في نمو الشركات وزيادة ربحيتها، وذلك من خلال تيسير الحصول على التمويل (أسهم، سندات، قروض) وبتكلفة أقل، حيث يساعد إطار الإفصاح عن المعلومات المالية وفقا لمفهوم حوكمة الشركات في العمل على تخفيض تكلفة رأس المال الشركة، كما أن حوكمة الشركات الجيدة تساعد على جذب الاستثمارات سواء أجنبية أو محلية، وتساعد في الحد من هروب رؤوس الأموال ومكافحة الفساد، كما تدعم قدرة الشركة التنافسية في الأسواق المالية العالمية.<sup>1</sup>

بالإضافة إلى ذلك، تضمن حوكمة الشركات قدرا ملائما من الطمأنينة للمستثمرين وتعظيم القيمة السوقية لأسهمهم، حيث 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 جشع

<sup>1</sup> حوكمة الشركات في الأسواق الناشئة، دراسة صادرة عن مركز المشروعات الدولية الخاصة، 2008، ص6.

المديرين وإهمالهم، فحوكمة الشركات تحمي حقوق المستثمرين، وخاص حقوق الأقلية من حملة الأسهم، الأمر الذي يؤدي في النهاية إلى زيادة نمو الشركة وتعظيم حقوق المستثمرين وأصحاب المصالح مع الشركة على حد سواء وذلك نتيجة لتحسين درجة الثقة بين جميع الأطراف ذات الصلة.

لذلك فإن التطبيق السليم لمبادئ حوكمة الشركات يساعد على تحقيق الشركة لمعدلات ربحية مناسبة بما يساعدها على تدعيم مركزها المالي مما يؤدي إلى نموها واتساعها وازدياد حجمها وتطورها بصورة مستمرة، فالشركات التي تتمتع بحوكمة جيدة تمتلك مديرين بمستويات عالية الجودة وتتعامل بصورة أكثر شفافية بشكل يومي مع حملة الأسهم والمتعاملين معها، ويعمل ذلك على تخفيض مخاطر الاستثمار ومن ثم تخفيض تكلفة رأس المال.

## 2.2 رفع كفاءة وأداء الشركات

لكي تنمو الشركات ويزدهر الاقتصاد لابد من دفع المستثمرين نحو الثقة في الشركات، وإمدادها بالتمويل الذي تحتاجه، ويتطلب ذلك في المقابل أداء المديرين لعملهم بكفاءة كبرى، ويأتي ذلك من خلال الإشراف وإحكام الرقابة على المديرين والعاملين بالشركة كي لا يسيئوا استخدام سلطاتهم لتحقيق مصالحهم الخاصة، وكي لا يبددوا أصول الشركات، بل عليهم أن يسعوا لتحقيق مصالح الشركات والمساهمين على المدى الطويل؛ كما تعمل إجراءات حوكمة الشركات على تحسين إدارة الشركة من خلال مساعدة مديري الشركات ومجالس الإدارة على وضع إستراتيجية سليمة للشركة وضمان عدم القيام بعمليات الاندماج والاستحواذ إلا لأسباب سليمة تدعو إليها حاجة الشركة، والتأكد من أن نظم المرتبات والمكافآت تعكس الأداء، وهذه الإجراءات هي التي تساعد الشركات على جذب الاستثمارات بشروط مواتية وعلى تعزيز وتحسين أدائها.

كما يؤدي الأخذ بمفهوم حوكمة الشركات إلى تحقيق فعالية المحاسبة والرقابة الداخلية خاصة فيما يتعلق بعمليات الضبط الداخلي وتحقيق فعالية الإنفاق وربطه بالنتائج المنجزة والمحققة، ويأتي ذلك من خلال تبني مفهوم المساءلة الذي يقضي بمحاسبة المسؤولين أو متخذي القرارات وكذلك الذين يقومون بتنفيذ الأعمال في الشركات عن تبعات أعمالهم ونتائج قراراتهم.

وتكمن أهمية الحوكمة في أنها تتكون من عنصرين أساسيين:<sup>1</sup>

- المتابعة والرقابة لاكتشاف الانحرافات والتجاوزات؛
- تعديل وتطوير عمل الشركات عن طريق الضبط والتحكم بهدف تصحيح الانحرافات.

### 3.2 محاربة الفساد المالي والإداري

يعد تأسيس حوكمة الشركات لمبدأ الشفافية في عمليات الشركات وفي إجراءات المحاسبة والمراجعة وفي مختلف الأعمال من أهم سبل مواجهة عمليات و علاقات الفساد داخل الشركة، إذ أن الفساد يؤدي إلى تقليل موارد الشركات ومحو قدرتها التنافسية وإلى نفور المستثمرين بعيدا عنها.

كما اكتسبت حوكمة الشركات أهمية كبرى بالنسبة للدول الناشئة نظرا لضعف النظام القانوني الذي لا يمكن معه تنفيذ العقود وحل المنازعات بطريقة فعالة، كما أن ضعف نوعية المعلومات تؤدي إلى منع الإشراف والرقابة وتعمل على انتشار الفساد وانعدام الثقة، ويؤدي إتباع المبادئ السليمة لحوكمة الشركات إلى خلق الاحتياطات اللازمة ضد الفساد وسوء الإدارة، مع تشجيع الشفافية في الحياة الاقتصادية.

### 4.2 مواجهة الأزمات الاقتصادية والمالية للشركة

أدت الأزمات المالية بكثير من الشركات إلى اتخاذ نظرة عملية جيدة عن كيفية استخدام حوكمة الشركات الجيدة لمنع الأزمات المالية القادمة، حيث تعمل حوكمة الشركات على تقليل احتمالات تعرض الشركة للعديد من المخاطر بما في ذلك تعرضها للدعاوى القانونية، حيث أن الشركة إذا تصرفت بمسؤولية وعدل يمكن أن تبني علاقات مثمرة وطويلة المدى مع كل أصحاب المصلحة بما في ذلك الدائنين والعاملين والعملاء والموردين والمجتمع المحلي، كذلك فإن تطبيق مفهوم ومبادئ حوكمة الشركات يجنب الشركة مخاطر الانزلاق في مشكلات محاسبية ومالية كما يساعد بشكل فعال على درء حدوث الانهيارات المصرفية.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> سميحة فوزي، تقييم مبادئ حوكمة الشركات في جمهورية مصر العربية، المركز المصري للدراسات الاقتصادية، ورقة عمل رقم 82، 2003، ص3.

<sup>2</sup> نفس المرجع، ص5.



### 3. أهمية حوكمة الشركات بالنسبة للمساهمين

كما تظهر أهمية حوكمة الشركات بالنسبة للمساهمين في النقاط التالية:<sup>1</sup>

#### 1.3 ضمان حقوق المساهمين

تساعد في ضمان الحقوق لكافة المساهمين مثل حق التصويت، حق اختيار أعضاء مجلس الإدارة، حق المشاركة في القرارات الخاصة بأي تغييرات جوهرية قد تؤثر على أداء الشركة في المستقبل، كما توفر الحماية لحقوق الأقلية من حملة الأسهم بما في ذلك حقهم في إبداء رأيهم في إدارة الشركة.

#### 2.3 تحديد المخاطر

الإفصاح الكامل عن أداء الشركة والوضع المالي والقرارات الجوهرية المتخذة من قبل الإدارة العليا يساعد المساهمين على تحديد المخاطر المترتبة على الاستثمار في هذه الشركة، حيث يدرك المساهمين احتمالات حصولهم على عائد أكبر من الشركات التي تدار بشكل جيد، ومن ثم فهم مستعدون لدفع مقابل 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 واستهزاء المديرين أو محاباتهم لذوي الصلة بهم.

#### 3.3 توفير السيولة

توفر الحوكمة للمستثمرين نسبة أكبر من السيولة وذلك بينائها للثقة والكفاءة في أسواق المال، الأمر الذي يتيح لهم فرصة أكبر في تنويع أصولهم وبيعها إذا أرادوا ذلك.

<sup>1</sup> عبد الوهاب نصر علي، وشحاته السيد شحاته، مراجعة الحسابات وحوكمة الشركات، الدار الجامعية، الاسكندرية، 2007، ص 29.



## المطلب الثاني: مبادئ حوكمة الشركات

نظرا للأهمية المتزايدة التي يكتسبها مفهوم حوكمة الشركات في الوقت الحالي فقد حرصت عديد من الشركات الدولية وبورصات الأوراق المالية في العديد من الدول على تناول هذا المفهوم بالتحليل والدراسة وإصدار مجموعة من المبادئ التي تحكم التطبيق السليم له، وعلى رأس هذه الشركات كل من صندوق النقد والبنك الدوليين، ومنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD) التي أصدرت هذه الأخيرة سنة 1999 مبادئ حوكمة الشركات، وتم تعديلها في 2004، وتعتبر المرجع الأساسي للعديد من الممارسات المتعلقة بحوكمة الشركات،<sup>1</sup> والمعنية بمساعدة كل الدول الأعضاء وغير الأعضاء بالمنظمة لتطوير الأطر القانونية والمؤسسية لتطبيق حوكمة الشركات بكل من الشركات العامة والخاصة من خلال تقديم عدد من الخطوط الإرشادية لتنظم النماذج المختلفة لهياكل مجلس الإدارة الموجودة في دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية أو غيرها من الدول<sup>2</sup>

والمقصود بمبادئ حوكمة الشركات هي مجموعة المعايير السلوكية والأخلاقية التي تنظم عمل مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية والموظفين بشكل عام في الشركات وتهدف إلى تحقيق التوازن بين مصالح الأطراف المختلفة وتتميز بعدم الإلزام القانوني لها<sup>3</sup>

تهدف مبادئ منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية مساعدة حكومات الدول الأعضاء وحكومات الدول غير الأعضاء في غمار جهودها لتقييم وتحسين الأطر القانونية والمؤسسية، والتنظيمية لموضوع حوكمة الشركات بالإضافة إلى توفير الخطوط الإرشادية والمقترحات لأسواق الأوراق المالية، والمستثمرين، والشركات، وغيرها من الأطراف التي تلعب دوراً في عملية وضع أساليب سليمة لحوكمة الشركات وتركز المبادئ على الشركات التي يتم تداول أسهمها في البورصات؛ ولكنها تعد أيضاً أداة مفيدة لتحسين أساليب حوكمة الشركات الأخرى التي لا تتداول أسهمها في البورصات، ومن بينها الشركات الخاصة والشركات المملوكة للدولة.<sup>4</sup> وتمثل تلك المبادئ أساساً مشتركاً تعتبره الدول الأعضاء في منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية بمثابة ضرورة لتطوير أساليب حوكمة الشركات والغاية الأساسية هي أن تكون المبادئ مختصرة ومفهومة، ويسهل الوصول إليها من جانب المجتمع

<sup>1</sup> Olivier Meier et Guillaume Schier, **Entreprises Multinationales (Stratégie, Restructuration, Gouvernance)**, Imprimé en France, Paris, 2005, p 272.

<sup>2</sup> محمد عبد الفتاح العشماوي، آليات حوكمة الخزائن العامة، مداخلة في ملتقى حول حوكمة الخزائن العامة، المملكة المغربية، جويلية 2007، ص 20.

<sup>3</sup> طارق عبد العال حماد، حوكمة الشركات: المفاهيم، المبادئ، التجارب، المتطلبات، مرجع سابق، ص 12.

<sup>4</sup> عبد الوهاب نصر علي، وشحاته السيد شحاته، مرجع سابق، ص 79.

الدولي. وليس الغرض منها هو أن تكون بديلا عن المبادرات الحكومية أو شبه الحكومية أو مبادرات القطاع الخاص لوضع تفصيلات أكثر لممارسات أفضل لحوكمة الشركات.

ودرجة مراعاة الشركات للمبادئ الأساسية لحوكمة الشركات الجيدة هي أحد العوامل التي تتزايد أهميتها بالنسبة لقرارات الاستثمار؛ وإذا ما كانت الدول تريد جني المنافع الكاملة لسوق رأس المال العالمي، وإذا ما كانت تريد اجتذاب رأس المال طويل الأجل " الصبور" ، فإن ترتيبات حوكمة الشركات يجب أن تكون أهلا للثقة، ومفهومة بشكل جيد عبر الحدود، وأن يتم الالتزام بالمبادئ المقبولة دوليا؛ بل حتى إذا كانت الشركات لا تعتمد بصفة رئيسية على المصادر الخارجية لرأس المال، فإن الالتزام بممارسات حوكمة الشركات الجيدة سيؤدي إلى تحسين ثقة المستثمرين المحليين، وتخفيض تكلفة رأس المال، ويدعم جودة عمل الأسواق المالية، وأخيرا يعمل على تشجيع اجتذاب مصادر التمويل أكثر استقرارا<sup>1</sup>.

وتتأثر حوكمة الشركات بالعلاقات فيما بين المشاركين في نظام الحوكمة؛ وأصحاب الملكيات الحاكمة من الأسهم، الذين قد يكونون أفرادا، أو عائلات أو كتلة متحالفة، أو أية شركات أخرى تعمل من خلال شركة قابضة، أو تبادل ملكية الأسهم، بما يمكن أن تؤثر في سلوك الشركة؛ وتتزايد مطالب المستثمرين المؤسسيين في بعض الأسواق باعتبارهم أصحاب حقوق ملكية في أن يكون لهم صوت في حوكمة الشركات؛ وعادة ما لا يسعى المساهمون الأفراد إلى ممارسة حقوقهم في الحوكمة ولكنهم قد يكونون أكثر اهتماما بالحصول على معاملة عادلة من المساهمين ذوي الملكيات الحاكمة ومن إدارة الشركة<sup>2</sup>. ويلعب الدائنون دورا هاما في عدد من نظم الحوكمة ويمكنهم أن يقوموا بدور المراقب الخارجي على أداء الشركة؛ كما يلعب العاملون وأصحاب المصالح الآخرين دورا هاما بالإسهام في نجاح الشركة وأدائها في الأجل الطويل، بينما تعمل الحكومات على إنشاء الإطار المؤسسي والقانوني الشامل لحوكمة الشركات؛ وهناك تفاوت كبير فيما بين الدول أعضاء منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية، وأيضا فيما بين الدول غير الأعضاء بها من حيث أدوار كل من الأطراف المعنية، وأيضا من حيث التفاعل بين تلك الأدوار؛ وتخضع هذه العلاقات، جزئيا، للقانون والتنظيم من ناحية، ومن ناحية أخرى للتكيف الاختياري، وأهم من ذلك كله لقوى السوق.

<sup>1</sup> CIPE, OECD Principles of Corporate Governance, Paris, 2004, p6. ( [www.cipe.org](http://www.cipe.org) ), date de consultation 28/11/2015.

<sup>2</sup> محمد مصطفى سليمان، دور حوكمة الشركات في معالجة الفساد المالي والإداري، مرجع سابق، ص48.

وليس هناك نموذج منفرد واحد لحوكمة الشركات الجيدة؛ ومع ذلك، فقد أدى العمل الذي تم القيام به في كل من دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية، وغيرها من الدول خارج المنظمة، إلى تحديد عدد من العناصر المشتركة التي تعتبر أساساً لحوكمة الشركات الجيدة؛ وتقوم المبادئ على أساس هذه العوامل المشتركة وتم تشكيلها لتضم النماذج المختلفة لهياكل مجلس الإدارة الموجودة في دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية أو غيرها من الدول.

والمبادئ ليست ملزمة، ولا تهدف إلى تقديم صفات جاهزة للتشريع الوطني؛ بل إنها تسعى إلى تحديد الأهداف واقتراح وسائل متنوعة لتحقيقها؛ والغرض منها هو أن تكون نقطة مرجعية ويمكن لصناع السياسة استخدامها عندما يقومون باختبار ووضع الأطر القانونية والتنظيمية لحوكمة الشركات التي تعكس ظروفهم الاقتصادية والاجتماعية والقانونية والثقافية الخاصة، كما يمكن للمشاركين في السوق استخدامها عندما يقومون بتطوير ممارساتهم.<sup>1</sup>

وتعد المبادئ دائمة التطور بطبيعتها، وينبغي استعراضها في ضوء التغييرات الكبيرة التي تطرأ على الظروف المحيطة؛ واستهدافاً للحفاظ على القدرة التنافسية للشركات في العالم الذي تسوده تغييرات مستمرة، يتعين على تلك الشركات أن تدخل التجديدات المستمرة على أساليب حوكمة الشركات بها وأن تطور تلك الأساليب على النحو الذي يكون من شأنه مواكبة المتطلبات والاستفادة من الفرص الجديدة. وبالمثل، فإن الحكومات يقع على عاتقها مسؤولية هامة لتشكيل إطار تنظيمي فعال يوفر المرونة الكافية التي تكفل بدورها للأسواق إمكانية العمل بفعالية والاستجابة لتوقعات المساهمين وغيرهم من الأطراف أصحاب المصلحة. ويترك للحكومات ولأطراف السوق حرية تقرير كيفية تطبيق هذه "المبادئ" عند وضع الأطر الخاصة بهم والمتصلة بأساليب حوكمة الشركات، مع أخذ تكاليف ومنافع تلك الأطر في الحسبان.<sup>2</sup>

والمبادئ التي سوف يتم عرضها مبادئ منظمة التعاون الاقتصادي المعدلة التي أخذت في الاعتبار ما حدث من تطورات بعد سنة 1999، وتتضمن تلك المبادئ العديد من التعديلات الهامة التي صدرت بعد العديد من المشاورات العامة والمكثفة وقد وافقت الدول الأعضاء في المنظمة على هذه الصياغة المعدلة في أبريل 2004، كما تتضمن مجموعة من الإرشادات التي توضح كيفية تطبيق تلك المبادئ بحيث تضمن التطبيق السليم لها،<sup>3</sup> ويوضح الشكل التالي ملخص لتلك المبادئ والإرشادات المتعلقة بها:

<sup>1</sup> طارق عبد العال حماد، حوكمة الشركات: المفاهيم، المبادئ، التجارب، المتطلبات، مرجع سابق، ص41.

<sup>2</sup> CIPE, OECD Principles of Corporate Governance, OpCit, p7.

<sup>3</sup> محمد عبد الفتاح العثماني، مرجع سابق، ص22.

## 1. ضمان وجود أساس لإطار فعال لحوكمة الشركات

ينص المبدأ الأول من مبادئ منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية بشأن حوكمة الشركات على الآتي:

"ينبغي في إطار حوكمة الشركات أن يشجع علي شفافية وكفاءة الأسواق، وأن يكون متوافقاً مع حكم القانون، وأن يحدد بوضوح توزيع المسؤوليات بين مختلف الجهات الإشرافية والتنظيمية والتنفيذية"<sup>1</sup>

كي يتم ضمان وضع إطار فعال لحوكمة الشركات، فإن من الضروري وجود أساس قانوني وتنظيمي ومؤسسي فعال يمكن لكافة المشاركين في السوق الاعتماد عليه في إنشاء علاقاتهم التعاقدية الخاصة؛ وعادة ما يضم إطار حوكمة الشركات عناصر تشريعية وتنظيمية، وترتيبات للتنظيم الذاتي، والتزامات اختيارية، وممارسات الأعمال التي هي نتاج الظروف الخاصة بالدولة وتاريخها، وتقاليدها؛ ومن ثم فإن المزيج المرغوب بين التشريع والتنظيم، والتنظيم الذاتي، والمعايير الاختيارية الخ في هذه الناحية سيتباين من دولة إلى أخرى؛ ومع تراكم الخبرات الجديدة، وتغير ظروف الأعمال، قد يتطلب الأمر تعديل مضمون وهيكل الإطار<sup>2</sup>.

لذلك ينبغي على الدول التي تسعى إلى تنفيذ المبادئ أن تراقب إطار حوكمة الشركات بها، بما في ذلك المتطلبات التنظيمية، وشروط القيد بالبورصة وممارسات الأعمال، بهدف المحافظة وتقوية إسهامه في نزاهة السوق وفي الأداء الاقتصادي؛ وكجزء من هذا، فإن من المهم أن تؤخذ في الاعتبار التفاعلات والتكاملات بين مختلف عناصر إطار حوكمة الشركات وقدرته الشاملة على تشجيع الممارسات الأخلاقية المسؤولة والشفافة لحوكمة الشركات؛ ويبغي النظر إلى هذا التحليل كأحد الأدوات الهامة في عملية وضع وتطوير إطار فعال لحوكمة الشركات.

وفي سبيل تحقيق ذلك، فإن عملية التشاور الفعال والمستمر مع الجمهور تعتبر جزءاً وعنصراً أساسياً ينظر إليه على نطاق واسع بأنه من الممارسات الجيدة؛ وفضلاً عن هذا، فإنه عند وضع إطار لحوكمة الشركات، وفي نطاق سلطة أو اختصاص تشريعي، ينبغي أن يقوم المشرعون والمنظمون الوطنيون بالنظر في الحاجة إلى وجود حوار وتعاون دولي فعال وفي النتائج التي تنشأ عنه؛ وإذا ما تم استيفاء هذه الشروط، يزداد الاحتمال بأن يتمكن نظام

<sup>1</sup> CIPE, OECD Principles of Corporate Governance, OpCit, p20.

<sup>2</sup> محمد مصطفى سليمان، دور حوكمة الشركات في معالجة الفساد المالي والإداري، مرجع سابق، ص51.

الحوكمة من تجنب الإفراط في التنظيم، ومن دعم ممارسة إنشاء وتنظيم المشروعات، والحد من المخاطر المدمرة لتعارض المصالح في كل من القطاع الخاص والمؤسسات العامة<sup>1</sup>.

ويقع على عاتق الحكومة مسؤولية مهمة لتشكيل إطار تنظيمي فعال يوفر المرونة الكافية التي تكفل بدورها للأسواق إمكانية العمل بفعالية وكفاءة، والاستجابة لتوقعات المساهمين وغيرهم من الأطراف أصحاب المصالح، ويترك للحكومات ولأطراف السوق حرية تقرير كيفية تطبيق هذه المبادئ عند وضع الأطر الخاصة بهم والمتصلة بأساليب حوكمة الشركات، مع أخذ تكاليف ومنافع تلك الأطر في الحسبان.

وهناك مجموعة من العناصر التي يجب مراعاتها عند وضع إطار حوكمة الشركات، وهي على النحو التالي:<sup>2</sup>

### 1.1 تأثير إطار حوكمة الشركات على الأداء الاقتصادي الشامل ونزاهة الأسواق

ينبغي وضع إطار حوكمة الشركات بهدف أن يكون ذا تأثير على الأداء الاقتصادي الشامل، ونزاهة الأسواق، وعلى الحوافز التي يخلقها للمشاركين في السوق، وتشجيع قيام أسواق تتميز بالشفافية والفعالية؛ حيث أن تنظيم النشاط الاقتصادي في شكل شركات يعتبر قوة ضخمة للنمو؛ ولذا فإن البيئة التنظيمية والقانونية التي تعمل فيها الشركات ذات أهمية رئيسية للنتائج الاقتصادية الشاملة، وتقع على صناع السياسات مسؤولية وضع الإطار الذي يتميز بالمرونة الكافية للوفاء باحتياجات الشركات العاملة في ظروف شديدة التباين والاختلاف، وتسهيل قيامها بتنمية فرص جديدة لخلق قيمة، وتقرير أكفاً استخدام للموارد.

ولتحقيق هذا الهدف، فإنه يجب على صناع السياسات أن يستمروا في التركيز على النتائج الاقتصادية النهائية، وعند النظر في اختيارات السياسات فإنهم سيحتاجون إلى القيام بتحليل لأثر المتغيرات الرئيسية التي تؤثر على طريقة عمل الأسواق مع تعارض المصالح الناشئ عن النظام، والأسواق التي تتميز بالشفافية والكفاءة تعمل على تهذيب المشاركين في السوق وتشجيع المحاسبة عن المسؤولية.

<sup>1</sup> محمد مصطفى سليمان، دور حوكمة الشركات في معالجة الفساد المالي والإداري، مرجع سابق، ص52.

<sup>2</sup> CIPE, OECD Principles of Corporate Governance, OpCit, p21.

## 2.1 توافق إطار حوكمة الشركات مع أحكام القانون

ينبغي أن تكون المتطلبات القانونية والتنظيمية التي تؤثر في ممارسة حوكمة الشركات، في نطاق اختصاص تشريعي ما، متوافقة مع حكم القانون، وذات شفافية، وقابلة للتنفيذ؛ حيث أنه إذا ما كانت هناك حاجة إلى قوانين أو تنظيمات جديدة، للتعامل مع حالات واضحة تتعلق بعيوب الأسواق، فإنها ينبغي أن توضع بطريقة تجعل تنفيذها ممكناً، فضلاً عن تطبيقها بطريقة تتسم بالكفاءة والعدالة وعدم التحيز بين الأطراف؛ ويعتبر قيام الحكومة والسلطات التنظيمية الأخرى بالتشاور مع الشركات، والمنظمات الممثلة لهم وأصحاب المصالح الآخرين، من الطرق الفعالة لتحقيق ذلك؛ وينبغي أيضاً إنشاء آليات كي يحافظ بموجبها الأطراف على حقوقهم؛ وكي يتم تجنب الإفراط في التشريع، وسن القوانين التي لا تقبل التنفيذ، وما تجره من نتائج غير مقصودة قد تفوق أو تشوه ديناميكيات الأعمال، فإنه ينبغي وضع إجراءات لسياسات تأخذ في الاعتبار التكلفة والمنافع الشاملة؛ وينبغي أن تأخذ عمليات التقييم هذه في اعتبارها، الحاجة إلى التنفيذ الفعال للقوانين والتنظيمات بما في ذلك قدرة السلطات على ردع السلوك غير الأمين وفرض عقوبات رادعة للانتهاكات والمخالفات.

وتوضع أهداف حوكمة الشركات أيضاً في شكل مجموعة قواعد ومعايير اختيارية ليس لها وضع أو صفة القانون أو اللوائح التنظيمية؛ وبينما تلعب هذه المجموعات دوراً هاماً في تحسين ترتيبات حوكمة الشركات، فإنها قد تترك المساهمين وأصحاب المصالح الآخرين على درجة من عدم التيقن فيما يتعلق بوضعها ومدى تنفيذها؛ وعندما يتم استخدام مجموعات القواعد والمبادئ باعتبارها معياراً وطنياً أو باعتبارها بديلاً صريحاً للنصوص القانونية والتنظيمية، فإن مصداقية السوق تتطلب ضرورة تحديد وضعها بوضوح من ناحية تغطيتها، وتنفيذها والالتزام بها والعقوبات المرتبطة بها.

### 3.1 توزيع المسؤوليات في إطار حوكمة الشركات على الجهات المختلفة

ينبغي أن يكون توزيع المسؤوليات بين مختلف الجهات، في نطاق اختصاص تشريعي ما، محددًا بشكل واضح مع ضمان خدمة المصلحة العامة؛ حيث تتأثر ممارسات ومتطلبات حوكمة الشركات عادةً بمجموعة كبيرة من الميادين القانونية مثل، قانون الشركات، واللوائح التنظيمية للأوراق المالية، ومعايير المحاسبة والمراجعة، وقانون الإعسار، وقانون العقود، وقانون العمل، وقانون الضرائب؛ وفي ظل هذه الظروف، يكون هناك خطر في أن يؤدي تعدد التأثيرات القانونية إلى حدوث تعديلات بل وحتى تعارضات غير مقصودة، قد تعمل على إحباط القدرة على متابعة الأهداف الرئيسية لحوكمة الشركات.

ومن المهم أن يدرك صناع السياسات هذا الخطر وأن يكونوا على وعي به حتى يتخذوا الإجراءات اللازمة للحدّ منه؛ ويتطلب التنفيذ الفعّال للقوانين أيضًا توزيع المسؤوليات عن الإشراف والتنفيذ، وتطبيق القوانين بين مختلف الجهات بشكل محدد وبوضوح، حتى يتم احترام الأجهزة والوكالات التكميلية ويجري استخدامها بأكبر قدر من الفعالية؛ ويعتبر تعدي أو تخطي اللوائح التنظيمية وربما أيضا تعارضها فيما بين الاختصاصات القضائية الوطنية موضوعا ينبغي مراقبته حتى لا يتم السماح بوجود فراغ تنظيمي<sup>1</sup> مع تقليل تكلفة التوافق مع القوانين واللوائح والالتزام بالنظم المتعددة من جانب الشركات.

#### 4.1 تخويل الجهات المعنية السلطات اللازمة لتنفيذ إطار حوكمة الشركات

ينبغي أن يكون لدى الجهات الإشرافية والتنظيمية والتنفيذية السلطة والنزاهة والموارد للقيام بواجباتها بطريقة متخصصة وموضوعية، فضلا عن أن أحكامها وقراراتها ينبغي أن تكون في الوقت المناسب وشفافة مع توفير الشرح التام لها.

حيث يجب أن يعهد بالمسؤوليات التنظيمية إلى أجهزة يمكنها القيام بوظائفها بدون تعارض في المصالح، وتخضع للمراجعة القضائية؛ ومع ازدياد أعداد الشركات العامة، وحوادث الشركات، وحجم عمليات الإفصاح، فقد يسبب هذا إجهادًا لموارد السلطات الإشرافية والتنظيمية والسلطات المكلفة بتنفيذ القوانين ونتيجة لذلك، وحتى يمكن لتلك السلطات متابعة التطورات، فإنها تطلب قدرا كبيرا من الموظفين المؤهلين تأهيلا تاما لتوفير إشراف فعال و طاقة للتحقيقات ينبغي أن تمول بشكل سليم؛ وستؤدي القدرة على اجتذاب الموظفين على أسس تنافسية إلى تعزيز نوعية واستقلال عمليات الإشراف، وتنفيذ القوانين واللوائح.

<sup>1</sup> يقصد بالفراغ التنظيمي الموضوعات التي قد تنزلق دون أن تكون هناك مسؤولية واضحة لأية سلطة عليها.



## 2. حقوق المساهمين والوظائف الرئيسية لأصحاب حقوق الملكية

ينص المبدأ الثاني من مبادئ منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية بشأن حوكمة الشركات على الآتي:

"ينبغي في إطار حوكمة الشركات أن يوفر الحماية للمساهمين وأن يسهل لهم ممارسة حقوقهم".<sup>1</sup>

حيث يتمتع المستثمرون بحقوق ملكية معينة، فعلى سبيل المثال، يمكن شراء أو بيع، أو نقل ملكية السهم؛ كذلك فإن حق الملكية يخول للمستثمر حق المشاركة في أرباح الشركة، مع تحديد مسؤوليته بقيمة استثماره وبالإضافة إلى هذا، فإن ملكية سهم تعطي الحق في الحصول على معلومات عن الشركة والحق في التأثير في الشركة، وبصفة أساسية عن طريق المشاركة في اجتماعات الجمعية العامة للمساهمين والتصويب فيها.<sup>2</sup>

ومع ذلك، فمن الناحية العملية، لا يمكن إدارة الشركة عن طريق إجراء استفتاء بين المساهمين؛ إذ أن هيئة حملة الأسهم تتكون من أفراد ومؤسسات تتباين مصالحهم وأهدافهم وآفاقهم الاستثمارية وقدراتهم؛ وفضلا عن هذا، فإن إدارة الشركة يجب أن تكون قادرة على اتخاذ القرارات المرتبطة بالأعمال بسرعة.<sup>3</sup> وفي ضوء هذه الحقائق، وتعدد عملية إدارة شؤون الشركة مع الحركة السريعة ومع التغيير المستمر والدائم للأسواق، فإنه لا يتوقع من المساهمين أن يتولوا مسؤولية إدارة نشاط الشركة، بل تقع مسؤولية وضع إستراتيجية الشركة وتشغيلها على عاتق مجلس الإدارة وفريق المديرين الذي يتم اختياره، وتوفير الدافع لهم على العمل، واستبدالهم إذا ما اقتضى الأمر ذلك.<sup>4</sup>

وترتكز حقوق المساهمين في التأثير في الشركة على مجموعة من القضايا الأساسية، مثل اختيار أعضاء مجلس الإدارة أو غيرها من وسائل التأثير في هيئة وتكوين المجلس، بالإضافة إلى إدخال التعديلات على الوثائق والمستندات الأساسية للشركة، وإقرار التعاملات المالية غير العادية، وغير ذلك من المسائل الأساسية، على ما يتحدد في النظام الأساسي وفي اللوائح الداخلية للشركة. وهناك حقوق إضافية مثل الموافقة على اختيار مراقبي الحسابات، أو

<sup>1</sup> CIPE, OECD Principles of Corporate Governance, OpCit, p23.

<sup>2</sup> أمين السيد أحمد لطفي، مرجع سابق، ص181.

<sup>3</sup> Jill Solomon, OpCit, p115.

<sup>4</sup> طارق عبد العال حماد، حوكمة الشركات: المفاهيم، المبادئ، التجارب، المتطلبات، مرجع سابق، ص115.



الترشيح المباشر لأعضاء مجلس الإدارة، أو القدرة على منح أسهم، أو الموافقة على توزيع الأرباح... الخ.<sup>1</sup>

وبصفة عامة هناك مجموعة من الإرشادات التي يجب الأخذ بها عند الالتزام بتطبيق المبدأ المتعلق بحقوق المساهمين والوظائف الرئيسية لأصحاب حقوق الملكية، حيث ينبغي أولاً التعرف على هذه الحقوق التي يجب أن تكفل للمساهمين في الشركة، الأساسية منها وما يندرج تحتها من حقوق أخرى، وذلك على النحو التالي:

## 1.2 ضرورة أن تشمل الحقوق الأساسية للمساهمين على ما يلي:

ضمان أساليب تسجيل الملكية، نقل أو تحويل ملكية الأسهم، الحصول على المعلومات الخاصة بالشركة في الوقت المناسب وبصفة منتظمة، المشاركة والتصويت في اجتماعات الجمعية العامة للمساهمين، انتخاب وعزل أعضاء مجلس الإدارة، والحصول على حصص من أرباح الشركة.<sup>2</sup>

2.2 ينبغي أن يكون للمساهمين الحق في المشاركة، وأن يحصلوا على المعلومات الكافية عن القرارات التي تتعلق بأي تغييرات أساسية في الشركة

ومن بينها، التعديلات في النظام الأساسي أو في مواد التأسيس أو في غيرها من الوثائق والمستندات المنظمة والحاكمة لنشاط الشركة، الموافقة على إصدار أسهم جديدة، والتعاملات المالية غير العادية التي تسفر بالفعل عن بيع الشركة.<sup>3</sup>

3.2 ينبغي أن تكون للمساهمين فرصة المشاركة الفعالة، والتصويت في اجتماعات الجمعية العامة للمساهمين، كما ينبغي أن يحاط المساهمون علماً بالقواعد التي تحكم اجتماعات الجمعية العامة للمساهمين بما في ذلك إجراءات التصويت

ولتحقيق ذلك يجب مراعاة ما يلي:<sup>4</sup>

- تزويد المساهمين بالمعلومات الكافية في الوقت المناسب فيما يتعلق بتاريخ ومكان وجدول أعمال الجمعية العامة، وكذلك المعلومات الكاملة وفي الوقت المناسب عن الموضوعات التي سيتم اتخاذ قرارات بشأنها في الاجتماع؛

<sup>1</sup> محمد مصطفى سليمان، دور حوكمة الشركات في معالجة الفساد المالي والإداري، مرجع سابق، ص53.

<sup>2</sup> علاء فرحان طالب وإيمان شبحان المشهداني، الحوكمة المؤسسية والأداء المالي الاستراتيجي للمصارف، دار صفاء للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، 2011، ص36.

<sup>3</sup> أمين السيد أحمد لطفي، مرجع سبق ذكره، ص182.

<sup>4</sup> أحمد خضر، حوكمة الشركات، دار الفكر الجامعي، الطبعة الأولى، الاسكندرية، 2012، ص115.

- إتاحة الفرصة للمساهمين لتوجيه الأسئلة إلى مجلس الإدارة بما في ذلك الأسئلة المتعلقة بالمراجعة الخارجية السنوية، ووضع بنود على جدول الأعمال الخاص بالجمعية العامة، واقتراح قرارات، في نطاق حدود معقولة؛
- تسهيل المشاركة الفعالة للمساهمين في القرارات الرئيسية الخاصة بحوكمة الشركات مثل ترشيح وانتخاب أعضاء مجلس الإدارة وينبغي أن تكون لدى المساهمين القدرة على التعبير عن آرائهم فيما يتعلق بسياسة مكافآت أعضاء مجلس الإدارة، وكبار التنفيذيين في الشركة؛
- ينبغي أن يتمكن المساهمون من التصويت سواء شخصيا أم غيابيا، مع إعطاء نفس الأثر للأصوات سواء تم الإدلاء بها حضوريا أو غيابيا.

#### 4.2 ينبغي الإفصاح عن الهياكل والترتيبات الرأسمالية التي تمكن لبعض المساهمين أن يحصلوا على درجة من السيطرة لا تتناسب مع ملكياتهم من الأسهم

تتيح بعض الهياكل الرأسمالية للمساهمين إمكانية ممارسة درجة معينة من السيطرة على الشركة بشكل لا يتناسب مع ما يملكه من حقوق الملكية في الشركة، وبالإضافة إلى علاقات الملكية، فإن هناك طرقاً أخرى يمكن أن تؤثر على سيطرة الشركة؛ وتعتبر اتفاقات المساهمين إحدى الوسائل الشائعة لمجموعات المساهمين الذين قد يملك كل منهم على حدة عدداً صغيراً نسبياً عن إجمالي الأسهم أو حقوق الملكية، والتي تتيح لهم العمل معا بحيث يكونون أغلبية مؤثرة، أو على الأقل أن يصبحوا أضخم كتلة موحدة من المساهمين؛ وعادة ما توفر اتفاقات المساهمين لأولئك المشاركين في هذه الاتفاقات حقوقاً تفضيلية لشراء أسهم إذا ما رغبت أطراف أخرى في الاتفاق في بيعها، كما يمكن أن تتضمن هذه الاتفاقات أيضاً نصوصاً تتطلب من أولئك الذين يقبلون الاتفاق عدم بيع أسهمهم في خلال فترة معينة؛ ويمكن لاتفاقات المساهمين أن تغطي موضوعات مثل كيفية اختيار رئيس مجلس الإدارة؛ كما يمكن لهذه الاتفاقات أن تلزم أولئك المشاركين في الاتفاق أن يدلوا بأصواتهم ككتلة واحدة؛ وقد وجدت بعض الدول أن من الضروري مراقبة هذه الاتفاقات عن كثب.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> أمين السيد أحمد لطفي، مرجع سبق ذكره، ص183.

## 5.2 السماح لأسواق الرقابة على الشركات بالعمل على نحو فعال ويتسم بالشفافية

ولتحقيق ذلك يجب مراعاة ما يلي:<sup>1</sup>

- يجب ضمان الصياغة الواضحة والإفصاح عن القواعد والإجراءات التي تحكم حقوق الرقابة والسيطرة على الشركات في أسواق رأس المال، ويصدق ذلك أيضا على التعديلات غير العادية "الاستثنائية"، مثل عمليات الاندماج وبيع نسب كبيرة أو حصص جوهرية من أصول الشركة، بحيث يتسنى للمستثمرين فهم حقوقهم والتعرف على المسارات القانونية المتاحة لهم، كما ينبغي أن تجري التعاملات المالية بأسعار معلن عنها، وأن تتم في ظل ظروف عادلة يكون من شأنها حماية حقوق جميع المساهمين وفقا لفئاتهم المختلفة؛
- يجب كذلك ألا تستخدم الآليات المضادة للاستحواذ لتحسين الإدارة التنفيذية ضد المساءلة.

## 6.2 تسهيل ممارسة كافة المساهمين لحقوق الملكية، بما في ذلك المستثمرون

المؤسسون

لا تتضمن المبادئ توصية بإستراتيجية استثمارية معينة يفضل انتهاجها من قبل المستثمرين كما أنها لا تشمل على تحديد لدرجة مثلى لتفعيل دور المساهمين بل إن كثيرا من المستثمرين خلصوا إلى أن هناك إمكانية لتحقيق عوائد مالية إيجابية عن طريق القيام بالقدر المناسب من التحليل وأيضا من خلال ممارستهم حقوقهم في التصويت كذلك يقوم بعض المستثمرين المؤسسين بالإفصاح عن السياسات التي يتبعونها بشأن الشركات التي يستثمرون فيها.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> أحمد خضر، مرجع سبق ذكره، ص116.

<sup>2</sup> طارق عبد العال حماد، حوكمة الشركات: المفاهيم، المبادئ، التجارب، المتطلبات، مرجع سبق ذكره، ص125.

### 3. المعاملة المتساوية للمساهمين

ينص المبدأ الثالث من مبادئ منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية بشأن حوكمة الشركات على الآتي:

"ينبغي في إطار حوكمة الشركات أن يضمن معاملة متساوية لكافة المساهمين، بما في ذلك مساهمي الأقلية والمساهمين الأجانب، و ينبغي أن تتاح الفرصة لكافة المساهمين للحصول على تعويض فعال عن انتهاك حقوقهم".<sup>1</sup>

إن ثقة المستثمرين بأن رأس المال الذي يقدمونه ستم حمايته من إساءة الاستخدام أو إساءة التخصيص من جانب مديري الشركة، أو مجلس الإدارة أو المساهمين ذوي النسب الحاكمة، من العوامل الهامة في أسواق رأس المال؛ ويتضمن هذا المبدأ تأكيداً على المعاملة المتكافئة للمساهمين المحليين والأجانب في نطاق أساليب ممارسة سلطات الإدارة بالشركات ولكن لا تتصدى المبادئ للسياسات الحكومية في مجال تنظيم الاستثمار الأجنبي المباشر.<sup>2</sup>

ومن بين الوسائل التي يتسنى للمساهمين استخدامها لفرض حقوقهم القدرة على إقامة الدعوى القانونية والإدارية ضد المديرين وأعضاء مجلس الإدارة؛ وقد أظهرت التجربة أن المحدد الهام لدرجة حماية المساهمين لحقوقهم يتمثل فيما إذا كانت هناك وسائل فعالة للحصول على تعويضات عن الأضرار مقابل تكلفة مناسبة ودون تأخير زائد؛ وتقوى ثقة صغار المساهمين حينما يوفر النظام القانوني الآليات اللازمة لإقامتهم للدعوى القانونية حينما تكون لديهم الأسانيد المناسبة التي تدعو إلى اعتقادهم بأن حقوقهم قد انتهكت.<sup>3</sup>

وبصفة عامة هناك مجموعة من الإرشادات التي يجب الأخذ بها عند تطبيق هذا المبدأ المتعلق بالمعاملة المتساوية لجميع المستثمرين، وهي على النحو التالي:

#### 1.3 تحقيق المعاملة المتساوية لجميع المساهمين

في هذا المجال ذكرت مبادئ حوكمة الشركات العديد من التوجيهات والإرشادات لضمان معاملة كافة المساهمين حملة نفس طبقة الأسهم معاملة متساوية وهي كالتالي:<sup>4</sup>

- ينبغي أن تكون لكافة الأسهم نفس الحقوق. و ينبغي أن يتمكن كافة المستثمرين من الحصول على المعلومات المتعلقة بكافة السلاسل و طبقات الأسهم قبل أن يقوموا

<sup>1</sup> CIPE, OECD Principles of Corporate Governance, OpCit, p31.

<sup>2</sup> Donald Nordberg, OpCit, p152.

<sup>3</sup> طارق عبد العال حماد، حوكمة الشركات: المفاهيم، المبادئ، التجارب، المتطلبات، مرجع سبق ذكره، ص143.

<sup>4</sup> أحمد خضر، مرجع سبق ذكره، ص120.

- بالشراء، وينبغي أن تكون أية تغييرات في حقوق التصويت خاضعة لموافقة تلك الطبقات من الأسهم التي تتأثر سلباً نتيجة للتغيير؛
- ينبغي حماية مساهمي الأقلية من إساءة الاستغلال التي يقوم بها، أو يتم إجراؤها لمصلحة المساهمين أصحاب النسب الحاكمة، والتي يتم القيام بها سواء بشكل مباشر أو غير مباشر، وينبغي أن تكون هناك وسائل فعالة للإصلاح بشكل فعال؛
  - ينبغي أن يتم الإدلاء بالأصوات عن طريق فارزي أصوات (أمناء) أو مرشحين لهذا الغرض بطريقة يتم الاتفاق عليها مع المستفيد من ملكية الأسهم؛
  - ينبغي إلغاء جميع العوائق التي تعرقل عملية التصويت عبر الحدود؛
  - ينبغي أن تسمح العمليات و الإجراءات الخاصة باجتماع الجمعية العامة لكافة المساهمين بأن يحصلوا على معاملة متساوية، و ينبغي ألا تؤدي إجراءات الشركة إلى زيادة صعوبة أو زيادة تكلفة الإدلاء بالأصوات بدون مبرر.

### 2.3 منع عمليات تداول الأسهم التي تستند إلى معلومات داخلية، وكذا منع أية عمليات للتبادل تستهدف تحقيق مصالح للأشخاص ذوي العلاقة بالشركة

تتحقق المصالح الذاتية للمديرين حينما يقوم أشخاص تربطهم علاقات وثيقة بالشركة باستغلال تلك العلاقات لغير صالح الشركة والمساهمين، ونظراً لأن عمليات التداول المستندة إلى معلومات داخلية تنطوي على تلاعب في المالية، كما تخطر أيضاً قوانين الشركات و/أو القوانين الجنائية في معظم دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية؛ ويمكن النظر إلى هذه الممارسات باعتبارها تشكل انتهاكاً للحوكمة الجيدة للشركة، بقدر مخالفتها لمبدأ المعاملة المتساوية للمساهمين<sup>1</sup>.

وتشدد المبادئ على تأكيدها بأنه من المعقول أن يتوقع المستثمرون منع إساءة الاستغلال التي تتم بواسطة السلطات الداخلية، وفي الحالات التي لا يمنع فيها التشريع هذا الاستغلال السيئ بشكل قاطع أو حيثما لا يكون هناك تنفيذ فعال للقوانين، يصبح من المهم للحكومات أن تتخذ الإجراءات الكفيلة بسد تلك الثغرات.

<sup>1</sup> أمين السيد أحمد لطفي، مرجع سبق ذكره، ص186.

### 3.3 يطلب من أعضاء مجالس الإدارة الإفصاح عن أية مصالح مادية أو تعاملات أو أمور تخصصهم يكون من شأنها التأثير على الشركة

يقع على أعضاء مجلس الإدارة و التنفيذيين الرئيسيين في الشركة التزام بأخطار مجلس الإدارة إذا ما كانت لديهم أعمال أو لهم قرابة عائلية أو غيرها من العلاقات الخاصة خارج الشركة التي قد تؤثر على سلامة تقديرهم و حكمهم بالنسبة لعملية معينة أو موضوع معين تتأثر به الشركة وتتضمن هذه العلاقات الخاصة قيام أوضاع يرتبط فيها أعضاء مجلس الإدارة و كبار التنفيذيين بمساهم يتمتع بمركز يمكنه من ممارسة السيطرة على الشركة؛ وإذا ما تم الإعلان عن المصالح المادية الموجودة فإن الممارسة الجيدة تقضي بالألا يشارك هذا الشخص في أي قرار يتضمن العملية أو الموضوع.

### 4. دور أصحاب المصالح في حوكمة الشركات

ينص المبدأ الرابع من مبادئ منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية بشأن حوكمة الشركات على الآتي:

" ينبغي في إطار حوكمة الشركة أن يعترف بحقوق أصحاب المصالح التي ينشئها القانون، أو تنشأ نتيجة لاتفاقيات متبادلة، وأن يعمل على تشجيع التعاون النشط بين الشركات وأصحاب المصالح في خلق الثروة، وفرص العمل، واستدامة المنشآت السليمة ماليا".<sup>1</sup>

ثمة جانب أساسي في ممارسات حوكمة الشركات يتمثل في ضمان تدفق رؤوس الأموال الخارجية للشركات سواء في صورة حقوق ملكية أو ائتمان، كما تهتم حوكمة الشركات بإيجاد السبل التي تكفل تشجيع مختلف أصحاب المصالح في الشركة على القيام باستثمار في رأس المال البشري والمادي الخاص بالمنشأة وفقا للمستويات الاقتصادية المثلى.<sup>2</sup> وتعد القدرة التنافسية ونجاحها في النهاية ما هو إلا نتيجة لعمل الفريق الذي يجسد الإسهامات المقدمة من مختلف الموارد التي تتضمن: المستثمرين، والعاملين، والدائنين، والموردين. وينبغي على الشركات أيضا أن تعترف بأن إسهامات أصحاب المصالح تشكل أحد الموارد القيمة لبناء شركات تنافسية ومربحة، ومن ثم فإن المصالح طويلة الأجل للشركات تقتضي ضرورة تعزيز التعاون المنتج للثروة بين أصحاب المصالح. وينبغي أن

<sup>1</sup> CIPE, OECD Principles of Corporate Governance, OpCit, p37.

<sup>2</sup> طارق عبد العال حماد، حوكمة الشركات: المفاهيم، المبادئ، التجارب، المتطلبات، مرجع سبق ذكره، ص186.

يشتمل إطار ممارسات حوكمة الشركات على إدراك الحقيقة المتمثلة في أن صالح الشركة إنما يتحقق من خلال الاعتراف بمصالح الأطراف المختلفة وإسهاماتهم في نجاح الشركة.<sup>1</sup>

كما نجد مجموعة من الإرشادات التي يجب الأخذ بها عند الالتزام بتطبيق هذا المبدأ المتعلق بالاعتراف بحقوق أصحاب المصالح وفقا لمبادئ منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية، وتتمثل هذه الإرشادات فيما يلي:

#### 1.4 احترام حقوق أصحاب المصالح التي يحميها القانون

ففي كافة دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية يحمى القانون أصحاب المصالح، وذلك بمقتضى قوانين العمل، والشركات، والعقود، والإفلاس. وحتى في المجالات التي لا توجد فيها تشريعات تختص بحقوق أصحاب المصالح، تقوم الشركات بإنشاء علاقات تعاقدية تضمن هذه الحقوق، وغالبا ما يؤدي الاهتمام بسمعة الشركة وأدائها إلى تقديم تعهدات إضافية وكذلك الاعتراف بنطاق أوسع من المصالح.

#### 2.4 إتاحة الفرصة لأصحاب المصالح للحصول على تعويضات مقابل انتهاك حقوقهم

ينبغي أن يكون الإطار القانوني والعملية القانونية على قدر من الشفافية بحيث لا يفوق قدرة أصحاب المصالح على الاتصال والحصول على تعويض عن انتهاك الحقوق.<sup>2</sup>

#### 3.4 توفير الآليات التي تعمل على رفع الأداء من خلال مشاركة الأطراف أصحاب

#### المصالح

يجب أن تتيح أطر ممارسات حوكمة الشركات الفرصة للأدوار المختلفة لأصحاب المصالح وتعتمد درجة مشاركة الأطراف المختلفة على القوانين والممارسات الوطنية، وهي قد تتفاوت أيضا من شركة إلى أخرى؛ ومن أمثلة آليات مشاركة أصحاب المصالح: تمثيل العاملين في مجالس الإدارة، وخطط تمليك الأسهم للعاملين أو أي من الآليات الأخرى للمشاركة في الأرباح، أو العمليات المتصلة بممارسات حوكمة الشركات والتي تأخذ بعين الاعتبار وجهات نظر أصحاب المصالح فيما يتصل ببعض القرارات الرئيسية.<sup>3</sup> بالإضافة

<sup>1</sup> عبد الحميد الشواربي ومحمد الشواربي، إدارة المخاطر التعثر المصرفي من وجهتي النظر المصرفي والقانوني، مكتب الجامعي الحديث، الإسكندرية، 2007، ص52.

<sup>2</sup> منير إبراهيم هندی، حوكمة الشركات: مدخل في التحليل المالي وتقييم الأداء، دار المعرفة الجامعية، الطبعة الأولى، الإسكندرية، 2011، ص23.

<sup>3</sup> محمد مصطفى سليمان، دور حوكمة الشركات في معالجة الفساد المالي والإداري، مرجع سبق ذكره، ص58.

إلى ذلك، قد يؤخذ في الاعتبار مشاركة الجهات الدائنة في ممارسات حوكمة الشركات وذلك في حالات وجود إجراءات متعلقة بالإفلاس<sup>1</sup>.

#### 4.4 توفير المعلومات اللازمة لأصحاب المصالح

عندما تنص القوانين وتقرر الممارسات الخاصة بنظم حوكمة الشركات قيام أصحاب المصالح بالمشاركة فيها، فمن المهم أن يتمكن أصحاب المصالح من الحصول على المعلومات اللازمة وبالقدر الكافي، والتي يمكن الاعتماد عليها، وفي الوقت المناسب وعلى أساس منتظم من أجل القيام بمسئولياتهم.

#### 5.4 إمكانية اتصال أصحاب المصالح بمجلس الإدارة للإعراب عن اهتمامهم بشأن

#### الممارسات غير القانونية أو غير الأخلاقية

إن الممارسات غير الأخلاقية وغير القانونية التي يقوم بها موظفو الشركة قد لا تنتهك فقط حقوق أصحاب الصالح ولكنها أيضا قد تضر بالشركة ومساهميها من ناحية تأثيرها على سمعتها وزيادة المخاطر بالنسبة لالتزاماتها المالية في المستقبل؛ ومن ثم فإن من مصلحة الشركة ومساهميها أن يتم إنشاء ووضع إجراءات ونقاط يتم اللجوء إليها للشكوى من جانب العاملين، سواء بصفة شخصية أم عن طريق الهيئات التي تمثلهم، وإعطائهم طريقا خاصا مباشرا للوصول إلى أحد الأشخاص المستقلين في مجلس الإدارة، وغالبا ما يكون أحد أعضاء لجنة المراجعة أو اللجنة الأخلاقية.

#### 6.4 إنشاء إطار أو آلية للإعسار وتأدية حقوق الدائنين

يعتبر الدائنون بصفة خاصة، في الأسواق الصاعدة من أصحاب المصالح الرئيسية، وغالبا ما تكون الشركات ذات السجل الجيد لحوكمة الشركات أكثر قدرة على اقتراض مبالغ أضخم وبشروط أكثر تميزا عن تلك الشركات ذات السجلات الضعيفة أو التي تعمل في أسواق أقل شفافية؛ ويتباين إطار إعسار الشركات تباينا واسعا فيما بين الدول؛ وفي بعض الدول عندما تقترب الشركات من مرحلة الإعسار، يفرض الإطار التشريعي على مديريها واجب العمل لمصلحة الدائنين، الذين قد يلعبون دورا بارزا في حوكمة الشركة من هذا المنطلق؛ بينما أن لدى دول أخرى آليات تشجع المدين على الكشف في الوقت المناسب عن المعلومات الخاصة بالمصاعب التي تواجهها الشركة، حتى يمكن الحصول على حل عن طريق التفاهم بين المدين ودائنه.

<sup>1</sup> أمين السيد أحمد لطفي، مرجع سبق ذكره، ص188.



## 5. الإفصاح والشفافية

ينص المبدأ الخامس من مبادئ منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية بشأن حوكمة الشركات على الآتي:

" ينبغي في إطار حوكمة الشركات أن يضمن القيام بالإفصاح الدقيق والصحيح وفي الوقت المناسب عن جميع الموضوعات المهمة المتعلقة بالشركة، بما في ذلك المركز المالي، الأداء، حقوق الملكية وأسلوب حوكمة الشركة".<sup>1</sup>

في معظم دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية يتم جمع معلومات ضخمة، سواءً بصفة إلزامية أو اختيارية عن المنشآت التي يتم تداول أسهمها في البورصة والمنشآت الضخمة غير المقيدة بالبورصة، ويتم فيما بعد بثها إلى نطاق واسع من المستخدمين. ويستلزم الأمر الإفصاح عن المعلومات للجمهور على أساس شفوي كحد أدنى وإن كانت بعض الدول تستلزم إفصاحاً دورياً على أساس نصف سنوي أو كل ثلاثة أشهر أو حتى على فترات أقصر في حالات وجود تطورات من شأنها إحداث تأثيرات كبيرة على الشركة؛ وغالباً أيضاً ما تقوم الشركات طوعاً بالإفصاح عن معلومات بشكل يتجاوز متطلبات الحد الأدنى، وذلك استجابة لاحتياجات السوق.<sup>2</sup>

ومن شأن نظم الإفصاح القوية المساعدة على جذب رؤوس الأموال والحفاظ على الثقة في أسواق رأس المال، وعلى النقيض فإن ضعف الإفصاح والممارسات غير الشفافة يمكن أن يسهم في السلوك غير الأخلاقي وفي ضياع نزاهة السوق وبتكلفة ضخمة ليست بالنسبة للشركة ومساهميها فحسب بل للاقتصاد ككل؛ ويتطلب المساهمون والمستثمرون المرتقبون الحصول على المعلومات المنظمة والتي تتسم بدرجة مرتفعة من المصداقية والقابلية للمقارنة مع البيانات الأخرى المناظرة وبدرجة التفضيل الكافية التي تمكنهم من تقييم مدى كفاءة الإدارة، كما تمكنهم من اتخاذ قرارات مستندة إلى المعلومات الكافية بشأن تقييم الشركة وحقوق الملكية وحقوق التصويت لفئات الأسهم المختلفة بها، فالمعلومات غير الكافية أو غير الواضحة قد تعوق قدرة الأسواق على العمل؛ كما أنها قد تسفر عن ارتفاع التكلفة الرأسمالية وعن سوء تخصيص الموارد.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> CIPE, OECD Principles of Corporate Governance, OpCit, p40.

<sup>2</sup> أمين السيد أحمد لطفي، مرجع سبق ذكره، ص188.

<sup>3</sup> محمد مصطفى سليمان، دور حوكمة الشركات في معالجة الفساد المالي والإداري، مرجع سبق ذكره، ص59.

كما تطالب المبادئ بالإفصاح في الوقت المناسب عن كافة التطورات الأساسية التي تحدث فيما بين التقارير المنتظمة أو الدورية، وتطالب أيضاً بتقديم المعلومات إلى كافة المساهمين بصورة متزامنة بهدف ضمان المعاملة المتكافئة.

كما نجد مجموعة من الإرشادات التي يجب الأخذ بها عند الالتزام بتطبيق هذا المبدأ المتعلق بالإفصاح والشفافية وفقاً لمبادئ منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية، وتتمثل هذه الإرشادات فيما يلي:

### 1.5 متطلبات تطبيق الإفصاح والشفافية

ينبغي أن يتضمن الإفصاح دون أن يقتصر على المعلومات التالية:<sup>1</sup>

- **النتائج المالية والتشغيلية للشركة** : تعد التقارير المالية المعتمدة من مراقب الحسابات والتي تبين الأداء المالي والموقف المالي للشركة وحساب الأرباح والخسائر، وقائمة التدفقات النقدية، وملاحظات مراقب الحسابات على القوائم المالية، فتلك هي المصادر الأكثر استخداماً لتقديم المعلومات المطلوبة عن الشركات؛
- **أهداف الشركة** : بالإضافة إلى الأهداف التجارية، يجرى تشجيع الشركات إلى الإفصاح عن السياسات المتصلة بأخلاقيات الأعمال، والبيئة والسياسات تجاه الالتزامات العامة الأخرى؛ وقد تكون هذه المعلومات هامة بالنسبة للمستثمرين والمستخدمين الآخرين لإجراء تقييم أفضل للعلاقات فيما بين الشركات والمجتمعات التي تعمل فيها والخطوات التي اتخذتها هذه الشركات لتنفيذ أهدافها؛
- **ملكية الأغلبية وحقوق التصويت** : أحد الحقوق الأساسية للمستثمرين هو حقهم في الحصول على معلومات عن هيكل الملكية في المنشآت؛ وينبغي أن يمتد هذا الحق في الحصول على المعلومات عن هيكل مجموعة الشركات والعلاقات فيما بين وحدات المجموعة، وغالباً ما تتطلب الدول أن يتم الإفصاح عن بيانات الملكية عند تخطى حدود معينة للملكية، وقد يتضمن هذا الإفصاح بيانات عن كبار حملة الأسهم، وغيرهم ممن يسيطرون، بشكل مباشر أو غير مباشر، أو قد يسيطرون على الشركة عن طريق حقوق تصويت خاصة، أو اتفاقات المساهمين، أو الملكيات المسيطرة أو كتل ضخمة من الأسهم أو علاقات مساهمات ضخمة متبادلة؛
- **أعضاء مجالس الإدارة، وكبار المديرين، ومرتباتهم وحوافزهم**: يطلب المستثمرون معلومات عن أعضاء مجالس الإدارة كل على حدة وأيضاً عن كبار المديرين لكي

<sup>1</sup> أمين السيد أحمد لطفي، مرجع سبق ذكره، ص ص 190-192.

يتسنى لهم تقييم خبراتهم وكفاءاتهم وكذا تقييم أية احتمالات لتعارض المصالح قد يكون من شأنها التأثير على أحكامهم، كما تمثل مراتب وحوافز أعضاء مجالس الإدارة وكبار المديرين مجال اهتمام لدى المساهمين، ولهذا فمن المتوقع عادة أن تفصح الشركات عن القدر الكافي من المعلومات المتصلة بمكافآت وحوافز أعضاء مجالس الإدارة وكبار المديرين وأن تقدمها للمستثمرين لكي يتسنى لهم التقييم السليم لتكاليف ومنافع خطط المرتبات وحوافز ومدى فعالية الخطط الموضوعية؛

- **عوامل المخاطرة المتوقعة:** يحتاج مستخدمو المعلومات المالية، وكذلك المشاركون في السوق إلى معلومات عن المخاطر المادية المتوقعة التي قد تتضمنها تلك المعلومات عن المخاطر الخاصة بالصناعة أو المناطق الجغرافية التي تعمل فيها الشركة، ومخاطر الأسواق المالية بما في ذلك أسعار الفوائد ومخاطر العملة، والمخاطر المتصلة بالمشتقات المالية، وبالتعاملات المالية التي لا تظهر في الميزانية، والمخاطر المتصلة بالالتزامات البيئية؛ ولا تتوقع المبادئ أن يتم الإفصاح عن المعلومات بتفصيل أكبر مما هو ضروري لإعطاء معلومات كاملة للمستثمرين عن المخاطر المادية والمتوقعة بالنسبة للمنشأة، كما يتزايد اعتبار الإفصاح عن نظام رقابة وإدارة المخاطر كإحدى الممارسات الجيدة؛

- **المسائل الأساسية المتصلة بالعاملين وغيرهم من أصحاب المصالح:** تحت الشركات على توفير المعلومات المتصلة بالمسائل الرئيسية ذات الصلة بالعاملين وغيرهم من أصحاب المصالح والتي قد تؤثر بصورة ملموسة على أداء الشركة، وقد يشتمل الإفصاح على علاقات الإدارة والعاملين، وأيضا علاقاتهم مع باقي أصحاب المصالح مثل المقرضين، والموردين، والمجتمعات المحلية؛ وتتطلب بعض الدول إفصاحًا مكثفًا عن المعلومات الخاصة بالموارد البشرية، ومن الممكن أن يؤدي الإفصاح عن سياسات الموارد البشرية، مثل برامج تنمية وتدريب الموارد البشرية، ومعدلات الاحتفاظ بالعاملين، وخطط ملكية العاملين لأسهم الشركة، إلى توفير معلومات هامة عن نقاط القوة التنافسية للشركة بالنسبة إلى المشاركين في السوق؛

- **هيكل وسياسات ممارسات حوكمة الشركات:** تشجع المبادئ على قيام الشركات بإتاحة تقارير عن كيفية تطبيقها في الممارسة لمبادئ حوكمة الشركات، وواقع الأمر أن الإفصاح عن سياسات هيكل ممارسات حوكمة الشركات، وبصفة خاصة ما يتعلق بتوزيع السلطة فيما بين الإدارة التنفيذية ومجلس الإدارة والمساهمين، تعد بمثابة عنصر هام لتقييم ممارسات حوكمة الشركات، كما أصبح هذا الإفصاح في عدد من الدول مطلبًا إلزاميًا كجزء من التقارير النظامية.

## 2.5 إعداد المعلومات ومراجعتها والإفصاح عنها وفقا لأعلى المعايير المحاسبية والمالية وغير المالية للإفصاح والمراجعة

من المتوقع أن يعمل تطبيق معايير ذات مستوى مرتفع النوعية على إحداث تحسين جوهري في قدرة المستثمرين على الإشراف على الشركة من خلال تقديم تقارير يمكن الوثوق بها ومقارنتها، وتحسين النظرة إلى أداء الشركة؛ وتعتمد نوعية المعلومات إلى درجة كبيرة على المعايير التي يجرى بناءا عليها جمع المعلومات والإفصاح عنها، وتدعم المبادئ وضع معايير عالية النوعية ومُعترف بها دوليا، يمكن أن تعمل على تحسين الشفافية وإمكانية مقارنة القوائم والتقارير المالية فيما بين الدول؛ ويمكن تحقيق المعايير المحلية ذات النوعية المرتفعة عن طريق جعلها متناسقة مع أحد المعايير المحاسبية الدولية المعترف بها.

## 3.5 إجراء المراجعة الخارجية السنوية بواسطة مراقب حسابات مستقل

بالإضافة إلى ضرورة اعتماد القوائم المالية واعتبارها تمثل بشكل معقول المركز المالي للشركة، فإن تقرير المراجعة ينبغي أن يشمل أيضا رأيا بشأن الطريقة التي تم بها إعدادها وتقديمها؛ وينبغي أن يسهم هذا في تحسين بيئة الرقابة في الشركة.

وغالبا ما يتم تحديد لجنة المراجعة، أو ما يعادلها باعتبارها توفر الإشراف على نشاط المراجعة الداخلية، كما ينبغي أيضا تكليفها بالإشراف على العلاقات الشاملة مع المراجعين الخارجيين بما في ذلك طبيعة الخدمات الأخرى بخلاف المراجعة التي يقدمها المراجع للشركة؛ وقد يؤدي تقديم المراجعين الخارجيين لهذا النوع من الخدمات الغير المتعلقة بالمراجعة إلى إفساد استقلالهم وقد يتضمن قيامهم بمراجعة ما يعملونه هم شخصا، وللتعامل مع هذه الحوافز المنحرفة التي قد تنشأ، فقد أصبح عدد من الدول ينادي الآن بالإفصاح عن المبالغ المدفوعة للمراجعين الخارجيين مقابل الخدمات غير المتعلقة بالمراجعة، وتتضمن أمثلة النصوص الأخرى التي يقوم على أساسها استقلال المراجعين ما يلي: الحظر التام أو التحديد الشديد فيما يتعلق بطبيعة الأعمال غير المتعلقة بالمراجعة التي يمكن أن يقوم بها المراجعون لعملائهم الذين يؤدون لهم أعمال المراجعة، التغيير الإلزامي للمراجعين.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> CIPE, OECD Principles of Corporate Governance, OpCit, p46.

## 4.5 إتاحة قنوات نقل المعلومات تمكن المستخدمين من الوصول إليها بصورة تتسم بالعدالة

يمكن أن تكون قنوات نقل المعلومات على نفس درجة أهمية ما تحتويه هذه المعلومات ذاتها، ومع أن الإفصاح عن المعلومات غالبا ما ينص عليه في التشريعات، فإن حفظ المعلومات وإمكان الوصول إليها قد يكون أمرا معقدا ومكلفا؛ وقد تحسن حفظ التقارير بدرجة كبيرة في بعض الدول بواسطة نظم الحفظ الإلكتروني وطرق استعادة البيانات، كما توفر شبكة الإنترنت وغيرها من تكنولوجيات المعلومات الفرصة لنقل المعلومات.

## 6. مسؤوليات مجلس الإدارة

ينص المبدأ السادس من مبادئ منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية بشأن حوكمة الشركات على الآتي:

" ينبغي في إطار حوكمة الشركات أن يضمن التوجيه والإرشاد الاستراتيجي للشركة، ومحاسبة مجلس الإدارة عن مسؤوليته أمام الشركة والمساهمين".<sup>1</sup>

تتفاوت هياكل وإجراءات مجالس الإدارة تفاوتاً واسعاً فيما بين دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية، وداخل الدول ذاتها؛ وتوجد في بعض الدول مجالس إدارة ذات طبقتين حيث يتم الفصل بين الوظيفة الإشرافية والوظيفة الإدارية ليقوم بكل منهما مجلس مختلف، وعادة ما يكون في هذه النظم " مجلس إدارة إشرافي " يتكون من أعضاء مجالس إدارة غير تنفيذيين، " ومجلس إدارة إداري " يتكون بأكمله من التنفيذيين، وهناك دول أخرى بها مجالس "موحدة" ، تضم كلا من أعضاء مجلس الإدارة من التنفيذيين وغير التنفيذيين، وتعد المبادئ عامة بالدرجة التي تمكن من تطبيقها على أي من هياكل مجالس الإدارة التي تستند إليها وظائف تسيير أمور الشركة ومتابعة المديرين.

ويتولى مجلس الإدارة إلى جانب دوره في توجيه إستراتيجية الشركة، المسؤولية الرئيسية عن متابعة أداء المديرين وتحقيق عائد مناسب للمساهمين، مع منع تعارض المصالح وتحقيق التوازن بين الطلبات المتنافسة على الشركة؛ ولكي يتسنى لمجلس الإدارة الاضطلاع بمسئوليته بصورة فعالة، يتعين أن تتوافر له درجة من الاستقلال عن الإدارة التنفيذية، وإحدى المسؤوليات الهامة الأخرى لمجلس الإدارة هي الإشراف على النظم التي توضع لضمان قيام الشركة بالالتزام بالقوانين المطبقة بما فيها قوانين الضرائب، والمنافسة

<sup>1</sup> CIPE, OECD Principles of Corporate Governance, OpCit, p49.

والعمل، والبيئة، وتساوي الفرص، والصحة؛ علاوة على هذا فمن المتوقع أن تأخذ مجالس الإدارة بعين الاعتبار مصالح كافة الأطراف المعنية وأن تتعامل معها على نحو يتسم بالعدالة ومن أبرز تلك الأطراف العاملون، والمقرضون، والعملاء، والموردون والمجتمعات المحلية، كما تبرز في هذا الصدد أيضا أهمية مراعاة المعايير البيئية والاجتماعية.<sup>1</sup>

وهناك مجموعة من المتطلبات والأسس التي يجب الأخذ بها عند الالتزام بتطبيق هذا المبدأ المتعلق بمسؤوليات مجلس الإدارة، وهي:

### 1.6 اتخاذ القرارات على أساس المعلومات الكاملة و بحسن النية مع العناية الواجبة وبما يحقق أفضل مصلحة للشركة والمساهمين

تنص القوانين في بعض الدول على قيام مجالس الإدارة بالعمل لمصلحة الشركة، أخذا بعين الاعتبار مصالح المساهمين، والعاملين والمجتمع، إلا أن العمل لصالح الشركة ينبغي ألا ينتج عنه السماح للإدارة بأن تصبح إدارة مسيطرة.

### 2.6 معاملة كافة المساهمين بصورة عادلة

ينبغي عدم اعتبار مجلس الإدارة عند قيامه بواجبه تجمعا لأفراد يمثلون مجموعات ومصالح مختلفة، حيث يتم انتخاب أو تعيين أعضاء مجلس الإدارة بواسطة مساهمين معينين، كما أن أحد السمات المهمة لعمل المجلس هو أن أعضاء المجلس عند قيامهم بمسؤولياتهم يعملون على تنفيذ واجباتهم بطريقة متساوية تجاه كافة المساهمين، ويعتبر تقرير هذا المبدأ ذا أهمية خاصة عند وجود مساهمين مسيطرين يمكنهم من الناجية الواقعية اختيار كافة أعضاء مجلس الإدارة.

### 3.6 تطبيق معايير أخلاقية عالية

إن على مجلس الإدارة دورا رئيسي في إرساء الجو الأخلاقي في الشركة، ليس فقط بما يقوم به المجلس ذاته من إجراءات وإنما أيضا عن طريق تعيين والإشراف على التنفيذيين الرئيسيين وبالتالي على الإدارة بصفة عامة؛ وإتباع المعايير الأخلاقية العالية هو في الأجل الطويل لمصلحة الشركة كوسيلة تعطيها المصداقية وتجعلها أهلا للثقة، ليس فقط في عملياتها اليومية، و لكن أيضا بالنسبة لالتزاماتها طويلة الأجل.

<sup>1</sup> أمين السيد أحمد لطفي، مرجع سبق ذكره، ص194.

## 4.6 الالتزام بالقيام بوظائفه الرئيسية

تولي مجلس الإدارة العديد من الوظائف الأساسية التي تتمثل في<sup>1</sup>

- مراجعة وتوجيه إستراتيجية الشركة، وخطط العمل، وسياسات المخاطرة، والموازنات السنوية، وخطط النشاط، ووضع أهداف الأداء ومتابعة التنفيذ ومتابعة أداء الشركة، والإشراف العام على الإنفاق الرأسمالي، وعمليات الاستحواذ، وبيع الأصول؛
- الإشراف على فعالية ممارسات حوكمة الشركة وإجراء التغييرات إذا لزم الأمر؛
- اختيار المديرين التنفيذيين، وتحديد مرتباتهم وحوافزهم ومتابعتهم والقيام عند الضرورة بإحلالهم، والإشراف على تخطيط المسار المهني للعاملين؛
- مراجعة مرتبات وحوافز المديرين، وضمان وجود عملية تتسم بالشفافية فيما يتعلق بترشيح أعضاء المجلس؛
- رقابة وإدارة أي تعارض محتمل في مصالح إدارة الشركة، وأعضاء مجلس الإدارة والمساهمين، بما في ذلك إساءة استخدام أصول الشركة وإساءة استغلال عمليات الأطراف ذات صلة القرابة؛
- ضمان عنصر الأمانة في التقارير المالية والمحاسبية التي تصدرها الشركة، بما في ذلك استقلالية عمليات المراجعة، ووجود نظم ملائمة للرقابة، وخاصة نظم متابعة المخاطر، والرقابة المالية، والالتزام بالقوانين؛
- الإشراف العام على عملية الإفصاح عن البيانات وقنوات الاتصال.

## 5.6 قدرة مجلس الإدارة على ممارسة الحكم الموضوعي مستقل عن شؤون الشركة

حتى يمكن لمجلس الإدارة أن يمارس واجباته في الإشراف على أداء إدارة الشركة، ومنع تعارض المصالح وتحقيق التوازن بين المطالب المتنافسة على الشركة، فإن من الأمور الأساسية أن يكون مجلس الإدارة قادرًا على ممارسة حكم موضوعي؛ ويعني هذا في المقام الأول الاستقلال والموضوعية فيما يتعلق بإدارة الشركة بما له من آثار هامة على تكوين وهيكل مجلس الإدارة، ويعتبر الفصل بين المنصبين من الممارسات الجيدة، نظرا لأنه يمكن أن يساعد على تحقيق توازن مناسب بين السلطات، ويزيد من المحاسبة عن المسؤولية، ويعمل على تحسين طاقة مجلس الإدارة على اتخاذ قرارات مستقلة عن إدارة الشركة؛ وهذه

<sup>1</sup> منير إبراهيم هندی، مرجع سبق ذكره، ص 24.

الآليات يمكن أن تساعد أيضا على ضمان ارتفاع جودة حوكمة الشركة وعلى قيام مجلس الإدارة بوظائفه بطريقة فعالة.

ويتطلب التنوع في هياكل مجالس الإدارة، وأنماط الملكية في مختلف الدول أساليب مختلفة لتناول مسألة موضوعية مجلس الإدارة، وفي كثير من الأحوال تتطلب الموضوعية أن يكون هناك عدد كاف من أعضاء مجلس الإدارة غير العاملين في الشركة أو في أي من الشركات التابعة لها، وألا تكون له صلة وثيقة بالشركة أو إدارتها من خلال وجود ارتباطات عائلية أو اقتصادية أو غيرها، وهذا لا يمنع المساهمين من أن يصبحوا أعضاء في مجلس الإدارة؛ وفي بعض الأحوال الأخرى، يحتاج الأمر إلى تأكيد الاستقلال عن المساهمين المسيطرين أو أي جهة مسيطرة أخرى، وخاصة إذا كانت الحقوق السابقة لمساهمي الأقلية ضعيفة وكانت فرصهم في الحصول على التعويض والإصلاح محدودة.

كما يلتزم مجلس الإدارة بمجموعة من التوجيهات تتمثل فيما يلي<sup>1</sup>

- يجب أن تراعي مجالس الإدارة تعيين عدد كاف من أعضاء المجلس غير التنفيذيين والذين تتوافر لديهم القدرة على ممارسة الأحكام المستقلة بالنسبة للمهام التي يحتمل أن تنطوي على تعارض في المصالح، ومن أمثلة تلك النوعية من المسؤوليات الرئيسية: إعداد التقارير المالية واختيار كبار المديرين وتحديد مرتبات وحوافز المديرين وأعضاء مجلس الإدارة؛
- يتعين أن يكون لدى أعضاء مجلس الإدارة القدرة على إلزام أنفسهم بمسئولياتهم بطريقة فعالة، وأن يكرسوا وقتًا كافيًا لمسئولياتهم.

<sup>1</sup> حاكم محسن الربيعي وحمد عبد الحسين راضي، حوكمة البنوك وأثرها في الأداء والمخاطرة، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، 2011، ص71.



### المبحث الثالث: آليات ونماذج حوكمة الشركات

يتركز التطبيق الجيد للحوكمة على جودة مجموعتين من الضوابط والآليات أحدهما تتعلق بالبيئة الخارجية المحيطة بالشركة ويطلق عليها الآليات الخارجية، أما المجموعة الثانية وهي الآليات الداخلية والتي تتعلق بالبيئة الداخلية للشركة وهذه الآليات تتحكم فيها مجموعة من المحددات الداخلية والخارجية وهي تختلف باختلاف نموذج الحوكمة المتبع وحسب البيئة التي تعمل فيها الشركة.

#### المطلب الأول: آليات حوكمة الشركات

تعرف آليات حوكمة الشركات على أنها "مجموعة الممارسات التي تسهم بصورة مباشرة أو غير مباشرة في التطبيق السليم لقواعد حوكمة الشركات التي تحدد طبيعة العلاقة بين حملة الأسهم وأصحاب المصالح كافة، والتي تضمن للشركة إدارة سليمة ومستقرة وبقاءها في بيئة الأعمال".<sup>1</sup>

وهناك تصنيفات متعددة لآليات حوكمة الشركات، إلا أنه سيتم اعتماد التصنيف الذي يستند على حل التعارض بين المدراء والمالكين حيث تقترح نظرية الوكالة آليات داخلية مثل تقوية نظام الحوافز للمديرين وحل التعارض بين أصحاب المصالح حيث تقترح نظرية أصحاب المصالح آليات خارجية منها العقود طويلة الأجل والتي تقوم على الثقة بين المؤسسة وبين أصحاب المصالح.

#### 1. الآليات الداخلية لحوكمة الشركات

الحوكمة الداخلية للشركات تعني التدابير التي تطبقها الشركة داخليا لتحديد العلاقات بين حملة الأسهم ومجلس الإدارة والمديرين وأصحاب المصلحة وحقوق وأدوار ومسؤوليات كل منهم على التوالي، ويتم الإشراف عليها من قبل مجلس الإدارة، حيث تسمح هذه الآليات بخلق التوازن بين السلطة والرقابة على إدارة الشركة، وتساعد على تماثل المعلومات بين أطراف الوكالة، وفيما يلي نورد أبرز المجالات التي تحقق الحوكمة الداخلية الرشيدة للشركات:

<sup>1</sup> بشرى عبد الوهاب محمد حسن، دليل مقترح لتفعيل لجنة التدقيق لدعم تنفيذ حوكمة الشركات وآلياتها الغري للعلوم والاقتصادية والإدارية، العدد 22، جامعة الكوفة، عراق، 2010، ص208.

## 1.1 مجلس الإدارة

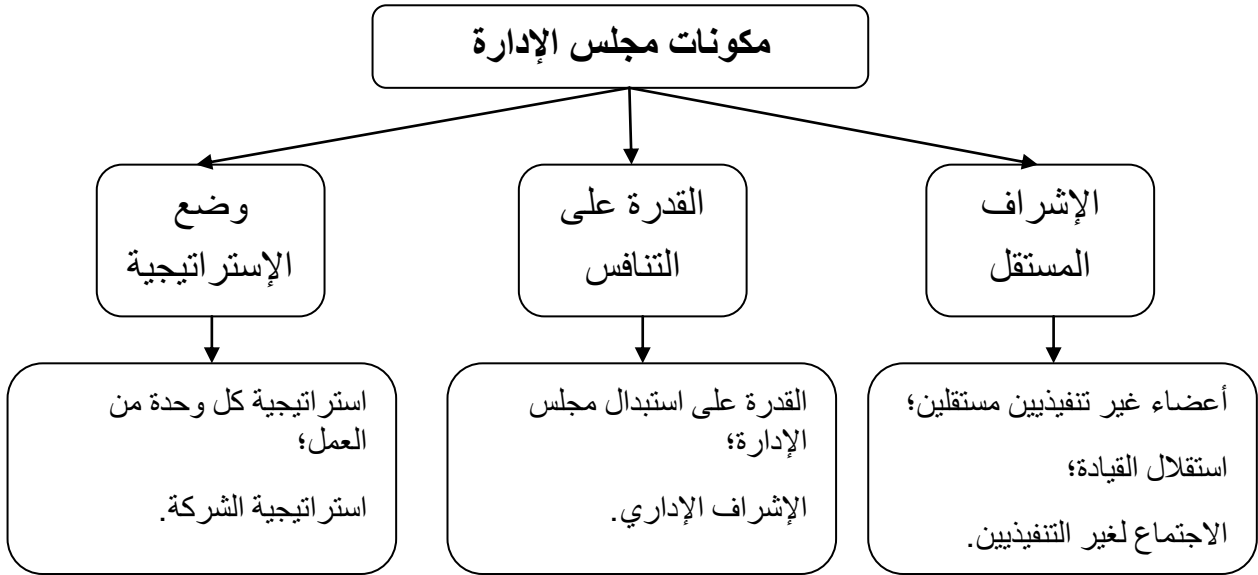
إن المسؤوليات الموكلة إلى أعضاء مجلس إدارة الشركات تجعله مكلف بتمثيل مصالح المساهمين ويضمن للمستثمرين في الشركة بأن رأس المال الذي تم استثماره يجري استخدامه من جانب مديري الشركة بطريقة رشيدة، ويستخدم لتحسين الأداء الاقتصادي للمؤسسة، وذلك عن طريق مهمة المجلس الرقابية، وهو ما يؤدي بدوره إلى زيادة قيمة الشركة، وبذلك يؤدي المجلس إلى وظيفة هامة من وظائف حوكمة الشركات، ولأن هذا المجلس جزء لا يتجزأ من الهيكل التنظيمي للشركة حيث يعتلي المجلس قمة التدرج الهرمي للشركة، لذلك يمكن اعتبار هذا المجلس من أهم الآليات الداخلية لحوكمة الشركات<sup>1</sup>

وفي ظل مفهوم حوكمة الشركات، فإن مجلس الإدارة يقوم بصفة محددة ونيابة عن المستثمرين بمساءلة المديرين ومحاسبتهم عن أدائهم لتحقيق أهداف الشركة ومصالح المستثمرين، وبالتالي فإن الحوكمة الجيدة للشركة تؤدي عن طريق المحاسبة أمام مجلس الإدارة إلى أداء اقتصادي أفضل، إذ أن التأكيد على المحاسبة عن المسؤولية يؤدي ببساطة إلى تحسين قدرة الشركة على إنتاج الثروة، كما أن المعرفة المؤكدة بالخضوع للتدقيق والمراجعة تعمل على تعزيز المسؤولية وتحسين الأداء على كافة المستويات في المنشأة؛<sup>2</sup> ومن ناحية أخرى فإن الحوكمة الجيدة، والتي تتم من خلال إشراف ورقابة مجلس الإدارة، تزيد من احتمالات سرعة استجابة المؤسسة للتغيرات التي تحدث في بيئة الأعمال والأزمات، بما يؤكد للمستثمرين أن استثماراتهم ستظل بأمان، كما أن إشراف مجلس الإدارة على الأداء، يعمل على منع التهاون الإداري وعلى تركيز اهتمام المديرين على تحسين أداء الشركة، كما أنه يعمل على ضمان استبدال المديرين الذين يخفقون في أداء أعمالهم، كما أن الحوكمة الجيدة للشركات عن طريق إشراف مجلس الإدارة، ستساعد في تخفيض تكاليف الوكالة بكافة أنواعها، إلى جانب الثقة في دخول الأسواق والاستمرار فيها، وهذا كله سيعود بالفائدة إلى كافة الأطراف، فالمؤسسة ستستفيد عن طريق خفض تكلفة رأس المال وتحسين مستوى الأداء، والمساهمون يستفيدون عن طريق ارتفاع قيمة أسهمهم وبالتالي زيادة أرباحهم، والدولة تستفيد عن طريق زيادة الاستقرار الاقتصادي، وبصفة عامة هناك ثلاث مكونات أساسية يجب أن تتوافر في مجلس الإدارة والموضحة في الشكل التالي:

<sup>1</sup> Van den I. Berghe and Abigail Ievran, **evaluating boards of directors : what constitutes a good corporate board** , corporate governance : an international review, vol 12, issue 4, 2004, pp461-478.

<sup>2</sup> محمد مصطفى سليمان، دور حوكمة الشركات في معالجة الفساد المالي والإداري، مرجع سابق، ص111.

## الشكل (1-2): وسائل تطبيق مجلس الإدارة لحوكمة الشركات



المصدر: سليمان محمد، حوكمة الشركات ومعالجة الفساد المالي والإداري، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2006، ص98.

تتوقف قدرة مجلس الإدارة على القيام بواجباته ومسؤولياته بنجاح وممارسة دوره الإشرافي والرقابي بفعالية، على مجموعة من المحددات والخصائص التي يجب توفرها فيه هي:

- **استقلالية مجلس الإدارة :** عرف معهد المراجعين الداخليين في الولايات المتحدة الأمريكية عضو مجلس الإدارة المستقل بأنه " الشخص الذي ليس لديه ارتباطات مهنية أو شخصية مع المنشأة أو مع إدارتها، بخلاف الخدمات التي يقوم بها كعضو"<sup>1</sup>، وبناء على التعريف السابق، فإن درجة استقلالية مجلس الإدارة تتوقف على المدى الذي يكون فيه هذا المجلس مكون من أعضاء من خارج الشركة والذين ليس لديهم علاقات مع الشركة بخلاف دورهم كأعضاء في المجلس، وبصفة عامة يتكون مجلس الإدارة من أعضاء تنفيذيين وهم الأعضاء المسؤولين عن إدارة الأنشطة اليومية داخل الشركة طبقاً لسياسات وتعليمات مجلس الإدارة، والأعضاء غير التنفيذيين وهم أعضاء من خارج الشركة ويتمثل دورهم في الإشراف والرقابة على القرارات التي يصدرها الأعضاء التنفيذيين وترشيدها، ويكون لهم حق التصويت في المجلس كأعضاء التنفيذيين<sup>2</sup>، ولتحقيق آليات الإشراف والاستقلال التي تدعو إليها مبادئ حوكمة الشركات بالنسبة لمجالس الإدارة فإنه ينبغي أن يتكون

<sup>1</sup> Institute of internal auditors, **recommendations for improving corporate governance**, presented to the new york exchange, altamont spring, 2002.

<sup>2</sup> محمد سمير الصبان، محمد مصطفى سليمان، الأسس العلمية والعملية لمراجعة الحسابات، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2005، ص ص 214-213.

- مجلس الإدارة من أغلبية كبيرة من الأعضاء الخارجيين المستقلين، وذلك لتقليل أي تعارض في المصالح فيما يتعلق بمسؤوليتهم.
- **توفر الخبرات الضرورية :** أكد معهد المراجعين الداخليين في الولايات المتحدة الأمريكية على ضرورة امتلاك أعضاء مجلس الإدارة لخبرات ومهارات كافية في مجال الصناعة والمنشآت والحوكمة وخبرات أخرى وفقا لطبيعة نشاط الشركة، وذلك حتى يتمكنوا من إنجاز واجباتهم ومسؤولياتهم، وضرورة وجود تدريب مستمر لأعضاء مجلس الإدارة لتحسين وتعزيز مستوى الخبرات والمهارات لديهم<sup>1</sup>
  - **حجم مجلس الإدارة :** من الضروري تحديد عدد أعضاء لجنة مجلس الإدارة بحيث يكفي هذا العدد لتحقيق مزيج من الخبرات والقدرات التي تمكن اللجنة من تحقيق أهدافها، مع مراعاة عدم زيادة عدد أعضاء اللجنة بصورة قد تمنع من اتخاذ القرارات بصورة سريعة وفعالة وعدم انخفاض عدد أعضاء اللجنة بصورة تحد من أداء اللجنة لأعمالها بكفاءة وفعالية.
  - **عدد اجتماعات المجلس :** يختلف عدد الاجتماعات الرسمية لأعضاء مجلس الإدارة من شركة لأخرى ومن دولة لأخرى، وذلك يتوقف على مجموعة من العوامل أهمها حجم وطبيعة نشاط الشركة، حجم وطبيعة المهام والمسؤوليات الملقاة على عاتق أعضاء المجلس، طول فترة الاجتماعات.

## 2.1 لجنة المراجعة

حظيت لجنة المراجعة باهتمام بالغ من قبل الهيئات العلمية الدولية المتخصصة والباحثين، وخاصة بعد الإخفاقات والاضطرابات المالية في كبرى الشركات العالمية. ويرجع هذا الاهتمام للدور الذي يمكن أن تؤديه لجنة المراجعة كآلية من آليات حوكمة الشركات الداخلية في زيادة الثقة والشفافية في المعلومات المالية التي تفصح عنها الشركات،<sup>2</sup> وذلك من خلال دورها في التأكد من أن إعداد التقارير المالية تم وفقا للمعايير المحاسبية المتبعة وإشرافها على وظيفة المراجعة الداخلية في الشركات، وكذلك دورها في دعم وظيفة المراجعة الخارجية وزيادة استقلاليتها، فضلا عن دورها في التأكيد على الالتزام بمبادئ حوكمة الشركات.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> Institute of auditors, **Op Cit** , pp3-4.

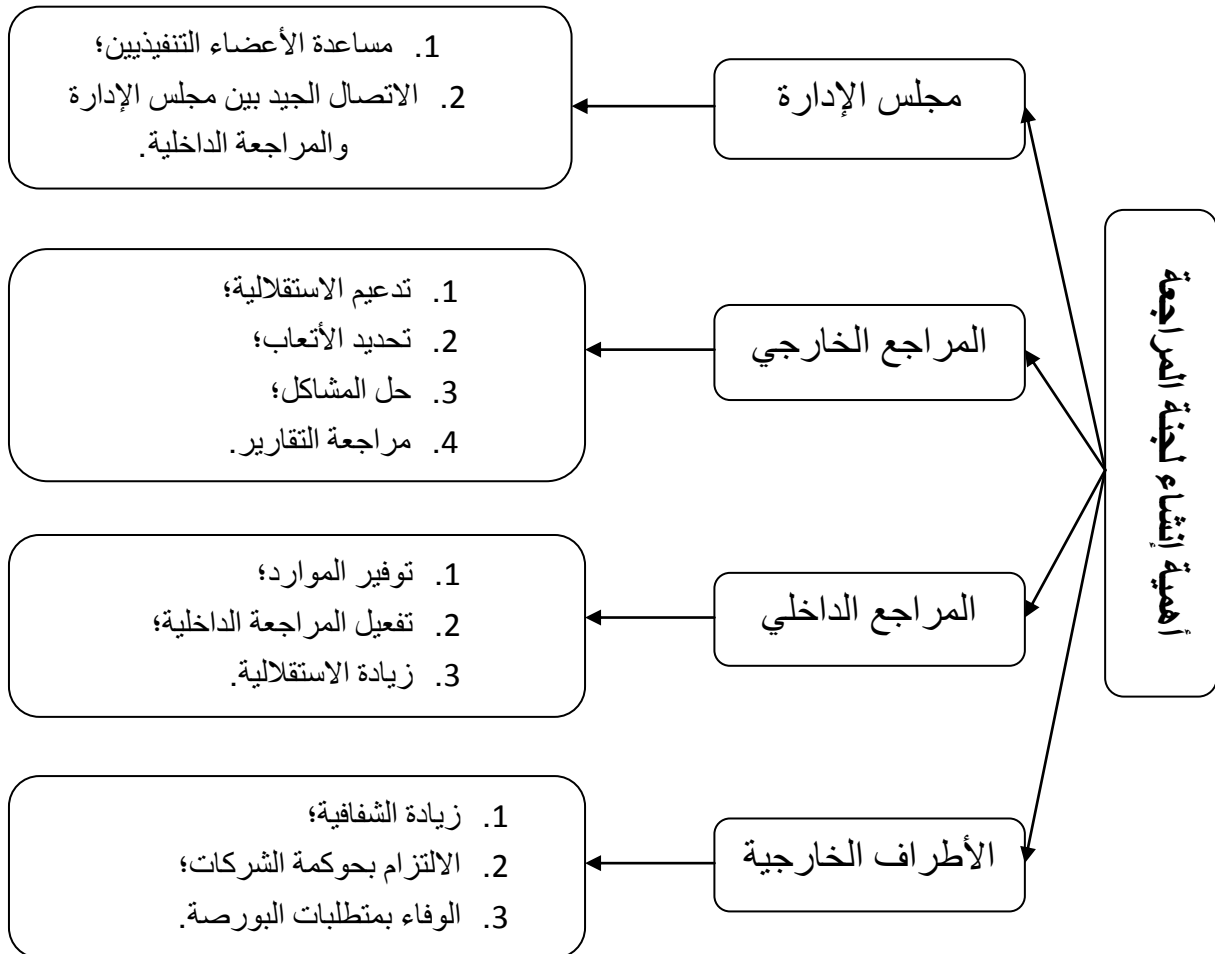
<sup>2</sup> Walker R,G, **gapes in guidelines on audit commitees**, abacus, vol 40, issue 2, 2004, pp 157-192.

<sup>3</sup> الرحيلي عوض بن سلامة، **لجان المراجعة كأحد دعائم حوكمة الشركات**، مجلة جامعة الملك عبد العزيز للاقتصاد والإدارة، المجلد 22، العدد1، السعودية، 2008، ص195.

وقد جاءت فكرة إنشاء وتكوين لجان المراجعة بغرض زيادة مصداقية وموثوقية القوائم المالية التي تعدها الإدارة للمساهمين والمستثمرين وكذلك لمساندة الإدارة العليا للقيام بمهامها المنوط القيام بها بكفاءة وفعالية، ولتدعيم استقلالية المراجع الداخلي، وحماية حيادية المراجع الخارجي، فضلاً عن تحسين جودة أداء نظام الرقابة الداخلية، وما ينتبعه من رفع كفاءة أداء عملية المراجعة<sup>1</sup>.

ولعل الحافز وراء إنشاء لجنة المراجعة ينشأ من المنافع المتوقعة منها والتي يمكن أن تقدمها إلى جميع الأطراف مثل مجلس الإدارة للشركة والمراجع الخارجي والداخلي والمساهمين وأصحاب المصالح وفيما يلي شكل يوضح أهمية إنشاء لجنة المراجعة للأطراف المختلفة:

### الشكل (3-1): أهمية لجنة المراجعة في الشركات



المصدر: تحسين أحمد دحدوح، دور المراجعة في تحسين نظم الرقابة الداخلية ، مجلة جامعة دمشق للعلوم الإنسانية، العدد1، دمشق، 2008، ص258.

<sup>1</sup> مجدى محمد سامي، دور لجان المراجعة في حوكمة الشركات وأثرها على جودة القوائم المالية مجلة جامعة الاسكندرية - كلية التجارة للبحوث العلمية ، المجلد 46، العدد 2، الاسكندرية، 2009، ص19.

يجب أن تتوفر مجموعة من الضوابط الخاصة لتشكيل لجنة المراجعة في أي شركة حتى تؤدي هذه اللجنة أعمالها بكفاءة أو بفاعلية و تساهم إيجابياً في تفصيل آليات حوكمة الشركات:<sup>1</sup>

- **استقلالية أعضاء لجان المراجعة :** تعتبر لجنة المراجعة بمثابة إحدى اللجان التي يشكلها مجلس الإدارة وتقدم تقاريرها ونتائج أعمالها لمجلس الإدارة، وهي عبارة عن حلقة اتصال بين الإدارة التنفيذية ومجلس الإدارة في الأمور التي تدخل في اختصاصها، وقد استقر الرأي على ضرورة عدم قيام أعضاء لجنة المراجعة بأي عمل ومن أعمال الإدارة التنفيذية وذلك لتحقيق الموضوعية والاستقلال في أداء اللجنة لأعمالها؛
- **خبرة أعضاء لجان المراجعة :** من الأمور المتفق عليها أن أعضاء لجنة المراجعة يجب أن يكونوا من غير التنفيذيين والذين يتمتعون بالخبرة والمهارة والقدرة على متابعة وتقييم أنظمة الرقابة الداخلية، ومدى الالتزام بإجراءات هذه النظم، ومن ناحية أخرى يجب أن تتوفر في أعضاء لجنة المراجعة القدرة على فهم أمور المحاسبة والمراجعة والإدارة المالية التي تعرض عليهم؛
- **حجم لجنة المراجعة :** هناك العديد من الدراسات في المملكة المتحدة والولايات المتحدة اهتمت بتحديد حجم لجنة المراجعة وقدرتها على الوفاء بالمسؤوليات الموكلة إليها، وقد أسفرت تلك الدراسات على أهمية التوازن بين عدد الأعضاء وبين كمية ونوعية المهام التي تقوم بها والتي قد تختلف بطبيعة الحال من شركة إلى أخرى حسب الظروف التي تعمل بها الشركة؛
- **إدراك لجنة المراجعة لدورها في حوكمة الشركات :** وذلك من خلال دورها الإيجابي في حوكمة الشركة من خلال تدعيم دور الإفصاح المحاسبي وغير المحاسبي في مساعدة أصحاب المصلحة في الشركات على مراقبة الإدارة، وتدعيم دور مراجعة الحسابات في زيادة درجة الثقة في القوائم المالية وتدعيم دور الرقابة الداخلية في صدق القوائم المالية من جهة وضمن التزام إدارة الشركة بالقوانين واللوائح ذات الصلة.

<sup>1</sup> عبد الوهاب نصر علي، وشحاته السيد شحاته، مرجع سابق، ص ص 315-318.

### 3.1 المراجعة الداخلية

ظهرت المراجعة الداخلية منذ حوالي ثلاثة عقود وبالتالي تعد حديثة بالمقارنة مع المراجعة الخارجية، وقد لاقت قبولا كبيرا في الدول المتقدمة، واقتصرت المراجعة الداخلية في بادئ الأمر على التدقيق المحاسبي للتأكد من صحة تسجيل العمليات المالية وتسجيل الأخطاء إن وجدت، ولكن مع تطور المشروعات أصبح من الضروري تطوير المراجعة الداخلية وتوسيع نطاق عملها بحيث تستخدم كأداة لفحص وتقييم مدى فاعلية الأساليب الرقابية وإمداد الإدارة بالمعلومات، وبهذا أصبحت أداة تبادل معلومات واتصال بين المستويات الإدارية المختلفة والإدارة العليا؛<sup>1</sup> وقد اعترفت الهيئات المهنية والتنظيمية بأهمية وظيفة المراجعة الداخلية في عملية الحوكمة، فقد أكدت لجنة كاديري Cadbury committee على أهمية مسؤولية المراجع الداخلي في منع واكتشاف الغش والتزوير ولتحقيق هذه الوظيفة لأهدافها يجب أن تكون مستقلة وتنظم بشكل جيد وتستند إلى تشريع خاص بها.<sup>2</sup>

ويتضح التطور الذي حصل للمراجعة الداخلية من خلال تعريفه خلال مدد زمنية متعاقبة، إذ أن المراجعة الداخلية بموجب التعريف لمعهد المراجعين الداخليين ينظر لها على أنها " نشاط مستقل، تأكيد موضوعي واستشاري مصمم لزيادة قيمة الشركة وتحسين عملياتها ومساعدتها على إنجاز أهدافها بواسطة تكوين مدخل منظم ومنضبط لتقييم وتحسين فاعلية إدارة المخاطر والرقابة وحوكمة الشركات ".<sup>3</sup>

وقد تطرق عدد من الباحثين والمنظمات المهنية إلى تطور مفهوم المراجعة الداخلية بغرض تقديم صورة جديدة للمهنة وبيان أثرها على تفعيل ودعم الحوكمة وكان أبرز مظاهر هذا التطور ما يلي:<sup>4</sup>

- نشاط مستقل عن الإدارة التنفيذية للشركة وذلك بسبب الرغبة في أن تكون تبعيتها إلى لجنة المراجعة الخاصة بالشركة، كما تقوم بعرض تقاريرها على هذه اللجنة وأيضا على المساهمين والمالكين عند الضرورة؛
- أنها تعتبر نشاطا موضوعيا يتم تنفيذه من خلال أشخاص مهنيين ذوي خبرة ومهارة عالية، سواء من داخل أو خارج الشركة، والسماح للأطراف الخارجية بتقديم خدمة

<sup>1</sup> سمير كامل محمد عيسى، العوامل المحددة لجودة وظيفة المراجعة الداخلية في تحسين جودة حوكمة الشركات، مجلة جامعة الاسكندرية، كلية التجارة للبحوث العلمية، المجلد 45، العدد 1، الاسكندرية، 2008، ص2.

<sup>2</sup> زين الدين بروش، جابر دهيمي، دور آليات الحوكمة في الحد من الفساد الإداري والمالي، مداخلة مقدمة ضمن الملتقى الوطني حول حوكمة الشركات كآلية للحد من الفساد المالي والإداري، بسكرة، يومي 6-7 ماي 2012، ص 16.

<sup>3</sup> طارق عبد العال حماد، حوكمة الشركات والأزمة المالية العالمية، مرجع سابق، ص282.

<sup>4</sup> محمد عبد الفتاح إبراهيم، نموذج مقترح لتفعيل قواعد حوكمة الشركات في إطار المعايير الدولية للمراجعة الداخلية، المؤتمر العربي الأول حول التدقيق الداخلي في إطار حوكمة الشركات، مركز المشروعات الدولية الخاصة، 24-26 سبتمبر 2005، ص40.



- المراجعة الداخلية يؤكد على دعم جودة هذه الخدمة من ناحية، ومن ناحية أخرى دعم موثوقية المعلومات المالية وغير المالية وإرساء قواعد الشفافية؛
- توسيع نطاق المراجعة الداخلية ليشمل الخدمات الاستشارية بجانب خدمات التوكيد والفحص والتقييم، وهناك تأكيد صريح على خدمة المساهمين والزبائن قد تخطى المهام التقليدية، ويدخل في دائرة وإدارة تقييم المخاطر ودعم نظام حوكمة الشركات؛
  - وجود إستراتيجية للمراجعة الداخلية تستهدف إضافة قيمة للشركة وتحسين عملياتها أكثر من إضافة القيمة للإدارة التنفيذية للشركة؛
  - فصل الكفاءة المهنية للمراجعين الداخليين المبنية على المعرفة والمهارة عن عنايتهم المهنية المبنية على قدرتهم في التركيز على أهداف العمل، وتبني إستراتيجيات صريحة وشفافة وتنفيذ الأنشطة باستخدام تكنولوجيا المعلومات الحديثة؛
  - ضرورة قيام المراجع بمراجعة مبادئ حوكمة الشركات والمتصلة بحماية حقوق المساهمين، وبالمعاملة المتكافئة لجميع المساهمين، وبدور أصحاب المصالح، وبالشفافية والإفصاح المالي، وبمسؤوليات مجلس الإدارة، وبذلك توفير قناعة مهنية مقبولة حول مدى توافر هذه مبادئ الحوكمة لأي شركة مع التركيز على تحديد نقاط الضعف في نظام وهياكل أي شركة، بفعل تدني عناصر كل مبدأ من المبادئ.

#### 4.1 حوافز التنفيذيين

ذكرت العديد من الدراسات أنه من الحلول الجيدة لعلاج مشكلة تكلفة الوكالة هو الحل التحفيزي، الذي يقوم على الربط بين ثروة المديرين التنفيذيين بثروة المساهمين حتى يتشارك الجميع في نفس الأهداف، هذا ما يسمى بارتباط تحفيزات المديرين برغبات المساهمين، وبذلك يتعين على المديرين العمل على ما هو في مصلحة المساهمين، حيث يمكن استخدام عقود تعويضات مكافآت التنفيذيين في الحد من التصرفات الإدارية غير المطلوبة، والتي لا تعكس مصلحة المساهمين، فالخصائص الأساسية لهذه العقود هي الربط بين مكافآت المديرين وبعض مقاييس الأداء حيث يتم تعويض التنفيذيين بالشركة بطرق مختلفة،<sup>1</sup> فعلى سبيل المثال يمكن أن تتمثل هذه المكافآت في شكل خيارات تمنح للمديرين تعمل على تحقيق أقصى قيمة لرأس المال الخاص عن طريق تحقيق أعلى ربح ممكن، إلا أن هذا الشكل من التحفيز لا يقل صعوبة من حيث أنه يفترض تشغيل طرائق هادفة لقياس أداء المديرين، حيث أثبتت التجارب العلمية أنه ليس من السهل دائماً التمييز بين ما يعود للمديرين وما يعود للصدفة، هذا بالإضافة إلى المخاطر التي قد تتعرض لها الشركة من جراء تفضيل المديرين

<sup>1</sup> حاكم محسن الربيعي وحمد عبد الحسين راضي، مرجع سبق ذكره، ص ص 126-128.



للمشاريع ذات المخاطرة الكبيرة بهدف الرفع من قيمة الخيارات التي يملكها المساهمون وهو ما سيعود عليهم بالنفع أيضا نتيجة امتلاكهم لنسبة معينة من هذه الحقوق، وهو ما يشجع هؤلاء المسيرين إلى استعمال شتى الطرق من أجل جعل القيمة السوقية للشركة في أعلى قيمة لها، وكلها أمور عادة ما يكون لها تأثير عكسي على ثروة الملاك<sup>1</sup>.

في هذا الإطار ولكي تكون للحوافز المادية تأثير إيجابي على الأداء ينبغي أن ترتبط بمتغيرات تخضع لسيطرة الإدارة، على أن تتم مقارنة تلك المتغيرات مع الشركات المماثلة قبل تقرير هذه المكافآت أو الحوافز، كما ينبغي ربطها بمصالح الملاك وبالتحديد ينبغي أن ترتبط بالتغير الإيجابي في القيمة السوقية لأسهم الشركة.

## 2. الآليات الخارجية لحوكمة الشركات

الحوكمة الخارجية للشركات تعني الآليات التي تؤكد على تحمل الشركات لمسؤولية توجيه أنشطتها بطريقة عادلة بالنسبة لجميع أصحاب المصالح، كما لا تستطيع الشركة أن تدار بشكل جيد وأن تزدهر وتجذب استثمارات إضافية إذا كانت تنقصها الحوكمة الخارجية، ذلك أن إجراءات الحوكمة الداخلية لا يمكن أن تصبح فعالة إلا إذا عززتها النظم الخارجية للأسواق والمؤسسات؛ فهذه القوى الخارجية تركز الكفاءة، وتحدد معايير الحوكمة وتعاقب المخالفين، وتشجع على تدفق المعلومات.

### 1.2 المراجعة الخارجية

تعد المراجعة الخارجية كآلية مهمة من آليات حوكمة الشركات الخارجية نتيجة لما يقوم به المراجع الخارجي من إضفاء الثقة والمصداقية على المعلومات المحاسبية وذلك بإبداء رأيه الفني المحايد في مدى صدق وعدالة القوائم المالية التي تعدها الشركات من خلال التقرير الذي يقوم بإعداده، لذا فإن دور المراجع الخارجي يعد جوهري وفعال في مجال حوكمة الشركات لأنه يحد من التعارض بين المساهمين وإدارة الشركة، كما يحد من مشكلة عدم تماثل المعلومات وذلك من خلال قيامه بالتصديق على القوائم المالية والتي تعد بمثابة رسالة من الإدارة إلى سوق الأوراق المالية، لذا تركز الاهتمام على كل من استقلاليته ومدى التزامه بمعايير المراجعة المحلية والدولية، وبقواعد السلوك الأخلاقي<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> محمد عبد الفتاح العشماوي، غريب جبر عنان، حوكمة الشركة: الأطراف الراصدة والمشاركة، دار المريخ للنشر، السعودية، 2010، ص 42-43.

<sup>2</sup> بشرى عبد الوهاب محمد حسن، مرجع سابق، ص 211.

- تلعب المراجعة دور كبير في مجال تخفيض تكلفة الوكالة؛
- توفر المراجعة إطارا هاما في مجال حوكمة الشركات لمواجهة مشكل التخلخل الخلقى؛
- لن تفي المراجعة بالدور المنشود منها في مجال حوكمة الشركات إلا بقيامها بإضفاء المصدقية على المعلومات التي تتضمنها القوائم المالية، وذلك عن طريق قيام مراجع مستقل بإبداء الرأي المحايد وغير المتحيز بشأنها، وبحيث لا يتم توصيل هذه المعلومات لمستخدمي القوائم المالية إلا مشهودة برأي المراجع حول عدالة عرضها؛
- وظيفة التصديق تمثل مصدر الطلب الأساسي على وظيفة المراجعة، إذ من خلالها يتحقق هدف إضفاء المصدقية على مضمون الرسالة المحاسبية ومحتواها وشكلها، ومن ثم فهي تعد بمثابة الوظيفة الرئيسية للمراجعة في إطار حوكمة الشركات.<sup>1</sup>

## 2.2 آلية سوق الاستحواذ

الاستحواذ مصطلح يشير إلى نقل السيطرة على الشركة من أحد مجموعات المساهمين إلى مجموعة أخرى؛ إن الشركة التي تقرر الاستحواذ على أخرى يشار إليها عادة بأنها الشركة مقدمة العطار أو العارضة أو المزايذة وهي المستعدة للدفع نقدا أو بأوراق مالية للحصول على أسهم أو موجودات الشركة الأخرى، إذا ما تم قبول العطاء فإن الشركة المستهدفة تتخلى عن أسهمها وموجوداتها إلى شركة مقدمة العطاء مقابل تعويض

ويتخذ الاستحواذ بالغالبا صفة الاستحواذ العدائي الذي يقوم على استيلاء أحد الشركات على أسهم أحد الشركات الأخرى من دون الاهتمام بموافقة إدارة الشركة المستهدفة من عدمه وغالبا ما تتم من دون موافقته من خلال عرض سعر مغري للمساهمين أو عن طريق شراء الأسهم مباشرة من البورصة؛ وعلى رغم من أن عمليات الاستحواذ هذه قد لا تكون معلنة، إلا أن الزيادة في حجم التداول في الأسهم غالبا ما يكون مؤشرا على عمليات الاستحواذ.<sup>2</sup>

يعتبر سوق الاستحواذ آلية مهمة من الآليات الخارجية لحوكمة الشركات، والتي تنشط كثيرا كآلية لضبط أداء الإدارة والمدراء التنفيذيين عندما تفشل آلية الرقابة الداخلية في الشركة في تحقيق ذلك، فلا شك أن آليات الحوكمة الداخلية غير الملائمة تظهر الشركات بأداء ضعيف جدا وهذا يرسل إشارات خطر إلى فرق الإدارة الأخرى مفادها أن الشركات ذات الأداء الضعيف لا بد من أن تكون هدفا محتملا للاستحواذ مستقبلا الأمر الذي يدفع

<sup>1</sup> Niclas Hellman, **auditor-client interaction and client usefulness : a swedish case study**, international journal of auditing, vol 100, issue 2, pp 104-117.

<sup>2</sup> حاكم محسن الربيعي وحمد عبد الحسين راضي، مرجع سبق ذكره، ص 136-137.

بالمدرء أن يكونوا حريصين على الدوام على تحقيق مستويات أداء عالية بما يبعد شركاتهم من شبح الاستهداف ومن ثم الاحتفاظ بمراكزهم الوظيفية داخل الشركة.<sup>1</sup>

### 3.2 منافسة سوق المنتجات

تحت الأسواق التي تعزز المنافسة على تحسين أداء الشركات وتضمن تخصيص الشركة لمواردها بكفاءة، فمثل هذه الأسواق ترغم الشركات على أن تعمل بكفاءة، وأن تسعى لزيادة إنتاجيتها وإلا فقدت حصتها من السوق. كما أن التنافس في الأسواق لا يخفض فقط من تكلفة السلع والخدمات بل يشجع أيضا على الابتكار والريادية في الأعمال، ذلك أن الشركات ستسعى دائما لتقديم أفضل الاختيارات من السلع تساندها مؤسسات خارجية قوية تتيح للجميع العمل فيها على حد سواء.<sup>2</sup>

### 4.2 محللو الأوراق المالية

ربما لا تعترف معظم الكتابات الخاصة بحوكمة الشركات بمحلل الأوراق المالية كآلية من آليات حوكمة الشركات، وعلى الرغم من ذلك، ولأن محلل الأوراق المالية لديه وبصورة مستمرة معلومات أدق عن الشركات أفضل من معلومات معظم المستثمرين، فقد أكدت العديد من الدراسات على اعتبار محلل الأوراق المالية آلية فعالة لمراقبة الشركة وتحديد المشاكل وعرضها على المساهمين، حيث تتمثل المهمة الرئيسية للمحلل في تقييم الأوراق المالية ومن ثم التوصية بسعر الشراء وبسعر البيع إلى عملائهم معتمدين في هذه التوصيات على تقييماتهم، كما تعين على محلل الأوراق المالية على تقديم تقديرات للأرباح من أجل مساعدة المستثمرين في اتخاذ قراراتهم بصدد الشراء والبيع.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> Michael jensen, **the modern industrial revaluation, the failure of internal control systems**, journal of finance, vol 84, issue 4, 1993, pp831-880.

<sup>2</sup> Yves-cedric loye, **les mécanismes de gouvernance entre les gestionnaires de fonds et les dirigeants de pme en contexte d'investissement socialement responsable**, thèse de doctorat université du quebec a trois-riveres, faculté des science économique et sociales, paris, 2011, p38.

<sup>3</sup> Ahsen habib, **corporate transparency, financial development and the allocation of capital : empirical evidence**, abacus, vol 44, issue 1, 2008, pp 1-21.

## المطلب الثاني: تحليل مقارن لأهم نماذج حوكمة الشركات في العالم

إن نماذج الحوكمة تختلف باختلاف طبيعة البلدان التي تطبقها، حيث يختلف كل بلد من حيث الظروف الاقتصادية، التشريعية، السياسية، الاجتماعية والثقافية التي تؤثر على آليات حل التعارض بين مصالح الأطراف المختلفة في الشركة، وبالتالي لا يوجد نموذج واحد لحوكمة الشركات، وعلى هذا الأساس يمكن أن نميز بين عدة نماذج أساسية لحوكمة الشركات، من بينها: نموذج المساهم، نموذج أصحاب المصلحة والنموذج المختلط.

### 1. أهم النماذج النظرية لحوكمة الشركات

يميز أغلب المنظرين بين نموذجين أساسيين لحوكمة الشركات:

#### 1.1 نموذج المساهم

ويعرف هذا النموذج بتسميات أخرى نذكر منها على وجه الخصوص: النموذج الموجه بالأسواق، النموذج المفتوح، النموذج الخارجي... الخ

يرتكز هذا النموذج على فرضية ضرورة تعظيم قيمة المساهمين، كونهم من يزود الشركة باحتياجاتها المالية، ويتحملون مخاطرة أكثر من غيرهم من أصحاب المصالح الآخرين؛ وينتشر هذا النموذج في الاقتصاديات الإنجلوساكسونية (الولايات المتحدة الأمريكية، المملكة المتحدة، إيرلندا، أستراليا وكندا)؛ في هذا النموذج يحكم على أداء الشركة على أساس قيمة المساهم، كما أن الإدارة العليا لها التزام ضمني لضمان أن الشركة تدار بتوافق مع مصالح المساهمين.<sup>1</sup>

توجد مجموعة من الخصائص المحددة لنموذج المساهم متمثلة فيما يلي:<sup>2</sup>

- يتصف هذا النموذج بوجود تشتت في الملكية، وبأنه موزع على عدد كبير من المساهمين، حيث توفر القوانين الحماية للأقلية من حملة الأسهم؛
- يعتمد هذا النموذج بشكل أساسي على مجلس الإدارة، وخاصة الأعضاء المستقلين لإتمام عملية الرقابة على الإدارة التنفيذية، وتقييم الأداء الإداري بموضوعية؛
- يعتبر السوق كأحد آليات الرقابة على الشركات وآلية نشطة ذات تأثير في النموذج، فأسواق رأس المال تمتاز بالكفاءة، بالإضافة إلى وجود قوانين التي تسهل من ذلك،

<sup>1</sup> Institute of directors (IOD), *the handbook of international corporate : a definitive guide*, 2eme edition, Kogan Ltd, London, 2009, p43.

<sup>2</sup> Vasudha chhotray and Gerry stoker, *governance theory and practice : a cross disciplinary approach*, palgrave macmillan, london, 2009, p157.

ويعتمد الملاك في هذا النموذج على آلية ربط المكافآت والتعويضات بأداء المديرين للعمل على تحقيق مصالح ورغبات حملة الأسهم.

## 2.1 نموذج أصحاب المصالح

ويعرف هذا النموذج بتسميات أخرى نذكر منها على وجه الخصوص : النموذج الموجه بالشبكات، النموذج المغلق، النموذج الداخلي... الخ

يأتي نموذج أصحاب المصالح لحوكمة الشركات الذي يطبق بشكل أساسي في كل من ألمانيا واليابان، و عوضا عن الأسواق المالية المتطورة، فإن احتياجات الشركة من رأس المال تؤمن بفضل إسهامات عدد قليل من المساهمين يملكون نسب معتبرة من رأس المال، فالسوق المالي هنا لا يلعب دورا هاما، فضلا عن ذلك فإن المساهمين ليسوا هم فقط من يمارس الرقابة على المسيرين، حيث يشترك في هذه المهمة أطراف عديدة من أصحاب المصالح منها على سبيل المثال (الموظفون، الزبائن، البنوك، الموردون...)<sup>1</sup>، مما يوجب على المسير أخذ مصالح جميع هذه الأطراف بعين الاعتبار، فالتوازن الداخلي بين مختلف الأطراف المؤثرة يتحقق من خلال مجلس الإدارة، حيث أن ما يميز هذا النموذج هو تمركز رأس المال بين عدد قليل من المستثمرين، مما يجعل المطالبة بالشفافية المعلومة ضعيفة، وكننتيجة لذلك فإن شكل هذا النظام يجب أن يحدد وبدقة دور كل طرف من هذه الأطراف المؤثرة،<sup>2</sup> كما أنه في هذا النوع من الأنظمة تصبح البنوك شريكا، وتتحمل أخطارا كبيرة لأنها تقدم قروضا طويلة المدى وذات مبالغ كبيرة، لكن العكس في الأنظمة الموجهة للأسواق فإن البنوك تقوم فقط بتمويل فترات الاستغلال والاحتياجات القصيرة للشركات، وهدف حوكمة الشركات في هذا النموذج يكون بإمكانية خلق الثروة للشركة ككل وليس تعظيم قيمة المساهمين فقط.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> Guler aras and david crowther, **Global perspectives on corporate governance and CSR**, Surey : gower publishing Ltd, England, 2009, p22.

<sup>2</sup> Eustache ebondo, wa. Mandzili, **la gouvernance de l'entreprise une approche par l'audit et contrôle interne**, Harmattan, Paris, 2005, p17.

<sup>3</sup> Vasudha chhotray and Gerry stoker, **Opcit**, p158.

والجدول التالي يوضح الفرضيات النظرية لنموذجي المساهم وأصحاب المصالح  
**جدول رقم (2-1): الفرضيات النظرية لنموذجي المساهم وأصحاب المصالح**

نموذج أصحاب المصالح	نموذج المساهم	الفرضيات النظرية، المميزات الأساسية، الحلول الأساسية
		<b><u>الفرضيات النظرية</u></b>
تعظيم ثروة كل أصحاب المصالح	تعظيم قيمة المساهم	هدف الشركة
غياب مشاركة أصحاب المصالح	مشكل الوكالة	مشكل الحوكمة
فشل الحوكمة في تمثيل مصالح أصحاب المصالح	المساهمون ليس لهم تحكم كاف	سبب المشكل
أسلوب مختلف للرأسمالية	فصل الملكية عن التحكم	الخلفية
العقلية التقليدية للرأسمالية الخاصة	المصلحة الشخصية كسلوك إنساني	فرضيات حول السبب
وحدة اقتصادية اجتماعية ذات دافع رفاهية صاحب المصلحة	وحدة اقتصادية عقلانية ذات دافع ربحي	نوع المنظمة الاقتصادية
كفاءة المجتمع للاقتصاد	كفاءة السوق للاقتصاد	الاقتراح
نموذج الموكل-الوكيل	أية تدخلات خارجية	الرفض
القوى الاجتماعية الداخلية	قوى السوق الخارجية	مصدر الانضباط
		<b><u>المميزات الأساسية</u></b>
صف مزدوج (مجالس إشرافية وتنفيذية)	صف واحد (مجلس تنفيذي وغير تنفيذي)	هيكل المجلس
الدين من البنوك	الأوراق المالية في أسواق رأس المال	المصدر الأساسي للتمويل

ضعيف	قوي	دور أسواق رأس المال
قوي	ضعيف	دور البنوك
عالي/مركز	منخفض/منتشر	تركيز الملكية
تعليمات قانونية	تعليمات ذاتية	التوجيه التنظيمي
المدى الطويل	المدى القصير	المدى الزمني للمنافع الاقتصادية
الثقة والروابط التعاقدية بين الشركة وأصحاب المصلحة، التعاون بين الشركات، مشاركة العمال، تقديم أخلاق العمل	إزالة القيود على الأسواق، تقوية نظام الحوافز، تقديم قانون طوعي للحوكمة، تقديم توليفة عقود كفئة	<b>الحلول الأساسية</b>  الحل

Source : Collin Gyakari Ntim, **Internal corporate governance structures and firm financial performance : evidence from south african listed firms**, thesis submitted in fulfillment of requirements for the degree of doctor philosophy un finance, department of aaccounting and finance faculty of law, business and sicial sciences university of glasgow, glasgow, october 2009, p35.

### 3.1 نموذج الهجين

هناك عدة عوامل اقتصادية وسياسية ومؤسسية أدت إلى ظهور وتطور النموذج الهجين للحوكمة، ومن أهم هذه العوامل ظهور صناديق الاستثمار (صناديق التقاعد، صناديق التضامن) في الولايات المتحدة الأمريكية وبريطانيا ومن ثم في أوروبا، من خلال الدور الرقابي التي تمارسه هذه الصناديق على الشركات، الذي يعتبر نوع من الرقابة الخارجية الذي يتميز به نموذج أصحاب المصلحة، حيث أدت المنافسة بين صناديق الاستثمار إلى البحث في الوقت نفسه على تنويع محافظهم الاستثمارية وتعظيم مداخلكم، وأصبحت هذه الصناديق تدخل الحوكمة كأحد معايير المخاطرة في قراراتها الاستثمارية، وأصبحت شرط أساسي في توقعاتهم إزاء المديرين، فيما يخص أفضل تطبيق للحوكمة الشركات التي يشرفون عليها، وبالإضافة إلى عوامل أخرى أدت إلى ظهور هذا النموذج مثل العولمة التي أحدثت ثورة في الاقتصاديات الحديثة، إلى جانب ظهور الشركات متعددة

الجنسيات، وتطبيق اللوائح العالمية الجديدة مثل مبادئ الحوكمة التي أصدرتها منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية.<sup>1</sup>

ومن بين الخصائص الأساسية المميزة لهذا النموذج<sup>2</sup>:

- ممارسة مساهمي الأقلية للرقابة على القرارات الإستراتيجية والعملياتية التي تتخذها السلطة التنفيذية؛
- الأهداف المتعددة للشركة والمتمثلة في أهداف الفئات المختلفة لأصحاب المصالح، بالإضافة إلى هدف تعظيم قيمة حملة الأسهم.

## 2. نماذج الحوكمة في العالم

دراسة نماذج حوكمة الشركات في مختلف البلدان يسمح لنا بالتمييز بين البلدان الإنجليزية وكسوفية أين تلعب الأسواق المالية دورا مهما، والبلدان الأوروبية واليابان حيث نجد ممارسة هذه البلدان لنموذج أصحاب المصالح، أما نموذج الهجين فتتفرد به الدول اللاتينية.

### 1.2 الدول الانجلوساكسونية "نموذج المساهم"

تتميز اقتصاديات الدول الانجلوساكسونية بقيامها على الملكية الخاصة، مما شجع على ظهور وتطور الأسواق المالية ووضع القوانين المنظمة للشركات المصرفية، خاصة فيما يتعلق بتقيد مشاركتهم في رأس مال في الشركات؛<sup>3</sup> يطلق هذا النموذج العديد من البلدان على رأسها الولايات المتحدة الأمريكية وكندا والمملكة المتحدة وأستراليا وجنوب إفريقيا... الخ ونظام الحوكمة في هذه الدول قائم على رقابة الأسواق المالية، من خلال عمليات الاستحواذ وأسواق العمل والمنتجات.

<sup>1</sup> Konan Anderson, *evolution des systems of governance d'entreprise : une approche par la relations interorganisationnelles*, Toulouse, France, 2011, p14.

<sup>2</sup> *Idem*, p14.

<sup>3</sup> Frank bancel, *la gouvernance des entreprise*, edition economica, paris, 1997, p 32.



ومن مميزات هذا النموذج فيما يخص هيكل رأس المال تتمثل في:<sup>1</sup>

- إن مشاركات البنوك لا تستطيع أن تتعدى نسبة 5% من رأس مال نفس الشركة؛
- تشتت ملكية رأس المال؛
- غياب المساهمات المتقاطعة (أي مساهمة شركة في رأس مال شركة أخرى وفي نفس الوقت مساهمة هذه الأخيرة في رأس مال الشركة الأولى).

ومن بين أهم السمات البارزة في الاقتصاد الأمريكي غياب المستثمرين المهيمنين وأسهم الشركات الأمريكية يملكها أعداد كبيرة من المساهمين، حيث يوجد عدد كبير من الشركات لا يمتلك أي من المساهمين فيها سواء أفراد أو شركات ما يزيد عن 1% من أسهمها و ملكية الشركات ليست بمتناثرة فحسب وإنما هناك تركيز للملكية غير الفردية يتمثل في ملكية صناديق المعاشات وصناديق الاستثمار الذين يملكون ما يزيد عن 50% من سوق الأسهم الأمريكية، إلا أنهم يجتنبون مسؤولية الإشراف بصفة عامة، ويتحاشون التمثيل المباشر في مجلس الإدارة.

أما الآليات الرقابة في هذا النموذج السوق آلية نشطة ذات تأثير في النموذج الانجلوسكسونية، فأسواق رأس المال تمتاز بالكفاءة بالإضافة إلى وجود القوانين والتشريعات التي تسهل من ذلك.

وفيما يخص مجلس الإدارة وفقا للقانون الأمريكي يتم إدارة الشركة من قبل كمجلس إدارة وحيد أما من ناحية العدد يحتوي مجلس الإدارة على أعضاء خارجيين غير تنفيذيين وأعضاء تنفيذيين، والقانون لا يتضمن تخصيصا لأية أدوار محددة لأعضاء مجلس الإدارة، حيث عادة ما يوجد تسعة أعضاء غير تنفيذيين من بين إجمالي 12 عضو، وعادة ما يتم تعيين المدير التنفيذي للشركة كرئيس لمجلس الإدارة.<sup>2</sup>

وتتمثل خصائص هذا النموذج في:<sup>3</sup>

- كبر عدد الشركات المدرجة في البورصة؛
- عدد كبير من المساهمين نتيجة تشتت الملكية؛
- أسواق مالية متطورة ومرنة؛

<sup>1</sup> Lahlou cherif, **gouvernance des entreprises actionnarial et performance**, revue economique et management, issue 7, université de Tlemcen, Alger, avril 2008, p10.

<sup>2</sup> ماريك هيسيل، ترجمة سمير كريم، مجالس إدارة الشركات: الرقابة من خلال التمثيل في حوكمة الشركات في القرن الحادي والعشرون مركز المشروعات الدولية الخاصة، غرفة التجارة الأمريكية، الطبعة الثالثة، 2003، ص85.

<sup>3</sup> Lahlou cherif, **Opcit**, p11.

- التشديد على شفافية المعلومة التي يتم نشرها في القوائم المالية للمؤسسات نتيجة تطور المحاسبة؛
  - عدم وجود مساهمات كبيرة متبادلة بين المؤسسات غير المالية والبنوك؛
  - ضعف مساهمة الشركات المالية في حوكمة الشركات.
- كما توجد العديد من المزايا لهذا النموذج نذكر منها:<sup>1</sup>
- التهديد المستمر للممارس على المسيرين من خلال أسواق الاستحواذ العدائي؛
  - تخصيص جيد وفعال للموارد؛
  - احترام خصوصية العوامل الاقتصادية.
- وفي المقابل وجهة عدة انتقادات لهذا النموذج نذكر منها:<sup>2</sup>
- الاهتمام أكثر بالمدى القصير وإهمال المدى الطويل؛
  - تحفيز أكثر للمسيرين على ممارسة استراتيجيات التجذر في مقابلة آليات الرقابة الممارسة عليهم؛
  - إهمال مصالح الأطراف ذات المصلحة في الشركة.

## 2.2 النموذج الياباني-الألماني "نموذج أصحاب المصالح"

يتم تطبيق نموذج أصحاب المصالح في العديد من البلدان كألمانيا، اليابان، سويسرا، النمسا، نيوزيلندا، الدانمرك... الخ، وتم أخذ اليابان وألمانيا كنموذج لهذا النظام

### 1.2.2 النموذج الياباني

يتبنى النموذج الياباني وجهة النظر الاجتماعية، حيث الشركات تتشارك في شبكة معقدة من العلاقات المالية، والحوكمة في اليابان تمارس من خلال آليات الرقابة ضمن نظام Kereitsu الذي يتكون من شركات مالية في شكل كتل مترابطة مستقرة، من خلال الحياة المتبادلة للأسهم بين الشركات المنظمة لهذا النظام، حيث أن هيكل الحوكمة في اليابان يعتمد على خاصيتين:<sup>3</sup>

<sup>1</sup> Lahlou cherif, **Opcit**, p12.

<sup>2</sup> **Idem**, p13.

<sup>3</sup> Aoki.M, **information encentuves and bargaining in the japanese economie**, combridge university press, edition economica, 1991, pp12-33.

- كل المشاركة المستقرة في نظام Kereitsu المالي التي تمارس الرقابة المتعددة على الشركات المتضمنة لنظام Kereitsu، برغم من أن في هذا النظام الشركات المالية لا يتعد مشاركتها في رأس المال من 5% إلى 10%، إلا أنها توفر الرقابة المالية على الشركات؛
- يعتبر البنك الرئيسي أكبر مساهم للشركة العميل، حيث يوفر لها التمويل، هذا فضلا على أنه شكلا من أشكال الرقابة، حيث لا يتوقف دوره على توفير التمويل للشركة التي يمتلك فيها أسهم بل تتعد علاقة البنك بالشركة إلى تمويل الشركات الأعضاء في نظام Kereitsu التي لا تستطيع الدخول إلى السوق المالي وليس عندها التمويل الذاتي.

وفيما يتعلق بهيكل ملكية الشركات اليابانية يتميز بحيازة الأسهم المتبادلة بين الشركات، حيث أن حوالي ثلثي أسهم الشركات تمتلكها شركات أخرى عندها روابط غير مباشرة مع بعضها البعض (الزبائن، المقرضين، عملاء)، كما يتميز بمشاركة القوية للبنوك في رأس المال الشركات.

وبالنسبة للرقابة الخارجية فالبنوك يمثلون أغلبية المساهمين وأول مصدر للتمويل الخارجي ويتم تشجيع التمويل الخارجي على نحو مضاعف للرقابة والتأثير على الإدارة بشكل غير مباشر، حيث إذا كان الأداء غير فعال فإنه ليست الأسواق التي تعاقب المديرين، وإنما هو ضغط القوي للبنوك.

## 2.2.2 النموذج الألماني

يرتبط النموذج الألماني لحوكمة الشركات بنظرة أكثر شمولية، فهذا النموذج يسعى إلى شمول أهداف ومصالح الفئات المختلفة لأصحاب المصالح، بالإضافة إلى أهداف ومصالح حملة الأسهم.

يتميز النموذج الألماني بالحيازة المتبادلة بين الشركات وبرأس المال أكثر تركيزا، ووفقا لهذا النظام يتكون مجلس الإدارة في الشركات الألماني من مجلسين، مجلس إشرافي يتكون بالكامل من الأعضاء غير التنفيذيين، حيث نجد أنه يمثل مختلف الأطراف في الشركات الكبيرة التي تتداول أسهمها في الأسواق من 35% من مقاعد المجلس الإشرافي للمساهمين، 20% للشركات من أصحاب المصالح عدا المساهمين المؤسسين و 50% للعاملين، وهي السمة البارزة في النظام الألماني، ومجلس المديرين يتكون بالكامل من الأعضاء التنفيذيين وهذا بالفصل الواضح بين الوظائف التنفيذية وغير التنفيذية، فمجلس

المديرين هو مجلس الإدارة في نظام حوكمة الشركات، وهو الجهاز الحقيقي لصنع القرار وعنده صلاحيات واسعة حيث يخضع للمسائلة أمام المجلس الإشرافي.

أما فيما يخص الرقابة في الأسواق تعتبر غير موجودة، ويعزي غياب هذا السوق إلى المحددات التي يفرضها هيكل الملكية للشركات، فالقانون الألماني يسمح للشركات من أن تحد حقوق التصويت التي يحوزها مساهم واحد فيها، كما أن حيازة البنوك لأسهم غير مطروحة للبيع، هذا ما ينتج عنه منع حدوث عمليات الاستحواذ العدائية من خلال إضفاء طابع عدم التيقن على جدوى إعادة الهيكلة الشركات التي تصاحب عادة عمليات الاستحواذ.<sup>1</sup>

### 3.2 النموذج الدول اللاتينية " النموذج الهجين "

تعتبر كل من فرنسا، إيطاليا، إسبانيا من أشهر الدول التي تطبق النموذج الهجين، فإذا أخذنا فرنسا ممثلة لهذا النموذج سوف نجد هدف الشركة يجمع بين نظرة كل من النموذج المساهم ونموذج أصحاب المصالح.

بدأ الاهتمام بحوكمة الشركات في فرنسا بصدور تقرير فينو Vienot report، الذي نشر سنة 1992 بسبب مجموعة من العوامل أهمها : العولمة، زيادة وجود المساهمين الأجانب وخاصة صناديق المعاشات الأمريكية وظهور صناديق المعاشات في فرنسا والرغبة في تحديث سوق المال بباريس،<sup>2</sup> ونذكر من أهم مميزات رأس مال الشركات الفرنسية:

- بالرغم من عدم وجود قيود قانونية، فإن مساهمات البنوك في رأس مال الشركات غير المالية لا تتعدى نسبة 5% كنسبة متوسطة؛
- تأمين 38% من التمويلات بواسطة السوق المالي؛
- وجود مساهمات متبادلة بين المؤسسات، بالإضافة إلى ارتباط للشركات الفرنسية بالبنوك مما يؤثر على استقلالية هذه الشركات؛
- تركيز نوعا ما كبير للملكية؛
- بالإضافة إلى أهم الأطراف الفاعلة في مجلس الإدارة هم المساهمين والعمال.

<sup>1</sup> جون سوليفان وآخرون، ترجمة سمير كريم، حوكمة الشركات في القرن الحادي والعشرون، مركز المشروعات الدولية الخاصة، غرفة التجارة الأمريكية، الطبعة الثالثة، 2003، ص92.

<sup>2</sup> Peter Wirtz, *les meilleures pratiques de gouvernance d'entreprise*, edition la découverte, Paris, 2008, p33.

وفيما يخص الإطار القانوني لا توجد أي قيود تنظيمية، مهما كانت طبيعتها، تفرض على البنوك عدم مساهمتها في رأس مال الشركات غير المالية، كما أعطى قانون 24 جويلية 1966 للشركات حرية الاختيار بين هيكلين مختلفين للحوكمة، مجلس الإدارة أو مجلس المراقبة.

أما آليات الرقابة نجد الرقابة الخارجية ممارسة من طرف السوق المالي من خلال مأخذ الرقابة (عمليات الشراء العدائية) بالإضافة إلى الرقابة الممارسة من طرف الشركات التي تملك نسبة من رأس مال هذه الشركة (المساهمات المتبادلة بين الشركات)، وبالنسبة للرقابة الداخلية فتكون حسب الشكل المختار لمجلس الإدارة، وتجدر الإشارة أنه أغلبية الشركات الفرنسية لديها مجلس إدارة واحد.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> Lahlou cherif, *Opcit*, p14.

## خلاصة الفصل

يمكن الاستنتاج من خلال هذا الفصل أن حوكمة الشركات تعبر عن مجموعة من القوانين والنظم والقرارات التي تهدف إلى تحقيق الجودة والتميز في الأداء عن طريق اختيار الأساليب المناسبة والفعالة لتحقيق خطط أهداف الشركة، التي يجب أن تتم في إطار هيكل يضمن بالمشاركة والشفافية وحق المساءلة بالإضافة إلى وجود تنظيم وإطار تشريعي يتسم العدل والمساواة بين أصحاب المصالح، التي لا بد أن تتفاعل مع مجموعة المحددات الداخلية والخارجية.

وقد عكفت مختلف الهيئات الاقتصادية العالمية على تقديم جملة من التوصيات والتوجيهات التي تساعد على تطبيق مبادئ الحوكمة في الاقتصاديات، والتي لعل أهمها ما جاءت به منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية من ضرورة وجود إطار فعال للحوكمة وكذا ضرورة لعب دور أحاب المصالح الدور المنوط بهم لتعزيز تطبيقها، سيما ما تعلق بضرورة الإفصاح التام عن كل المعلومات بشفافية حتى تضمن حقوق المساهمين وتضمن المعاملة المتساوية لهم، هذه التوصيات والتوجيهات هي التي اعتمدت الأساس الذي بنت عليه مختلف المنظمات والهيئات الأخرى توصياتها في ما يخص تطبيق مبادئ الحوكمة.

ويعتبر كل من المساهمين والإدارة وأصحاب المصالح بالإضافة إلى مجلس الإدارة أهم الأطراف المعنية بتطبيق قواعد ومبادئ حوكمة الشركات، لكن يبقى المسؤول الأول عن تطبيقها داخل المؤسسة هو مجلس الإدارة لما له من سلطة قرار داخل المنشأة والذي لا بد أن يتصف أعضائه بأخلاق حسنة تساعدهم على قيادة المنشأة للوصول إلى الأهداف المسطرة، من خلال الإخلاص في العمل مع إعطاء العناية اللازمة لما يقومون به.

وبعد أن تم التطرق لحوكمة الشركات ولأهم المبادئ القائمة عليها، سيتم التطرق في الفصل الثاني إلى الأداء المالي من خلال التعرف على مفهوم الأداء والأداء المالي، وكذا مؤشرات تقييم الأداء المالي.

الفصل الثاني:

المقاربة النظرية للأداء المالي

يعتبر الأداء المالي أحد المصطلحات التسييرية التي لا تكاد تغيب عن أدبيات مختلف علوم التسيير، إذ تتداوله العديد من الكتب والمقالات ولو بشكل غير مباشر على اعتباره من بين الأهداف الأساسية الذي يسعى كل مسير إلى تحسينه، ويعتبر الأداء المالي في المؤسسات الاقتصادية من المقومات الرئيسية لها، بحيث يعتبر أداة تحفيزية لاتخاذ القرارات الاستثمارية وتوجيهها نحو المؤسسات الناجحة، كما يعتبر أداة لتدارك الثغرات التي قد تظهر في حياة المؤسسة وإظهار الأخطار المالية التي من المحتمل أن تتعرض لها وبالتالي إنذار الإدارة لمعالجة الخلل، يضاف إلى ذلك أنه أداة لتحفيز العاملين والإدارة لبذل المزيد من الجهد، بهدف تحقيق نتائج ومعايير مالية أفضل من سابقتها.

كما تسببت التغيرات البيئية المتعددة سواء تلك المرتبطة بالأطر الاقتصادية الجديدة أو تلك التي حدثت على مستوى الإدارة، باعتبارها وكيلة عن الملاك ترعى مصالحهم وتسعى إلى تحديد العلاقة بين جميع الأطراف من خلال تطبيق ما يعرف اليوم بحوكمة الشركات، إلى تغيرات جذرية في فكرة الإدارة المالية وفي أساليب تقييم الأداء وفي محتوى الأداء نفسه، وبسبب ذلك تحولت الإدارة المالية وفق دورها الجديد من التقييم المحاسبي للأداء إلى التقييم الاقتصادي المتمثل في القيمة الاقتصادية المضافة والقيمة السوقية المضافة، الذي يساير مفهوم حوكمة الشركات التي تحاول أن تدفع بالمسيرين نحو رعاية مصالح المساهمين بتعظيم قيمة الشركة وبالتالي تعظيم ثروتهم، وبذلك فهي تعمل على تقليل تكاليف الوكالة وتعارض المصالح بين الملاك والمسيرين.

وللإمام أكثر بالموضوع تم تقسيم هذا الفصل إلى ثلاث مباحث كما يلي:

**المبحث الأول:** ماهية أداء المؤسسة حيث سنتطرق في هذا المبحث إلى مفهوم الأداء وطرق قياسه.

**المبحث الثاني:** ماهية الأداء المالي وسنتناول في هذا المبحث كل من المفاهيم الأساسية للأداء المالي ونظام تقييمه.

**المبحث الثالث:** مؤشرات تقييم الأداء المالي حيث سنقوم في هذا المبحث التطرق إلى كل من المؤشرات التقليدية والحديثة لتقييم الأداء المالي



## المبحث الأول: ماهية أداء المؤسسة

يعد الأداء مؤشرا هاما تبني عليه العديد من القرارات الهامة، فهو يحدد اتجاهات سير المؤسسة سلبا أو إيجابا، كما يحدد مدى الاقتراب أو الابتعاد عن تحقيق الأهداف وتنفيذ الخطط وبذلك يعكس مدى نجاح المؤسسة أو إخفاقها، فالمؤسسات الاقتصادية تواجه اليوم تحديات جديدة تفرض عليها مقارنة ما تحققه من إنجازات بما يصل إليه غيرها من المؤسسات الاقتصادية الأفضل والأنجع في السوق، وقد تطورت هذه الفكرة بتأثير المنافسة العالمية والرغبة في الوصول إلى أعلى المستويات وتحقيق أفضل النتائج، وهو ما أدى إلى بروز مفهوم الأداء كمفهوم جوهرى لمنظمات الأعمال باختلاف أنواعها . وللتعرف على جميع الجوانب المتعلقة بهذا المصطلح تم تقسيم هذا المبحث إلى مطلبين، حيث سيتم التطرق في المطلب الأول إلى المفاهيم الأساسية للأداء، وفي المطلب الثاني لنظام تقييم الأداء.

### المطلب الأول: مفاهيم أساسية حول الأداء

يعد موضوع الأداء في المؤسسات المعاصرة خاصة الصناعية منها اهتمام الباحثين سواء على المستوى الكلي أو على المستوى الجزئي، وهذا الاهتمام راجع إلى أن البحث عن الأداء المرتفع باعتباره مقياس النجاح هو ما تسعى المؤسسات إلى تحقيقه، لذلك تولد عن هذا الاهتمام الكثير من الدراسات لتحديد مفهوم الأداء غير أنه بالرغم من ذلك يبقى هذا الأخير يعاني من صعوبة التحديد.

#### 1. مفهوم الأداء والمصطلحات المرتبطة به

سيتم التطرق إلى مختلف التعاريف والمفاهيم المرتبطة به، وإلى أهم خصائص الأداء

##### 1.1 مفهوم الأداء

ينحدر أصل كلمة الأداء من اللغة اللاتينية performer التي تعني المنح والإعطاء، بعدها اشتقت اللغة الإنجليزية منها مصطلح performance والتي أعطتها معناها الخاص بها والذي تعني به إنجاز، تأدية أو إتمام شيء ما، وقد يستخدم للتعبير عن مدى بلوغ الأهداف أو عن مدى الاقتصاد في استخدام الموارد، كما نجده في أحيان كثيرة يعبر عن إنجاز مهام<sup>1</sup>.

والأداء كمصطلح بشكل عام يعتبر مفهوما شموليا وهاما بالنسبة لجميع الشركات الاقتصادية ويكاد يكون الظاهرة الشمولية لجميع فروع وحقول المعرفة الإدارية، وعلى

<sup>1</sup> Abdellatif Khemakhem, *la dynamique du contrôle de gestion*, Dunod , 2 ed, Paris, 1976,P 310.

الرغم من كثرة البحوث والدراسات التي تناولت الأداء وتقييمه، إلا أنه لم يتم التوصل إلى إجماع حول مفهوم محدد للأداء، وذلك لاختلاف المعايير والمقاييس التي تعتمد في دراسة الأداء وقياسه ولتنوع أهداف واتجاهات الباحثين في دراستهم<sup>1</sup>.

لطالما اقتصر مفهوم الأداء في كثير من الدراسات على المورد البشري فقط باعتباره المورد الأساسي وإهمال باقي الموارد والأنشطة حيث كان يعرف الأداء بأنه " قيام الفرد بالأنشطة والمهام المختلفة التي يتكون منها عمله " لكن بالرغم من كون المورد البشري جزء لا يتجزأ من أهداف المؤسسة وبالرغم من أهميته إلا أنه لا يعتبر كافياً لوحده للحكم على نشاط المؤسسة؛ أما في الوقت الراهن توسعت نظرة الباحثين للأداء ليشمل جميع الأنشطة، ومن بين هذه التعاريف نذكر:

- يعرف Robins & Wlersema الأداء بأنه " يعبر عن إمكانية الشركة فيما تصبو إليه من أهداف بعيدة الأمد"؛<sup>2</sup>
- يعرف Miller & Bromiley على أنه " محصلة قدرة الشركة في استغلال مواردها وتوجيهها نحو تحقيق الأهداف المنشودة، وهو انعكاس لكيفية استخدام الشركة لمواردها المادية والبشرية واستغلالها بالصورة التي تجعلها قادرة على تحقيق أهدافها"؛<sup>3</sup>
- يعرف Druker على أنه " قدرة المؤسسة على الاستمرارية والبقاء محققة بالتوازن بين رضا المساهمين والعمال"؛<sup>4</sup>
- يلخص Lorino الأداء في بعدين أساسيين هما الأداء في المؤسسة هو كل ما يساهم ويساعد على تحسين التوليفة (قيمة/تكلفة)، وعلى عكس ذلك فلا يعد بالضرورة أداء كل ما يساهم في زيادة القيمة أو خفض التكلفة بمعزل عن بعضهما البعض، وتعتبر القيمة حسب الكاتب عن حاجات العملاء التي تقوم المؤسسة بإشباعها في حين تعكس التكلفة قيمة الموارد المستهلكة في سبيل بلوغ النتائج المرغوبة؛ ومن جهة أخرى الأداء في المؤسسة هو كل ما يساهم في بلوغ الأهداف الإستراتيجية؛<sup>5</sup>
- تعرفه موسوعة التسيير والإدارة على أنه " الأداء دراسته تكون عن طريق الثلاثية الأهداف - الوسائل - النتائج التي تميز كل منظمة، والأداء يتكون من عنصرين

<sup>1</sup> حمزة محمود الزبيدي، التحليل المالي لتقييم الأداء والتنبؤ بالفشل، الطبعة الثانية، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، الأردن، 2011، ص 89.

<sup>2</sup> علاء فرحان طالب وإيمان شبحان المشهداني، مرجع سبق ذكره، ص 64.

<sup>3</sup> عبد الملوك مزهودة، المقاربة الاستراتيجية للأداء مفهوماً وقياساً، مداخلة ضمن أعمال المؤتمر الدولي حول الأداء المتميز للمنظمات والحكومات، كلية الحقوق والعلوم الاقتصادية، جامعة ورقلة، المنعقدة يومي 8-9 مارس 2005، ص 486.

<sup>4</sup> الشيخ الداوي، تحليل الأسس النظرية لمفهوم الأداء، مجلة الباحث، العدد 7 جامعة ورقلة، 2009، ص 218.

<sup>5</sup> Philippe Lorino, *methode et pratiques de la performance*, 3eme édition, edition d'organisation, paris, 2003, pp4-8.

أساسيين هما الكفاءة والفعالية؛ الربط بين الوسائل المستخدمة والنتائج المحققة يطرح إشكالية الكفاءة المعبر عنها بالسؤال هل النتائج المتحصل عليها تحققت بأدنى تكلفة؟ والربط بين الأهداف والنتائج يطرح إشكالية فعالية المؤسسة، فالمؤسسة الفعالة هي التي تبين القدرة على بلوغ الأهداف المسطرة من خلال مسؤوليتها<sup>1</sup>

ويمكن أن نعرف الأداء من خلال ما سبق أنه الاستخدام الأمثل للموارد المالية والبشرية لتحقيق الأهداف المسطرة للشركة، بمساعدة مختلف العوامل على القيام بهذا الجهد بدقة وأقل وقت وأدنى تكلفة.

## 2.1 المفاهيم المرتبطة بالأداء

من خلال التعاريف السابقة، نرى أن مفهوم الأداء يرتبط بمفاهيم أخرى كالكفاءة والفعالية، وهو ما يشكل في غالب الأحيان نوع من الالتباس كون هذه المفاهيم تعد مجاورة لمفهوم الأداء، الأمر الذي يستدعي التفريق ما بينها:

### 1.2.1 الفعالية

وتعني تقارب النتائج المحصلة مع الأهداف المسطرة، فالمسؤول الفعال هو ذلك المسؤول الذي يتمكن من الوصول للأهداف ويحققها في الآجال المحددة، وعليه فإن الفعالية تمثل القدرة على تحقيق الأهداف مهما كانت الإمكانيات المستخدمة في ذلك<sup>2</sup>

ومن هنا يتبين أن الفعالية هي مسألة تحقيق النتائج بصرف النظر عن المجهودات التي بذلت للوصول إليها، فالمهم في الفعالية هو النتائج وليس النشاطات أو الجهود المبذولة، لذلك ينظر إلى الفعالية من زاوية الأهداف الموضوعية وليس المواد المستخدمة، فإذا حققت المؤسسة معدلات الأرباح التي سطرته كانت فعالة، وإذا أنتج العامل عدد الوحدات المطلوبة منه كان أيضا فعالا، وإذا حقق مدير التسويق خطة البيع والتسويق في الوقت المناسب كان فعالا...

وينظر Shipper&white إلى قياس فعالية المؤسسة من منطلقين داخلي وخارجي، فالفعالية ضمن البيئة الداخلية تقيم على أساس درجة تحقيق المؤسسة للأهداف المتعلقة بحجم المبيعات، الحصة السوقية، والأرباح؛ أما ضمن البيئة الخارجية فإن فعالية المؤسسة تقاس على أساس قوتها التنافسية المستندة على درجة قبول منتجاتها وخدماتها، ودرجة استيعابها

<sup>1</sup> Robert le DUFF et al, *Encyclopédie de la gestion et du management*, edition Dalloz, paris, 1999, p897.

<sup>2</sup> يوسف بومدين، دراسة أثر إدارة الجودة الشاملة على الأداء الحالي للمؤسسات الاقتصادية، أطروحة دكتوراه في علوم التسيير، تخصص تسيير، غير منشورة، كلية العلوم وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، 2006، ص 121.

للتطور والإبداع والابتكار التكنولوجي، ومدى تحسسها للتقلبات الاقتصادية وقدرتها على اتخاذ ردود أفعال تجاهها.<sup>1</sup>

### 2.2.1 الكفاءة

تعرف الكفاءة بأنها " انجاز الكثير بأقل ما يمكن، أي العمل على تقليل الموارد المستخدمة سواءً كانت بشرية أو مادية أو مالية، بالإضافة إلى العمل على تقليل الهدر والعطل في الطاقة الإنتاجية".<sup>2</sup>

كما تعرف أيضا على أنها " القدرة على تدنية التكاليف ومستويات استخدام الموارد دون المساس بالأهداف المسطرة".<sup>3</sup>

ويقصد بالكفاءة أيضا " الاستخدام الأمثل للموارد الإنتاجية المتاحة للمؤسسة وترتبط بالدرجة الأولى بعنصر التكلفة والعلاقة بين المدخلات والمخرجات".<sup>4</sup>

### 3.2.1 العلاقة بين الكفاءة والفعالية

يعطي الجدول التالي مقارنة بين الكفاءة والفعالية:

جدول رقم (2-1) : مقارنة بين الكفاءة والفعالية

معايير القياس	تحلل	تعالج	تهتم	
المدخلات مثل: العمل المعلومات، المواد، المعدات	كيفية الوصول	الموارد	بالوسيلة	الكفاءة
المخرجات مثل: الأرباح، العائد، رقم الأعمال، نتيجة الاقتصادية	نقطة الوصول	النتائج	بالهدف	الفعالية

المصدر: نور الدين شنوفي، تفعيل نظام تقييم أداء العامل في المؤسسة العمومية الاقتصادية ، رسالة دكتوراه غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر3، 2005، ص 170.

<sup>1</sup> إدريس وائل محمد صبحي والغالي طاهر محسن منصور، أساسيات الأداء وبطاقة التقييم المتوازن، دار وائل للنشر، الطبعة الأولى، الأردن، 2009، ص46

<sup>2</sup> قرشي محمد الجموعي، قياس الكفاءة في المؤسسات المصرفية، أطروحة دكتوراه غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر3، 2005، ص8.

<sup>3</sup> Bernard martory, Christine delay, Fabien sighier, piloter les performances RH : la creation de valeur par les ressources humaines, liaisons, Paris, 2008, p21.

<sup>4</sup> Tony alberto, comprendre l'entreprise, Nathan, Paris, 1998 , p128.

نستخلص من الجدول أعلاه أن الكفاءة لا تعادل الفعالية ولكنها تعتبر أحد مكوناتها، وكما أن الكفاءة ليست شرطا كافيا للفعالية ولكنها متطلبا ضروريا لها، حيث أن تحديد مستوى الكفاءة يعتمد على المدخلات، أما مستوى الفعالية فيعتمد على النتائج أو المخرجات كمعايير لقياسها.

## 2. أنواع الأداء ومعاييرها

إذا كان مفهوم الأداء بصفة عامة يحتل مكانة بارزة في علوم التسيير فإن البحث في أنواع الأداء ومعاييرها لا يقل أهمية عن ذلك لأن معرفة هذه الأنواع من شأنه أن يساهم في تحديد مفهوم الأداء، وسيتم التطرق فيما يلي إلى أنواع الأداء ومعاييرها.

### 1.2 أنواع الأداء

بعد ما تم التعرض إلى مفهوم الأداء ننتقل إلى عرض أنواع الأداء في المؤسسة، وتحديد أنواع الأداء يفرض اختيار معايير التقسيم، هذه الأخيرة يمكن تحديدها في أربعة أشكال هي: معيار مصدر الأداء، معيار الشمولية، المعيار الوظيفي ومعيار الطبيعة، كل معيار على حدة يقدم مجموعة من أنواع الأداءات في المؤسسة.

#### 1.1.2 حسب معيار المصدر

وفقا لهذا المعيار يمكن تقسيم أداء المؤسسة إلى أداء داخلي وأداء خارجي:

- **الأداء الداخلي:** كذلك يطلق عليه اسم أداء الوحدة أي أنه ينتج بفضل ما تملكه المؤسسة من الموارد فهو ينتج أساسا من التوليفة التالية: الأداء البشري وهو أداء أفراد المؤسسة الذين يمكن اعتبارهم مورد استراتيجي قادر على صنع القيمة وتحقيق الأفضلية التنافسية من خلال تسيير مهاراتهم؛ الأداء التقني ويتمثل في قدرة المؤسسة على استعمال استثماراتها بشكل فعال؛ الأداء المالي الذي يكمن في فعالية تعبئة واستخدام الوسائل المالية المتاحة. فالأداء الداخلي هو أداء متأتي من مواردها الضرورية لسير نشاطها من موارد بشرية، موارد مالية، موارد تقنية؛<sup>1</sup>
- **الأداء الخارجي:** هو الأداء الناتج عن التغيرات التي تحدث في المحيط الخارجي للمؤسسة.<sup>2</sup> فالمؤسسة لا تتسبب في إحداثه ولكن المحيط الخارجي هو الذي يولده، فهذا النوع بصفة عامة يظهر في النتائج الجيدة التي تحصل عليها المؤسسة كارتفاع رقم

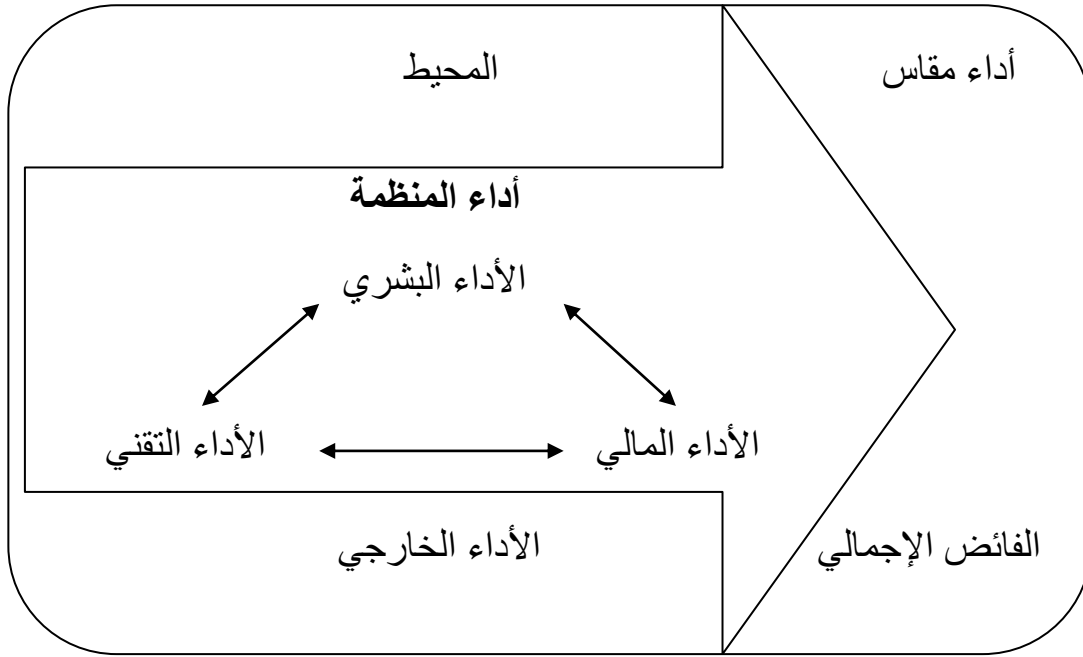
<sup>1</sup> Bernard martory, Christine delay, Fabien sighier, **OpCit**, p23.

<sup>2</sup> Bernard martory, **contrôle de gestion sociale**, librairie vuibert, Paris, 1999, p236.

الأعمال نتيجة لارتفاع سعر البيع أو خروج أحد المنافسين، ارتفاع القيمة المضافة مقارنة بالسنة الماضية نتيجة لانخفاض أسعار المواد واللوازم والخدمات، فكل هذه التغيرات تنعكس على الأداء سواء بالإيجاب أو بالسلب.

والشكل التالي يوضح الأداء الداخلي والخارجي في المؤسسة الاقتصادية:

### الشكل رقم (1-2): الأداء الداخلي والأداء الخارجي



Source : Bernard martory, OpCit, p237.

يتضح من الشكل أن المؤسسة الاقتصادية جزء لا يتجزأ من المحيط الخارجي، لذا لا بد لها أن تولي اهتمامها الكبير بالمتغيرات المتعلقة بالمحيط الخارجي، لأن المحيط الداخلي وإن كثرت متغيراته يمكن لها أن تتحكم في تأثيراتها على عكس المحيط الخارجي الذي يصعب التحكم في تهديداته، وأفضل حل للمؤسسة هو أن تحاول التكيف والاستجابة للمتغيرات الخارجية بما يلاءم أهدافها الأساسية.

### 2.1.2 حسب معيار الشمولية

حسب هذا المعيار يقسم الأداء إلى كلي وجزئي كالتالي<sup>1</sup>:

- **الأداء الكلي:** وهو الذي يتجسد بالانجازات التي ساهمت جميع العناصر والوظائف للمؤسسة تحقيقها، ولا يمكن نسب انجازها إلى أي عنصر دون مساهمة باقي العناصر، وفي إطار هذا النوع من الأداء يمكن الحديث عن مدى وكيفيات بلوغ المؤسسة أهدافها الشاملة كالاستمرارية، الشمولية، الأرباح، النمو...
- **الأداء الجزئي:** يتمثل الأداء الجزئي في الأداء الذي يتحقق على مستوى الأنظمة الفرعية في المؤسسة، من خلال قدرة كل فرع في المؤسسة على تحقيق أهدافه بأدنى التكاليف الممكنة، وبالتالي تحقيق الأداء الكلي للمنظمة، ويشترط في هذا الأداء أن تكون أهداف كل قسم فرعي متناسقة، متكاملة ومتسلسلة مع أهداف أقسام الفرعية الأخرى في المؤسسة لتشكيل فيما بينها شبكة قوية تساهم في الأداء الكلي للمؤسسة.

### 3.1.2 حسب المعيار الوظيفي

يقسم الأداء وفقا لهذا المعيار حسب وظائف المؤسسة الاقتصادية التي يمكن حصرها : وظيفة المالية، ووظيفة الإنتاج، ووظيفة الموارد البشرية، ووظيفة التسويق، ووظيفة التمويل، ووظيفة البحث والتطوير ووظيفة العلاقات العمومية.<sup>2</sup>

- **أداء الوظيفة المالية:** يتمثل أداء الوظيفة المالية في قدرة المؤسسة على توليد إيرادات مالية سواء كان من أنشطتها الجارية، الرأسمالية أو الاستثنائية، وتحقيق الفوائض المالية من خلال ابتعاد عن العسر المالي وظاهرة الإفلاس بواسطة توفير السيولة وتحقيق معدل المردودية الجيد بتكاليف المنخفضة، والبحث عن المصادر المالية اللازمة لتغطية إحتياجاتها المالية بأقل التكاليف واستخدام الكفاء لهذه الموارد المالية المتاحة؛
- **أداء وظيفة الإنتاج :** ويقصد به قدرة المؤسسة الاقتصادية على تحقيق المعدلات المطلوبة من الإنتاجية، وإنتاج منتجات بجودة عالية وبتكاليف منخفضة تسمح لها بالتنافس مع مثيلاتها وتخفيض نسبة تعطل الآلات والتأخر في تلبية الطلب؛
- **أداء وظيفة الموارد البشرية :** يتجلى أداء وظيفة الموارد البشرية أو وظيفة الأفراد في قدرة الفرد على القيام بالأنشطة والمهام المختلفة التي يتكون منها عمله تبعا لما

<sup>1</sup> عبد الملوك مزهود، الأداء بين الكفاءة والفعالية مفهوم وتقييم، مجلة العلوم الإنسانية العدد الأول، جامعة بسكرة، 2001، ص89.

<sup>2</sup> Marcel Laflame ,Le management: approche systémique .gaetan Morin éditeur, 3 ed Canada,1981,pp 356-358.

يناسب قدراته وطبيعته عمله، فضمن استخدام موارد المؤسسة بكفاءة وفعالية لا يتم إلا من خلال الأفراد، وهو ما يعطي أهمية كبيرة لدور الذي يلعبه المورد البشري في المؤسسة، ومن ثم يجب على هذه الأخيرة أن تقوم بجلب واستخدام الموارد البشرية ذات الكفاءة والمهارة العالية وأن تقوم بتسييرها تسييرا فعالاً؛

- **أداء وظيفة التسويق :** يتجسد هذا الأداء في قدرة المؤسسة على الاستحواذ على حصص سوقية كبيرة من خلال إرضاء العملاء بالمنتجات ذات الجودة، وتسليمها لهم في الأوقات المتفق عليها، وكذا السمعة الجيدة التي تكتسبها المؤسسة في السوق من خلال مردودية كل منتج وجودته والحرص على تطويره ودخول أسواق جديدة؛
- **أداء وظيفة التمويل:** يتمثل أداؤها في القدرة على تحقيق درجة عالية من الاستقلالية عن الموردين، والحصول على الموارد بجودة عالية وفي الآجال المحددة وبشروط دفع مرضية والحصول على آجال تسديد الموردين تفوق الآجال الممنوحة للعملاء، وتحقيق استغلال جيد لأماكن التخزين؛
- **أداء وظيفة البحث والتطوير:** يتمثل أداء وظيفة البحث والتطوير بقدرتها على توفير الجو الملائم للاختراعات والابتكار والتجديد، وتحقيق وتيرة التجديد مقارنة بالمنافسين، ومواكبة التطورات الحديثة؛
- **أداء وظيفة العلاقات العمومية :** الأداء ضمن هذه الوظيفة يأخذ بعين الاعتبار المساهمين، الموظفين، العملاء، الموردين وأخيراً الدولة؛ فبالنسبة للمساهمين يتحقق الأداء عند حصولهم على عائد مرتفع للأسهم واستقرار في الأرباح الموزعة، أما الموظفين فالأداء بالنسبة لهم هو توفير أو خلق جو عمل ملائم ومعنويات مرتفعة، أما الموردين فالأداء هو احترام المؤسسة لآجال التسديد والاستمرار في التعامل معها، في حين أن الأداء من وجهة نظر العملاء هو الحصول على مدد تسديد طويلة ومنتوجات في الآجال المناسبة وبالجودة العالية.



## 4.1.2 حسب معيار الطبيعية

تبعاً لهذا المعيار الذي من خلاله تقسم المؤسسة أهدافها إلى أهداف اقتصادية، أهداف اجتماعية، أهداف تكنولوجية، أهداف سياسية... يمكن تصنيف الأداء إلى أداء اقتصادي، أداء اجتماعي، أداء تكنولوجي، أداء سياسي.<sup>1</sup>

- **الأداء الاقتصادي:** ويعرف بأنه قدرة المؤسسة على البقاء وعلى تحقيق أهدافها، حيث يعبر الأداء الاقتصادي عن السبب الأساسي لوجود المؤسسة والمتمثل في الفوائد الاقتصادية التي تجنيها هذه الأخيرة جراء تعظيم نتائجها ( الإنتاج، رقم الأعمال، القيمة المضافة، الربح ... ) وتدنية استخدام الموارد ( رأس المال، المواد الأولية، العمل، التكنولوجيا...) وتجدر الإشارة إلى أن هذا الجانب الاقتصادي للأداء قد ظل لفترة طويلة يعتبر المعيار الأساسي في تقييم أداء المؤسسات؛
- **الأداء الاجتماعي:** يعرف الأداء الاجتماعي على أنه مستوى رضا الأفراد المشاركين في حياة المؤسسة، وتتجلى أهمية هذا الجانب في كون الأداء الكلي للمؤسسة قد يتأثر سلباً على المدى البعيد إذا ما اقتصر اهتمام المؤسسة بالأداء الاقتصادي وأهملت الجانب الاجتماعي لمواردها البشرية، فكما هو معروف في أدبيات التسيير أن جودة التسيير في المؤسسة ترتبط بمدى تلازم الفعالية الاقتصادية مع الفعالية الاجتماعية، وبذلك يمكن القول أن الأداء الاجتماعي ينبع من خلال الأهمية الممنوحة للمناخ الاجتماعي داخل المؤسسة ولكل ما له صلة بطبيعة العلاقات الاجتماعية فيها؛
- **الأداء التكنولوجي:** يتمثل الأداء التكنولوجي في تحكم المؤسسة في العامل التكنولوجي، والذي يعتبر عامل مهم في بقاء واستمرارية المؤسسات في ظل وجود المنافسة والعولمة، ويتحقق ذلك من خلال قيام المؤسسة بتحديد الأهداف المسطرة، كأن ترغب في السيطرة على مجال تكنولوجي معين وتتمكن من ذلك، أو تقوم بإنتاج منتجات ذات تكنولوجيا عالية بحيث توفر لها التخفيض في مدة الإنتاج ومنتجات ذات جودة عالية مقارنة بمؤسسات مماثلة، ويعبر العامل التكنولوجي من الأهداف الإستراتيجية التي يجب على المؤسسات أن تتحكم فيه نظراً لأهميته؛
- **الأداء السياسي:** يتجسد الأداء السياسي في بلوغ المؤسسات لأهدافها السياسية، والمتمثلة في الحصول على مزايا من نظام السياسي الموجود في الدولة، لتحقيق أهدافها المختلفة، ومن أمثلتها محاولة التأثير على النظام السياسي القائم لاستصدار امتيازات لصالحها من خلال تمويل الحملات الانتخابية من أجل إيصال أشخاص

<sup>1</sup> عبد الملوك مزهودة، الأداء بين الكفاءة والفعالية مفهوم وتقييم، مرجع سبق ذكره، ص89.

معينين إلى الحكم، ومن ثم استغلال نفوذهم بعد ذلك لصالح المؤسسة خاصة في الدول النامية.

## 2.2 معايير الأداء

إن معايير الأداء عبارة عن بيان مختصر يصف النتيجة النهائية التي يتوقع أن يصل إليها العامل الذي يؤدي عمل معين، حيث يعد معيار الأداء الدستور أو القانون الداخلي المتفق عليه بين الرؤساء والمرؤوسين لتحديد الكيفية التي يتوصلوا بها إلى أفضل مستوى أداء، وفي الوقت نفسه التعرف على أوجه القصور التي تشوب الأداء؛ إن الهدف من وضع معايير للأداء هو مراقبة الأداء بصفة مستمرة للتعرف على أي تذبذب أو تغيير في مستوى الأداء للتدخل في الوقت المناسب قبل تدني مستوى الأداء، لتصحيح السلبيات وأوجه القصور، وإعادة توجيه الأداء لكي لا تتكرر السلبيات وتتحول إلى سلوك وظيفي لدى العاملين يصعب تغييره، وتنحصر أهم معايير الأداء في النقاط التالية<sup>1</sup>

### 1.2.2 الجودة

ترتبط الجودة بجميع نشاطات المؤسسة، حيث تعبر عن مستوى أداء العمل ولذلك عرفها Tenner&Detoro بأنها إستراتيجية عمل أساسية تسهم في تقديم سلع وخدمات ترضي بشكل كبير العملاء في الداخل والخارج وذلك من خلال تلبية توقعاتهم الضمنية والصريحة؛ والجودة تشمل معاني كثيرة ومتعددة فهي ذات معنى واقعي ومعنى حسي، فالمعنى الواقعي يعني التزام المؤسسات بالمواصفات والمقاييس المتعارف عليها، أما المعنى الحسي للجودة فإنه يركز على مشاعر وأحاسيس متلقي الخدمة والمستفيد منها (أي هل نجحت المؤسسة في تقديم منتجاتها وخدماتها بمستوى جودة يناسب توقعات ويلبي احتياجات الزبائن)، وبالتالي فإن الجودة من هذا المنطلق هي المؤشر الخاص بكيفية الحكم على جودة الأداء من حيث درجة الإلتقان وجودة المنتج، ولذلك يجب أن يتناسب مستوى الجودة مع الإمكانيات المتاحة، ولهذا يفضل وجود مرجع وثائقي لدى الرؤساء والمرؤوسين للاحتكام إليه إذا دعت الضرورة، فضلا عن ضرورة الاتفاق على مستوى الجودة المطلوب في أداء العمل في ضوء التصميمات السابقة للإنتاج والأهداف والتوقعات.

<sup>1</sup> محمد قريشي، التغيير التكنولوجي وأثره على أداء المؤسسات الاقتصادية من منظور بطاقة الأداء المتوازن أطروحة دكتوراه غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2014، ص ص 50-51.

### 2.2.2 الكمية

يقصد بالكمية حجم العمل المنجز، وهذا يجب أن لا يتعدى قدرات وإمكانيات الأفراد، وفي الوقت نفسه لا يقل عن قدراتهم وإمكاناتهم، لأن ذلك يعني بطء الأداء، مما يصيب العاملين بالتراخي وقد يؤدي إلى مشكلة في المستقبل تتمثل في عدم القدرة على زيادة معدلات الأداء، لذلك يفضل الاتفاق على حجم وكمية العمل المنجز كدافع لتحقيق معدل مقبول من النمو في معدل الأداء بما يتناسب مع ما يكتسبه الفرد من خبرات وتدريب وتسهيلات.

### 3.2.2 الوقت

ترجع أهمية الوقت إلى كونه من الموارد الغير قابلة للتجديد أو التعويض، فهو رأس مال وليس دخلا، مما يحتم استغلاله الاستغلال الصحيح في كل لحظة من حياتنا لأنه يتضاءل على الدوام ويمضي إلى غير رجعة.

### 4.2.2 الإجراءات

هي الخطوات التي يسير فيها أداء العمل أو بمعنى آخر بيان توقعي للخطوات والإجراءات الضرورية الواجب إتباعها لتنفيذ المهام، لذلك يجب الاتفاق على الطرق والأساليب المسموح بها والمصرح باستخدامها لتحقيق الأهداف، فبالرغم من كون الإجراءات والخطوات المتبعة في إنجاز العمل متوقعة ومدونة في مستندات المؤسسة وفق قواعد وقوانين ونظم وتعليمات، إلا أنه يفضل الاتفاق بين الرؤساء والمرؤوسين على الإجراءات المتبعة في إنجاز العمل سواء ما يتعلق بإنجاز المعاملات أو تسليمها، حتى تكون الصورة واضحة لجميع الأطراف، وحتى لا يتأثر الأداء بغياب أحد العاملين، وهذا لا يعني قتل عمليات الابتكار والإبداع لدى العاملين، ولكن الاتفاق والتفاهم على ما يريد المرؤوس تنفيذه مع رئيسه قبل اعتماده كأسلوب مفضل في إنجاز العمل، ولضمان اتفاهه وعدم مخالفته للنظم والتعليمات واللوائح والقوانين.

### 5.2.2 التكلفة

وهي تمثل البعد المالي للأداء، لأن كل مؤسسة تحلل في الداخل العلاقة بين الوظيفة والتكلفة، كما يحلل الزبون العلاقة بين الجودة والسعر، حيث يعتبر كل نشاط يخلق قيمة بتكلفة إجمالية أقل من تلك التي لدى المنافسين هو نشاط ذو تكلفة إيجابية، وبالتالي

فالمؤسسات التي تتحكم في التكاليف بشكل جيد، فإن هذا يمكنها من تحقيق أداء أفضل وتعزيز قدرتها التنافسية.

### 3. العوامل المؤثرة في الأداء

يرتبط مفهوم الأداء بكل العناصر والمتغيرات التي تساهم في تحقيق الأهداف الإستراتيجية، غير أن هذا الأداء يتأثر بمجموعة من العوامل المترابطة فيما بينها لتشكل دوال يصعب حلها، ولما كان تحسين الأداء مطلب المتعاملين الاقتصاديين سواء على مستوى الأنظمة الفرعية أو على مستوى المؤسسة ككل، يسعى معظم الباحثين إلى تحديد العوامل ممكن تأثيرها على الأداء أو على الأقل حصرها في مجموعة معينة، غير أن تصنيفها أو حصرها لم يلق إجماع الباحثين شأنها في ذلك شأن التعاريف العديدة المقدمة لمفهوم الأداء في حد ذاته، لذا تمخضت عنها عديد تصنيفات للعوامل المؤثرة في الأداء، فهناك من الباحثين من صنف العوامل المؤثرة في الأداء ومنهم الدكتور علي سلمي إلى مجموعتين هما: مجموعة العوامل التقنية أو التكنولوجية ومجموعة عوامل البشرية، أما البروفيسور Kwcoleca فقد صنفها إلى مجموعة عوامل الموضوعية والتي تشمل العوامل الاجتماعية والعوامل الفنية، أما المجموعة الثانية فهي مجموعة العوامل الذاتية والمتمثلة في العوامل التنظيمية.

من الباحثين من قسم هاته العوامل تبعا لمصدر العوامل نفسها، فقسموها إلى عوامل خارجية وأخرى داخلية، ثم قسّموا العوامل الخارجية إلى عوامل اقتصادية، عوامل اجتماعية، عوامل ثقافية...، أما العوامل الداخلية فقسّموها إلى عوامل بشرية، عوامل تقنية، عوامل تنظيمية؛ وبرغم من أن هذا التقسيم يحظى بقبول الكثير من الباحثين، إلا أنه يطرح إشكالية الحدود الفاصلة بين ما هو داخلي وما هو خارجي، ومع كون المؤسسة عبارة عن امتداد لمحيطها الخارجي، فإننا تفاديا لمشكل الحدود الفاصلة بين ما هو داخلي وخارجي عن المؤسسة، سننتهج في تقسيمنا للعوامل على إمكانية تحكم المؤسسة في تلك العوامل ونعني بذلك العوامل الخاضعة لتحكم المؤسسة وعوامل غير خاضعة لتحكم المؤسسة، حيث تقابل الأولى حد كبير العوامل الداخلية في حين تقابل الثانية العوامل الخارجية لذا يأتي تصنيف العوامل كمايلي:<sup>1</sup>

<sup>1</sup> عبد الملوك مزهودة، الأداء بين الكفاءة والفعالية مفهوم وتقييم، مرجع سبق ذكره، ص ص 91-94.

### 1.3 العوامل الخاضعة لتحكم المؤسسة

إن تحكم المؤسسة في العوامل الداخلية هو تحكم نسبي، وهذا نظرا لترابط العوامل الداخلية فيما بينها، وتأثرها أيضا بعوامل أو متغيرات المحيط الخارجي، فتحكم المؤسسة في عواملها الداخلية له حدوده إلا في بعض الحالات أين تتمكن المؤسسة من التحكم الكلي في بعض المتغيرات، ودور المسير اتجاه هذه العوامل هو تعظيم تأثيراتها الإيجابية وتخفيف تأثيراتها السلبية.

وحصر هذه العوامل بدقة يعد من الأمور صعبة التحقيق، لذلك سوف يتم التعرض إلى أهمها أو إلى التي تبدو أكثر ارتباطا بالأداء وتأثيرا فيه.

#### 1.1.3 العوامل البشرية

هي مختلف القوى والمتغيرات التي تؤثر على استخدام المورد البشري في المؤسسة، وتضم:

- هيكل القوى العاملة؛
- مستوى تأهيل الأفراد؛
- درجة التوافق بين مؤهلات العمال والمناصب التي يشغلونها؛
- نظام الأجور والمكافآت؛
- مدى ملائمة مناخ العمل في المؤسسة.

#### 2.1.3 العوامل التقنية

وهي مختلف القوى والمتغيرات التي ترتبط بالجانب التقني في المؤسسة، وتضم:

- نوع التكنولوجيا المستخدمة في الوظائف الفعلية وفي معالجة المعلومات؛
- نسبة الاعتماد على الآلات بالمقارنة مع عدد العمال؛
- تصميم المؤسسة من حيث المخازن، الورشات، التجهيزات والآلات؛
- نوعية المنتج وشكله؛
- درجة التوافق بين منتجات المؤسسة ورغبات زبائنهم؛
- مستوى التناسب بين طاقتي التخزين والإنتاج في المؤسسة؛
- مستويات الأسعار؛
- الموقع الجغرافي للمؤسسة.

### 3.1.3 العوامل التنظيمية

وتشمل توزيع وتحديد المهام والمسؤوليات وفقا للتخصصات على العمال داخل المؤسسة أي تقسيم العمل عليهم وفق مهاراتهم وإمكانياتهم الخاصة؛ إن درجة التنظيم وإحداث المتغيرات اللازمة وفقا للمستجدات الجديدة في نظم وأساليب العمل والتوظيف ومنظومة الحوافز والتنمية والتدريب من شأنه أن يؤثر على الأداء، لذا وجب أن تكون لأي مؤسسة مرونة ديناميكية في أي تنظيم، بشكل تجعله قابلا للتغيير وفق المستجدات الراهنة.

### 2.3 العوامل غير خاضعة لتحكم المؤسسة

تتمثل في مجموعة المتغيرات والقيود التي لا تستطيع المؤسسة التحكم فيها، فهي بذلك تنتمي إلى المحيط الخارجي الذي هو مصدر للفرص التي تحاول المؤسسة استغلالها، ومصدر للمخاطر التي تفرض على المؤسسة التأقلم للتخفيف من حدتها، فالمحيط الخارجي له تأثير كبير في الأداء، والتخفيف من التأثير السلبي للمحيط في الأداء يكون بالتأقلم بسرعة؛ ويمكن تقسيم هذه العوامل حسب معيار الطبيعة إلى عوامل اقتصادية، عوامل اجتماعية، عوامل تكنولوجية وعوامل سياسية قانونية؛ وفي حقيقة الأمر هذا التقسيم يساعد على التوضيح لا أكثر لأن الفصل بين هذه العوامل على درجة عالية من التعقيد.

### 1.2.3 العوامل الاقتصادية

تعتبر من أهم العوامل المؤثرة في أداء المؤسسة، وكون الأمر يتعلق بالمؤسسة الاقتصادية فإن هذه العوامل الأكثر انعكاسا على الأداء تبعا لنشاط المؤسسة، وكون أن المحيط الاقتصادي للمؤسسة يمثل مصدر مختلف مواردها من جهة ومستقبل منتجاتها من جهة أخرى، فقد تم تقسيم هذه العوامل بدورها إلى عوامل اقتصادية عامة والتي تضم: النظام الاقتصادي في الدولة، معدلات النمو الاقتصادي، سياسة التجارة الخارجية، معدلات التضخم، أسعار الفائدة... الخ، أما عوامل اقتصادية جزئية أو القطاعية فتضم كل من المواد الأولية، الطاقة، درجة المنافسة، السوق، يد العاملة المؤهلة... الخ، وما يميز هذه العوامل الأخيرة عن العوامل العامة بتأثيرها المباشر على أداء المؤسسة في الأجل القصير.

### 2.2.3 العوامل الاجتماعية

هذه العوامل تؤثر على أداء المؤسسات كونها تؤثر على حاجات الأفراد ودوافعهم، حيث يجب على المؤسسة التعرف على حاجات العاملين ودوافعهم، وأن تضع السياسة التي تساعد على إشباع هذه الحاجات، وأن تؤثر على دوافع العمال، وأن تنمي فيهم دافع الابتكار والتجديد والانجاز والتحصيل، كما تؤثر هذه العوامل أيضا على أداء المؤسسات من حيث تأثيرها على المستهلك وعلى السلوك الإداري والتنظيمي، وحتى على الهيكل التنظيمي بالمؤسسات، وتتمثل هذه العوامل بشكل عام في الاتجاهات والقيم، الأهداف، العادات، الخ.

### 3.2.3 العوامل التكنولوجية

من بينها المعارف العلمية، البحث العلمي، والإبداعات التكنولوجية، تداول براءات الاختراع ... تمثل هذه العوامل عنصرا بالغ الأهمية ضمن متغيرات الدالة التي تربط المؤسسة بعوامل محيطها ذلك لأن نوعية التكنولوجية التي تستخدمها تساهم إلى حد بعيد في تخفيض أو تضخيم حجم التكاليف، تحديد نوعية المنتجات، تحديد كيفية معالجة المعلومات مما يساهم كله في تدنية أو تعظيم مستويات الأداء، وعليه يجب على المؤسسة متابعة التطورات التكنولوجية والتنبؤ بها، وتقييمها، وتحديد أثارها سواء بالنسبة للصناعة التي تنتمي إليها أو إلى الصناعات الأخرى التي تؤثر على مستقبلها، بل إن دورها لا ينحصر في المتابعة بل يتعدى إلى تشجيع بحوث التطوير والتنمية على المستوى الداخلي لها من أجل أن تكون سباقة إلى الإبداع والاختراع وبالتالي التحسين الدائم لمختلف أنشطتها سواء كانت تقنية أو تسييرية.

### 4.2.3 العوامل السياسية والقانونية

تعتبر العوامل السياسية والقانونية من العناصر الهامة ذات التأثير الكبير على الأداء الاقتصادي للمؤسسة، ومن أهم هذه العوامل نجد طبيعة النظام السياسي في البلد الذي تتواجد به المؤسسة ومدى الاستقرار السياسي، مرونة القوانين والتشريعات ... الخ، كما يتأثر أداء المؤسسة بالسياسات الخارجية المتبعة من قبل الدولة والعلاقات الدولية ونوعيتها.

#### 4. شروط الأداء الجيد

يربط W.Bennis صحة المؤسسة بشروط الفعالية والكفاءة، والتي يقسمها على ثلاثة شروط وكلها ترتبط بقدرة وأداء المؤسسة من جهة وبمحيطها من جهة أخرى،<sup>1</sup> ويضيف E.Shein شرط آخر له دور فعال في المؤسسة، وهو التكامل لتصبح هذه الشروط فيما يلي:

**1.4 كفاءة التكيف والاستعداد لحل المشاكل** : يرتبط هذا العنصر بقدرة المسيرين والمؤسسة بصفة عامة، على التكيف مع التغيرات التي تحدث في المحيط، حتى لا تشكل لهم تهديدا، وذلك طبعاً بالاعتماد أو التركيز على نظام المعلومات.

**2.4 الإحساس بثقل المهمة وإدراك المؤسسة لأهدافها** : هذا العنصر يشترك فيه الأفراد العاملين أيضاً بالمؤسسة، من أجل تحقيق أحسن أداء وخلق علاقات جيدة مع المحيط (المتعاملين الاقتصاديين، المستهلكين، الدولة...).

**3.4 قدرة الحصول على الحقائق** : وهذا يتوقف على كفاءة البحث والتطوير وعلى جودة نظام المعلومات السائد في المؤسسة، وقدرته على انتقاء المعلومات الضرورية لبناء الإستراتيجية المناسبة.

**4.4 التكامل بين مختلف أجزاء المؤسسة** : أي التكامل بين مختلف الوحدات فيها دون تناقض، مما يجعلها تعمل في تناسق يدمج الحاجات الفردية مع أهداف المؤسسة، وهذا ما أشرنا إليه بتكامل الأهداف.

#### المطلب الثاني: نظام تقييم الأداء

يعد تقييم الأداء عنصراً أساسياً للعملية الإدارية، فهو يساهم في تقديم المعلومات والبيانات التي تستخدم في قياس مدى تحقق أهداف المؤسسة ومن ثم التعرف على اتجاهات الأداء، الشيء الذي يمكنها من اتخاذ القرارات اللازمة لتحديد مسيرة المؤسسة وأهدافها وكذا برامجها.

#### 1. مفهوم تقييم الأداء وأهميته

تطور مفهوم تقييم الأداء واتسعت مجالات استخدامه حتى أصبح أحد أهم العمليات الإدارية والإستراتيجية التي تحظى باهتمام معظم المؤسسات والهيئات، لذا سنحاول تقديم مختلف تعاريف تقييم الأداء، وأهميته وأهدافه.

<sup>1</sup> ناصر دادي عدون، إقتصاد المؤسسة، دار المحمدية العامة، الجزائر، 1998، ص282.



## 1.1 مفهوم تقييم الأداء

إن الإحاطة بمفهوم تقييم الأداء تتطلب أولاً وقبل أي شيء التفريق والتمييز بين مفهومي التقييم والقياس، حيث تمكن Ecosip من خلال أعماله من التمييز بين المفهومين، حيث يرى أن التقييم عملية تتم عبر الزمن، وهي تنتقل من الأهداف إلى الآثار مروراً بمرحلة التنفيذ، في حين يقول أن القياس ستقتصر على الآثار أو النتائج فقط، وهو ما ذهب إليه M.Lauras حيث يقول أن القياس يلعب دوراً مهماً لكنه يقتصر على الآثار والنتائج فحسب، بينما يعد التقييم عملية أوسع باعتباره ينظر إلى الأساليب ويهتم أيضاً بالأهداف وطرق بلوغها<sup>1</sup>؛ وبذلك يمكن القول أن تقييم الأداء يعد مفهوماً أشمل وأوسع من قياس الأداء، كما يعتبر هذا الأخير مكونة أساسية من مكونات تقييم الأداء.

يحتل تقييم الأداء مكانة متميزة في الوقت الحاضر لما له من أهمية كبيرة في تحديد كفاءة المنشأة ومدى تحقيقها لأهدافها، وقد اختلف الباحثون حول مفهوم تقييم الأداء وأدواته ومعاييرها والأسلوب المنهجي الذي يعتمد في تطبيقه، وما إذا كان محاسبياً أم إدارياً، أم اقتصادياً، أم إحصائياً، ويعود سبب هذا الاختلاف إلى التباين في وجهات النظر المرتبطة بكل المجالات أعلاه، حيث ينظر كل واحد منها لهذا الأمر من زاويته الخاصة. ومن بين أهم تعاريف تقييم الأداء نذكر:

- تقييم الأداء يعبر عن تقييم نشاط وحدة اقتصادية في ضوء ما توصلت إليه من نتائج في نهاية فترة مالية معينة، وهي تهتم أولاً بتحقيق من بلوغ الأهداف المسطرة والمحددة، وثانياً بقياس كفاءة الوحدة في استخدام الموارد المتاحة سواء كانت هذه موارد بشرية أو رأسمالية<sup>2</sup>؛ وفي هذا الإطار يتفق البعض على أنه مقارنة النتائج المنجزة بالنتائج المطلوب تحقيقها أو الممكن الوصول إليها حتى تتكون صورة حية لما حدث ولما يحدث فعلاً في المؤسسة ومدى نجاح هذه الأخيرة في تحقيق أهدافها وتنفيذ خططها الموضوعية بما يكفل اتخاذ الإجراءات الملائمة لتحسين الأداء<sup>3</sup>؛
- تقييم الأداء هو فحص تحليلي انتقادي شامل لخطط وأهداف وطرق التشغيل واستخدام الموارد البشرية والمادية بهدف التحقق من كفاءة واقتصادية الموارد واستخدامها أفضل استخدام وأعلى كفاءة بحيث يؤدي ذلك إلى تحقيق الأهداف والخطط المرسوم

<sup>1</sup> M.Matthieu Lauras, *methodes de diagnostic et d'évaluation de performance pour la gestion de chaines logistiques*, these de doctorat en genie industriel, l'institut national polytechnique de Toulouse, France, 2004, p112.

<sup>2</sup> محمد الطعمنة، معايير قياس الأداء الحكومي وطرق استنباطها، مجمع أعمال مؤتمر الأساليب الحديثة في قياس الأداء الحكومي، المنظمة العربية للتنمية الإدارية، القاهرة، 2008، ص401.

<sup>3</sup> محمود عبد الفتاح رضوان، تقييم أداء المؤسسات في ظل معايير الأداء المتوازن، المجموعة العربية للتدريب والنشر، القاهرة، 2012، ص11.

لها؛ كما يعبر تقييم الأداء عن معرفة مدى تحقيق الأهداف المرسومة للوحدة الصناعية وكيفية استخدام الموارد وحساب المنافع والتكاليف وآثار ذلك على الوحدة نفسها؛<sup>1</sup>

- كما يمكن تعريف عملية تقييم الأداء على أنها مرحلة أو جزء من عملية المراقبة، باعتبارها تنصب على الانجازات المحققة في المؤسسة وتمارس من أجل الإجابة على ماذا تحقق مما يجب أن يتحقق؟ أما لماذا لم يتحقق الذي كان يجب أن يتحقق؟ فالإجابة عليه هي مرحلة أخرى من مراحل الرقابة ولا يدخل في عملية إقرار تقييم الأداء، أي أن هذه الأخيرة تتوقف عند مقارنة النتائج الفعلية مع المؤشرات المرجعية ثم إصدار حكم بشأن أداء مؤسسة أما الرقابة فهي بالإضافة إلى عملية تقييم الأداء في حد ذاتها تتضمن أيضا دراسة الانحرافات إن وجدت لتحديد أسبابها وكذا التدابير الواجب اتخاذها، وفي هذا الشأن هناك من يرى أن تقييم الأداء هو جزء من عملية الرقابة، فإذا كانت الرقابة هي عملية توجيه الأنشطة داخل التنظيم لكي يصل إلى هدف محدد فإن تقييم الأداء هو استقراء دلالات ومؤشرات المعلومات الرقابية.<sup>2</sup>

وبناء على ما جاء في التعاريف يمكن القول بأن تقييم الأداء يعني الحكم على كفاءة الوحدة الإنتاجية بمقارنة فعاليات التنفيذ في نهاية فترة معينة بما كان ينبغي تحقيقه من أهداف، ومن ثم استخراج الانحرافات الناشئة تمهيدا لتشخيص مصادر القوة والضعف في مجالات العمل، ليتمكن المسيرين من اتخاذ قرارات تصحيحية وتفاذي تلك الانحرافات في المستقبل.

## 2.1 أهمية تقييم الأداء

تحظى عملية تقييم الأداء في مختلف المؤسسات وخاصة الصناعية منها بأهمية بارزة وكبيرة وفي جوانب ومستويات عدة ومختلفة، يمكن إبرازها في الآتي:<sup>3</sup>

- تساعد عملية تقييم الأداء في التحقق من مدى قدرة المؤسسة على تحقيق أهدافها، فحتى يمكن معرفة مدى تطابق الإنجاز الفعلي مع الخطط الموضوعية فلا بد من توافر مجموعة من الأسس والأساليب التي تقيس ذلك، وعملية تقييم الأداء تعتبر من أهم الأساليب التي يمكن استخدامها لهذه الغاية، فعملية التقييم تسمح بتوفير التغذية العكسية حول مجريات سير التقدم نحو الأهداف، وفي حالة ما إذا كانت النتائج تختلف

<sup>1</sup> عقيل جاسم عبد الله، مدخل في تقييم المشروعات، دار الحامد للنشر، الطبعة الأولى، الأردن، 1999، ص ص 189-190.

<sup>2</sup> عبد الملوك مزهود، الأداء بين الكفاءة والفعالية مفهوم وتقييم، مرجع سبق ذكره، ص 95.

<sup>3</sup> علا نعيم عبد القادر، زياد محمد عرمان وعامر الخطيب، مفاهيم حديثة في إدارة البنوك، دار البداية ناشرون وموزعون، الطبعة الأولى، الأردن، 2009، ص 249.

- عن الأهداف يكون بمقدور المؤسسة أن تعمل على تحليل الفجوات الموجودة في الأداء وإجراء التعديلات التي تعيدها إلى مسارها المنشود؛
- إن عملية تقييم الأداء تشجع على التوجه بشكل بناء نحو حل المشاكل حيث أن التقييم يوفر بيانات حقيقية ملموسة يمكن الاستناد إليها في اتخاذ قرارات سليمة حول عمليات المؤسسة؛
  - تساهم عملية تقييم الأداء في عملية التنمية الاقتصادية والاجتماعية من خلال تحقيق أكبر قدر ممكن من الإنتاج بأقل التكاليف مما يؤدي إلى خفض أسعار المنتجات، ومن ثم تنشيط القدرة الشرائية وزيادة الدخل القومي مما يعود بالفائدة على المجتمع بكافة أطرافه؛
  - إن عملية تقييم الأداء تسلط الضوء على مدى الكفاءة في استغلال المؤسسة لمواردها المتاحة، وضمن هذا السياق فإن عملية تقييم الأداء تعمل على استثمار الموارد البشرية بصورة أفضل، والتقليل من الهدر والضياع وترشيد النفقات وتنمية الإيرادات كما يشكل تقييم الأداء أساسا موضوعيا لوضع نظام الحوافز والمكافآت؛
  - تساعد عملية تقييم الأداء في عملية تكوين الأفراد حيث أن برنامج التكوين يتطلب إجراء تحليل دقيق لمجموع مراحل عملية تقييم الأداء، وكذلك تمكن الإدارة من معرفة خصائص ومهارات الموظفين لديها كمعلومات تساعد في تخطيط الأفراد؛
  - تحدد عملية التقييم ما يجب معرفته لتحقيق الأداء العالي، فنماذج وأنظمة الأداء تشتمل على مجموعة من المتغيرات المترابطة والمنتظمة والتي إن تم إتباعها فسوف تساعد أصحاب القرار على السعي نحو تحسين مستوى الأداء بصورة عملية عقلانية؛
  - يسمح نظام تقييم الأداء لمختلف المستويات الإدارية في المؤسسة القيام بعملية الرقابة، التخطيط واتخاذ القرارات استنادا إلى الحقائق علمية وموضوعية، بالإضافة إلى أهمية هذه المعلومات للجهات الخارجية عن المؤسسة كالمساهمين، المقرضين، العملاء... الخ.

### 3.1 أهداف تقييم الأداء

تأتي أهداف عملية التقييم من خلال أهميتها التي تأخذ في إحدى جوانبها هدفا نظريا يرتبط بالدراسات الاقتصادية والإدارية والرقابية عموما، ويمكن القول بأن أبحاث ونظريات الإدارة والاقتصاد تبقى غير مكتملة دون بحث موضوع تقييم كفاءة الأداء بصورة أو بأخرى؛ من ذلك يتبين أن لتقييم الأداء أهدافا كثيرة قد تقترب لهدف ما عن آخر نسبة لطبيعة العملية التقييمية ومستلزمات التنفيذ وطريقته، كأن يكون مثلا مشروع خاضع للتقييم إنتاجيا أو خدميا، ومع ذلك فإن الأهداف العامة تبقى مشتركة لمختلف أوجه الأنشطة التي تقاس كفاءتها منها مايلي:<sup>1</sup>

- الوقوف على مستوى إنجاز المؤسسة مقارنة بالأهداف المدرجة في خطتها الإنتاجية؛
- الكشف عن مواطن الخلل والضعف في نشاط المؤسسة وإجراء تحليل شامل لها وبيان مسبباتها وذلك بهدف وضع الحلول اللازمة لها وتصحيحها وتفاديها مستقبلا؛
- الوقوف على مدى كفاءة استخدام الموارد المتاحة بطريقة رشيدة تحقق عائدا أكبر بتكاليف أقل ونوعية جيدة؛
- تسهيل تحقيق تقويم شامل للأداء على مستوى الاقتصاد الوطني وذلك بالاعتماد على نتائج تقويم أداء لكل مؤسسة صناعة قطاع وصولا للتقويم الشامل؛
- تصحيح الموازنات التخطيطية ووضع مؤشراتهما في المسار الصحيح بما يوازن بين الطموح والإمكانات المتاحة حيث تشكل نتائج تقويم الأداء قاعدة معلوماتية كبيرة في رسم السياسات والخطط العلمية البعيدة عن المزاجية والتقدير غير الواقعية.

### 2. أقسام تقييم الأداء وخطواته

تعتبر عملية تقييم الأداء بعملية ملازمة لنشاط الشركة وإحدى وسائل الإدارة الفعالة وهذا بغية التحقق من مدى الوصول إلى الأهداف المخططة وأداة للكشف عن الانحرافات فيتم من خلال عملية تقييم الأداء قياس مستوى الأداء وقياس كفاءة استخدام الموارد المتاحة وعليه فعملية تقييم الأداء هي عملية شاملة لنشاط الشركة ومن هذا يمكن تحديد أنواع تقييم الأداء وخطواته.

<sup>1</sup> مجيد الكرخي، تقويم الأداء باستخدام النسب المالية، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، 2007، ص32.

## 1.2 أقسام تقييم الأداء

تعتبر عملية تقييم الأداء في المؤسسة عملية شاملة للنشاطات الموجودة داخل المؤسسة، فيمكن قياس كفاءة استخدام الموارد المتاحة على مستوى كل قسم من أقسام المؤسسة وعليه يمكن تحديد أنواع تقييم الأداء التالية:<sup>1</sup>

- **تقييم الأداء المخطط:** ويتمثل هذا النوع من تقييم الأداء في التحقق من مدى الوصول إلى الأهداف المخططة، وذلك عن طريق مقارنة المؤشرات الواردة في المخطط والسياسات الموضوعية مع المؤشرات الفعلية وهذا وفق فترات زمنية دورية، فيمكن أن تكون شهرية أو فصلية أو سنوية وربما تكون لفترات متوسطة المدى من ثلاثة إلى خمس سنوات، وهذا بهدف إظهار مدى التطور الحاصل في الأداء الفعلي لأنشطة المؤسسة وإيضاح الانحرافات والأخطاء التي حدثت في عملية التنفيذ مع تفسير المسببات والمعالجات اللازمة لها، إلا أنه يجدر الإشارة إلى ضرورة مراعاة الظروف التي أحيطت بتنفيذ الخطة والتي لها تأثير على نتائج المؤسسة؛
- **تقييم الأداء الفعلي:** يقصد بتقييم الأداء الفعلي تقييم كافة الموارد المتاحة المادية منها والبشرية، وهذا بمقارنة الأرقام الفعلية ببعضها البعض لأجل التعرف على الاختلالات التي حدثت وقياس درجة ومستوى الأداء في توظيف هذه الموارد في العملية الإنتاجية، وهذا طبعا يتطلب تحليل المؤشرات الفعلية للسنة المالية المعنية ودراسة تطوراتها عبر فترات محددة خلال السنة، وعلى ضوء ما تكشفه المعايير والنسب التحليلية المعتمدة في المؤسسة يتم مقارنة هذه المؤشرات مع الأرقام الفعلية للسنوات السابقة في نفس المؤسسة، إضافة إلى مقارنتها مع ما حققته المؤسسات المثيلة من نتائج خلال السنة المالية المعنية والسنوات السابقة أيضا؛
- **تقييم الأداء المعياري (القياسي):** ويقصد به مقارنة النتائج الفعلية مع القيم المعيارية، ويأخذ هذا نوعين من المقارنة حيث يمكن أن يتم عن طريق مقارنة النتائج التي حققتها المؤسسة لمختلف نشاطاتها كالإنتاج والمبيعات و الأرباح والقيمة المضافة مع نتائج معيارية كانت قد وضعت لتكون مقياسا للحكم ما إذا كانت النتائج الفعلية مرضية أم لا، حيث توضع الأرقام المعيارية على اعتبار مجموعة من الشروط منها الإمكانيات والقدرات الإنتاجية للمؤسسة، أو عن طريق مقارنة النسب والمعدلات الفعلية مع النسب والمعدلات المعيارية (القياسية) كنسبة السيولة وعائد الاستثمار وإنتاجية الأجر ومعدل البيع؛

<sup>1</sup> مجيد الكرخي، مرجع سبق ذكره، ص43.

- **تقييم الأداء العام (الشامل):** حيث يتطرق هذا النوع من التقييم إلى كل جوانب النشاط في المؤسسة باستخدام جميع المؤشرات المخططة والفعلية والمعيارية في عملية القياس والتقييم، والتميز بين أهمية نشاط وآخر وهذا بإعطاء أوزان لأنشطة المؤسسة كل وزن يشير إلى مستوى الأرجحية الذي تراه الإدارة العليا باستخدام هذه الأرجحيات ومؤشرات النتائج المخططة والفعلية والمعيارية يتم التوصل إلى درجة التقييم الشامل للمؤسسة.

## 2.2 خطوات تقييم الأداء

إن عملية تقييم الأداء المؤسسي يمر بأربع مراحل أساسية وصولاً لفعالية التقييم وكفاءته، وهي كالتالي:<sup>1</sup>

- **تأسيس معايير الإنجاز:** المعايير هي مقاييس دقيقة ومحددة مقابلة لنتائج الإنجاز المطلوب في ضوء الأهداف التنظيمية ومفردات التوصيف الوظيفي، وتصميم المعايير هو الخطوة الجوهرية الأولى لتنفيذ الأداء في مختلف المستويات الإدارية وبالأخص في المستوى الوظيفي والمستوى التنفيذي للعاملين في خطوط الإنتاج أفراداً ومجاميع عمل، هذه المعايير قد تكون كمية أو إحصائية أو غير كمية وقد تتضمن عناصر متنوعة مثل الوقت، التكلفة، وحجم الإنتاج ومستوى التالف؛
- **قياس الإنجاز الفعلي:** وهي عملية تحديد النتائج المحققة في إنجاز الأنشطة الوظيفية والواجبات والمهام التي تم تنفيذها من قبل الأفراد العاملين باستخدام أدوات كمية ونوعية، لا تخلو أيضاً من تقديرات المدراء التنفيذيين والمشرفين على إنجاز الخطط والبرامج الإدارية المختلفة؛
- **مقارنة الإنجاز الفعلي بالمعايير:** الهدف من هذه الخطوة هو التوصيف الدقيق للانحراف والأخطاء التي حدثت في عملية الإنجاز، إذا كانت هناك انحرافات غير مقبولة عن المعايير الموضوعية للإنجاز، يتم التوجيه نحو الخطوة التالية أما في حالة توافق النتائج مع المعايير الموضوعية فإن سلسلة الرقابة عند الإدارة تنتهي عند استرجاع المعلومات، أي عند تلك الخطوة؛
- **تصحيح الأخطاء وتعديل الانحرافات:** تتم في هذه المرحلة معرفة أسباب ومكان الخلل ومعالجته في أي مرحلة من مراحل دورة حياة النظام الإنتاجي، طبعاً لا يكفي أن يتم تعديل الأخطاء ودفع المعلومات الخاصة بذلك إلى الإدارة، إذ لا بد من ضمان عدم تكرار نفس المشاكل أو الأخطاء مرة ثانية.

<sup>1</sup> Gareth R.Jones and others, **contemporary management**, new york, Mc Grow-Hill co, 2000, p258.

### 3. القواعد الأساسية لتقييم الأداء وصعوباته

حتى يتمكن المسير من تحقيق الأهداف المرجوة من عملية تقييم الأداء، لا بد أن تتوافر لهذه العملية مجموعة من القواعد لتقييم الأداء، لكن في المقابل يوجد العديد من الصعوبات لتحقيق هذه الأخيرة.

#### 1.3 القواعد الأساسية لتقييم الأداء

تستند عملية تقييم الأداء على عدة قواعد أساسية يمكن تلخيصها فيما يلي:<sup>1</sup>

- **تحديد الأهداف :** إن إجراء تقييم أداء أية وحدة اقتصادية يقتضي التعرف على الأهداف التي تريد تحقيقها والتي يتعين تحديدها بشكل واضح ودقيق، مستعينين بالأرقام والنسب والتوصيف الملائم كالملازم كالمربحية والقيمة المضافة المطلوب تحقيقها وحجم نوع السلع والخدمات التي تنتجها وغير ذلك، فالوحدة الاقتصادية لا يتوقف دورها حين رسم السياسات على الهدف العام لنشاطها بل يجب أن تتوسع لتشمل جميع الأهداف التفصيلية لها، والتي يمكن تصنيفها إلى أهداف قصيرة الأمد وبعيدة الأمد وأهداف رئيسية وأهداف فرعية لتغطي كل قسم أو معمل أو خط إنتاجي، ويجب الإشارة هنا إلى ضرورة أن تكون هذه الأهداف معروفة ومفهومة للعاملين في الوحدة الاقتصادية ولكل ذي شأن بنشاط الوحدة؛
- **وضع الخطة الإنتاجية :** بعد استكمال تحديد أهداف المنشأة لا بد من وضع خطة متكاملة لإنجاز تلك الأهداف توضح فيها الموارد المالية والبشرية المتاحة للوحدة وتحديد مصادرها وكيفية الحصول عليها والأساليب الفنية والإدارية والتنظيمية التي تتبعها في إدارة واستخدام هذه الموارد وطبيعة الإنتاج وكيفية التسويق ونوع التقنية المستخدمة وأساليب إعداد القوى العاملة وتدريبهم، وقد يتطلب ذلك وضع خطط مساندة للخطة العامة كل منها تمثل نشاط فرعي في الوحدة على أن يجري إعدادها في ضوء الأهداف العامة مع مراعاة درجة عالية من التنسيق والتكامل بينها وأن يسهم العاملون في وضعها وأن تكون واضحة مفهومة بالنسبة لهم لكونهم المكلفون بإنجازها، وأن جهدهم هذا خاضع للمتابعة والرقابة؛
- **تحديد مراكز المسؤولية :** يقصد بمركز المسؤولية كل وحدة تنظيمية مختصة بأداء عمل معين ولها سلطة اتخاذ القرارات التي من شأنها إدارة جزء من نشاط الوحدة الاقتصادية وتحديد النتائج التي سوف تحصل عليها؛

<sup>1</sup> مجيد جعفر الكرخي، تقويم الأداء في الوحدات الاقتصادية، دار المناهج للنشر والتوزيع، الأردن، 2010، ص ص 37-38.



- **تحديد معايير الأداء :** تتطلب إجراءات تقييم الأداء وضع معايير لهذا الغرض وهي مجموعة من المقاييس والنسب والأسس التي تقاس بها الانجازات التي حققتها المنشأة؛ لقد فرضت الحاجة التي نجمت عن توسع نشاطات الوحدات الاقتصادية إلى وجود مثل هذه المعايير بعد أن كانت قليلة بمقدور الإدارة العليا متابعتها والإشراف المباشر عليها وتقويم المنجز من الأعمال فيها، أما في الوقت الحاضر فقد أصبح لزاما على الإدارة العليا أن تقسم المسؤوليات والصلاحيات على الإدارات في الفروع والأقسام (مراكز المسؤولية) ومع تشعب تلك المسؤوليات والصلاحيات تشعبت معايير الأداء وتنوعت مما أدى بالمهتمين بهذا الموضوع إلى وضع مئات من هذه المعايير والنسب لهذا الغرض، ولكن في جميع الأحوال من الضروري على أية وحدة أو مركز مسؤولية ملاحظة بعض النقاط عند اختيار المعايير الخاصة بها منها اختيار المعايير الأكثر تناسبا مع طبيعة النشاط والأكثر انسجاما مع الأهداف المرسومة؛ اختيار المعايير الأكثر وضوحا وفهما بالنسبة للعاملين، بحيث يكون في مقدورهم تطبيق هذه المعايير ببساطة والخروج بنتائج واقعية ومعبرة عن طبيعة الانحرافات وسبل معالجتها؛ ترتيب النسب المختارة وفق أهميتها وهذا نابغ من كون أهداف كل وحدة تختلف عن الأخرى تبعا لطبيعة نشاطها والظروف الاقتصادية والاجتماعية المحيطة بها وهذا يتطلب انتقاء الأوزان الحقيقية لكل هدف من الأهداف وبما يتلاءم مع دوره وموقعه بين الأهداف الأخرى للوحدة.

### 2.3 صعوبات عملية تقييم الأداء

عند تطبيق نظام تقييم الأداء للحكم على كفاءة أداء منظمات الأعمال، قد يواجه القائم بعملية التقييم بعض المشكلات والصعوبات نتيجة نقص في البيانات أو المعلومات اللازمة لإجراء عملية التقييم أو صعوبات في قياس وتحديد المؤشرات الملائمة للتعبير عن مستوى الأداء بشكل فعال، وبذلك يمكن حصر أهم هذه الصعوبات والمشاكل في<sup>1</sup>

- **صعوبة تحديد التكاليف :** عندما نحاول تحليل تكاليف المؤسسة العمومية، يجب علينا معرفة حقيقة الأسعار، والتي تؤدي على معرفة حقيقة التكاليف، هذه الحقيقة نذكرها من خلال السوق، لكن القطاع العمومي لا يخضع لمنطق السوق، وهنا يكمن المشكل، لأننا سنواجه صعوبة التمييز بين التكاليف التي تتحملها فعلا المؤسسة العمومية

<sup>1</sup> عمرو حامد، تقييم الأداء المؤسسي في الوحدات الحكومية، مجمع أعمال مؤتمر قياس وتقييم الأداء كمدخل لتحسين جودة الأداء المؤسسي، المنظمة العربية للتنمية الإدارية، القاهرة، 2009، ص ص 121-122.



- والتكاليف التي يتحملها المتعاملون الخارجون، بحكم ارتباطهم بالوصاية إضافة إلى ذلك، فإن العلاقة بين التكاليف، والخزينة غالباً ما تعرف تباعداً، مما يعقد تقييمها؛
- **قصور أنظمة المعلومات في بعض المؤسسات:** يعتبر وجود نظام متكامل للمعلومات الاقتصادية والمالية والإدارية أحد أهم الركائز التي تقوم عليها عملية تقييم الأداء، نظراً لكونها العنصر الرئيسي في عملية التقييم وأول خطوة تنطلق منها العملية، لذلك تبذل العديد من منظمات الأعمال محاولات جادة ومستمرة في إيجاد نظام للمعلومات يسمح بخدمة أهداف الإدارة المتعددة ويساعدها في اتخاذ قرارات متعلقة بتطبيق نظام معلومات، ففي هذه الحالة يكون الحصول على البيانات اللازمة لمتابعة وتقييم الأداء أمر بالغ الصعوبة؛
  - **صعوبة متعلقة بالأهداف:** إن المؤسسة قد سطرت أهدافاً متعددة، ومتباينة تسعى إلى تحقيقها، وإن بعض جوانبها تجعل عملية التقييم معقدة، فتعدد الأهداف بحد ذاته، يخلق نوع من الصراعات بين أطراف المؤسسة، حيث أن كل طرف يفضل الأهداف التي تناسبه على حساب الآخرين، إضافة إلى ذلك فإن الأهداف نفسها نادراً ما تكون محددة بطريقة واضحة ودقيقة، وهذا يؤدي إلى ضغوطات متعددة تتحملها؛
  - **المتعاملون الاجتماعيون:** إن عملية التقييم تختلف حسب الطرق والمناهج المستعملة فنشاط كل مؤسسة لا يقدم امتيازات إلا لعدد محدد من الأشخاص، بعكس ذلك فإن التكاليف قد تتحملها قاعدة أوسع من ذلك، فالمستفيدون يعتبرون نتائج المؤسسة إيجابية من جهة، وقد يعتبرها آخرون كالمواطن المساهم غير ذلك من جهة أخرى، وبالتالي فإن كفاءة المؤسسة لها دائماً معارضون، ونادراً ما يكون الجميع راضين؛
  - **صعوبة قياس وتحديد بعض مؤشرات الأداء:** تواجه بعض منظمات الأعمال صعوبات كثيرة عند قياس وتحديد بعض المعايير والمؤشرات المتعلقة بنتائج نشاطها وتقييم أدائها، وتختلف درجة الصعوبة تبعاً لاختلاف النشاط، ومن بينها صعوبة القياس الكمي لحجم الإنتاج النهائي، وذلك راجع غالباً لتعدد المنتج واختلاف وحدة قياسه أو لتعدد العمليات الإنتاجية وعدم توافق أزمنة تنفيذها أو عدم تكرارها بين فترة وأخرى، صعوبة التعبير الكمي عن بعض أهداف منظمات الأعمال مثل تنمية وتطوير العاملين لرفع مستوى خدمة الجمهور والعملاء، وفي هذه الحالة تأخذ عملية التقييم بأسلوب التقدير لما تحقق من نتائج من حيث نوعها ومدى فعاليتها، صعوبة توجيه مفاهيم الطاقة الإنتاجية وصعوبة قياسها، ففي بعض الأنشطة حيث قياس الطاقة الإنتاجية كما هو الحال في قطاع الصناعة، نجد أن هناك اختلاف في تحديد مستوى الطاقة الذي يؤخذ معياراً للمقارنة وتحديد نسب الطاقة المستغلة؛

- **صعوبات متعلقة بالعوامل الخارجية :** لقد أصبحت مسائل البيئة من القضايا المطروحة على المستوى الدولي، والتي تحظى باهتمام متزايد من المنظمات الدولية، ومن حكومات العديد من البلدان، التي صارت تفرض الشروط، والقيود المتزايدة سعياً منها للحد من الآثار السلبية لبعض المشاريع على البيئة، والتي قد ترغم المؤسسة على تحديد سلوكها حسب محيطها، كما أن عملية التقييم يجب أن تأخذ بعين الاعتبار العوامل الخارجية سواء كانت لها آثار سلبية أو إيجابية، بالإضافة إلى مختلف علاقاتها بالمحيط، وتجدر الإشارة إلى أنه عند تقييم الربحية الاجتماعية تبرز مشكلة احتساب الآثار غير المباشرة، السلبية والإيجابية للمشروع على المجتمع والبيئة حيث أن العديد من المتغيرات التي تظهر عند التحليل يصعب قياسها أو التعبير عنها كمياً؛
- **صعوبات أخرى:** توجد صعوبات أخرى متعلقة بإجراء عملية التقييم ذاتها فهي تحتاج إلى كم هائل من المعلومات الضرورية، والتي تتعدد مصادرها، مما قد يثير إزعاجاً للمؤسسة عند محاولة الحصول على كل المعلومات، وكذلك إلى غياب التعاون في بعض الأحيان مع المكلف بالتقييم، بالإضافة إلى الطبيعة التحكمية لعملية القياس المحاسبي ذلك على اعتبار أن الأرقام التي تحويها البيانات المحاسبية المنشورة، هي في النهاية محصلة لعمليات قياس تخضع مخرجاتها إلى حد كبير لتأثير نوع وطبيعة الأسس التي تتبعها المؤسسة بشأن الاعتراف بكل من الإيرادات والمصروفات، وكذلك لنوع الطرق والسياسات المحاسبية المتبعة في قياسهما.

## المبحث الثاني: ماهية الأداء المالي

إن الصمود في وجه المنافسة العالمية يتطلب الاستغلال الأمثل للموارد المتاحة والوصول إلى معايير الجودة الشاملة، ولكي تقف أي إدارة على نقاط القوة والضعف وعلى الفرص المتاحة والمعوقات التي يمكن أن تواجهها، كان لابد لها من تقييم أداءها وخاصة الأداء المالي باعتباره الآلية التي تزود الإدارة بالمعلومات والمفاهيم اللازمة وتسمح لها باتخاذ القرارات الاستثمارية وسد الثغرات والمعوقات التي قد تظهر مستقبلاً؛ ومن خلال هذا المبحث سوف نتطرق إلى المفاهيم الأساسية للأداء المالي وكذا نظام تقييم الأداء المالي

### المطلب الأول: مفاهيم أساسية للأداء المالي

يمثل الأداء المالي المفهوم الضيق لأداء الشركات حيث يركز على استخدام مؤشرات مالية لقياس مدى إنجاز الأهداف ويعبر على أداء الشركات، فهو الداعم الأساسي للأعمال المختلفة التي تمارسها الشركة من خلال مساهمته في إتاحة الموارد المالية وتزويد الشركة بفرص استثمارية في ميادين الأداء المخلفة والتي تساعد على تلبية احتياجات أصحاب المصالح وتحقيق أهدافهم.

### 1. تاريخ ومفهوم الأداء المالي

إن المتتبع التاريخي للأداء والاهتمام به وتطوير مؤشرات قديمة قدم الحضارة الإنسانية، حيث يعد الأداء المالي مفهوماً جوهرياً وهاماً بالنسبة لمنظمات الأعمال بشكل عام، وعلى الرغم من كثرة البحوث والدراسات التي تناولت هذا المفهوم، إلا أن المجال لا زال واسعاً لمزيد من البحث والدراسة بغرض حصر هذا المفهوم الواسع.

#### 1.1 نظرة تاريخية حول الأداء المالي

يمثل الجانب المالي تاريخياً محور اهتمام بالأرباح وتراكمها باعتبارها تعطي انطباعاً إيجابياً على نمو المؤسسات وتوسعها من جانب ونجاح الإدارة من جهة أخرى، ولقد مثلت المحاسبة على مر الزمن نظام للقياس والترجمة بلغة الأعمال وعرضت مؤشرات وتقارير للإفصاح المستخدمة لهذه الجوانب بشكل واضح؛ وقد جاءت الثورة الصناعية لتعطي توجهاً مغايراً، حيث الاهتمام بنظم محاسبية أكثر حداثة من السابقة لعبت فيها النسب المالية كمؤشرات وطرق تحليل لتباين أداء المؤسسات ومقارنة بعضها مع البعض الآخر للحكم على فعاليتها وكفاءة إدارتها، وفي بداية القرن العشرين تم تنضيج مؤشرات تعكس الجانب المالي بصورة شمولية، ويتم من خلالها تقييم الأداء للمؤسسات وخاصة الكبيرة منها، فمؤشر

مثل العائد على الاستثمار، أو العائد على حق الملكية ونسب التحليل المرتبطة بالموازنات التشغيلية والنقدية جاءت لتلبي متطلبات الإدارة لاتخاذ القرارات المناسبة لتوسيع الأعمال أو بقائها أو الانسحاب منها.

كما انتقلت اهتمامات المستخدمين لمؤشرات الأداء المالي في إطار المحاسبة المالية التقليدية إلى نتائج الأداء ومخرجات النظام المحاسبي الإداري، حيث يعد هذا الأمر انطلاقة حديثة لتطوير معلومات كمية يمكن الحكم من خلالها على الأداء بصورة أدق، ومع ظهور معايير التقارير المالية شرعت العديد من المؤسسات في تطبيقها نظرا لمزايا هذه المعايير من جهة، ونظرا لدورها كذلك في إنتاج قوائم مالية تعكس الوضع المالي والحقيقي للمؤسسة<sup>1</sup>، وتسمح باستخراج نسب يعتمد عليها في تقييم الأداء المالي للمؤسسات<sup>1</sup>.

## 2.1 تعريف الأداء المالي

يحظى الأداء المالي في المؤسسات بكافة أنواعها باهتمام متزايد من قبل الباحثين والدارسين والإداريين والمستثمرين، لأن الأداء المالي الأمثل هو السبيل الوحيد للحفاظ على البقاء والاستمرار، حيث يعد من أكثر ميادين الأداء استخداما وقدمًا في قياس أداء المؤسسات لأنه يمتاز بالاستقرار والثبات ويساهم في توجيه المؤسسات نحو المسار الأفضل والصحيح وتعددت المفاهيم المقدمة للأداء المالي، كون أن كل باحث ينظر إلى مفهوم الأداء المالي حسب زاوية التي ينظر إليها، ونتيجة لذلك قدمت العديد من التعاريف منها:

- يعرف الأداء المالي على أنه أداة تحفيز لاتخاذ القرارات الاستثمارية وتوجيهها اتجاه الشركات الناجحة فهي تعمل على تحفيز المستثمرين للتوجه إلى الشركة أو السهم التي تشير معاييرها المالية على التقدم والنجاح عن غيرها<sup>2</sup>؛
- كما يعرف أنه الفرق بين القيمة المقدمة للسوق ومجموع القيم المستهلكة والمتمثلة في تكاليف مختلفة الأنشطة<sup>3</sup>؛
- ويعرف على أنه تقديم حكم نو قيمة حول إدارة الموارد الطبيعية والمادية متحدة، ومدى قدرة إدارة المؤسسة على إشباع منافع ورغبات أطرافها المختلفة<sup>4</sup>؛

<sup>1</sup> Stéphan Brun, *l'essentiel des normes comptables internationales IAS/IFRS*, édition Gualino, 2eme édition, Paris, 2005, p50.

<sup>2</sup> علاء فرحان طالب، إيمان شبحان المشهداني، مرجع سبق ذكره، ص ص 67-68.

<sup>3</sup> E.Scasip, *dialogue autour de la performance en entreprise*, édition Harmattan, Paris, 1999, p18.

<sup>4</sup> عبد الغاني دادان، قياس وتقييم الأداء المالي في المؤسسة الاقتصادية، نحو إرساء نموذج للإنتذار المبكر باستعمال المحاكات المالية أطروحة دكتوراه، جامعة الجزائر، 2007، ص38.

- وهناك من يرى أن الأداء المالي هو تشخيص الصحة المالية للمؤسسة لمعرفة قدرتها على إنشاء القيمة ومجابة المستقبل، من خلال الاعتماد على الميزانيات وجدول حسابات النتائج والجداول الملحقة، مع الأخذ بعين الاعتبار للظروف الاقتصادية للقطاع الذي تنتمي إليه المؤسسة<sup>1</sup>؛
- ويعرف الأداء المالي حسب Serge Evraert على أنه يعني تسليط الضوء على العوامل التالية<sup>2</sup>:
  - العوامل المؤثرة في المردودية المالية؛
  - أثر السياسات المالية المتبناة من طرف المسيرين على مردودية الأموال الخاصة؛
  - مدى مساهمة معدل نمو المؤسسة في إنجاح السياسة المالية وتحقيق فوائض من الأرباح؛
  - مدى تغطية مستوى النشاط الاستغلالي للمصاريف العامة.

ومما سبق فإن الأداء المالي هو أداة للتعرف على الوضع المالي القائم في المؤسسة، يركز على استخدام مؤشرات مالية لقياس مدى إنجاز الأهداف، ويساهم في إتاحة الموارد المالية وتزويد المؤسسة بالفرص الاستثمارية.

### 3.1 أسباب تباين الأداء المالي

يعود تباين مفهوم الأداء المالي إلى جملة من الأسباب منها<sup>3</sup>:

- **اختلاف رؤى الباحثين حول تحديد الوظيفة المالية:** تباينت نسبيا رؤى الباحثين حول تحديد مفهوم الأداء المالي نظرا لتباين وجهات النظر حول تحديد الوظيفة المالية، فبعض التعاريف أسندت الوظيفة المالية إلى القرارات المالية المتخذة، إستراتيجيات الخطط، الأهداف، السياسات المالية، وأيضا مواجهة المصاعب والعقبات المالية؛
- **تطور النظرية المالية الكلاسيكية إلى نظرية مالية معاصرة:** اعتبرت النظرية المالية الكلاسيكية بأنه للوظيفة المالية الكلاسيكية في المؤسسة دور المزود بالأموال وتسييرها، لكن سرعان ما انهار هذا المفهوم في ظروف اتسمت بالتعقيدات وظروف عدم التأكد، التظليل المعلوماتي، التحديات التي تواجهها المؤسسات، ازدياد التدخل الحكومي بشكله المباشر وغير المباشر، التقدم التكنولوجي، حدة المنافسة، وندرة الأموال؛ ووفقا لرؤية البروفيسور كونسو " CONSO " تعد النظرية المالية

<sup>1</sup> عبد الغاني دادان، قياس وتقييم الأداء المالي في المؤسسة الاقتصادية، مرجع سبق ذكره، ص36.

<sup>2</sup> Serge Evraert, *analyse et diagnostic financiers*, édition crolles, Paris, 1992, p33.

<sup>3</sup> عبد الغاني دادان، قراءة في الأداء المالي والقيمة في المؤسسة الاقتصادية، مجلة الباحث، كلية الحقوق والعلوم الاقتصادية، جامعة ورقلة، العدد الرابع، 2006، ص42.

المعاصرة نموذجاً خارجياً للمؤسسة خاضعاً لقوانين سوق الأصول، وذلك بالفصل بين رأس مال اقتصادي ورأس مال مالي؛

- **تطور المؤشرات المحاسبية إلى مؤشرات مالية واقتصادية:** تداركت النظرية المالية أهمية مدلول المؤشرات الاقتصادية جنباً وموازاة مع المؤشرات السوقية (البورصية)، لما تكتسبه هذه الأخيرة من قوة وتفسير البيئة الاقتصادية والضوابط السوقية التي تحكم المؤسسة، الأمر الذي يفسر أن المؤشرات الاقتصادية أخذت بعين الاعتبار الضوابط والوسائط الخارجية التي تواجهها المؤسسة في محيطها الخارجي وذات تأثير فعال على مركزها الداخلي بالإضافة إلى الوسائط الداخلية ذات الصلة المباشرة بسوق البورصة ألا وهي قيمة المؤسسة الناتجة عن الثروة الداخلية المتركمة.

## 2. أهمية وأهداف الأداء المالي

تتمثل أهمية الأداء المالي في تقييم أداء الشركات من عدة زوايا وبطريقة تخدم مستخدمي التقارير المالية، والذين لهم مصالح مالية في الشركة لتحديد جوانب القوة والضعف والاستفادة من البيانات التي يوفرها الأداء المالي من أجل اتخاذ القرارات الرشيدة.

### 1.2 أهمية الأداء المالي

تبرز أهمية الأداء المالي للمؤسسة عادة من خلال ما يحتاجه المديرون من قياس الأداء لبيان كيف هو الأداء بمرور الوقت والمساعدة في التنبؤ باستمرار عن الحالة المستقبلية لها ويمكن تحديد أهمية الأداء المالي للمؤسسة بما يلي:<sup>1</sup>

- المساعدة في متابعة ومعرفة النتائج المالية لنشاط المؤسسة وطبيعة تلك النتائج سواء كانت ايجابية أم سلبية؛
- المساعدة في متابعة ومعرفة الظروف الاقتصادية سواء كانت مزدهرة أم أن هناك ركود اقتصادي فضلاً عن الأمور المالية المحيطة بالمؤسسة واتخاذ الإجراءات اللازمة لذلك؛
- المساعدة في إجراء عمليات التحليل والمقارنة للنتائج المالية للمؤسسة مع السنوات السابقة أو مع المؤسسات المماثلة لها؛
- المساعدة في فهم التفاعل بين البيانات المالية من خلال التحليل العلمي لتلك البيانات؛

<sup>1</sup> محمد محمود الخطيب، الأداء المالي وأثره على عوائد أسهم الشركات المساهمة، دار الحامد، الطبعة الأولى، 2010، ص46.

- تعتمد الرؤية المستقبلية للمؤسسة على العوائد المتوقع تحقيقها من أدائها المستقبلي وهذا يعني أهمية الاهتمام بالأداء المالي وطرق قياسه؛
- يساهم قياس الأداء المالي في تحديد مواقع القوة والضعف التي تعاني منها المؤسسة، وهذا يساعد كثيرا على اتخاذ الإجراءات التصحيحية لمعالجة هذه الانحرافات؛
- يساعد في معرفة درجة النمو التي تحققها الشركة باتجاه انجاز أهدافها بنوعيتها القصيرة وبعيدة الأمد؛
- إن استخدام التعددية في المقاييس المالية يعطي صورة واضحة عن الحالة المالية للمؤسسة مقارنة بنتائج الأداء المالي للسنوات السابقة للمؤسسة نفسها أو مع مؤسسات عاملة في القطاع نفسه (المنافسين)؛
- يعد الأداء المالي الأداة المهمة للكشف عن الميزة التنافسية التي يمكن أن تعمل على أساسها المؤسسة.

## 2.2 أهداف الأداء المالي

- تتمثل الأهداف العامة للأداء المالي للشركات في اتخاذ القرارات السليمة للحفاظ على الاستمرارية والبقاء والمنافسة، حيث أنه يمكن أن يحقق للمستثمرين الأهداف التالية<sup>1</sup> :
- يمكن المستثمر في إجراء عملية التحليل والمقارنة وتفسير البيانات المالية وفهم لتفاعل بين البيانات المالية لاتخاذ القرار الملائم لأوضاع الشركة؛
  - يمكن المستثمر من متابعة معرفة نشاط الشركة وطبيعته وكما يساعد على متابعة الظروف الاقتصادية والمالية المحيطة، وتقدير مدى تأثير أدوات الأداء المالي من ربحية وسيولة، ونشاط ومدى وديونية وتوزيعات على سعر السهم.

## 3. مقومات الأداء المالي الجيد والعوامل المؤثرة عليه

يتأثر الأداء المالي بعوامل بيئية تمثل العوامل الاقتصادية وهيكل الصناعة وغيرها، وعوامل تنظيمية داخلية مثل الهيكل التنظيمي والحجم، ويتحقق الأداء المالي الجيد من خلال تطوير القدرات التنظيمية التي تساهم في زيادة قدرة المنظمة على التعامل الصحيح مع بيئة الصناعة، وتساعد في ضمان تنفيذ العمليات بكفاءة وبالتالي كسب مزايا تنافسية تؤدي إلى تطوير الأداء المالي.

<sup>1</sup> محمد محمود الخطيب، مرجع سبق ذكره، ص47.

### 1.3 مقومات الأداء المالي الجيد

يمكن الحكم على جودة الأداء المالي من خلال العناصر التالية:<sup>1</sup>

#### 1.1.3 الإدارة الإستراتيجية

هي إطار عام مرشد للتفكير والتصرف تتخذه الإدارة العليا، يكون مستمدا من الأهداف العليا للشركة، ليصبح وسيلة لتحقيق تلك الأهداف وموجها للقرارات المصيرية المستقبلية التي تتخذها تلك الإدارة في تعبئة مواردها حول التطوير المستمر لموقفها التنافسي ولمواطن قوتها من خلال إحداث المواءمة والتكيف مع البيئة الخارجية وصولا إلى أداء رسالتها، وهي أيضا بمثابة خطة بعيدة المدى تركز على تحليل وضع الشركة من حيث طبيعة العمل والموقف التنافسي والموقع بالسوق وتحديد أهدافها المستقبلية.

#### 2.1.3 الشفافية

البيئة التي تكون فيها المعلومات المتعلقة بالظروف والقرارات والأعمال الحالية متاحة ومنظورة ومفهومة وبشكل أكثر تحديد ومنهج توفير المعلومات وجعل القرارات المتصلة بالسياسة المتعلقة بالمجتمع معلومة من خلال النشر في الوقت المناسب والانفتاح لكل الأطراف ذوي العلاقة، وتعني تقديم صورة حقيقية لكل ما يحدث وأن يتصف المقيم أو المحلل بالعدل وأن يتحلى عند قيامه بعمله بالنزاهة والعفة والصدق والموضوعية والأمانة والاستقامة في أدائه لواجباته، وأن يتجرد من المصالح الشخصية، وألا يخضع حكمه لآراء الآخرين، وألا يقوم عن علم بتقديم المعلومات على غير حقيقتها، كما ينبغي على المقيم أن لا يضع نفسه في مواقف تؤثر على حياده أو يجعله يقع تحت تأثير الغير مما يهدد موضوعية عمله.

#### 3.1.3 إقرار مبدأ المساءلة الفعالة

وتعني إمكان تقييم وتقدير أعمال الإدارة التنفيذية والتأكد من قيامها بتنفيذ المهمات التي من شأنها ضمان القيام بالأعمال بدقة من قبل بقية الموظفين بالمؤسسة، وذلك بتقديم تقارير دورية عن نتائج الأعمال ومدى نجاحاتهم في تنفيذها.

<sup>1</sup> نبيل قبلي، دور مبادئ الحوكمة في تفعيل الأداء المالي لشركات التأمين، أطروحة دكتوراه في محاسبة مالية وبنوك، جامعة حسيبة بن بوعلي الشلف، 2017، ص 74.



### 4.1.3 وجود النظم المحاسبية

النظام المحاسبي هو عبارة عن مجموعة من العناصر المادية والمعنوية المستخدمة في تنفيذ العمل المحاسبي وتنظيم وإنجاز الدورة المحاسبية الكاملة، وهو نظام يهتم بكافة أعمال جمع وتسجيل وتصنيف وتبويب ومعالجة وتخزين وتوصيل المعلومات القيمة في شكل قوائم مالية إلى أصحاب المصالح بغية اتخاذ القرارات المناسبة، حول الأحداث الاقتصادية في الماضي والحاضر والمستقبل، إلى الأطراف المستفيدة منها من أجل مساعدتهم في اتخاذ القرار.

### 2.3 أراء الأداء المالي بين الأطراف المتفاعلة في التنظيم

للأداء المالي أراء مختلفة، فإدارة المؤسسة تسعى نحو الاستمرار والبقاء والمساهمة يسعى لتعظيم ثروته، والموظف يهدف إلى رفع الأجور والحوافز، والجهاز الحكومي يهدف إلى رفع حصيللة الضرائب، أما المجتمع ينتظر الرخاء الاقتصادي ورفاهية الأفراد وتحقيق العدالة الاجتماعية، فكل طرف يفسر الأداء المالي بالشكل الذي يحقق له رغباته واحتياجاته.

### 1.2.3 الأداء المالي من وجهة نظر الإدارة

عند قيام إدارة المؤسسة بتأدية وظيفتها فالهدف من وراء ذلك هو تحقيق الخطط والاستراتيجيات التي تتماشى ومصالح الأطراف الأساسية في المؤسسة، حيث يسعى كل طرف في المؤسسة إلى تحقيق أهدافه، فدور إدارة المؤسسة يجمع مختلف الأطراف باختلاف أهدافهم، للتنسيق بينهم وتحقيق الأهداف المرجوة، لأن أهداف الأطراف يمكن أن تكون منسجمة أو متعارضة.

ويعرف الأداء المالي من وجهة نظر الإدارة على أنه قدرة المؤسسة على توليد الأرباح وتشكيل الثروة من عنصرين رئيسيين وهما مدى قدرة الأصل الاقتصادي على توليد المبيعات ومدى قدرة المؤسسة على توليد الأرباح، كما يعتمد ذلك عن معدل دورات الأصل الاقتصادي وهامش الربح.

### 2.2.3 الأداء المالي من وجهة نظر الملاك

يعتبر الملاك من أهم الأطراف الرئيسية في المؤسسة، أي أصحاب المصلحة الرئيسية في استمرار وبقاء المؤسسة، ولهذا تتفق الأهداف بين الإدارة والملاك، وباعتبار أن الإدارة تتخذ وتتبنى القرارات المالية المهمة في حياة المؤسسة، وهذه القرارات تؤثر في مصالح الملاك، وبالتالي يرى الملاك أن تتخذ القرارات مع مراعاة حماية أملاكهم.

ويعتبر المساهمون ملاكا بقدر مساهمتهم في رأس المال، أما الهدف النهائي للملاك هو تعظيم القيمة السوقية للسهم الذي يؤدي إلى تعظيم ثروتهم، وهو المعيار الأنسب لقياس الأداء المالي للشركة من منظور الملاك، وبالتالي كلما اهتمت الإدارة من أجل تحقيق هذا الهدف كلما كسبت رضاء الملاك، لأن في بعض الأحيان يتولد لدى الإدارة الرغبة في زيادة الرواتب والأجور لخلق تحفيزات من شأنها الاستمرار والحفاظ على المناصب السامية، فهذا القرار في غير صالح الملاك، ويفرض أن تكون الإدارة وكيلة عن الملاك في تسيير شؤون الشركة، ألا وهو تعظيم قيمة الشركة؛ وفي سبيل تحقيق الملاك لأهدافهم من خلال تكليف وكيل ينوب عنهم والوصول إلى أغراضهم، حتى ولو استلزم الأمر بعرض التكاليف الإضافية، التي تعرف حديثا بتكلفة الوكالة لحقوق الملكية.

### 3.2.3 الأداء المالي من وجهة نظر المقرضون

تندرج فئة المقرضون ضمن ملاك رأس مال المؤسسة، وبالتالي علاقة الإدارة بالمقرضين مثل علاقة الملاك بالإدارة، لكن يمكن أن تتعارض مصالح الملاك مع مصالح المقرضين، فهذا الأمر يزيد تعقيدات عندما تنحاز الإدارة إلى طرف دون الآخر، لخدمة مصالح الملاك، وكرد فعل من قبل المقرضين، والذين يسعون دائما لتوفير حماية لأنفسهم مقابل تكلفة تعرف بتكلفة الوكالة للاقتراض.

### 4.2.3 الأداء المالي من وجهة نظر البيئة الاجتماعية

لا يمكن للمؤسسة أن تتجاهل المحيط والبيئة الاقتصادية، ولا يمكن تجاهل خلال فترة بناء التوقعات والبرامج المستقبلية، وهذا دور الإدارة التي تنسق بين الأطراف دون الإقصاء، وعلى الإدارة الاستغلال الأمثل لموارد المؤسسة بالشكل الذي يضمن تحقيق أقصى عائد ممكن، وبالتالي نمو الحصيلة الضريبية التي تخصص في تمويل الإنفاق على المشروعات الاجتماعية، والتي تؤدي إلى رفاهية المجتمع، وللمؤسسة دور في رفع أو تخفيض الإنفاق الضريبي، فيمكن أن يطالب الملاك بالاقتصاد في الضريبة عن طريق مختلف السياسات التي تمكنهم من ذلك.

### 5.2.3 الأداء المالي من وجهة نظر العمال

يمثل العمال الطاقم البشري الذي يسهر على سيرورة المؤسسة، ولهذه الفئة دور أساسي في المؤسسة نظرا للمجهودات الفكرية والعضلية المبذولة، مقابل أجره، وهذه الفئة تسعى دائما إلى تعظيم مداخلكم وثرواتهم لقاء المجهودات، للبقاء والاستمرارية في العمل، كما تسعى هذه الفئة إلى تخصيص جزء من ثروات المؤسسة لخدمة مصالحهم، وتنمية قدراتهم عن طريق التكوين على حساب مصالح الملاك، فقد يبدو هذا الأسلوب في المدى القصير يهدد ويتعارض مع مصالح الملاك، إلا أنه في المدى المتوسط والبعيد تنعكس عنه آثار إيجابية تتمثل في تحفيز العمال من جهة وعلى ثروة الملاك من جهة أخرى.

### 3.3 العوامل المؤثرة في الأداء المالي

تصنف العوامل المؤثرة في الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية إلى عوامل داخلية وأخرى خارجية تتعلق بالمحيط الاقتصادي الخارجي.

#### 1.3.3 العوامل الداخلية

تتلخص أهم العوامل الداخلية المؤثرة في الأداء المالي في:<sup>1</sup>

- **الهيكل التنظيمي:** الإطار العام الذي يحدد من في التنظيم لديه السلطة على من، ومن في التنظيم مسؤول أمام من، فهو على ذلك يتركب من مجموعة من المراكز والوحدات الإدارية ذات السلطات والمسؤوليات المحددة مع إيضاح خطوط الاتصال، واتجاهات العلاقات بين الأفراد شاغلي تلك المراكز، حيث يتضمن الهيكل التنظيمي الكثافة الإدارية في الشركات، والتمايز الرأسي هو عدد المستويات الإدارية في الشركات وأما التمايز الأفقي فهو عدد المهام التي نتجت عن تقسيم العمل والانتشار الجغرافي من عدد الفروع والموظفين. ويؤثر الهيكل التنظيمي على أداء الشركات من خلال المساعدة في تنفيذ الخطط بنجاح عن طرق تحديد الأعمال والنشاطات التي ينبغي القيام بها، ومن ثم تخصيص الموارد لها بالإضافة إلى تسهيل تحديد الأدوار للأفراد في الشركات والمساعدة في اتخاذ القرارات ضمن المواصفات التي تسهل لإدارة الشركات اتخاذ القرار بأكثر فاعلية؛
- **المناخ التنظيمي:** يعبر المناخ التنظيمي عن الخصائص المختلفة لبيئة العمل في التنظيم والتي تشمل جوانب التنظيم الرسمي ومزيج الحاجات الخاصة بالعاملين،

<sup>1</sup> محمد محمود الخطيب، مرجع سبق ذكره، ص 48.

وطبيعة الاتصالات التنظيمية، وأنماط الإشراف السائدة، وسلوك الجماعات وغيرها من العوامل التنظيمية والتي يمكن إدراكها بشكل مباشر أو غير مباشر بواسطة أفراد التنظيم، مما يؤثر على سلوك الأفراد وعلى السلوك التنظيمي ككل، ولاشك أن ذلك كله يتداخل ويؤثر على إمكانية التنظيم في تحقيق الفعالية في الإنتاج والكفاية والرضا الوظيفي والتكيف، حيث يقوم المناخ التنظيمي على سلامة الأداء بصورة إيجابية وكفاءته من الناحيتين الإدارية والمالية، وإعطاء معلومات لمتخذي القرارات لرسم صورة للأداء والتعرف على مدى تطبيق الإداريين لمعايير الأداء في تصرفهم في أموال الشركة؛

- **التكنولوجيا:** تعرف تكنولوجيا المعلومات على أنها استعمال التكنولوجيا الحديثة للقيام بجمع ونقل ومعالجة وتخزين واسترجاع وإيصال المعلومات، سواء في شكل معطيات رقمية، نص، صوت أو صورة، ويندرج تحت التكنولوجيا عدد من الأنواع، كتكنولوجيا الإنتاج حسب الطلب وتكون وفقا للمواصفات التي يطلبها المستهلك، وتكنولوجيا الإنتاج المستمر التي تلتزم بمبدأ الاستمرارية، وتكنولوجيا الدفعات الكبيرة؛ وعلى الشركات تحديد نوع التكنولوجيا المناسبة لطبيعة أعمالها والمنسجمة مع أهدافها، وذلك بسبب أن التكنولوجيا من أبرز التحديات التي تواجه الشركات والتي لا بد لهذه الشركات من التكيف معها واستيعابها وتعديل أدائها وتطويره بهدف المواءمة بين التقنية والأداء، وتعمل التكنولوجيا على شمولية الأداء لأنها تغطي جوانب متعددة من القدرات التنافسية وخفض التكاليف والمخاطرة والتنوع بالإضافة إلى زيادة الأرباح والحصة السوقية؛
- **الحجم:** يقصد بالحجم تصنيف الشركات إلى شركات صغيرة أو متوسطة أو كبيرة الحجم حيث يوجد عدة مقاييس لحجم الشركة منها: إجمالي الموجودات أو إجمالي المبيعات، أو إجمالي القيمة الدفترية؛ ويعتبر الحجم من العوامل المؤثرة على الأداء المالي للشركات سلبا فقد يشكل الحجم عائقا لأداء الشركات، حيث أن بزيادة الحجم فإن عملية إدارة الشركة تصبح أكثر تعقيدا ومنه يصبح أداؤها أقل فعالية، وإيجابا من حيث أنه كلما زاد حجم الشركة يزداد عدد المحللين الماليين المهتمين بالشركة، وحتى أن سعر المعلومة للوحدة الواحدة الواردة في التقارير المالية يقل بزيادة حجم الشركات.

### 2.3.3 العوامل الخارجية

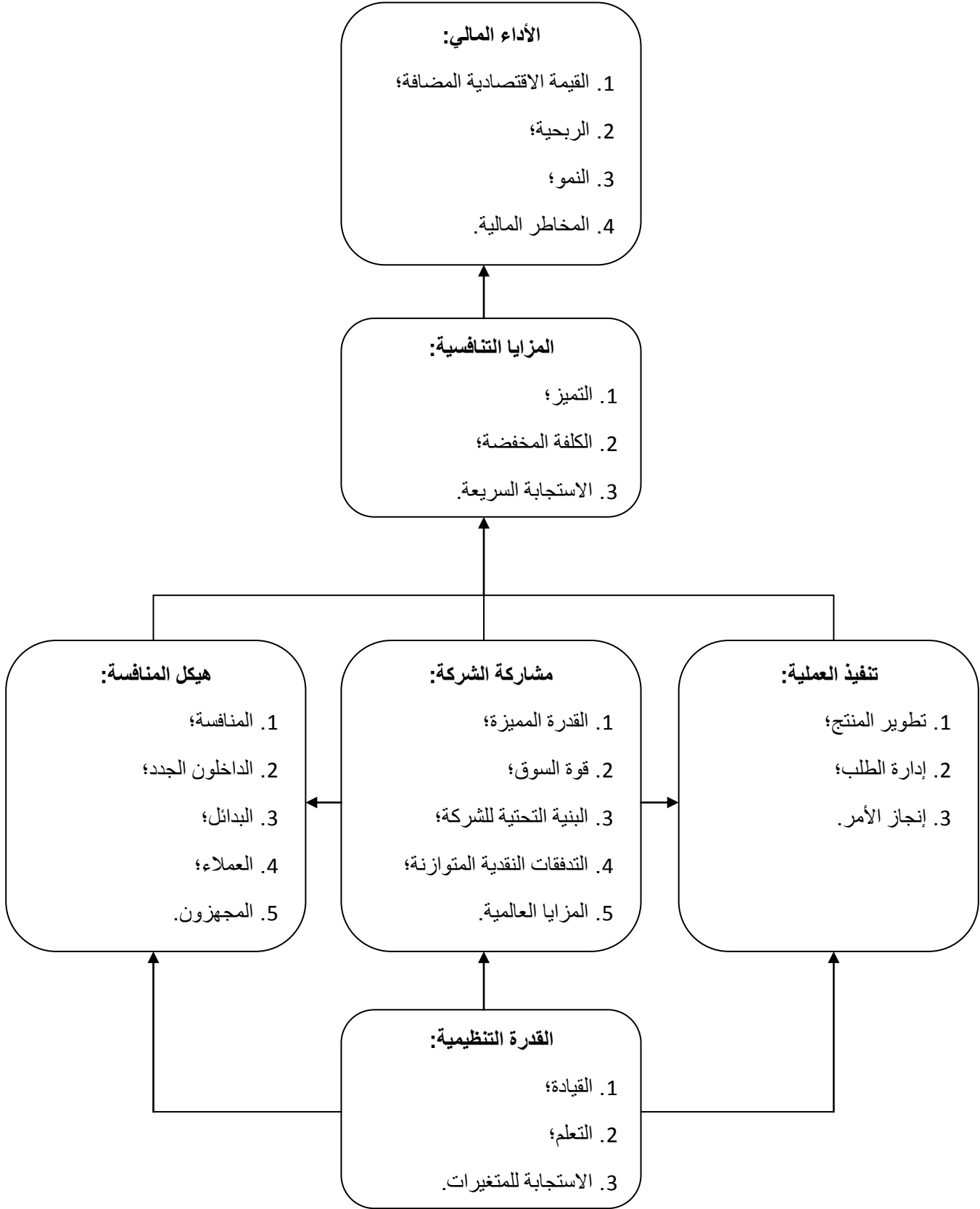
يؤثر في الأداء المالي مجموعة من العوامل الخارجية أي التي تخرج عن نطاق تحكمه كالأوضاع الاقتصادية العامة والسياسات الاقتصادية... الخ، وعموما تتمثل أهم العوامل الخارجية المؤثرة في الأداء المالي:<sup>1</sup>

- **السوق:** يوجد العديد من الأشكال التي يمكن أن تأخذها أسواق السلع الاقتصادية، حيث يعتمد ذلك على هيكل السوق والسلوك الذي تقوم المؤسسة بإتباعه من أجل تحقيق هدفها الأساسي وهو تعظيم الأرباح، ويؤثر السوق في الأداء المالي من ناحية قانوني العرض والطلب فإن تميز السوق بالانتعاش وكثرة الطلب فإين ذلك سيؤثر بإيجابية على الأداء المالي، أما في الحالة العكسية فسنلاحظ تراجع في الأداء المالي؛
- **المنافسة:** تعتبر المنافسة سلاح ذو حدين بالنسبة للأداء المالي في المؤسسة الاقتصادية، فنراها قد تعتبر المحفز لتعزيزه عندما تواجه المؤسسة تداعيات المنافسة فتحاول جاهدة لتحسين صورتها ووضعها المالي عن طريق أداءها المالي لتواكب هذه التداعيات، أما من جهة أخرى فإين لم تكن المؤسسة أهلا لهذه التداعيات ولا تستطيع مواجهة المنافسة فإين وضعها المالي يندهور وبالتالي الأداء المالي يسوء؛
- **الأوضاع الاقتصادية:** إن الأوضاع الاقتصادية العامة قد تؤثر على الأداء المالي سواء بطريقة سلبية أو على العكس، فنجدها مثلا في الأزمات الاقتصادية، أو حالات التضخم تؤثر بالسلب على الأداء المالي، أما في حالة ارتفاع الطلب الكلي أو دعم الدولة لإنتاج ما قد يؤثر بإيجابية على الأداء المالي.

ويمكن توضيح العوامل المؤثر في الأداء المالي سواء الداخلية منها أو الخارجية في الشكل التالي:

<sup>1</sup> ناظم حسن عبد السيد، محاسبة الجودة مدخل تحليلي، دار الثقافة، عمان، 2008، ص ص 136-138.

الشكل رقم (2-2): العوامل المؤثرة في الأداء المالي



من الشكل يلاحظ أن الأداء المالي يحتل الصدارة أمام مجموع المتغيرات الأخرى للمؤسسة، حيث تساهم هذه الأخيرة فيما بينها في دعم وتعزيز الأداء المالي نحو التميز وبالتالي تحقيق الأهداف.

### المطلب الثاني: نظام تقييم الأداء المالي

لمعرفة الصورة الحقيقية للأداء المالي للمؤسسة وتبيان مستوى النجاح أو الفشل عليها أن تمر أولاً بالتحليل المالي ومن ثم تقييم الأداء المالي، حيث أجمع معظم الباحثين على أن تقييم الأداء المالي يعتمد على التحليل المالي، ويعد هذا الأخير من أحد الأدوات المهمة لدراسة البيانات التي تحتويها القوائم المالية وبما يساهم في تقديم الخدمة اللازمة لجهات عدة، كما تعد المؤشرات المالية أحد الوسائل الرئيسية للتحليل المالي والتي من خلالها يمكن تقييم الأداء المالي للشركات، ثم دراسة النتائج وتفسيرها وتحديد مواطن القوة والضعف في السياسات المالية المتبعة بالمؤسسة، وهذا يمكنها من التخطيط للمستقبل في ضوء إنجازات الماضي.

#### 1. مفهوم نظام تقييم الأداء المالي

لكي تقف أي إدارة على نقاط القوة والضعف وعلى الفرص المتاحة والمعوقات التي يمكن أن تواجهها كان لا بد لها من تقييم أداءها وخاصة الأداء المالي باعتباره يزود الإدارة بمعلومات لسد الثغرات والمعوقات التي قد تظهر مستقبلاً.

##### 1.1 تعريف تقييم الأداء المالي

يقصد بتقييم الأداء المالي بتقديم حكماً ذو قيمة عن إدارة الموارد الطبيعية والمادية المتاحة لإدارة المؤسسة، وبالطريقة التي تشبع رغبات أطرافها المختلفة، ويعتبر تقييم الأداء المالي للمؤسسة قياساً للنتائج المحققة أو المنتظرة في ضوء معايير محددة سلفاً لتحديد ما يمكن قياسه ومن ثم مدى تحقيق الأهداف لمعرفة مستوى الفعالية، وتحديد الأهمية النسبية بين النتائج والموارد المستخدمة مما يسمح بالحكم على درجة الكفاءة<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> دادان عبد الغاني، قراءة في الأداء المالي والقيمة في المؤسسة الاقتصادية، مرجع سبق ذكره، ص 41.

ويعرف أيضا على أنه مدى تحقيق القدرة الإرادية والكسبية في المؤسسة، حيث أن الأولى تعني قدرة المؤسسة على توليد إيرادات سواء من أنشطتها الجارية أو الرأسمالية أو الاستثنائية، بينما تعني الثانية قدرة المؤسسة على تحقيق فائض من أنشطتها من أجل مكافئة عوامل الإنتاج وفقا للنظرية الحديثة، والبعض يعرفه بمدى تمتع وتحقيق المؤسسة لهامش أمان يزيل عنها العسر المالي.<sup>1</sup>

ومن التعاريف السابقة تم التوصل إلى أن عملية التقييم تهدف أساسا إلى تحسين وتطوير الأداء المالي في المؤسسات، من خلال معرفة المعوقات والانحرافات ومظاهر الضعف التي تسفر عنها عملية التقييم، ومعرفة أسبابها من أجل الوصول إلى الطرق الكفيلة بعلاجها لمنع حدوثها في المستقبل.

## 2.1 أهمية تقييم الأداء المالي

تحظى عملية تقييم الأداء المالي في المؤسسات لأهمية خاصة، نظرا لأهمية الأداء المالي من جهة، ونظرا لأهمية عملية التقييم ودورها داخل المؤسسة من جهة ثانية، وفيما يلي أهمية تقييم الأداء المالي:<sup>2</sup>

- يبين تقييم الأداء المالي قدرة المؤسسة على تنفيذ ما تم التخطيط له من أهداف، وذلك من خلال مقارنة النتائج المتحققة أو الفعلية مع المستهدف منها أو مع ما تم التخطيط له، والكشف عن الانحرافات واقتراح وتقديم المعالجات اللازمة لها مما يعزز من أداء المؤسسة المالي؛
- يساعد تقييم الأداء المالي على تحقيق الأهداف المحددة في الخطط والبرامج والميزانيات؛
- يساعد تقييم الأداء المالي في الكشف عن النمو أو التطور الذي حققته المؤسسة في أدائها، وهل هي تسير نحو التطور والنمو أو العكس، ويتم ذلك بمقارنة النتائج الفعلية لأداء المؤسسة زمنيا أو مكانيا مقارنة بالمؤسسات المماثلة الأخرى؛
- يوضح تقييم الأداء المالي كفاءة تخصيص واستخدام الموارد المالية المتاحة تحت تصرف المؤسسة؛
- يساعد تقييم الأداء المالي في تحديد التحسينات الضرورية التي تسعى المؤسسة لإحداثها لتطوير أدائها المالي؛

<sup>1</sup> دادان عبد الغاني، قياس وتقييم الأداء المالي في المؤسسة الاقتصادية، مرجع سبق ذكره، ص 34.

<sup>2</sup> محمد رمزي جودي، أثر تطبيق معايير التقارير المالية على تقييم الأداء المالي في المؤسسات الجزائرية، أطروحة دكتوراه في علوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2015، ص 93.



- يكشف تقييم الأداء المالي عن مدى مساهمة المؤسسة في عملية التنمية الاقتصادية والاجتماعية من خلال تحقيق أكبر قدر من العوائد بأقل التكاليف، والتخلص من عوامل الهدر والضياع في الوقت والجهد والمال، مما يعود على الاقتصاد والمجتمع بالفائدة.

### 3.1 أهداف تقييم الأداء المالي

تسعى المؤسسات من خلال تقييم أدائها المالي إلى تحقيق جملة من الأهداف منها<sup>1</sup>:

- **التوازن المالي**: وهو هدف تسعى الوظيفة المالية إلى تحقيقه لأنه يمس باستقرار المؤسسة المالي وهو يمثل في لحظة معينة التوازن بين رأس المال الثابت والأموال الدائمة التي تسمح بالاحتفاظ به عبر الفترة المالية، ويستوجب ذلك التعادل بين المدفوعات والتحصيلات أو بصفة عامة بين استخدامات الأموال ومصادرهما، ومنه فإن رأس المال الثابت والمتمثل في الاستثمارات يجب أن تمويل عن طريق الأموال الدائمة وهذا يضمن عدم اللجوء إلى تحويل جزء منه إلى سيولة لمواجهة مختلف الالتزامات، وتحقيق تغطية الأموال الدائمة للأصول الثابتة، يستوجب التعادل بين المقبوضات والمدفوعات؛
- **نمو المؤسسة**: يعتبر نمو المؤسسة عامل أساسي من عوامل تعظيم قيمتها ولهذا فإن قرارات النمو تتميز بأنها قرارات إستراتيجية، فالنمو وظيفة إستراتيجية جد هامة للمؤسسة الاقتصادية وهي ظاهرة تعكس مدى نجاح ونجاعة إستراتيجياتها المتعلقة بجانب التطور، التوسع، البقاء، الاستمرار، وبذلك يمكن اعتبار النمو وظيفة إستراتيجية تشكلها السياسات المحددة لحجم الاستثمارات وسياسات توزيع الأرباح، وهيكل سياسات التمويل وتحدد غايات النمو في إنماء الطاقات الكلية المتاحة للمؤسسة؛
- **الربحية والمردودية**: يعد الهدف الأساسي من التقييم هو تحديد الربحية والمردودية وتعظيم قيمة الشركة وثروة المساهم، من خلال قياس مدى كفاءة وفعالية إدارة الشركة في توليد الأرباح؛
- **السيولة وتوازن الهيكل المالي**: تقيس السيولة بالنسبة للشركة قدرتها على مواجهة التزاماتها قصيرة الأجل، أي قدرتها على تحويل الأصول المتداولة إلى أموال متاحة بسرعة، فنقص السيولة أو عدم كفايتها يقود الشركة إلى عدم المقدرة على الوفاء أو مواجهة التزاماتها وتأدية بعض المدفوعات.

<sup>1</sup> السعيد فرحات جمعة، الأداء المالي لمنظمات الأعمال، دار المريخ للنشر، الرياض، 2000، ص247.

## 2. قواعد ومعايير تقييم الأداء المالي

تتمثل قواعد ومتطلبات تقييم الأداء المالي فيما يلي:

### 1.2 قواعد تقييم الأداء المالي

حتى تتم عملية تقييم الأداء بصورة جيدة، يتطلب ذلك مجموعة من القواعد الأساسية تتمثل في:

#### 1.1.2 تحديد الهدف من تقييم الأداء بدقة

وذلك من خلال التعرف على الأهداف التي تريد تحقيقها ويلاحظ أن الأهداف تختلف من فئة إلى أخرى، فالأهداف التي يسعى إليها المستثمر المحتمل تختلف عن الأهداف يسعى إليها البنك الذي يقدم القروض لعملائه، وتختلف أيضا عن أهداف الإدارة في الشركات باختلاف أنواعها، ويمكن القول أن تحديد الهدف من التحليل ومن ثم التقييم مهم للمحلل المالي ولمن كلفه بهذه المهمة، حيث يعتمد نجاح العملية التحليلية على تحديد الأهداف النهائية وبدقة.<sup>1</sup>

وكذلك يجب تحديد الأهداف النهائية والأهداف المرحلية، حيث أن الأهداف النهائية هي الأهداف التي يهدف أي قطاع إلى تحقيقها خلال فترة زمنية معينة، فالهدف النهائي لا بد أن يوزع إلى أهداف مرحلية من أجل متابعة تنفيذ الأداء الفعلي وتقييمه في الوقت المناسب واكتشاف الانحرافات فور حدوثها، وبذلك يتم خلق جو من الاطمئنان إلى كيفية تنفيذ الأداء وسيره باتجاه تحقيق الهدف النهائي.

#### 2.1.2 وضع برنامج لانجاز الأعمال

حيث يتم في ضوء الأهداف المحددة وضع خطة متكاملة لانجاز الأعمال بشكل تفصيلي ولكل مجال من مجالات النشاط في الشركة، توضح فيها الموارد المالية والبشرية المتاحة لها، وتحديد مصادرها وكيفية الحصول عليها والأساليب الفنية والإدارية والتنظيمية التي تتبعها في إدارة واستخدام هذه الموارد، طبيعة الإنتاج، كيفية التسويق، نوع التقنية المستخدمة وأساليب إعداد القوى العاملة وتدريبهم.

<sup>1</sup> وليد ناجي العياشي، التحليل المالي، المنشورات الأكاديمية العربية المفتوحة في الدنمارك، الدنمارك، 2007، ص40.

### 3.1.2 تحديد معايير الأداء

من أجل الحكم على نوعية الأداء تتطلب عملية تقييم الأداء وضع معايير أو مقاييس لغرض المقارنة مع النتائج وتحديد الانحرافات المحققة، وتختلف هذه المعايير حسب الأسلوب المستخدم في التحليل بغرض الحكم على الأداء وحسب خبرة المحلل في حد ذاته.

### 2.2 معايير تقييم الأداء المالي

إن التوصل إلى رقم معين لا يعني شيئاً بالنسبة للمحلل المالي ما لم تتم مقارنته بغيره من الأرقام والنسب لمعرفة الوضع المالي للمؤسسة، حيث هناك عدة معايير للمقارنة يمكن الاعتماد عليها ويمكن استخدامها كمرجع، تتمثل هذه المعايير في<sup>1</sup>

#### 1.2.2 المعايير المطلقة

يقصد بالمعايير المطلقة قيم أو معدلات متعارف عليها في مجال التحليل المالي، ومعنى آخر يعني المعيار المطلق وجود خاصية مستأصلة تأخذ شكل قيمة ثابتة لنسبة معينة مشتركة بين جميع المؤسسات وتقاس بها التقلبات الواقعية.

ورغم اعتماد المعيار المطلق في المقارنة إلا أنه من ناحية لجوء المحلل إليه محدودة وضعية لكونه يعتمد على إيجاد صفات مشتركة بين مؤسسات متعددة ومن قطاعات مختلفة في طبيعتها وفي عمرها التشغيلي وفي حجمها، يتم بناء عملية تحديد قيمة مطلقة لهذه النسبة أو تلك، ولهذا فقد ضعف قبولها كمؤشر للمقارنة.

#### 2.2.2 المعايير الصناعية

وهي المعايير التي تصدرها الاتحادات المهنية والجهات الحكومية أو غيرها من الجهات لأغراض القياس والتقييم أو أكثر من فروع الصناعة والنشاط، وهي بذلك أكثر قرباً إلى الواقع من المعايير المطلقة لأنها تأخذ بالاعتبار متطلبات النشاط في ذلك النوع من الصناعة أو القطاع المهني، ولكنها تنتقد في أنها تعطي معايير موحدة لكافة المؤسسات في ذلك القطاع أو الصناعة ولا تأخذ بالاعتبار الخصائص الخاصة بالمؤسسات بشكل إنفرادي.

<sup>1</sup> حمزة محمود الزبيدي، مرجع سبق ذكره، ص ص 77-79.

ورغم أهمية المعايير الصناعية في المقارنة إلا أنه يأخذ عليها جملة من السلبيات منها:

- صعوبة تحديد وتصنيف الصناعات بسبب تنوع أنشطتها؛
- اختلاف الأساليب المحاسبية بين المؤسسات المختلفة قد يؤدي إلى اختلاف في النتائج؛
- مدى تنوع المنتجات وتركيبية هذا التنوع النسبية؛
- الموقع الجغرافي للمؤسسة؛
- أهداف المؤسسات المختلفة.

### 3.2.2 المعايير التاريخية

وهي المعايير المستقاة من فعاليات المؤسسات ذاتها للسنوات السابقة، ولذلك فإنها تساعد في قياس مدى التطور أو التراجع الذي حدث في نشاط المؤسسة، وهي في الوقت الذي تأخذ واقع حال المؤسسة وطبيعة الخصائص التي تميزها من غيرها، إلا أنها تفشل في مواجهة متطلبات الواقع المتجدد والمتطور باستمرار والذي يشير إلى وضع الصناعات المماثلة.

ورغم أهمية هذا النموذج في المقارنة إلا أن المشكلة الوحيدة التي تواجه المحلل المالي هو اختلاف التطبيقات المحاسبية التي تتبعها المؤسسة عبر الزمن، ومثل هذا الاختلاف يؤدي إلى اختلاف في قيم النسب والذي لا يعكس اختلافا في العمليات والسياسات الإدارية ذاتها مما يصعب بسبب ذلك تقييم الأداء الدقيق للمؤسسات.

### 4.2.2 المعايير الإدارية

وهي المعايير المصممة من قبل إدارة المؤسسة والمبنية على الميزانيات التقديرية المسبقة لأنشطة المؤسسة المختلفة، كالمبيعات والمشتريات، والأجور والتكاليف الصناعية غير المباشرة والتكاليف التسويقية والإدارية، وكذلك المعايير التي تضعها الإدارة للإيرادات و الأرباح و فقرات النشاط المختلفة.

### 3. متطلبات وخطوات تقييم الأداء المالي

تتمثل متطلبات وخطوات تقييم الأداء المالي فيما يلي:

#### 1.3 متطلبات الأساسية لنجاح عملية تقييم الأداء المالي

تتطلب عملية تقييم الأداء بعض المتطلبات الأساسية التي من شأنها الارتقاء بدرجة التقييم إلى مستوى الدقة والموثوقية التي تساعد على اتخاذ القرارات السليمة في تصحيح الانحرافات وتحديد المسؤوليات والارتقاء بالنتائج إلى مستويات المرغوبة ومن بين هذه المتطلبات نذكر ما يلي:<sup>1</sup>

##### 1.1.3 ضرورة وجود معايير واضحة للأداء

يعتبر تحديد المعايير محور ارتكاز في عملية تقييم الأداء، وتعد الخطط والأهداف معايير للتقييم ويجب أن تكون المعايير واضحة للجميع ولا تحمل التأويل، لأن وضوح المعايير يساعد الفرد في إنجاز أعماله، وتحديد مستوى الأداء المطلوب منه، كما يساعد المسؤولين في عملية الرقابة والتقييم بناء على الأسس والمعايير المحددة.

##### 2.1.3 تقدير الوقت

قبل تقييم الأداء يجب أيضا تقدير الوقت الذي تستغرقه العملية المنجزة، عدد العمال وكلفتهم، مقارنة الإنجاز الحالي بالإنجاز الماضي.

##### 3.1.3 توفير الحوافز

تحتاج عملية تقييم الأداء إلى حوافز مساعدة ومكافآت مبنية على أسس موضوعية، ولا تقتصر الحوافز على الجوانب المادية فقط، بل هناك مجالات أخرى عديدة يمكن استغلالها لنفس الغرض، فنشر المعلومات عن الأداء الجيد في قسم أو برنامج أو مشروع معين يعطي أفرادها اعترافا وتقديرا يتجاوزان ما يمكن تحقيقه عن طريق المكافآت المادية.

<sup>1</sup> جميل جريسات، موازنة الأداء بين النظرية والتطبيق، دار الأمين للنشر والتوزيع، مصر، 2000، ص ص 87-90.

### 4.1.3 ضرورة توافر نظام سليم وفعال للمعلومات

يعتمد تقييم الأداء على ضرورة توافر البيانات التفصيلية والسليمة وفي الوقت المناسب، حيث يستند المدراء عند مقارنتهم على المعلومات الموجودة في التقارير المالية والتي تلخص النتائج الفعلية، ولن يتحقق تقييم الأداء الجيد للمؤسسة إلا بتور نظام سليم وفعال لجمع المعلومات.

### 5.1.3 يجب أن يكون تقييم الأداء مستمرا

ويعني أن تقييم الأداء لا يقتصر على فترة زمنية واحدة بل يجب أن يتم بصورة دورية ومنظمة وعلى فترات قصيرة نسبيا لتحديد الانحرافات لتصحيحها وتداركها في المستقبل.

### 6.1.3 التكامل مع العملية الإدارية

إن فعالية نظام التقييم تتوقف إلى حد بعيد على مدى تكامله مع نظم التخطيط والرقابة واتخاذ القرارات وتتمثل فكرة التكامل بين التخطيط والتقييم على أساس أن كل مستوى من الخطط يوفر الأهداف التي تعتبر معايير للتقييم، أما التكامل مع اتخاذ القرارات يعني توفر المعلومات اللازمة للمدير قبل اتخاذ القرار وليس بعده.

### 7.1.3 يجب أن يؤدي تقييم الأداء المالي إلى تحسينه

يستلزم الأمر أن يؤدي تقييم الأداء إلى نتائج إيجابية من ناحية تحسين الأداء وهذا يتطلب الاقتناع بأهمية تقييم الأداء، ويتحقق ذلك بتوافر بعض الشروط منها:

- يجب أن يكون الهدف من تقييم الأداء ليس فقط كشف أوجه الخلل والانحرافات، إنما أيضا يؤدي إلى معرفة أسبابها والوصول إلى علاجها؛
- تكامل عملية تقييم الأداء مع أنواع الرقابة الأخرى مثل الرقابة الخارجية والرقابة الداخلية؛
- يجب أن يكون نظام تقييم الأداء بسيطا، والاكتفاء بأقل عدد ممكن من النماذج، وبأقل عدد من المعايير والمؤشرات التي يتم بها معرفة الأداء الفعلي؛
- يجب أن يكون نظام تقييم الأداء واضحا ومعروفا للوحدة الاقتصادية أو مراكز المسؤولية.

## 2.3 خطوات تقييم الأداء المالي

تمر عملية تقييم الأداء بعدة مراحل نذكرها فيما يلي:<sup>1</sup>

### 1.2.3 الحصول على خطاب التكاليف

يعتبر الحصول على خطاب التكاليف للقيام بعملية تقييم الأداء مرحلة خاصة وضرورية، نظرا لأنها تحدد الإطار الذي سيعمل فيه المحلل المالي، بالإضافة إلى تحديد الحقوق والواجبات والمسؤوليات، ويلاحظ في هذا الشأن مايلي:

- عندما تستند مهمة التقييم إلى جهة خارجية، سواء كان شخصا خبيرا أو مكتبا استشاريا فإن خطاب التكاليف يحتل أهمية كبيرة، نظرا لأنه يحدد نطاق عمل المحلل المالي ويحدد حقوقه المالية والمسؤوليات المترتبة عليه بموجب هذا الخطاب، الذي يمثل اتفاقية بين المحلل والجهة التي طلبت هذا التقييم؛
- عندما تستند مهمة تقييم الأداء إلى موظف أو وحدة إدارية داخلية تتبع الجهة التي تحتاج إلى التقييم، وفي هذه الحالة يكون خطاب التكاليف بمثابة مرجع يبين له حدوده وظيفته وأهدافه، وبمن يتصل في الجهة التي يعمل فيها، بحيث يستطيع مباشرة عمله دون معوقات.

### 2.2.3 جمع المعلومات المطلوبة لتحقيق الأهداف

حيث تتطلب عملية تقييم الأداء توفير البيانات والمعلومات اللازمة لحساب النسب والمعايير المطلوبة عن نشاط الشركة، وتعتبر القوائم المالية من أهم المصادر الحصول على المعلومات الأساسية التي تستخدم في عملية تقييم الأداء المالي بالإضافة إلى ما يمكن للمحلل الحصول عليه من مصادر أخرى خارجية كالسوق المالية.

### 3.2.3 تحليل ودراسة البيانات المتعلقة بالنشاط

حيث يتم الاستعانة ببعض الطرق الإحصائية المعروفة لتحديد مدى الترابط بين تلك البيانات التي يفترض أن يتوفر فيها حد معين من الموثوقية، ثم تأتي عملية التحليل المالي من خلال تحديد المتغيرات والعلاقات بين البيانات والأرقام الموجودة في القوائم المالية بإظهار أسباب النجاح والفشل، كما يعتبر أداة لكشف مواطن الضعف والقوة في المركز المالي لمؤسسات وفي السياسات المختلفة التي تؤثر الأداء.

<sup>1</sup> Amina Tafall, *évaluation de la performance financière d'une entreprise*, centre Africain d'étude supérieure en gestion, 2014, pp42-43.

### 4.2.3 التقييم وتحديد الانحرافات

بعد تحديد المعايير بشكل واضح وملائم يأتي دور الخطوة الثانية والتي لا تقل أهمية عن سابقتها، وهي مرحلة تقييم الأداء الفعلي ونتائجه، عن طريق قياس العمل الذي تم إنجازه، ومقارنته بمعيار التقييم، حيث يتم في هذه المرحلة متابعة الأداء وقياسه وفق المعايير الموضوعية له، لتعرف على درجة مطابقة الأداء لهذه المعايير، ويتم قياس الاختلاف أو الانحراف واتجاهه بين الأداء الفعلي والمعايير الموضوعية.

أي أن هذه المرحلة تتضمن الأنشطة التالية:

- قياس النتائج الفعلية للأداء بناء على ما تم فعلا، أو توقع هذه النتائج بناء على المعايير الموضوعية، والهدف من ذلك تحديد الانحرافات عن هذه المعايير؛
- السعي من أجل إيصال البيانات والمعلومات إلى الشخص المسؤول عن معرفة الانحرافات لتتم معالجتها بالشكل والوقت المناسبين.

### 5.2.3 التوصل إلى الاستنتاجات

أما فيما يخص الاستنتاجات والتوصيات فتعتبر موضوع مهم جدا خاصة إذا علمنا أن التقييم المالي لا يطلب لذاته وأنه مهما أتبع فيه من أساليب متقدمة وعملية لا يفي بالشيء الكثير، إلا إذا انتهى باستنتاجات دقيقة وتم الوصول إلى التوصيات والاقتراحات والحلول المناسبة، كما تتضمن هذه الخطوة تفسير العلاقات التي تم الحصول عليها من المرحلة السابقة، وذلك بغرض الوقوف على مدى سلامة السياسات المالية السائدة والمركز المالي للشركة، وإمكانيات التطور المتوفرة.

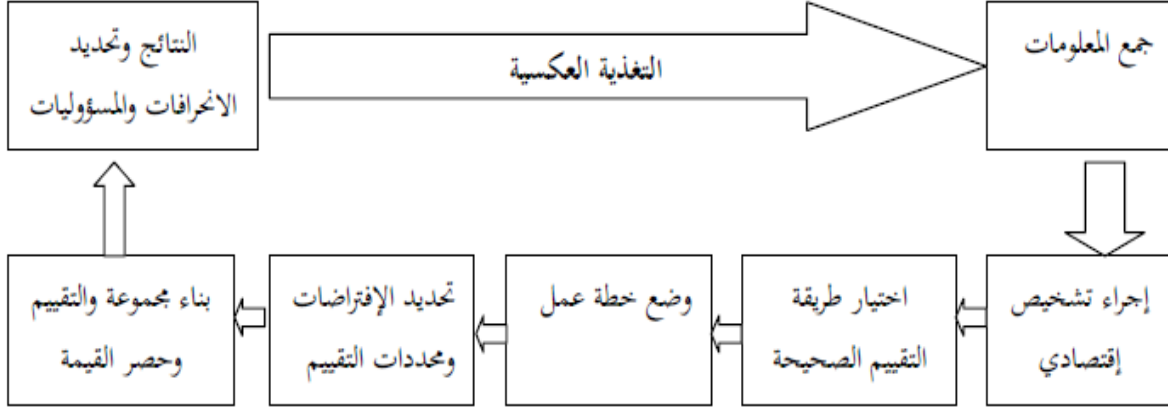
### 6.2.3 إعداد التقرير النهائي

يعتبر التقرير الأساس الذي تعتمد عليه الفئات المختلفة التي يخدمها مثل إدارة الشركة، المقرضين، المستثمرين... الخ، ويكون التقرير موجه عادة إلى مجلس الإدارة أو إلى الشركاء ولهذا نجده وسيلة إدارية لنقل المعلومات من مستوى إلى آخر، وفي مجال تقييم الأداء المالي فهو وسيلة لنقل نتيجة عملية التقييم من الجهة المكلفة بالتقييم إلى الشخص أو الجهة التي قامت بتكليفه بهذه المهمة، والتقرير "هو وسيلة لنقل نتائج العملية التحليلية مع ذكر الاقتراحات التي تتناسب مع النتائج المتوصل إليها".



يمكن تلخيص عملية تقييم الأداء المالي وفق المخطط الموالي:

الشكل رقم (2-3): خطوات تقييم الأداء المالي



source : Amina Tafall, OpCit, p43.

### المبحث الثالث: مؤشرات تقييم الأداء المالي

تعتبر دراسة معايير ومؤشرات الأداء المالي جانب بالغ الأهمية تمليه متطلبات التخطيط المالي السليم، باعتباره يمكن الإدارة الحكم على الأداء السابق للمؤسسة والتنبؤ بالمستقبل بشكل دقيق، ولا يتم إلا من خلال وضع خطط مالية كفيلة بتحقيق أهداف المنظمة، بالإضافة إلى الرقابة المالية التي تهتم بتقييم كفاءة العمليات المالية عن طريق مجموعة من المعلومات المتوافرة في الميزانية وجدول حسابات النتائج لسنة مالية محددة، ومقارنتها بنتائج التحليل لسنة مالية سابقة أو مقارنتها بنفس المؤسسات التي تنتمي لنفس القطاع أو بالمؤشرات المعيارية.

#### المطلب الأول: المؤشرات التقليدية لتقييم الأداء المالي

تتمثل المؤشرات التقليدية أساسا في النسب المالية التي تعتبر من أساليب التحليل المالي، حيث تستخدمه عدة أطراف لتقييم وتفسير الأداء خلال فترة زمنية معينة، ويستند ذلك على مجموعة من مصادر المعلومات المختلفة والتي يقدمها النظام المحاسبي للشركة، والتي تعتبر قاعدة أساسية للتحليل، ومصادر أخرى حول المحيط المالي للشركة والتي يوفرها نظام المعلومات المالي كالموردين والعملاء والبنوك، وكل الأطراف التي تتعامل معهم الشركة، وذلك باستخدام مجموعة من المعايير والأدوات بهدف تشخيص الوضعية المالية للشركة وتقييم أدائها.

#### 1. مفهوم النسب المالية

تعد النسب المالية من أهم أدوات التحليل المالي استخداما في تقييم الأداء المالي للمؤسسة من خلال إجراء مقارنات بين النسب المالية للمؤسسة والنسب المالية لمؤسسات مماثلة، كما تمكن النسب المالية من مقارنة أداء المؤسسة ووضعها المالي في فترات زمنية متعاقبة بهدف تحديد وتقييم اتجاهات الأداء لديها.

إن استخدام النسب المالية في قياس وتقييم أداء المؤسسات وتحليل مراكزها المالية يؤدي إلى تحديد الأثر المستقبلي لحجم الأرقام في القوائم المالية للمؤسسات عند المقارنة بينها، وبالتالي تصبح عملية القياس والتقييم ذات معنى من خلال المعلومة التي يتم تركيبها من بيانات مستقلة ومطلقة تتمثل في بسط ومقام النسبة، إذ يسعى الكثير من الباحثين إلى تطوير النسب المالية بأسلوب علمي يعتمد على توضيح العلاقة بين هذه النسب وتركيزها في منظور واحد متكامل ضمن تغطية وتقييم كافة أوجه الأنشطة التي تقوم بها المؤسسة.

## 1.1 تعريف النسب المالية

تعرف النسب المالية على أنها علاقة بين رقمين، وناتج هذه المقارنة يتم استخدامه لتقييم موقف معين.<sup>1</sup>

كما تعرف على أنها تعبير رياضي عن علاقة منطقية بين بندين أو أكثر من بنود القوائم المالية المعدة عن فترة معينة وتأخذ شكل كسر عادي أو عشري أو نسبة مئوية، والنسب المالية أيضا عبارة عن معدل أو مؤشر يكشف عن نقاط القوة أو الضعف في الشركة.<sup>2</sup> ولا تكون هذه النسب ذات مدلولية في التحليل إلا إذا تم مقارنتها بنسب ذاتها على مدار عدة سنوات سابقة، للتعرف على التطور في هذه النسب واتجاهات هذا التطور، أو مقارنة هذه النسب بالنسب المرجعية (المعيارية) لتحديد درجة الانحراف أو المقارنة بالنسبة لنفس المؤسسات التي تنتمي لنفس القطاع.

## 2.1 أهمية النسب المالية

تتلخص أهمية النسب المالية في الجوانب التالية:<sup>3</sup>

- يساعد استخدام النسب المالية في إعطاء دلائل أو مؤشرات لاكتشاف مواطن القوة والضعف في الأداء؛
- تلعب النسب المالية دورا كبيرا في كشف الانحرافات في الأداء، إذ تؤدي النسب المالية دورا هاما في الرقابة المالية والتخطيط المالي؛
- يمكن استخدام النسب المالية خلال فترات زمنية مختلفة بمقارنة الأداء الحالي للشركة بأدائها الماضي؛
- النسب المالية ليست غاية في حد ذاتها، بل يجب أن يمكننا التحليل الدقيق للنسب المالية المختلفة من الحصول على إجابات تتعلق بالاستفسارات التالية : هل تستطيع الشركة الوفاء بالتزاماتها عند استحقاقها؟ هل يعتبر حجم مبيعات الشركة مقبول بالمقارنة مع حجم موجوداتها؟ هل تحقق الشركة عائد جيد على الموجودات المستثمرة بها؟ هل تعتبر فترة تحصيل الشركة لديونها مقبولة بالمقارنة مع مثيلاتها في الصناعة.

<sup>1</sup> عبد الغفار حنفي، أساسيات التحليل المالي ودراسات الجدوى، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2004، ص75.

<sup>2</sup> حسن الشيخ محمد، دور النسب المالية في تقييم أداء مشروع اقتصادي، مجلة جامعة تشرين، الأردن، 2007، ص4.

<sup>3</sup> عبد الرؤوف ربابعة، سامي حطاب، التحليل المالي وتقييم الأسهم، بدون دار نشر، الإمارات العربية، 2006، ص 50.

كما تتفاوت أهمية النسب المالية من وجهة نظر مستخدمي البيانات المالية وذلك وفق الغرض من استخدام هذه النسبة، وقد تم تقسيم الأهمية من وجهة نظر المستخدمين كمايلي<sup>1</sup>:

- **أهمية النسب المالية من وجهة نظر المقرضين:** حيث أن هؤلاء المستخدمين يهتمون بثلاث أنواع من النسب المالية وهي بالترتيب نسب النشاط ثم نسب السيولة و ثم نسب الربحية، مثل نسبة الديون إلى حقوق الملكية ونسبة تغطية التكاليف الثابتة ونسبة تغطية الفوائد المدينة؛
- **أهمية النسب المالية من وجهة نظر المستثمرين :** حيث أن هؤلاء المستخدمين يقدمون الأهمية القصوى على نسب الربحية على حساب غيرها ثم نسب القيمة السوقية ثم نسب السيولة، مثل نسبة عائد السهم العادي ونسبة العائد على حقوق الملكية ونسبة حافة صافي الربح؛
- **أهمية النسب المالية من وجهة نظر المحللين الماليين :** حيث أن هؤلاء المستخدمين يقدمون الأهمية القصوى على نسب الربحية على حساب غيرها ثم نسب النشاط ثم نسب السيولة.

### 3.1 شروط تقييم الأداء المالي باستخدام النسب المالية

إن عملية تقييم الأداء المالي تنعكس في صورة مجموعة من النسب تقيس مدى نجاح المؤسسة وتطورها بحيث تصبح هذه النسب بمثابة معايير يمكن بواسطتها تقدير مدى قيامها بتحقيق أهدافها، عند تحديد المعايير أو المؤشرات المناسبة للحكم على الأداء يفضل أن تكون قليلة العدد وذات دلالة وأهمية، كما يجب أن تتوفر فيها الشروط التالية<sup>2</sup>:

- أن يكون المعيار مقاسا صادقا لمدى فعالية استخدام موارد المؤسسة؛
- أن يكون المعيار حساسا للتغير في الأداء بحيث يعكس مدى قوة اتجاه هذا التغير، وفي الزاوية المقابلة يجب أن تتوافر فيه خاصية التحفيز إلى تغيير مستوى الأداء؛
- أن تتوفر للمقياس القدرة على وصف العوامل المتشابكة التي تتداخل معا لتشكيل المقياس النهائي؛
- أن يسمح المعيار بمقارنة أداء المؤسسة حاليا بأدائها في فترات سابقة وكذلك مقارنة هذا الأداء بأداء مؤسسات أخرى؛

<sup>1</sup> محمد محمود الخطيب، مرجع سبق ذكره، ص56.

<sup>2</sup> محمد صالح الحناوي، نهال فريد مصطفى، الإدارة المالية التحليل المالي لمشروعات الأعمال، المكتب الجامعي الحديث، الإسكندرية، 2008، ص58.

- أن يتم اختيار مؤشرات الأداء على أساس الفهم السليم والتحديد الواضح لأهداف ووظائف المؤسسة؛
- عند وضع معايير الأداء لا بد من فحص وتحليل البيانات المحاسبية لاستبعاد تأثير العوامل التي تخرج عن نطاق سيطرة المؤسسة.

إذا تعد النسب المالية أداة مفيدة في التقييم المالي إذا ما استخدمت بحرص وتم تفسير نتائجها بعناية، وفي الواقع فإن النسب المالية تتعدد بتعدد الأهداف المرتبطة بها، فهناك نسب لقياس المقدرة على توليد الدخل في الأجل القصير، وأخرى لقياس المقدرة على السداد في الأجل الطويل.

## 2. تقييم الأداء المالي باستخدام النسب المالية

فيما يلي أهم النسب المالية التي تستخدم في تقييم الأداء المالي للمؤسسات والأكثرها شيوعاً واستخداماً، هذه النسب تم تقسيمها إلى خمس فئات أو مجموعات رئيسية، تتمثل في:

### 1.2 نسب السيولة

هي النسب التي تقيس مدى قدرة الشركة على مواجهة التزاماتها قصيرة الأجل عند استحقاقها باستخدام أصولها السائلة والشبه سائلة (الأصول المتداولة) دون تحقيق خسائر أي السهولة والسرعة في التحويل إلى نقد جاهز دون خسائر.

كما أن الشركة الأكثر سيولة هي الأكثر جاذبية من حيث قدرتها على الوفاء بالتزامات والتي تشكل أرضية صلبة ضد أي خلل أو تخلف عن الوفاء بالدين، والشركة ذات الآمال العريضة التي تفشل في تحقيق السيولة قد تواجه خطر الإفلاس في حال عدم تمكنها من تسديد الالتزامات قصيرة الأجل، لذلك تلجأ الشركات إلى الاهتمام بنسب السيولة التي تساعد الشركات على تجنب خطر الوقوع في العسر المالي والاستعداد لدفع الالتزامات عند مواعيد استحقاقها، حيث أن نسب السيولة تعتبر مؤشراً جيداً للحكم على مقدرة الشركات على المدى الطويل.

وتتبع أهمية السيولة بأن السيولة تمثل أهمية خاصة لكل من الإدارة الداخلية وكذلك للأطراف الخارجية مثل المقرضين وحملة الأسهم، أي أن هناك كثير من الشركات الرابحة إلا أنها تعاني من مشاكل في السيولة بحيث أن هذه الشركات لا تستطيع الوفاء بالالتزامات كاملة في مواعيد استحقاقها، وأن استمرار مثل هذه المشاكل يمكن أن يؤدي إلى العسر المالي وبالتالي إلى الإفلاس، لذا فإن الهدف الرئيسي للسيولة هو دور المدافع عن تأمين بقاء

واستمرار الشركات في الأجل الطويل خصوصا في الأسواق المالية.<sup>1</sup> وفيما يلي نبين معنى نسب هذه المجموعة وكيفية حسابها.<sup>2</sup>

### 1.1.2 نسب التداول

تستخدم هذه النسبة لتحديد المدى الذي يمكن فيه تغطية الالتزامات القصيرة الأجل بواسطة الأصول التي يمكن تحويلها إلى نقدية في مواعيد تتفق مع تواريخ استحقاق هذه الالتزامات، أو بمعنى آخر تقيس هذه النسبة إلى أي مدى يمكن أن تنخفض قيمة الأصول المتداولة عند تحويلها إلى نقدية وذلك قبل أن تصبح المؤسسة غير قادرة على سداد خصومها المتداولة.

تعتبر هذه النسبة من أقدم النسب وأوسعها انتشارا لأنها تلتفت نظر المحللين، بإعطائها صورة عامة عن السيولة الموجودة في الشركة، وهي عبارة عن العلاقة بين الأصول المتداولة والخصوم المتداولة ويعبر عنها بالشكل التالي:

وكلما زادت هذه النسبة دل ذلك على وجود هامش أمان للمؤسسة، يمكنها من سداد التزاماتها المالية قصيرة الأجل، لكن ارتفاع هذه النسبة قد لا يترجم دائما بوضع سيولة جيدة، فقد يكون ناتج عن تضخم بنود الأصول المتداولة بسبب عدم التسيير الجيد للإدارة أو عدم قدرتها على تصريف المخزون، أو عدم قدرتها على توظيف المتاحات المالية والنقدية المتوافرة لديها، مما ينجم عنه ضعف في الأداء المالي والعكس صحيح، غير أنه في بعض المؤسسات الخاصة بقطاع الخدمات العامة كالكهرباء والهاتف فغالبا ما تكون نسبة التداول فيها أقل من الواحد وسبب يرجع إلى طبيعة النشاط بحد ذاته يضاف إليها ضخامة استثماراتها من الأصول الثابتة، لكن ما يعوض هذا الانخفاض هو انتظام التدفقات النقدية لتلك المؤسسات.

إن أهل الخبرة يحددون قيمة معيارية لهذه النسبة ينبغي أن لا تنخفض عنها، إذ أن النسبة المقبولة هي (1:2)، أي أن الموجودات المتداولة تكون ضعف المطلوبات المتداولة، لكن هذه النسبة تتعرض إلى انتقادات منها، أن نسبة التداول لا تعط نسبة السيولة الصحيحة باعتبار أن الأصول المتداولة تتكون من فقرات متعددة منها ما هو قريب من السيولة النقدية

<sup>1</sup> محمد محمود الخطيب، مرجع سبق ذكره، ص62.

<sup>2</sup> جليل كاظم مدلول العارضي، الإدارة المالية المتقدمة، دار صفاء للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، 2013، ص ص 59-60.

ومنها ما هو بعيد عن السيولة، بل يصعب أحيانا تحويله إلى سيولة في فترة قصيرة من الزمن كالمخزون السلعي لذا اقتضت الضرورة إلى استعمال نسب أخرى من السيولة والتي تستبعد مثل هذه الفقرات البعيدة عن السيولة.

### 2.1.2 نسبة التداول السريعة

تعبر هذه النسبة على قدرة المؤسسة على سداد خصومها المتداولة من أصولها المتداولة بعد استبعاد عنصر المخزون، وهي مقياس أكثر واقعية للسيولة كون أن استبعاد المخزون يعود كونه أكثر عناصر الأصول المتداولة احتياجا للوقت كي يتحول على نقدية، وأكثرها تعرضا للانخفاض في قيمته، وتعطى هذه النسبة وفق العلاقة التالية:

ويحكم على مؤشر هذه النسبة من خلال المعيار النمطي (1:1)، حيث يفترض المعيار ضرورة أن يتوفر على الأقل دينار واحد من الأصول السريعة دون اللجوء للمخزون لتغطية كل دينار من الخصوم المتداولة، ودون أن تتأثر الأنشطة التشغيلية والاعتيادية في الشركة بذلك.

في حين أن بعض المختصين يعتقد بأن هذا التصرف غير عملي قبل فحص معدل دوران المخزون السلعي، فعندما يكون معدل دوران المخزون جيدا فليس هناك أهمية من استبعاد هذا العنصر المهم من عناصر الأصول المتداولة ناهيك عن أن عملية تحليل السيولة بهذه الصورة يكون غير واقعي ولا تعكس واقع المشروع المالي

### 3.1.2 نسبة السيولة النقدية

إذا كانت نسبة السيولة السريعة تفترض صعوبة تسهيل المخزون خلال سنة، فإن السيولة النقدية تفترض أيضا صعوبة تحصيل مستحقات المؤسسة لدى العملاء خلال نفس الفترة، وإذا كان الأمر كذلك فإن مصادر توفير السيولة سوف تنحصر في النقدية وما في حكمها مثل الودائع المصرفية، وما تملكه المؤسسة من أدون خزانة أو غيرها من الأوراق المالية التي يسهل تحويلها إلى نقدية بسرعة.

تبين هذه النسبة مقدرة المؤسسة النقدية المتاحة في لحظة معينة لتسديد التزاماتها قصيرة الأجل، فهي تختلف عن النسبتين السابقتين لأنها تهتم بالعناصر النقدية أو ما في حكم النقدية من الاستثمارات في الأوراق المالية، إضافة لما سبق تستخدم نسبة السيولة النقدية للتعبير عن مدى كفاية الأصول النقدية السائلة والقابلة للتحويل إلى سيولة بسهولة ومدى كفايتها لمواجهة الالتزامات القصيرة الأجل والديون المستحقة السداد في العام القادم دون الاضطرار إلى بيع أصول متداولة أخرى.

ويجب الإشارة إلى أن المحللين الماليين لا يعتمدون بشكل أساسي على مؤشرات هذه النسبة عند تقييم سيولة الشركات لأنهم لا يتوقعون احتفاظ هذه الشركات بكميات كبيرة من النقديات وما يعادلها، كما لا يتوقعون أن يكون الاعتماد محصوراً على النقدية دون غيرها من الأصول المتداولة في سداد تلك الالتزامات.

## 2.2 نسب النشاط

تقيس نسب النشاط الكفاءة التي تستخدم بها المؤسسة الموجودات أو الموارد المتاحة لها عن طريق إجراء مقارنات فيما بين مستوى المبيعات ومستوى الاستثمار في عناصر الموجودات، ونسب النشاط تعتبر مهمة لكل من له اهتمام بكفاءة الأداء والربحية للمؤسسة على المدى البعيد؛ حيث يستفاد من هذه النسب في معرفة مدى كفاءة المؤسسة في إدارة موجوداتها واستغلال هذه الموجودات في توليد المبيعات.

كما تعد معدلات الدوران من المؤشرات المهمة التي يتم عن طريقها معرفة كفاءة استعمال موجودات المشروع في توليد إيرادات التشغيل، إذ يمكن الحكم على إدارة مشروع معين من حيث مدى كفاءة تلك الإدارة في تحويل عناصر الموجودات إلى مبيعات ومن ثم إلى سيولة، إذ أن من مهام الإدارة هي الموازنة بين السيولة والربحية والمخاطرة، وهذه في الحقيقة معادلة صعبة من الناحية الواقعية، لذا في أغلب الأحيان تنسب الربحية إلى جهود الإدارة نتيجة ما تتحمله من مسؤولية في اتخاذ القرارات سيما القرارات الإستراتيجية كقرار الاستثمار.



كما تؤثر نسب النشاط على العوائد، أي أن زيادة معدلات الدوران لهذه النسب يزيد من الأموال المتاحة للشركة وبالتالي زيادة الاستثمارات والفرص الاستثمارية مما ينعكس إيجابيا على أسعار الأسهم بالارتفاع؛ ومن معدلات الدوران نجد:<sup>1</sup>

### 1.2.2 معدل دوران المخزون

يقيس معدل دوران المخزون السلعي مدى كفاءة استخدام المخزون في توليد المبيعات ومدى الكفاءة في إدارة المخزون وكذا مدى كفاءة إدارة التسويق، حيث أنه مع كل مرة يصرف فيها المخزون فإن الربح يتحقق، وبالتالي فإن سرعة دوران المخزون يكون أمرا مرغوبا حيث سيقبل متوسط فترة بقاء البضاعة أو المواد أو المنتجات بالمخازن وتصبح أكثر سيولة، لكن إلى حد معين لأن سرعة دوران المخزون إلى درجة كبيرة قد يؤدي إلى عدم كفاية المخزون وربما نفاذه وبالتالي عدم القدرة على تلبية بعض طلبات العملاء في حينها، وعلى العكس فإن بطء دوران المخزون قد يكون معناه تكديس وتعطل هذا المخزون، ومع هذا فإن سرعة أو بطء دوران المخزون إنما يعتمد على نوعية وطبيعة نشاط المؤسسة وما تقدمه من إنتاج، بمعنى أن معدل دوران المخزون يجب أن يكون مرتفعا نسبيا إذا ما كانت المؤسسة تتعامل في سلعة مستهلكة أو سريعة التلف، في حين أن هذا المعدل يكون بالضرورة أبطء إذا ما كانت المؤسسة تتعامل في سلعة معمرة، إن النتيجة التي نحصل عليها عند استخراج معدل دوران المخزون السلعي تكون أكثر فائدة وذات معنى فقط عندما يتم مقارنتها مع غيرها من المؤسسات في نفس الصناعة.

### 2.2.2 معدل دوران الأصول

يهدف هذا المعدل إلى قياس مدى النقص أو الزيادة في استغلال مجموع الأصول، حيث يدل انخفاض ذلك المعدل على عدم استخدام المؤسسة وانتفاعها بكامل أصولها، أي أن هناك زيادة غير مستغلة في الاستثمار، كما يشير المعدل إلى نقص الاستثمار في الأصول أو الاستخدام الفعال لها؛ فهذا المعدل يشير إلى مدى فعالية استخدام المؤسسة لأصولها في خلق المبيعات، وكلما زاد معدل دوران إجمالي الأصول كلما زادت فعالية استخدام الأصول، وهذا المقياس له أهمية كبرى لإدارة المؤسسة كونه يعطي مؤشر عن الجدوى المالية لعملياتها.

<sup>1</sup> محمد سعيد عبد الهادي، الإدارة المالية، دار الحامد، الطبعة الأولى، الأردن، 2008، ص ص 160-164.

تعمل المؤسسات على حساب هذه النسبة لأنها تلخص جميع نسب النشاط الأخرى وتتأثر بكل منها، وتعتبر من أشمل المقاييس بحكم كونها مؤشراً لقدرة الاستثمارات في الأصول على تحقيق المبيعات، أي إنتاجية هذه الأصول، وتنقسم هذه النسبة إلى:

### 3.2.2 معدل دوران المدينين

يقيس هذا المعدل دوران المدينين، وعادة ما تنشأ الذمم المدينة نتيجة تعامل المنشأة مع الغير أي عندما تباع منتجاتها إلى الزبائن على الحساب وغالباً ما تضع هذه المنشآت شروطاً لتسديد الديون التي بذمة الزبائن، لذلك ينبغي أن تكون هناك إدارة مالية كفوءة في إدارة هذا العنصر المهم من عناصر الموجودات المتداولة باعتبار أن عدم تسديد المدينين لديونهم سيؤدي إلى تحمل المنشأة كلفة باهظة لعدم التسديد أو تأخر التسديد أو عدم التسديد نهائياً لأن ذلك سيضع المنشأة في عسر مالي، لذا فإن قياس معدل دوران المدينين سيبرز دور إدارة التمويل وإدارة المبيعات في مدى نجاحها في وضع الشروط الجيدة وفي عدم ازدياد الديون المعدومة أو تأخر التسديد عن طريق دراسة وضع المدينين قبل إعطائهم بضاعة على الحساب.

بالنسبة لصافي المبيعات الآجلة يتم تحديدها باستبعاد المبيعات النقدية ومردودات المبيعات والخصم المسموح به من إجمالي المبيعات، أما متوسط صافي المدينين فيتم حسابه بقسمة ناتج جمع رصيد المدينين أول وآخر الفترة على 2.

### 4.2.2 معدل دوران الدائنين

يستعمل هذا المؤشر في تفسير كفاءة الإدارة في التسديد، حيث يعتبر الارتفاع في معدل دوران الحسابات الدائنة علامة من علامات التحسن في السيولة، وسبب ذلك ناتج عن قدرة الإدارة في تسديد ما عليها من التزامات مستحقة ناتجة عن عملية الشراء بالأجل، أما الانخفاض في المعدل فيعبر عن حالة النقص في السيولة، وربما يشير إلى ابتعاد الشركة عن سياسة الشراء بالأجل، يتم حساب معدل دوران الدائنين وفق العلاقة التالية:

### 3.2 نسب المديونية

هي النسب التي تقيس مدى اعتماد الشركات في التمويل على مصادر خارجية، وتهتم إدارة الشركات في معرفة أثر المديونية في هيكل تمويل الاستثمارات، حيث ينصب الاهتمام هنا حول تعزيز نظرة الدائنين إلى حقوق الملكية أو إلى الأموال التي يوفرها الملاك من أنها توفر لهم حد الأمان لتسديد ما بذمة الشركة عند الاستحقاق؛ وإن نسب المديونية تتحكم بها رغبتان متعارضتان، رغبة الملاك الذين يفضلون زيادة اعتماد الإدارة على مصادر التمويل المقترضة أملا في زيادة أرباح حق الملكية، ورغبة المقرضين الذين يفضلون نسبة إقراض أقل خوفا من تعرض الشركات إلى احتمالية عدم تسديد هذه القروض.

حيث أن زيادة نسب المديونية قد تؤدي إلى زيادة أسعار الأسهم أو انخفاضها، أي أن الشركة إذا حققت أرباح تفوق كلفة المديونية ممثلة في الفوائد فإن العائد على حق الملكية سوف تزداد، والعكس صحيح في عدم تحقق الربح، أي أن انخفاض نسبة المديونية لدى الشركة يؤدي إلى ميل الشركة إلى الاعتماد على الأرباح المتحققة مما يخفض من مقدار التوزيعات النقدية، نتيجة لصعوبة حصول الشركة على التمويل من الخارج مما يؤدي إلى انخفاض أسعار السهم.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> محمد محمود الخطيب، مرجع سبق ذكره، ص ص 65-66.

ولغرض تقييم الأداء المرتبطة بمدى اعتماد الإدارة على مصادر التمويل الخارجية، فإن المحللين الماليين يلجئون إلى مجموعة من المؤشرات تتمثل في<sup>1</sup>

### 1.3.2 نسبة الديون إلى مجموع الأصول

تعد هذه النسبة مقياساً لعملية تمويل استثمارات المشروع من خلال الاقتراض ويتم حسابها كما يلي:

وكلما انخفضت هذه النسبة دل ذلك على انخفاض عبء الديون التي يمكن أن تتحملها المؤسسة، ومن ثم القدرة على السداد، وهذا ما يفضله المقترضون على عكس الملاك الذين يفضلون زيادته لما تعنيه لهم من زيادة في عوائدهم، وعدم قدرة المؤسسة على الوفاء بديونها يعرضها إلى مخاطر مالية يؤدي إلى ارتفاع تكاليف التمويل، ولا بد من الإشارة إلى أن هناك نسبة مثلى تسعى الإدارة المالية إلى تحقيقها وفي المحافظة عليها.

### 2.3.2 نسبة الديون إلى حقوق الملكية

يعبر حق الملكية عن مقدار الأموال التي جهزها الملاك للشركة، ولذلك فهي تمثل حد الأمان الذي يتمتع به الدائنون عند إقراضهم للشركة، إذ يتعرض أصحاب الملكية إلى فقدان أموالهم قبل أن يتعرض أصحاب القروض إلى ذلك؛ ولهذا فإن الإدارة المالية تهتم بهذه النسبة لأن ارتفاعها عن معيار المقارنة دليل واضح عن تزايد المخاطر التي يتعرض لها الدائنون بسبب تناقص مساهمة الملاك أي تناقص حد الضمان أو الأمان.

<sup>1</sup> سيد محمد جاد الرب، مؤشرات ومعايير قياس وتقييم الأداء، الطبعة الأولى، 2009، ص ص 183-141.

### 3.3.2 نسبة تغطية الفوائد

يترتب على استخدام المديونية تحمل الإدارة المالية لأعباء ممثلة بالفوائد على القروض، وعليه فإن اهتمام الإدارة المالية يتركز حول تحديد مدى قدرتها في تسديد هذه الأعباء وتغطيتها من أرباح الشركة، لذلك فهي تلجأ إلى حساب معدل تغطية الفوائد من خلال النسبة التالية:

وتشير هذه النسبة إلى المدى المسموح به لأرباح الشركة بالانخفاض دون أن يتأثر المركز المالي لها، ودون أن تصاب باضطراب في السيولة التي يقودها إلى حالة العسر المالي.

### 4.3.2 نسبة حقوق الملكية إلى الأصول الثابتة

تقيس هذه النسبة مدى مساهمة أموال الملكية في تمويل الأصول الثابتة، هذه النسبة تساعد الإدارة المالية في تحديد نوع التمويل المطلوب، فإذا كانت نسبة الملكية إلى الأصول الثابتة منخفضة يجب على الإدارة المالية اللجوء إلى أموال الملكية في تمويل أصول ثابتة جديدة، أما إذا كانت هذه النسبة مرتفعة فهذا يعتبر مؤشراً على ارتفاع مساهمة أموال الملكية في تمويل الأصول الثابتة، لذلك يجب على الإدارة المالية التوجه إلى الاقتراض لتمويل أي أصول ثابتة إضافية.

كلما كانت هذه النسبة أكبر من 100% دل ذلك على قدرة المؤسسة على تمويل أصولها الثابتة بواسطة التمويل الذاتي، والفائض يوجه لتمويل الأصول المتداولة، أما إذا انخفضت عن 100% يعني أن التمويل الذاتي لم يكفي لسد حاجات المؤسسة وبالتالي اللجوء إلى مصادر خارجية للتمويل، وتعد هذه النسبة مهمة كونها تعتبر كمؤشر على نوع التمويل الذي تحتاجه المؤسسة في المستقبل.

## 4.2 نسب الربحية

تعكس نسب الربحية نتائج النسب السابقة، حيث تقيس مدى تحقيق الشركة للمستويات المتعلقة بأداء الأنشطة، كما تعبر عن محصلة نتائج السياسات والقرارات التي اتخذتها إدارة الشركة فيما يتعلق بالسيولة والمديونية، فالنسب التي سبق التطرق إليها تظهر بعض جوانب وأبعاد الطريقة التي يتم تشغيل الشركة بها، أما نسب الربحية فهي تعطي إجابات نهائية عن الكفاءة العامة لإدارة الشركة، وهناك مجموعة من المؤشرات المالية نتطرق إليها فيما يلي<sup>1</sup>

### 1.4.2 نسبة العائد على حقوق الملكية (ROE)

يعد معدل العائد على حقوق الملكية من أهم نسب ربحية المؤسسة لأنه يوضح كفاءة الإدارة في استغلال أموال أصحاب المؤسسة وقدرتها على تحقيق أرباح من تلك الأموال، حيث يمثل هذا العائد مقياساً لربحية كل من قرارات الاستثمار والتمويل.

فهذه النسبة تبين العائد الذي تحققه المؤسسة على رأس المال المملوك، وإذا كانت هذه النسبة منخفضة مقارنة بالمؤسسات التي تعمل في نفس المجال دل هذا على عدم قدرة المؤسسة على تحقيق أرباح مناسبة، وعادة ما يكون هذا مؤشراً لضرورة إحداث تغييرات أساسية في سياسات المؤسسة أو في مديريها، ويمكن مقارنة هذا العائد بالعائد على الاستثمارات البديلة أو أسعار الفائدة على الأوراق المالية طويلة الأجل، وكلما زادت هذه النسبة كان ذلك أفضل بالنسبة للمالكين.

### 2.4.2 نسبة العائد على الأصول (ROA)

يعتبر مقياس العائد على الأصول من أكثر مقاييس الأداء المبنية على الربح المحاسبي شيوعاً، ويعبر هذا المقياس عن العلاقة بين الأرباح المحاسبية وحجم الأموال المتاحة للاستخدام من قبل إدارة الشركة، وذلك بغض النظر عن الطريقة التي تم بها تمويل أصول الشركة، كما يساعد هذا المقياس على قياس قدرة الإدارة على تحقيق الأرباح من الأموال المتاحة لها والخاضعة لسيطرتها، وهو بذلك يعكس أثر الأنشطة التشغيلية والاستثمارية بالشركة، والهدف من هذه النسبة معرفة ما إذا كانت الشركة قد استردت الأموال التي

<sup>1</sup> نعيم نمر داوود، التحليل المالي، دار البداية ناشرون وموزعون، الطبعة الأولى، الأردن، 2012، ص ص 52-59.

استخدمتها عند ممارسة النشاط خلال نفس الفترة، وتحسب هذه النسبة عن طريق مقارنة جملة الأصول بشكل عام مع النتيجة الصافية وتحدد هذه النسبة بالمعادلة التالية:

إذا كانت هذه النسبة مرتفعة فإنها تدل على كفاءة السياسات الاستثمارية والتشغيلية في الشركة، أما إذا كانت هذه النسبة منخفضة فإنها تعكس ضعف إنتاجية استثمارات الشركة.

### 3.4.2 نسبة العائد على المبيعات (هامش صافي الربح NPM)

تبين هذه النسبة مدى ربحية المبيعات أو قدرة الجهود البيعية على تحقيق الأرباح، كما توضح أيضا النسبة المؤوية التي يمكن أن ينخفض بها سعر بيع الوحدة قبل أن تتعرض المؤسسة للخسارة، حيث أن قيمة صافي الدخل أو الربح الناتج عن إيرادات المبيعات تسمى العائد على المبيعات.

كما يوضح العائد على المبيعات مقدار الأرباح التي تحققت مقابل كل وحدة من صافي المبيعات، مما يساعد إدارة المؤسسة على تحديد سعر البيع الواجب، كما تجدر الإشارة إلى أنه ومن الأفضل حساب تلك النسبة على أساس الربح من العمليات الرئيسية التي تقوم بها المؤسسة، بحيث لا يشمل الربح على أية إيرادات أخرى غير عادية، مثلا أرباح بيع أصول أو تعويضات؛ كما نشير إلى أن معظم المحللين يحسبون هذا العائد قبل الفوائد والضريبة على الأرباح والمصروفات الأخرى، لأنه ليس لإدارة المؤسسة سيطرة فعلية على هذه العناصر، لذا يكون المقياس الحقيقي لكفاءة الإدارة هو ربح العمليات.

تتميز هذه النسبة بأنها لا تقتصر الاهتمام على عناصر تكلفة المبيعات، بل توسع اهتمامها لكي تشمل عناصر التكاليف والمصروفات المتعلقة بقيام المؤسسة بعملياتها مثل المصروفات الإدارية والعمومية ومصروفات البيع والتوزيع، كما تبين هذه النسبة مدى الانخفاض الممكن في سعر بيع الوحدة قبل أن تبدأ المؤسسة بتحمل الخسائر، لذا ينظر لهذه النسبة على أنها مقياس عام للكفاءة في التشغيل.

## 5.2 نسب السوق

تعتبر النسب السوقية ذات أهمية خاصة للعديد من الأطراف وخصوصاً حملة الأسهم والمستثمرين المحتملين في الأسهم، والذين يهتمهم معرفة تأثير أداء الشركة على العوائد المتوقعة على استثماراتهم في أسهم الشركة، وكذلك أهميتها بالنسبة للإدارة التي تسعى إلى تعظيم القيمة السوقية لثروة الملاك وأهم هذه النسب ما يلي:<sup>1</sup>

### 1.5.2 نسبة ربحية السهم إلى سعر السهم

تقيس هذه النسبة كلفة التمويل من مصدر الملكية بإصدار أسهم عادية، وتدعى هذه النسبة بمعدل رسمة الملكية، وهي تقيس معدل الفائدة المطلوب في السوق المالية لرسمة (خصم) أرباح السهم وتحويلها إلى سعر السهم.

### 2.5.2 عائد السهم العادي

تعتبر هذه النسبة من أهم نسب السوق التي يلجأ إليها المستثمرون الحاليون والمحتملون ونظراً لأهميتها فقد طالبت المجمع والهيئات المحاسبية بالإفصاح عنها في نهاية قائمة الدخل فهي تدل على الربح الذي يتحقق عن كل سهم عادي خلال الفترة المالية وتحسب هذه النسبة من خلال العلاقة التالية:

### 3.5.2 نسبة السعر السوقي للسهم إلى ربحية السهم الواحد

وتسمى أيضاً بمضاعف عائد السهم لأنه إذا استخرجت النسبة وجرى ضربها بأحد قيمة للأرباح المتحققة عن الأسهم فإنه يمكن للمحلل المالي الحصول على تقدير لما يجب أن تكون عليه قيمة السهم في السوق، لذلك فهي مؤشر جيد للتعرف على الاتجاهات المستقبلية لأسعار الأسهم السوقية في الأسواق المالية وتحسب هذه النسبة بالعلاقة التالية:

<sup>1</sup> حمزة محمود الزبيدي، الإدارة المالية المتقدمة، الوراق للنشر والتوزيع، الطبعة الثانية، عمان، 2008، ص ص 143-151.



يلجأ لهذه النسبة محللو الأسواق المالية والمتعاملون الاقتصاديون فيها خاصة عندما يرغبون في اتخاذ قرارات شراء أو بيع الأسهم حيث تعكس المؤشرات العالية لهذا المؤشر ثقة المستثمرين باستقرار ونمو المؤسسة وبالتالي ارتفاع الأسعار السوقية لأسهمها بينما الحصول على نسب متدنية يعكس توقعات المستثمرين بانخفاض معدلات النمو في المؤسسة وبالتالي انخفاض الأسعار السوقية للأسهم.

#### 4.5.2 نسبة القيمة السوقية للسهم إلى قيمته الدفترية

تعطي هذه النسبة مؤشرا آخر لنظرة المستثمر إلى الشركة، وبتحديد آخر فإن هذه النسبة توضح ما يضيفه السوق من قيمته على السهم العادي قياسا بما هو مسجل كقيمة دفترية لذلك السهم في السجلات، وتحسب هذه النسبة بالعلاقة التالية:

ومن المؤكد كلما زادت هذه النسبة عن معيار المقارنة، كلما عكست كفاءة الإدارة المالية في المساهمة في تعظيم القيمة السوقية للسهم الواحد، وهو ما يرغب به حملة الأسهم العادية وراغبين في الاستثمار.

#### 5.5.2 عائد التوزيعات للسهم

تعطي هذه النسبة العائد الذي يحصل عليه المستثمر في شكل توزيعات نقدية ويتم حساب هذه النسبة وفقا للصيغة الآتية:

وتساعد هذه النسبة في الحكم على مدى وإمكانية الاستثمار المستقبلية داخل الشركة، وذلك عند المقارنة مع عائد الاستثمارات المماثلة في السوق، فإذا كانت قيمة هذه النسبة مرتفعة، فإن ذلك يعكس الرغبة القوية لدى المستثمرين في إعادة استثمار أموالهم داخل الشركة، والعكس صحيح وهو ما تهتم به الإدارة المالية.

### 3. الانتقادات الموجهة إلى الأسلوب التقليدي في تقييم الأداء المالي

رغم أهمية التحليل النسبي الذي يشكل محور الاتجاه التقليدي في تقييم الأداء المالي وشيوعه وانفراده كأسلوب من أساليب الإدارة المالية في شركات الأعمال في تقييم الأداء، وبالتالي تقييم قرارات الإدارة المالية، إلا أن هذا الأسلوب لا يخلو من بعض الانتقادات التي حدثت من أهميته ومن اعتماده كأسلوب مطلق من قبل الإدارة المالية في تقييم الأداء، ومن بين هذه الانتقادات نجد:<sup>1</sup>

- اختلاف الطرق المعتمدة في تحديد قيمة الإهلاك السنوي الأمر الذي ينعكس على الربح التشغيلي من العمليات، ويجعل المؤسسات في موقف يصعب المقارنة مع المؤسسات الأخرى، سواء كان الإهلاك للأصول الملموسة أو غير الملموسة؛
- اختلاف طرق تقييم المخزون بين المؤسسات لاسيما الصناعية منها، فالبعض يستخدم طريقة ما يرد أولاً يخرج أولاً (FIFO)، في حين مؤسسات أخرى تستخدم طريقة ما يرد أخيراً يخرج أولاً (LIFO)، ومثل هذا الاختلاف يجعل من الصعب مقارنة كفاءة إدارة المخزون والربحية بين المؤسسات؛
- إن النسب المالية تعطي صورة لأداء المؤسسة المالي عند نقطة زمنية محددة، وبالتالي فهي لا تأخذ بعين الاعتبار التغييرات الحاصلة خلال الفترة المحاسبية المعتمدة لإعداد القوائم المالية، الأمر الذي يؤثر على مصداقية هذه النسب كأداة للتنبؤ وقراءة المستقبل؛
- إن التضخم من العوامل المهمة التي تؤدي إلى نتائج غير حقيقية للنسب المالية، فعلى سبيل المثال الأصول الثابتة تقيم بالتكلفة الدفترية التاريخية وغيرها من الفقرات التي قد تشتري بأسعار مختلفة ويتطلب إدراجها في الميزانية بأسعارها، لذلك إذا لم تعالج آثار التضخم على البيانات المحاسبية، تفقد النسب المالية قيمتها كأداة تحليل؛
- عند إجراء تحليل النسب من الأفضل استخدام قوائم مالية مدققة، لأن المعلومات الواردة في قوائم مالية غير مدققة قد لا تعكس الوضع المالي الحقيقي للمؤسسة؛
- لا يمكن استخدام نسبة مالية واحدة للحكم على أداء المؤسسة، لأنها لا تعطي معلومات فعالة عن وضع المؤسسة، بل يجب استخدام مجموعة من النسب للحكم على المؤسسة، ولكن إذا كان التحليل المالي متعلق بجزء أو بناحية معينة فقط من وضع المؤسسة المالي فلا يمكن استخدام نسبة مالية واحدة للحكم على أداء المؤسسة، لأنها لا تعطي معلومات فعالة عن وضع المؤسسة، بل يجب استخدام مجموعة من النسب

<sup>1</sup> حمزة محمود الزبيدي، الإدارة المالية المتقدمة، مرجع سبق ذكره، ص 151.

للحكم على المؤسسة، ولكن إذا كان التحليل المالي متعلق بجزء أو بناحية معينة فقط من وضع المؤسسة المالي فإن استخدام نسبة واحدة أو اثنتين قد يكون كافياً لإعطاء صورة عن الوضع المطلوب.

إذا النسب المالية أداة مفيدة في تقييم الأداء المالي للمؤسسات، حيث يتم توزيع هذه النسب على خمس مجموعات رئيسية، كل منها تستخدم في تقييم وضع ما مرتبط بالهدف من عملية التقييم، فهناك نسب تستخدم لقياس القدرة على توليد الدخل في الأجل القصير، وأخرى لقياس القدرة على السداد في الأجل الطويل ...، إن استخدام النسب المالية لأغراض قياس وتقييم الأداء المالي للمؤسسات قد أصبح من الأمور الواسعة الانتشار، إلى درجة يمكن معها القول بأنه قد لا يتصور أن يتم تحليل أي بيانات عن الأداء المالي للمؤسسات ومراكزها المالية بدون استخدام النسب والمؤشرات المالية بصورة أو بأخرى؛ وبالرغم من مزايا النسب المالية في تقييم الأداء المالي إلا أن هناك انتقادات مثارة للقياس المعتمدة عليها، لذا تسعى المؤسسات إلى استخدام أساليب أو طرق أخرى حديثة من شأنها تحقيق الغرض منها.

### المطلب الثاني: المؤشرات الحديثة لتقييم الأداء المالي

مع كبر حجم الشركات ازدادت الحاجة إلى الأموال واتسعت وتيرة المنافسة بين المتعاملين الاقتصاديين العموميين والخواص في أسواق رؤوس الأموال وظهرت معاهد الاستثمار وصناديق المعاش، أو ما يعرف بمؤسسات الاستثمار المسيرة لأموال المدخرين، والتي كانت تهدف إلى إيجاد مكانة للمساهمين لتحقيق الاستقرار في سنوات التسعينيات وتغيير نمط إدارة الشركات من خلال ما يسمى اليوم بحوكمة الشركات؛ هذه التطورات في بيئة الأعمال أدت إلى تغيرات جذرية في فكرة الإدارة المالية عموماً، وفي شكل الدور الذي يجب أن تمارسه في التحول من تعظيم الأرباح كهدف إلى لتعظيم ثروة الملاك أو ثروة حملة الأسهم (خلق القيمة) كهدف استراتيجي طويل المدى وفق النظرية الحديثة، من هنا أصبح الدور الجديد الذي تتبناه الإدارات في التسيير يختلف عن النماذج التقليدية التي كانت سابقاً.

## 1. تطور الهدف المالي للمؤسسة

تسعى المؤسسة إلى تحقيق أهداف متعددة، وقد تكون هذه الأهداف تقليدية نشأت بنشوء الشركات وظهورها للوجود، وهذه الأهداف عادة ما تنبع من النوازع الذاتية للأفراد ومؤسسي الشركات الهادفة إلى تحقيق منافع شخصية كما أن هذه الأهداف قد تكون متطورة بشكل يساير التطورات الحاصلة في مفهوم المنشأة في عالمنا المعاصر؛ وفيما يلي يتم توضيح لماهية هذين الهدفين:

### 1.1 هدف تعظيم الربح

يرتبط مفهوم تعظيم الربح ارتباطاً وثيقاً بالملاك، كما يحتل مكاناً بارزاً في أسلوب تقييم أداء الإدارة من وجهة نظرهم؛ وبناء عليه فإن تعظيم الربح كهدف يسعى أصحاب رأس المال إلى تحقيقه يصبح المرشد الرئيسي للإدارة في اتخاذ القرارات المالية، كما يتم تقييم أداء الجهاز المالي أو الوظيفة المالية بناء على مدى مساهمتهما في تحقيق هذا الهدف<sup>1</sup>.

ولقد تعرض تعظيم الأرباح كهدف محوري للقرارات المالية لمجموعة من الانتقادات في الفكر المالي الحديث أهمها<sup>2</sup>:

- من الانتقادات الأساسية التي توجه إلى هدف تعظيم الأرباح أو تعظيم ربحية السهم الواحد كهدف للمؤسسة كونه يتجاهل التوقيت الزمني للتدفقات النقدية، فحساب قيمة الربح المحاسبي من خلال القيم المطلقة للتدفقات النقدية الداخلة والخارجة تؤدي إلى نتائج غير منطقية لعدم مراعاة مفهوم القيمة المالية، وذلك بإهمال الفجوة الزمنية بين جانبي الحساب وكذلك الأمر بين الإيرادات والمصروفات، وينطبق الانتقاد إذا قام المستثمر عند شرائه للأوراق المالية كنوع من الاستثمار بالمقارنة بين القيمة المدفوعة في الورقة المالية الآن، وبين مجموعة التوزيعات النقدية المحتملة على مدار سنوات الاستثمار المقبلة؛
- إن هدف الربح لا يأخذ في حسابه المخاطر التي قد تتعرض لها المؤسسة والمتمثلة في عدم التأكد بشأن التدفقات النقدية المتوقعة لها، فتعظيم الربح المحاسبي كهدف مالي محوري للقرارات المالية للمؤسسة يجعلها أكثر احتمالاً لإقرار مشروعات استثمارية ذات درجات عالية من الخطورة وذلك بناءً على العلاقة الفردية بين تعظيم الربح والمخاطر المرتبطة بتحقيقه؛

<sup>1</sup> جمال الدين المرسلني وأحمد عبد الله اللحج، الإدارة المالية: مدخل اتخاذ القرارات، الدار الجامعية، الاسكندرية، 2006، ص 21.

<sup>2</sup> فايز سليم حداد، الإدارة المالية، دار الحامد للنشر والتوزيع، الطبعة الثالثة، عمان، 2010، ص ص 16-18.

- إن هدف تعظيم الربح قد يضر بالمنشأة بالأمد الطويل، وذلك أن مدير المالي للمنشأة قد يزيد من الأرباح الحالية للمنشأة عن طريق تقليص تكاليف التدريب أو تخفيض نفقات البحث والتطوير وضغط نفقات بحوث التسويق والتعرف على حاجات الزبائن أو حتى قد يلجأ إلى تقليص نفقات الإعلان والترويج، ومهملا بذلك أهمية هذه النفقات على استمرار الوضع التنافسي للمنشأة بالأمد الطويل والمحافظة على حصتها السوقية بالرغم مما قد ينجم عنها زيادة بالأرباح ولكن بالأمد القصير؛
- بالإضافة إلى الانتقادات السابقة، فيعاب على هذا الهدف عدم وضوح النظرة إلى الأرباح، فمفهوم تحقيق الأرباح يتصف بالغموض الشديد والاتساع، فهناك الربح من وجهة نظر الاقتصاد وهناك الربح من وجهة نظر المحاسبة، وهناك صافي التدفق النقدي والذي يعني صافي الربح بعد الضريبة مضافا إليه الاهتلاك، كما أن هناك الأرباح الموزعة والأرباح المدورة، والربح على المدى الطويل والربح على المدى القصير.

## 2.1 هدف تعظيم القيمة السوقية للمؤسسة

جعلت الانتقادات السالفة الذكر والموجهة للربح الباحثين في مجال النظرية المالية الحديثة يبتعدون عنه، وبعد معالجة المخاطر المرتبطة بالأرباح وإدخال القيمة الحالية في الاعتبار، بالإضافة إلى التحديد الدقيق لمداولية الهدف المذكور بالشكل الذي يلغي صفة الغموض المرتبطة بتعظيم الربح، أصبح هدف المؤسسة هو تعظيم قيمة المؤسسة أو بمعنى آخر تعظيم ثروة المساهمين، وبشكل أكثر تحديدا، فإن تعظيم القيمة يعني تعظيم كل من صافي القيمة الحالية الموجبة وتعظيم معدل العائد الداخلي على الاستثمار<sup>1</sup>.

فقد أصبح هدف تعظيم ثروة المساهمين أو تعظيم القيمة السوقية للأسهم العادية مطلبا أساسيا للمساهمين أكثر من أي وقت مضى، مما دفع المساهمون في المؤسسات الأمريكية والأوروبية إلى ممارسة ضغوط على المؤسسات لتعظيم ثروة المساهمين، الأمر الذي حدا بالعديد من تلك المؤسسات لتبني ما يطلق عليه مدخل ثروة حملة الأسهم، أما نظرية التمويل فقد اقترحت هدف تعظيم ثروة المساهمين كهدف أساسي للمؤسسات المساهمة منذ وقت طويل ليحل محل الهدف التقليدي، حيث يستفاد من هذا الهدف لأغراض عديدة منها حالة البيع،

<sup>1</sup> هواري سويبي، تقييم المؤسسة ودوره في اتخاذ القرار في إطار التحولات الاقتصادية بالجزائر، أطروحة دكتوراه في علوم التسيير، جامعة الجزائر، 2008، ص32.

الشراء، التصفية، الانفصال، التأمين و لأغراض رقابية أو ضريبية...الخ من الأمور التي تستلزم معرفة قيمة المنشأة.<sup>1</sup>

كما أن هدف تعظيم القيمة السوقية للمنشأة يعتبر كنتاج للقرارات المالية في الاستثمار والتمويل وتوزيع الأرباح من جانب ويتضمن العناصر التالية من جانب آخر:

- القيمة الزمنية للنقود، ويقصد بها أن دينار اليوم هو أكبر من دينار الغد، ويكمن السبب في ذلك إلى ظروف التضخم وتفضيل الاستهلاك الحالي، بجانب إمكانية استثمار دينار اليوم للحفاظ على الأقل على القوة الشرائية مستقبلاً، أو لتعظيم ثروة الدينار؛
- مخطر التدفقات النقدية، ويقصد بهذه المخاطرة درجة تقلب التدفقات المتوقع أن تحصل عليها المنشأة من استثماراتها، وبالتالي استقرار التدفقات من عدمها تؤثر على أسعار الأسهم في السوق؛
- توقيت الحصول على التدفقات النقدية، أي عمد أي نقطة زمنية يمكن للمنشأة أن تحصل للتدفقات النقدية لاستثماراتها.

## 2. مؤشرات خلق القيمة

تهدف المؤسسة الاقتصادية مهما كان نوعها، سواء كانت مدرجة أو غير مدرجة في بورصة القيم إلى تعظيم قيمتها لفائدة المساهمين أو لجميع الأطراف المهتمة بها، وذلك كما جاءت به النظرية المالية الحديثة من جهة، وبالنظر لتطور نظرية هدف المؤسسة من جهة أخرى؛ ولعل ما يبرر ويدعم ذلك، هو أن استمرارية المؤسسة- هدف إنشائها - مرهون بقدرتها على تحقيق تراكم الثروة الذي يقاس بمدى خلق القيمة، لذلك يتعين على مسيري المؤسسات توجيه مختلف القرارات نحو ذلك الهدف<sup>2</sup>.

### 1.2 القيمة الاقتصادية المضافة (EVA)

عكس الطرق التقليدية في تقييم الأداء المالي، يراعي مدخل القيمة الاقتصادية المضافة كل الاعتبارات التي تجاهلتها الطرق التقليدية في تقييم الأداء المالي، حيث أن هذه الطريقة تعترف بأن حقوق الملكية لها تكلفة شأنها في ذلك شأن الأموال المقترضة، وبناء عليه فإن كفاءة الإدارة تتوقف على قدرتها على تحقيق عائد للملاك يفوق تكلفة كافة الأموال التي

<sup>1</sup> جلال ابراهيم العبد، مؤشرات الأداء المعتمدة على الأرباح ومؤشرات الأداء المعتمدة على التدفقات النقدية وعلاقتها بالقيمة السوقية للأسهم مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية، المجلد 44، العدد1، جامعة الإسكندرية، مارس 2007، ص 65.

<sup>2</sup> هوارى سويسبي، دراسة تحليلية لمؤشرات قياس أداء المؤسسات من منظور خلق القيمة، مجلة الباحث، العدد 7، ورقة، 2010، ص55.

اعتمدت عليها المؤسسة لتحقيق هذا العائد، بما في ذلك أموال الملاك أنفسهم، أي تأخذ بعين الاعتبار كل من العائد والمخاطرة في نفس الوقت.

ظهر مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة (Economic Value Added) بديلاً لمؤشر الربح المتبقي حيث قام كل من Joel Stern & G. Bennett Stewart بتقديم هذا النموذج الذي هو امتداد لنظرية القيمة لـ Modigliani & Miller كما استند هذا المؤشر إلى أعمال Mecling & Jensen في مجال السلوك التنظيمي وتكاليف الوكالة؛<sup>1</sup> حيث استطاع Joel Stern & G. Bennett Stewart إلى تحويل هاته المفاهيم إلى نظام يسهل على المسيرين التوجيه الأمثل لموارد المؤسسة وأصبح هذا المؤشر أداة لقياس الأداء يعبر عن خلق القيمة في المؤسسة.

### 1.1.2 تعريف القيمة الاقتصادية المضافة

يقوم هذا المفهوم على أن كفاءة الإدارة تقاس بمدى قدرتها على تحقيق الأرباح تزيد عن تكلفة الأموال المستثمرة، بغض النظر عن مصدرها أي سواء كان مصدرها الملاك أو المقرضون، وعندما تكون الربحية تفوق تكلفة الأموال نكون أمام خلق أو إضافة لثروة الملاك، أما لو كانت تكلفة الأموال أكبر من الأرباح، فإننا نكون أمام تبديد للثروة، وإذا كان الأساس في مكافأة الإدارة هو مدى قدرتها على تحقيق إضافة إلى ثروة الملاك، فإننا بذلك نكون قد وضعنا الإدارة والعاملين في زورق واحد مع حملة الأسهم، لكي يصبح تحقيق مصلحة الملاك، هو في ذاته تحقيق لمصلحة إدارة المؤسسة، وفي ذلك تفعيل للأساسيات حوكمة الشركات.<sup>2</sup>

ويعد مقياس القيمة الاقتصادية المضافة من أكثر المقاييس انتشاراً برغم من شيوع مفهوم القيمة المضافة في الفكر الاقتصادي، وقد عرفه Stern & G. Bennett Stewart بأنه " مقياس للإنجاز المالي لتقدير الربح الحقيقي، ومرتبطة بتعظيم ثروة المساهمين على مدى الوقت وهو الفرق بين صافي الربح التشغيلي المعدل بعد الضرائب وتكلفة رأس المال المملوك والمقترض".

كما عرفه باحثون بأنه " مقياس محاسبي لأداء التشغيل الجاري وهو يمثل الدخل المتبقي بعد حصول المستثمرين على حد الأدنى من العائد المطلوب الذي يعرضهم عن المخاطر التي يواجهونها نتيجة استثمار أموالهم في الوحدة.

<sup>1</sup> هوارى سويسبي، تقييم المؤسسة ودوره في اتخاذ القرار في إطار التحولات الاقتصادية بالجزائر، مرجع سبق ذكره ص 243.  
<sup>2</sup> منير إبراهيم هندي، الفكر الحديث في التحليل المالي وتقييم الأداء "مدخل حوكمة الشركات"، مطبعة الدالتا، الاسكندرية، 2009، ص 346.

مما سبق نستنتج أن القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) هي عبارة عن صافي الربح المتبقي بعد خصم كافة التكاليف التي تحملتها الوحدة وإجراء التسويات أو التعديلات التي تراها الوحدة ملائمة لها.

### 2.1.2 حساب القيمة الاقتصادية المضافة

تعتبر القيمة الاقتصادية المضافة مقياس للإنجاز المالي وتعتبر أقرب من أي مقياس آخر لتقدير الربح الحقيقي، والذي يعبر عنه رياضياً بأنه صافي الربح التشغيلي بعد الضرائب (NOPAT) مطروح منه حاصل ضرب رأس المال بكلفة رأس المال.

فالقيمة الاقتصادية المضافة لفترة زمنية معينة يمكن حسابها كما يلي:<sup>1</sup>

$$EVA_t = E_t - r * Ta_{t-1}$$

حيث أن:

$E_t$ : الربح المحاسبي قبل الضريبة للفترة  $t$ ؛

$r$ : تكلفة رأس المال؛

$Ta_{t-1}$ : إجمالي الأصول المستخدمة في بداية الفترة.

ومن الطرق الرئيسية الأخرى المستخدمة لقياس القيمة الاقتصادية المضافة المعادلة التالية:

$$EVA_t = NOPAT_t - C_t * WACC_t$$

حيث أن:

$NOPAT_t$ : صافي الربح التشغيلي بعد الضرائب؛

$C_t$ : رأس المال المستثمر؛

$WACC_t$ : التكلفة المرجحة لرأس المال.

وبالتالي يتضح من مفهوم القيمة الاقتصادية المضافة وكيفية حسابها، أنه توجد ثلاثة عوامل أساسية تدخل في حسابها هي:

<sup>1</sup> Palliam, R., further evidence on the information contents of economic value added, review of accounting and finance, VOL 5, n 3, 2006, pp 204-2015.



- الربح المحاسبي قبل الضرائب؛
- مقدار الاستثمار المستخدم، وعادة ما يشار إلى القيمة الدفترية لرأس المال المستخدم؛
- التكلفة المرجحة لرأس المال والتي تحسب انطلاقاً من الهيكل المالي للمؤسسة بين الديون ورأس المال.

وإذا كانت القيمة الاقتصادية المضافة موجبة يمكن القول أن الشركة ناجحة، ويكون هناك زيادة في ثروة الملاك وبالتالي يكسبون أكثر من أصل الاستثمار، أما إذا كامن تعادل الصفر فهذا يعني أن الشركة قد أنتجت بقدر ما استثمر من أموال، وعندما تكون سالبة هذا يعني تآكل في ثروة الملاك.

### 3.1.2 مزايا التحول نحو معيار القيمة الاقتصادية المضافة

يتسم هذا المعيار كنموذج لتقييم الأداء المالي بالشمولية، فقد أجمعت البحوث العلمية التي تناولت الموضوع، على أن استخدام هذا المعيار من الإدارة المالية في شركات الأعمال سوف يحقق مايلي:<sup>1</sup>

- يوضح هذا المعيار التحسن المستمر والحقيقي لثروة الملاك؛
- يستخدم كمؤشر حقيقي للأداء المالي والإداري؛
- يسمح تطبيق القيمة الاقتصادية المضافة أن تكون كل القرارات المالية منمنجة ومقيمة بقيمتها الحقيقية؛
- تضمن أساس لنظام من الحوافز للعاملين داخل الشركة؛
- يعتقد البعض أن القوة الحقيقية لهذا المعيار تكمن في قدرته في تغيير السلوك وعلى كافة المستويات في الشركة؛
- يزيد من حث المدراء للمرؤوسين وذلك بواسطة تشجيعهم على العمل؛
- تطبيقها في الشركات يضمن الاستثمار في مشروعات ذات عائد أكبر من كلفة الاستثمار أو استعمال رأس المال أقل للحصول على ذات العائد؛
- أداة مهمة في اتخاذ القرارات الاستثمارية وقرارات التوسعات الاستثمارية المتوقعة؛
- يساعد معيار القيمة الاقتصادية المضافة على نهاية فوضى تعدد الأهداف، إذ أن معظم الشركات تستخدم منظومة من المقاييس للتعبير عن أهدافها وغاياتها وعليه فإن الخطط الإستراتيجية سوف تكون مبنية عادة على النمو والزيادة في الإيرادات أو الحصة السوقية أو على أساس إجمالي الهامش أو التدفق النقدي، ونتيجة لتعدد هذه

<sup>1</sup> حمزة محمود الزبيدي، الإدارة المالية المتقدمة، مرجع سبق ذكره، ص 173.

الأهداف والمعايير المتضاربة سينتج تفكك وانحلال في عملية التخطيط وعملية اتخاذ القرارات؛ إلا أن القيمة الاقتصادية المضافة كمقياس شامل يوجه عملية اتخاذ القرارات نحو تركيز واحد هو كيف تطور القيمة الاقتصادية المضافة وذلك من خلال كونها نظام الإدارة المالية الوحيدة الذي ينتج لغة مشتركة بين الموظفين عبر كافة المستويات والوظائف التشغيلية والرقابة المشتركة.

#### 4.1.2 عيوب القيمة الاقتصادية المضافة

يؤخذ على استخدام القيمة الاقتصادية المضافة عدد من العيوب من بينها أن الاستخدام الكفء لرأس المال ليس هو الهدف الأسمى، وإنما هناك دور مهم للابتكار والاستراتيجيات، إضافة أن القيمة الاقتصادية المضافة لا تدرس الفترات الحالية والمستقبلية، كذلك أن هناك مؤسسات يصعب عليها التعامل مع القيمة الاقتصادية المضافة مثل الشركات المالية والشركات الحديثة جداً.<sup>1</sup>

ومن خلال استعراض مؤشر خلق القيمة المتمثل في القيمة الاقتصادية المضافة يتبين مسايرته لمفهوم حوكمة الشركات، باعتباره يحاول أن يدفع بالمسيرين نحو رعاية مصالح المساهمين بتعظيم قيمة الشركة، وبذلك فهو يحاول تقليل تكاليف الوكالة وتعارض المصالح بين الملاك والمسيرين.

#### 2.2 القيمة السوقية المضافة (MVA)

القيمة السوقية المضافة Market Value Added هي المعيار الثاني الذي سوقته شركة Stern&Steward كمعيار لتقييم الأداء المالي للشركات، حيث تمثل القيمة السوقية المضافة تقييماً شاملاً للأداء ابتداءً من إنشاء الشركة حتى تاريخ قيمتها السوقية، ونظراً لأهمية القيمة السوقية يصل الأمر في بعض الشركات إلى إعادة شراء أسهمها المتداولة في السوق لتتحرك قيمتها السوقية، أو حتى أنها تدفع توزيعات أرباح للمساهمين القدامى مصدرها رأس مال المساهمين الجدد لنشر الانطباع لأن الشركة توزع أرباحاً لزيادة قيمتها السوقية خاصة في حالات المضاربة.

<sup>1</sup> محمد داود عثمان، أثر مخلفات مخاطر الائتمان على قيمة البنوك، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم المالية والمصرفية، الأردن، 2008، ص 38.

## 1.2.2 تعريف القيمة السوقية المضافة

يقصد بالقيمة السوقية المضافة الفرق بين القيمة السوقية للمؤسسة ورأسمال المستثمر من قبل الملاك والمقرضين وبهذه الصورة التحليلية فإن القيمة السوقية وفق وجهة نظر الشركة المسوقة تعد معيار فائقا وشاملا في قياس وخلق الثروة كما أنه مؤشر للفاعلية التشغيلية في المؤسسات وفقا لقدرتها وكفاءتها في ربط العوامل التي تعود إلى نجاح المؤسسة وفعاليتها.

ويمكن التمييز بين مضمون المؤشرين القيمة السوقية المضافة والقيمة الاقتصادية المضافة حيث أن المعيار الأخير يشكل نمطا ومنهاجا لتقييم الأداء الداخلي في حين تعرض معيار القيمة السوقية المضافة لتقييم للأداء الخارجي وبالتالي فإن معيار القيمة السوقية المضافة لا يعكس فقط ثروة حملة الأسهم فحسب بل يعكس أيضا تقييم السوق المالي لصافي القيمة الحالية للمؤسسة، بمعنى أنها المقياس النهائي للقيمة التي يتم توليدها أو إهدارها من المؤسسة.<sup>1</sup>

## 2.2.2 حساب القيمة السوقية المضافة

يعتبر معيار القيمة السوقية المضافة من المعايير الحديثة لتقييم أداء الشركات، وبالتالي هناك العديد من الاجتهادات والمحاولات لإيجاد الطريقة الأمثل لحسابها ومن أكثر الطرق شيوعا في حساب القيمة السوقية المضافة هي:

- **طريقة الفرق بين القيمة السوقية للأسهم والقيمة الدفترية** : حسب هذه الطريقة القيمة السوقية المضافة تمثل الفرق بين القيمة السوقية للأسهم والقيمة الدفترية مضروبة بعدد الأسهم، والبعض الآخر يعرفها على أنها الفرق بين القيمة السوقية للأسهم والقيمة الاسمية للسهم مضروبة بعدد الأسهم.<sup>2</sup>

ويتمثل نموذج احتساب القيمة السوقية المضافة وفقا للمعادلة التالية:

$$MVA = MVE - BVE$$

حيث أن:

MVE : القيمة السوقية لأسهم الشركة ( عدد الأسهم \* سعر السهم)

BVE : القيمة الدفترية لحقوق المالكين كما تظهر في ميزانية الشركة

<sup>1</sup> حمزة محمود الزبيدي، الإدارة المالية المتقدمة، مرجع سبق ذكره، ص 179.

<sup>2</sup> محمد داود عثمان، مرجع سبق ذكره، ص 38.

وطبقا لصيغة القيمة السوقية المضافة تكون نتيجة المعادلة موجبة عندما تتجاوز القيمة السوقية إجمالي حقوق الملكية قيمتها الدفترية، وهذا يعني أن عوائد الأسهم في السوق قد ازدادت خلال فترة حياتها، أي أن الشركة تخلق القيمة وتساعد على زيادة ثروة المساهمين وبالتالي زيادة قيمة رأس المال المستثمر، وتكون سالبة إذا انخفضت القيمة السوقية لإجمالي حقوق الملكية عن قيمتها الدفترية، وهذا يعني أن عوائد الأسهم في السوق قد انخفضت خلال فترة حياتها، أي أن الشركة قد فشلت في زيادة ثروة المساهمين وبالتالي سوف تنخفض قيمة رأس المال المستثمر، وتكون النتيجة صفر في حالة تساوي قيمتها السوقية لإجمالي حقوق الملكية مع قيمتها الدفترية، وهذا يعني ثبات عوائد الأسهم خلال فترة حياتها.

ومن عيوب هذه الطريقة أنها لا تأخذ بعين الاعتبار كلفة الفرصة البديلة أي العوائد المتوقع تحقيقها فيما لو تمت عملية الاستثمار في نشاط آخر يتساوى بدرجة الخطر.

- **طريقة خصم القيمة الاقتصادية المضافة المستقبلية للشركة :** وفق هذه الطريقة فإن القيمة السوقية المضافة ما هي إلا القيمة الحالية للقيمة الاقتصادية المضافة للشركة والمتوقعة خلال عمرها الإنتاجي، بمعنى آخر هي خصم للتدفق النقدي الناتج عن القيمة الاقتصادية المضافة للشركة خلال الزمن.<sup>1</sup> ومن عيوب هذه الطريقة أنها تعتمد على التوقعات المستقبلية للقيمة الاقتصادية المضافة، كما تعتمد على معدل الخصم لإيجاد القيمة الحالية.

### 3.2.2 العوامل المؤثرة في القيمة السوقية المضافة

تتأثر القيمة السوقية المضافة بعدد من العوامل الرئيسية بعضها يؤثر بالزيادة والآخر بالنقصان، ومن هذه العوامل نذكر:<sup>2</sup>

- **معدلات النمو :** يقصد بها العلاقة بين النمو في الإيرادات وصافي الربح التشغيلي ورأس المال المستثمر في الشركة، فيجب أن يكون هناك نموا في الإيرادات وصافي الأرباح التشغيلية تفوق كلفة رأس المال المستثمر لكي تكون القيمة السوقية المضافة موجبة؛
- **كثافة رأس المال المستثمر :** يقصد بكثافة رأس المال المستثمر مقدار رأس المال المستثمر لتحقيق دينار من الإيرادات، أي كلما قل رأس المال المستثمر لتحقيق دينار من الإيرادات كلما زادت القيمة السوقية المضافة نظرا لانخفاض كلفة رأس المال؛

<sup>1</sup> حمزة محمود الزبيدي، الإدارة المالية المتقدمة، مرجع سبق ذكره، ص ص 181-182.

<sup>2</sup> نفس المرجع، ص 181.

- **قيمة هامش الربح** : يقصد بهذه القيمة الحد الأدنى من هامش الربح اللازم لتحقيق وزيادة قيمة حقوق المساهمين أي أنه كلما قل الحد الأدنى لهامش الربح اللازم لتحقيق زيادة في قيمة حقوق الملكية كلما زادت القيمة السوقية المضافة.

ما يلاحظ بعد استعراض صيغتي القيمة الاقتصادية المضافة والقيمة السوقية المضافة هو:

- تحسب القيمة الاقتصادية المضافة لفترة واحدة، بينما تحسب القيمة السوقية المضافة لسلسلة من الفترات أو قد تحسب إلى ما لا نهاية، وعليه فالقيمة الاقتصادية المضافة هي الفائض من القيمة الناتج عن مركز مسؤولية أو شركة لفترة واحدة، بينما القيمة السوقية المضافة هي تراكم القيم الناتجة عن الشركة لفترة طويلة؛
- تستعمل القيمة الاقتصادية المضافة لغرض قياس الأداء الداخلي للشركة، في حين تقيس القيمة السوقية المضافة الأداء من وجهة نظر خارجية، وعليه يصعب استعمالها كأداة تسيير داخلية.

## خلاصة الفصل

ما يمكن استنتاجه من هذا الفصل أن مفهوم الأداء يقصد به الوصول إلى التفوق والتميز، فالمؤسسة ذات أداء هي التي بإمكانها بلوغ أهدافها طويلة الأجل، والمتمثلة بإجماع المفكرين في البقاء والنمو، ولا يتم ذلك إلا بالاهتمام بالأبعاد التالية : الكفاءة، الفعالية، الإنتاجية، المرودية والتنافسية؛ كما أضحت الأداء المالي أيضا محورا أساسيا وفعالا للنمو والاستمرارية، فهو آلية تمكن من نجاح المؤسسة في الاستخدام الأمثل للوسائل المالية المتاحة من أجل تحقيق الأهداف المرسومة، لذا يتوجب تقييم الأداء المالي في المؤسسة الاقتصادية لإعطاء الصورة الحقيقية لها، باعتباره أداة رقابية فعالة تعتمد عليها المؤسسات في دراسة وتحليل مركزها المالي وربحية أموالها، وكذا الكشف عن مواطن القوة والضعف، وهو ما يسمح لها باستغلال مواطن القوة لتدعيمها، ومحاولة معالجة نقاط الضعف باتخاذ القرارات التصحيحية المناسبة، وبالتالي تحسين الأداء المالي، وعليه بات من الضروري أن تعتمد كل المؤسسات مهما كان حجمها وطبيعة نشاطها.

كما تكتسي عملية تقييم الأداء المالي أهمية بالغة باعتبارها جزء من عملية الرقابة، فهي تقوم بمقارنة الأداء الفعلي بما هو مخطط، وتحديد الانحرافات، ومن ثم اتخاذ الإجراءات التصحيحية المناسبة، وقد تلجأ المؤسسة على سبيل ذلك إلى مجموعة من الأساليب والأنظمة المختصة في تقييم الأداء المالي، منها ما هو تقليدي ومنها ما هو حديث؛ غير أنه وبالنظر للانتقادات التي عرفتها الأنظمة التقليدية في السنوات الأخيرة من جهة وتغير ظروف البيئة وعوامل المنافسة من جهة أخرى، فقد أصبحت المؤسسات ملزمة بالتوجه نحو الأنظمة الحديثة في تقييم الأداء، باعتبارها تعطي نظرة دقيقة وصحيحة عما يجري في المؤسسة وتسمح لها بالتأقلم بشكل فعال مع متطلبات بيئة الأعمال المعاصرة.

وبعد أن تم التطرق للأداء المالي ومختلف مؤشرات، سيتم التطرق في الفصل الثالث إلى حوكمة الشركات في الجزائر من خلال التطرق إلى متطلبات إرساء الحوكمة في الجزائر، واستعراض لأهم مؤشرات نظام الحوكمة فيها.

الفصل الثالث:

حوكمة الشركات في الجزائر

لقد حظي موضوع حوكمة الشركات بأهمية بالغة بالنسبة لمؤسسات الأعمال الدولية وبرامج التنمية، ويرجع ذلك إلى سلسلة الأزمات المالية الأخيرة التي مست باقتصاديات بعض المناطق من العالم في النصف الثاني من عقد التسعينات، وبعض الانهيارات التي تعرضت لها كبرى الشركات العالمية، حيث تم في هذا الإطار بذل مجهودات دولية في سبيل إرساء وتطبيق مبادئ الحوكمة حسب البيئة القانونية والاقتصادية لكل دولة.

لقد أصبح تطبيق الحوكمة اتجاها دوليا، والجزائر ليست بمعزل عن العالم، فرغبة منها في زيادة التكامل الاقتصادي العالمي كغيرها من الدول النامية، بذلت مجهودات لبناء إطار مؤسسي لحوكمة الشركات حيث عملت على تحسين مناخ الأعمال بها وانفتاح اقتصادها، وكذا إصدار ميثاق الحكم الراشد سنة 2009 كمسعى يهدف إلى تطبيق مبادئ الحوكمة على أرض الواقع، ورغم كل ذلك تعتبر الجزائر من الدول المتأخرة في هذا المجال ولازلت تسير بخطى بطيئة لذا فمن المهم زيادة جهود الدولة لتفعيل الحوكمة في بيئة الأعمال الجزائرية.

وللإلمام أكثر بالموضوع تم تقسيم هذا الفصل إلى ثلاث مباحث كما يلي:

**المبحث الأول:** متطلبات إرساء حوكمة الشركات في الجزائر.

**المبحث الثاني:** المعايير الأساسية وواقع الإطار الرقابي لحوكمة الشركات في الجزائر.

**المبحث الثالث:** نظام الحوكمة في الجزائر.



## المبحث الأول: متطلبات إرساء حوكمة الشركات في الجزائر

إن تبني مبادئ الحوكمة في أي بلد لا يمكن أن يتحقق إلا إذا كان هناك مناخ وبيئة تضمن تطبيق تلك المبادئ وهذا ضمن الأطر القانونية والتنظيمية، وعليه أي عملية لتطبيق وتجسيد مبادئ حوكمة الشركات تكون ضمن استحداث ظروف جديدة على مستوى البيئة التي تعمل فيها الشركة وعلى المستوى الداخلي للشركة.

### المطلب الأول: أهم مراحل تسيير المؤسسة الاقتصادية الجزائرية

رغبة في زيادة التكامل مع المجتمع الاقتصادي الدولي بذلت الجزائر جهودات مكثفة نحو بناء إطار مؤسسي لحوكمة الشركات، حيث عملت على تحسين مناخ الأعمال وهذا بإقامة البيئة التشريعية والتنظيمية اللازمة لذلك وفي سبيل تحقيق ذلك قامت بمجموعة من الإصلاحات خلال العقدين الماضيين.

#### 1. تسيير المؤسسات الوطنية الجزائرية

عرفت المؤسسات العمومية الجزائرية مراحل مختلفة في تطورها وما الأسماء التي أخذتها إلا تعبيراً واضحاً على الأشكال التنظيمية المتعددة التي عرفتھا، وخضعت إلى العديد من أشكال التنظيم والتسيير حيث كان تسيير الشركات العمومية على أساس النهج الاشتراكي، فالشركات المملوكة للدولة وفقاً لقانون المالية لسنة 1971 كانت لها علاقة مباشرة مع الخزينة العمومية وبنك التنمية الجزائري للمشاركة في التمويل في الأجلين المتوسط والطويل، بما في ذلك الحصول على قروض متناسبة مع التوجه المركزي<sup>1</sup>؛ هذه التجربة لم تكن لها النتائج المتوقعة لأسباب مختلفة؛ ونظراً للصعوبات التي واجهها هذا النوع من التسيير الذي أسفر عن عدم وجود ربحية للشركات العمومية من خلال العجز الهائل المسجل كل سنة، تم اتخاذ تدابير تصحيحية من قبل الحكومة في عدة مناسبات، حيث قررت الحكومة الاتجاه إلى تحقيق هدف الكفاءة الاقتصادية من خلال عملية إعادة الهيكلة العضوية والمالية للشركات ليتم تطبيقها للخطة الخماسية بين عامي 1980 و1984، وكانت أهداف هذه العملية تسعى إلى تحسين ظروف التشغيل، التحكم في نظام الإنتاج والعمل على إلزام أنشطة هذه المؤسسات بالأهداف التي تم وضعها في الخطة الوطنية.

لقد تم تنفيذ عمليات إعادة هيكلة الشركات في مرحلتين، الأولى عضوية وتتمثل في تجزئة الشركات الوطنية إلى مؤسسات عمومية صغيرة الحجم وذلك لخلق نوع من التخصص للمؤسسات وتحديد مجالها الجغرافي والفصل بين المهام داخل كل منها بهدف

<sup>1</sup> مجدة بن حسين، الخصوصية والتغيرات التنظيمية، مجلة العلوم الإنسانية، جامعة بسكرة، العدد 32، ص 68.

التحكم في وسائل الإنتاج، والثانية مالية خاصة بتطهير الأوضاع المالية نتيجة تكبد خسائر كبيرة لهذه الشركات، أين تولت الخزينة العمومية تسديد الديون التي كانت تربط هذه المؤسسات فيما بينها، منذ ظهور إصلاحات 1980 أصبحت مصطلحات الإنتاجية والكفاءة والأداء، الأهداف الأساسية لسلسلة التغييرات التي أدخلت فيما بعد، إضافة إلى الحاجة إلى تحسين وتطوير الممارسات الإدارية في الشركات، لتعديل وتطوير الهياكل بالاعتماد على الخبرة وتنفيذ أهداف جديدة غير التي كانت محددة في السابق، أدى هذا إلى اعتماد قانون جديد لاستقلالية المؤسسات العمومية، حيث وضع الشركة العمومية في شكل شركات اقتصادية خاضعة لأحكام القانون التجاري<sup>1</sup>.

صدرت قوانين بشأن التسيير الذاتي للمؤسسات العمومية في جانفي من عام 1988، فالشركات المملوكة للدولة سابقا في ظل المؤسسات العمومية الاشتراكية (EPS) تم تحويلها إلى مؤسسات اقتصادية عمومية (EPE)، والتي تحكمها قواعد الجدوى الاقتصادية، ويستند هذا الإصلاح على مبدأ الفصل بين الملكية والإدارة، فهذه المؤسسات لديها رأس المال ملكية أسهمه تعود للدولة، وتفوض حقوق ملكيتها إلى المؤسسات المالية وصناديق المساهمات التي تم إنشاؤها لهذا الغرض.

إصلاح هذه المؤسسات تواصل مع إزالة صناديق المساهمات واستبدالها في جوان 1996 لفائدة الشركات العمومية القابضة، والتي لديها القدرة على التنازل عن ملكية الأسهم لديها المكونة لمحافظهم وهي غير خاضعة تنظيميا للدولة، إن المحتويات التي بينتها النصوص القانونية لهذه الإصلاحات تستند على عدة مبادئ تختلف عما كان سائدا وهي<sup>2</sup>:

- تشغيل المؤسسات العمومية وفقا للمبدأ التجاري (مثل الأرباح، الاستمرارية... الخ)؛
- إعادة إدماج أدوات التنظيم الاقتصادي (الضرائب، الأسعار والائتمان... الخ) على حساب الإجراءات الإدارية؛
- مراجعة نظام المراقبة وتنظيم الاقتصاد الوطني من خلال اقتراح نظام تخطيط وطني؛
- فتح الاستثمار في الشركات بهدف إدارة هذه الأموال تماشيا مع المنطق الاقتصادي، وفتح المعاملات التجارية الأجنبية للشركات؛
- مراجعة العلاقة دولة/شركة، ويتمثل هذا في الفصل بين الملكية وإدارة المؤسسات العمومية؛

<sup>1</sup> بهدي عيسى، ملامح هيكلية المؤسسة الشبكية، مجلة الباحث، العدد 3، جامعة ورقلة، 2004، ص9.

<sup>2</sup> Boutaleb.K, **la problématique de la gouvernance d'entreprise en Algérie**, colloque international sur l'éducation, formation et dynamique du capitalisme contemporain, université de Montpellier, France, 24 et 25 juin 2004, p 10

● التكيف مع الأشكال القانونية للشركات التجارية ذات رأس المال SPA والشركات ذات المسؤولية المحدودة SARL.

بعد إلغاء الهيكل العام لإدارة المؤسسات الاشتراكية من خلال القانون (90-11) وأصبحت شركة مساهمة عمومية مستقلة رسمياً، أصبح من الممكن لها ولو نظرياً القيام بما يلي:<sup>1</sup>

- اختيار أو تنظيم قنوات التوزيع التابعة لها؛
- إنشاء هيكلها التنظيمي بحرية؛
- التدخل في أي جزء من العقد لغرض المؤسسة، دون الحصول على إذن مسبق من الوصاية أو البنك؛
- تحديد أسعار أكثر ملائمة لمجموعة منتجاتها؛
- التفاوض حول أجور العاملين عن طريق الاتفاقيات الجماعية.

## 2. أنماط حكم المؤسسات العمومية

أصبحت المؤسسات العمومية على الأقل رسمياً مؤسسات منفصلة عن الدولة، مع الاستقلال المالي لها، لتقوم الدولة فيما بعد بإنشاء هياكل متخصصة، تسمى صناديق المساهمات تفوض لها إدارة استثماراتها حيث تم إنشاء ثمانية صناديق مساهمات.

### 1.2 تجربة صناديق المساهمات

تأسست صناديق المساهمة بموجب المرسوم التنفيذي رقم 119/88 المؤرخ في 21 جوان 1988 والذي عرّفها على أنها عبارة عن هياكل وسيطة بين الدولة والمؤسسات الاقتصادية لتحل محل المؤسس في تسيير القيم المنقولة، وهذا لحساب المالك الأصلي وهي الدولة. حيث يتولى أعضاء الجهاز حق المساهم وباسم الدولة ولحسابها حسب القواعد التي ينص عليها القانون التجاري، فهي مسؤولة عن ممارسة حق الملكية من خلال تفويض الدولة، وهذا يتضمن كذلك مهمة المراقبة، ويتضمن دورها كذلك بعلاقة الوكالة بين الدولة وهذه الصناديق من جهة، وبين الصناديق وغيرها من الشركات من جهة أخرى.

<sup>1</sup> Boutaleb.K, OpCit, p11.

لا يجوز أن تقل حصة الأسهم التي يحوزها كل صندوق مساهمة في مؤسسة عمومية اقتصادية في شكل شركة ذات أسهم عن 10% ولا تفوق 40% من عدد الأسهم،<sup>1</sup> حيث يقوم الجهاز بتقديم تقارير للحكومة عن القرارات التي تتخذها الجمعية العامة العادية وغير العادية لكل صندوق من صناديق المساهمة؛ إن الدور المنوط بصناديق المساهمات باعتبارها تسيير المساهمات لمصلحة الدولة ما يلي:<sup>2</sup>

- حث الشركات من خلال مجالس الإدارة للسعي إلى تحقيق أقصى قدر من العوائد؛
- تعزيز الإدارة اللامركزية بين الدولة المالكة والشركات؛
- تشجيع اتخاذ إجراءات إعادة هيكلة الشركات قليلة الكفاءة؛
- بناء القدرة على إدارة محافظهم الاستثمارية.

يتألف مجلس إدارة الصندوق من خمسة مدراء إضافة إلى أن الدولة يمكن أن تعين اثنين آخرين للوصول إلى سبعة أعضاء في المجموع، يعينون من قبل الحكومة لعهدة خمس سنوات، هؤلاء الإداريين دائمين ويحصلون على راتب مقابل ذلك، وتخضع هذه الصناديق إلى أحكام القانون التجاري.

## 2.2 إنشاء الشركات القابضة

إن إنشاء الشركات القابضة بدلا من صندوق المساهمات كان من أجل المساهمة في حل مشاكل الإدارة التي ظلت لفترة طويلة ومنذ المؤسسات الاقتصادية العمومية، حيث مكن هذا التنظيم الجديد للمؤسسات العمومية الذي يحكمه القانون 25/95 بإنشاء إحدى عشر شركة قابضة وطنية وخمسة إقليمية، تحول القيم المنقولة التي تحوزها الدولة أو أي شخص معنوي آخر تابع للقانون العام في المؤسسات العمومية الاقتصادية إلى الشركات القابضة العمومية وهذا قصد تسيير الأسهم أو سندات المساهمة أو شهادات الاستثمار وأي قيم منقولة أخرى<sup>3</sup> الشركات شكل شركات المساهمة تحوز فيها الدولة رأسمالها كاملا أو تشترك فيه مع أشخاص معنويين آخرين تابعين للقانون العام، كما يجب على الشركات القابضة أن تحدد وتطور استراتيجيات وسياسات الاستثمار والتمويل في الشركات التابعة لها، وكذا أية سياسة لإعادة هيكلة المؤسسات وإعادة انتشارها، غير أنه يجب أن تسهر على الحفاظ على استقلال الذمة المالية للشركات التجارية التابعة لها، وتشارك الشركة القابضة العمومية في تنفيذ السياسة الاقتصادية للحكومة.

<sup>1</sup> المرسوم التنفيذي رقم 119/88، المتعلق بصناديق المساهمة والأعوان الائتمانيين التابعين للدولة، الجريدة الرسمية، العدد 25، المادة 9.

<sup>2</sup> Boutaleb, OpCit, p12.

<sup>3</sup> الأمر رقم 95-25، المؤرخ في 1995/10/25، المتعلق بحماية الأملاك العمومية وأمن الأشخاص فيها، الجريدة الرسمية، العدد 55، المادة 4.

يسير الشركة القابضة العمومية مجلس إدارة يوضع تحت رقابة مجلس المراقبة، تعين الجمعية العامة مجلس الإدارة وأعضاء مجلس المراقبة لمدة ستة سنوات قابلة للتجديد، ويتم اختيار أعضائهم من ضمن المهنيين الذين تتوفر فيهم صفات الكفاءة والتجربة، كما نشير هنا إلى أنه يجب على مجلس الإدارة أو مجلس المراقبة حسب كل حالة أن يشتمل على مقعدين لصالح العمال،<sup>1</sup> حيث يمارس مجلس المراقبة الرقابة المستمرة بالعمليات التي يراها ملائمة على تسيير الشركة القابضة، كما يمكنه الاطلاع على الوثائق التي يعتبرها ضرورية للقيام بمهامه، وتتألف التغييرات في تنظيم وإدارة المؤسسات الاقتصادية على النحو التالي:

- من الناحية القانونية، يجب أن يكون هناك فصل بين الملكية والإدارة والرقابة؛
- على المستوى الاقتصادي، تتولى الشركات القابضة مهمة الإدارة المالية لمحفظه الأصول المالية والرقابة الاقتصادية لمحفظه الشركات؛
- من حيث الإدارة، تم إنشاء إدارة جماعية وتسيير مشترك لأنشطة القطاع العام.

كان القصد من هذا النظام تمهيد الطريق نحو وضع سياسة خصخصة القطاع العام، لكن الصعوبات التي واجهت تنفيذ هذا النظام أظهرت الضرورة مرة أخرى لإعادة النظر في هذا التنظيم، وبالتالي فإن عدد الشركات القابضة الوطنية خفض من 11 إلى 5 مع الحفاظ على العدد الأولي للشركات القابضة الإقليمية، وقد دعت عملية المراجعة وإعادة تنظيم الاقتصاد الوطني في النهاية إلى شكل جديد من هيكله المؤسسات العمومية وهي شركات تسيير مساهمات الدولة.

### 3.2 شركات تسيير مساهمات الدولة

الإقدام على إنشاء شركات تسيير مساهمات الدولة (SGP) في الغالب يفسر الصعوبات والتأخير في عمليات الخصخصة، حيث تم حل الشركات القابضة في 12 سبتمبر 2001، قبل ذلك تم إنشاء هيئات أخرى لتسيير المؤسسات العمومية بموجب الأمر رقم 01-04 المؤرخ في 20 أوت 2001 المتعلق بتنظيم وإدارة وخصخصة المؤسسات الاقتصادية العمومية، إن تسيير شركات تسيير مساهمات الدولة والتي هي رسميا شركات مساهمة، يحكمها المرسوم رقم 01-283 المؤرخ في 24 سبتمبر 2001 هذا التنظيم الجديد يضع مخططا أكثر دقة وأكثر صرامة، خاصة فيما يتعلق بالجهاز التنفيذي، ومن هذا المنطق فهو يكلف مجلس مساهمات الدولة بوضع التوجهات الكبرى وتبني إستراتيجية فيما يخص تسيير مساهمات

<sup>1</sup> الأمر رقم 95-25 المؤرخ في 25/10/1995، المتعلق بحماية الأملاك العمومية وأمن الأشخاص فيها، الجريدة الرسمية، العدد 55، المادة 5.

الدولة ووضع برنامج تنمية وخصوصة وتعيين أعضاء الجمعية العامة للمؤسسات العمومية الاقتصادية.

طبقا لهذا التغيير تزود المؤسسة العمومية الاقتصادية بجهازين هما الجمعية العامة، ومجلس الإدارة الذي يتكون من أعضاء من بينهم الرئيس، تخوّل لمجلس الإدارة أوسع السلطات للقيام بإدارة المؤسسة العمومية الاقتصادية وتسييرها والإشراف عليها. يقرر مجلس مساهمات الدولة تشكيل مجلس الإدارة حسب مهام المؤسسة العمومية الاقتصادية وطبيعتها وحجمها، وتقوم الجمعية العامة بالفصل في كل المسائل المتعلقة بحياة المؤسسة، باستثناء قرارات التسيير العادية لاسيما ما يلي<sup>1</sup>:

- إنشاء فروع في الجزائر وفي الخارج وعمليات الاندماج أو الانفصال؛
- البرامج العامة للنشاطات، الحصيلة وحسابا النتائج وتخصيص النتائج؛
- تقييم الأصول والسندات أو التنازل عنها أو عن عناصر الأصول؛
- مخطط تطهير المؤسسة وإعادة هيكلتها بما في ذلك اقتراحات تعديل القانون الأساسي وتعيين محافظ أو محافظي الحسابات؛
- الزيادة في رأس المال الاجتماعي وتخفيضه.

يمكننا القول كملخص بأن الشركة العمومية كانت دائما في مركز مختلف الإصلاحات المتتالية وهذا نظرا لأوجه القصور المتعددة التي لا تزال تميزه عملية تسييرها، حيث بدأ أساس الإصلاحات الاقتصادية سنة 1988 واستمر بعد ذلك، والتي مثلت بلا شك تغييرا كبيرا جدا من أجل التحكم في الصعوبات الحقيقية لهذه الشركات. ولقد كانت النصوص الأولى من التشريعات والقوانين بشأن الحكم الذاتي في الواقع الهدف الرئيسي لإعادة تعريف وتوضيح العلاقة بين الدولة كمساهم والشركة العمومية من الناحية النظرية فقط، وتعتبر هذه الخطوات جهودا من طرف الدولة إلى إيجاد نمط معين لحوكمة الشركات، إلى أن تبلور ذلك في ميثاق الحوكمة لسنة 2009.

## 4.2 الاتجاه نحو الخصوصية

بعد سلسلة الإصلاحات السابقة الذكر التي بدأتها الجزائر منذ الثمانينات، بغرض إعادة للمؤسسة الاقتصادية اختصاصها وكذا استعادة النمو الاقتصادي ورغم مرور عشرية من الزمن عن هذه الإصلاحات، إلا أنها اتصفت بعدم الثبات والغموض، ولم تحقق النتائج

<sup>1</sup> المرسوم التنفيذي رقم 283/01، المؤرخ في 2001/09/24، المتضمن الشكل الخاص بإدارة المؤسسة العمومية الاقتصادية وتسييرها، الجريدة الرسمية، العدد 55، المادة 5.

المنوطة منها، مما أدى إلى اللجوء إلى عملية الخصخصة كحلقة من سلسلة إصلاحات اقتصادية طويلة، تهدف إلى إبعاد الدولة عن التدخل في الاقتصاد وفتح المجال أمام اقتصاد السوق، ولعل من أهم دوافع الخصخصة في الجزائر ما يلي:

- القناعة السياسية بأن الخصخصة ظاهرة علمية ليست حكرا على منطقة معينة أو نظام معين؛
- طبيعة الاتفاقات والالتزامات وكذا البرامج التي أبرمت مع الهيئات المالية والنقدية الدولية والتي تفرض سياسة الخصخصة في جل برامجها التنموية الموجهة للبلدان النامي؛.
- حالة الركود الاقتصادي الذي أصاب القطاع العام والذي أصبح يستلزم إعادة النظر في هيكلته وميكانيزماته بهدف إنعاشه؛
- انهيار أسعار النفط وانهارت من خلالها إيرادات الجزائر الخارجية من المحروقات والتي كان يعتمد عليها الاقتصاد الوطني؛
- فشل الديناميكية الاشتراكية في تطوير علاقاتها الإنتاجية بما يتناسب وتطور قواها.

لقد تمت أول عملية خصخصة في الجزائر يوم 10 جويلية 1998 ، عن طريق مناقصة دولية أين تم بيع 33 مؤسسة في معظمها مصانع للأجر ومعامل للمياه المعدنية ومؤسسات سياحية( فنادق ) في شكل تنازل تام في ملكية كاملة، كما تجدر الإشارة على أن عملية التنازل عن بعض مؤسسات البناء والمؤسسات المحلية كانت لصالح العمال والتي تمت فعلا بمساهمة الوزارات المعنية والشركات القابضة بالتعاون مع العمال .

## المطلب الثاني: ميثاق الحكم الراشد في الجزائر

إدراكا لأهمية الحوكمة أصدرت الجزائر ميثاق الحكم الراشد من أجل ترشيد سياستها لتحقيق التنمية وتحسين أدائها، فهو يعتبر أداة إرشادية تسمح للمؤسسات بفهم المبادئ الأساسية لحوكمة الشركات، كما يمنح لها وسائل تساعد على تحرير وظائفها من خلال ضمان حماية أكبر لها.

### 1. بؤادر حوكمة الشركات في الجزائر

رغبة في تحقيق التكامل الاقتصادي من خلال تنويع مصادر الدخل والتخلص من التبعية الكلية لقطاع المحروقات، تسعى الحكومة الجزائرية إلى تحسين مناخ الأعمال من خلال السعي لضمان المساءلة والشفافية بالعمليات المتعلقة بإدارة الأعمال فمن بين الجهود المبذولة من أجل إرساء إطار مؤسسي لحوكمة الشركات مايلي<sup>1</sup>:

#### 1.1 تشكيل الهيئة الوطنية للوقاية من الفساد و مقاومته

تأسست هذه الهيئة سنة 2006 ، التي تتمحور مهامها حول اقتراح سياسات وتوجيهات وتدابير للوقاية من الفساد، وإعداد برامج للتوعية من مخاطر الفساد، بالإضافة إلى جمع المعلومات التي يمكن أن تساهم في الكشف عن أعمال الفساد والوقاية منه والتقييم الدوري للأدوات القانونية والإجراءات الإدارية ذات الصلة، حيث انضمت هذه الهيئة مؤخرا إلى الشبكة العربية لتعزيز النزاهة ومكافحة الفساد التي تأسست سنة 2008 ، لتضاف بذلك 42 وزارة وهيئة أخرى في المنطقة العربية، التي تشكل آلية إقليمية تشاركية فريدة من نوعها لتنمية القدرات وتبادل المعلومات ومناقشة السياسات التي تدخل في اختصاصها.

#### 2.1 انعقاد أول مؤتمر حول الحكم الراشد للمؤسسات في جانفي 2007

حيث شكل هذا الملتقى فرصة مواتية لتلاقي جميع الأطراف الفاعلة في عالم المؤسسة، وخلال فعاليات هذا الملتقى تبلورت فكرة إعداد ميثاق جزائري للحكم الراشد للمؤسسة كأول توصية وخطوة علمية تتخذ.

<sup>1</sup> بن الشيخ سارة، بن عبد الرحمان ناريمان، واقع الحوكمة في بيئة الأعمال الجزائرية في ظل المستجدات الحالية، الملتقى الدولي حول آليات حوكمة المؤسسات ومتطلبات تحقيق التنمية المستدامة، جامعة ورقلة، يومي 25-26 نوفمبر 2013، ص ص 4-5.



### 3.1 إنشاء مجموعة عمل لحوكمة المؤسسات

قامت جمعيات واتحادات الأعمال الجزائرية بمبادرة لاكتشاف الطرق التي تهيئ تشجيع الحوكمة الجديدة في مجتمع الأعمال بغاية جذب الاستثمار الأجنبي المباشر، ولقيادة هذه العملية قام أصحاب المصالح في القطاعين العام والخاص سنة 2007 بإنشاء مجموعة عمل لحوكمة المؤسسات تعمل جنبا إلى جنب مع المنتدى العالمي لحوكمة المؤسسات GCGF ومؤسسة التمويل الدولية IFC لوضع دليل حوكمة المؤسسات الجزائري.

### 4.1 إصدار دليل حوكمة الشركات الجزائري

تم إصدار هذا الدليل سنة 2009 من قبل كل من جمعية مؤسسة الفكر والعمل حول المشاريع الخاصة (CARE) واللجنة الوطنية لحوكمة المؤسسات في الجزائر، ويتضمن الميثاق جزأين كما يلي:<sup>1</sup>

#### 1.4.1 ضرورة ميثاق جزائري للحكم الراشد للمؤسسة

تضمن هذا الجزء مجموعة العناصر المتعلقة بالظرف الجزائري أين تم شرح الوضع الذي تمر به الجزائر والذي يستوجب الاعتماد على مبادئ الحوكمة كمنطلق لتسيير وإدارة الشركات، وكذا المؤسسات الشريكة المعنية بتنفيذ هذا والتمثلة أساسا في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الخاصة وقد أشار في الأخير إلى مختلف المشاكل التي تواجه تطبيق مبادئ الحكم الراشد في المؤسسات الجزائرية.

#### 2.4.1 المعايير الأساسية للحكم الراشد للمؤسسة

والذي تضمن هو الآخر أربعة عناصر رئيسية وهي:

- الأطراف الفاعلين الداخليين وعلاقاتهم المتبادلة: والذي يوضح دور مبادئ وآليات الحكم الراشد في ضبط العلاقة بين مختلف الأطراف الفاعلة والتمثلة في الجمعية العامة للمساهمين، مهام ومبادئ ومكونات مجلس الإدارة وفقا لمبادئ الحوكمة، وكذا أسس تكوين المديرية وتحديد مهامها، كما قدم هذا الميثاق مجموعة من التوجيهات لكل مساهم في الشركة، وكذا توجيهات خاصة بعملية توزيع الأرباح؛

<sup>1</sup> وزارة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والصناعات التقليدية، ميثاق الحكم الراشد للمؤسسات الجزائرية، 2009، ص17.

- علاقات المؤسسة مع الأطراف الفاعلة الخارجيين : حدد هذا الجزء من الميثاق طبيعة العلاقة بين المنظمة وكل الفاعلين الخارجيين المتمثلين أساسا في كل من السلطات العمومية، البنوك والهيئات المالية، الموردين، الزبائن، العمال والمنافسين.
- النوعية و نشر المعلومات وتظهر من خلال جانبين:
  - الالتزامات القانونية والخطوات التطوعية حيث ينص القانون على نشر الوضعية المالية السنوية للمؤسسة، أما عن تلك المساهمة في البورصة، فهي مطالبة بنشر حالتها المالية كل ثلاثي وكذا كل المعلومات التي لها أثر مادي على تقييم المؤسسة، مع ضرورة نشر هذه المعلومات لكل الأطراف ذات العلاقة؛
  - المعلومات المالية حيث أن المؤسسة مجبرة على إنتاج المعلومات المالية التي قد يطلبها الشركاء الماليون كاملة وصحيحة، وفي الوقت المناسب، بحيث يتسنى لهم الاطلاع على الفور بكل التغييرات التي قد تؤثر على العلاقات التي فيما بينهم؛
- انتقال ملكية المؤسسة حيث حدد الميثاق الخيارات الكلاسيكية الأربعة لانتقال الملكية سواء على مستوى العائلة أو للغير.

### 5.1 إطلاق مركز حوكمة الجزائر

بناء على قوة الدفع التي خلقها دليل حوكمة الشركات، قامت مجموعة عمل حوكمة الشركات الجزائرية بإطلاق مركز حوكمة الجزائر في أكتوبر 2010 بالجزائر العاصمة، تأسس مركز حوكمة الجزائر ليؤمن بمثابة منبر لمساعدة الشركات الجزائرية على الالتزام بمواد الدليل، واعتماد أفضل ممارسات حوكمة الشركات الدولية، ورفع الوعي الجماهيري بحوكمة الشركات، ويعتبر إطلاق المركز فرصة جديدة لمجتمع الأعمال لإظهار التزامه بتحسين البيئة الاقتصادية في البلاد، وتحسين قيم الحوكمة الديمقراطية، بما فيها الشفافية والمساءلة والمسؤولية.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> علي العيادي، القطاع الخاص يدفع حوكمة الشركات في الجزائر، حوكمة الشركات قضايا واتجاهات، نشرة دورية للشرق الأوسط وشمال إفريقيا، يصدرها مركز المشروعات الدولية الخاصة، العدد 21، 2011، ص1. [www.cipe-arabia.org](http://www.cipe-arabia.org)

## 6.1 برنامج الاتحاد الأوروبي لتعزيز الحوكمة في الجزائر

تبنى الاتحاد الأوروبي برنامجا بمبلغ 10 ملايين يورو لدعم الحوكمة في الجزائر في إطار برنامج دعم الشراكة والإصلاح والنمو الشامل، ويرمي البرنامج الجديد إلى تعزيز مؤسسات الحكم في المجالين الاقتصادي والسياسي، ويهدف هذا البرنامج إلى تعزيز سيادة القانون بما في ذلك الوصول إلى العدالة، وتعزيز مكافحة الفساد، وتشجيع مشاركة جميع المواطنين في التنمية، وتحسين متابعة إدارة المالية العامة.

### 2. الإصلاحات الهيكلية المتزامنة مع بداية تطبيق مبادئ الحوكمة

إن الإصلاحات السابق التطرق لها ساهمت بشكل كبير في تقنين العلاقات بين الشركات وأصحاب المصلحة من خلال تحديد حقوق والتزامات الشركاء في الشركة، وقد اعتمدت في ذلك العديد من القوانين منها القانون التجاري، قانون الضرائب، قانون التأمينات... الخ، إن المتتبع لتطور نظم إدارة الشركات انطلقا من التسيير الاشتراكي الذي ساد قبل 1988 وإنشاء هيئات أخرى للتسيير في هذه السنة تمثلت في صناديق الاستثمار، لتحل محلها الشركات القابضة العمومية سنة 1995 وبعدها شركات تسيير مساهمات الدولة سنة 2001 والاتجاه إلى خوصصة المؤسسات العمومية الاقتصادية، قد كرست الفصل بين الملكية والتسيير على الأقل نظريا، وأرسى البوادر الأولى لأطر حماية مختلف الأطراف أصحاب العلاقة، كما تحث على ذلك مبادئ حوكمة الشركات، حيث تضمنت مبادئ حوكمة الشركات الصادرة عن منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية ستة مبادئ أساسية هي ضمان وجود إطار فعال لحوكمة الشركات، حقوق المساهمين والوظائف الرئيسية لأصحاب حقوق الملكية، المعاملة المتساوية للمساهمين، دور أصحاب المصالح في حوكمة الشركات، الإفصاح والشفافية ومسئولية مجلس الإدارة، كل هذه المبادئ لم يتم الوفاء بها حسب متطلباتها ولكن كانت هناك محاولات لتحقيقها.

إن مصالح المساهمين محمية بموجب القانون التجاري الذي يمنح لهم ممارسة حقوقهم في إطار الجمعيات العامة العادية وغير العادية، حيث يمكن للمساهمين الوصول إلى أي وثيقة في الشركة لتمكينهم من اتخاذ قراراتهم بشأن التسيير تعيين وإقالة أعضاء مجلس الإدارة، تعيين محافظ حسابات أو أكثر لضمان الإدارة، ولضمان نزاهة الوثائق المحاسبية للشركة، حيث أن وسائل حماية مصالح المساهمين والشركاء هي صالحة بصرف النظر عن الشكل القانوني للشركة المعنية، كما صدرت كذلك مجموعة من القوانين الهامة التي تحمي حقوق أصحاب المصلحة الآخرين من الدائنين، الموردين، والمديرين، والموظفين... الخ،

ومنها القانون المتعلق بالتسيير والتنظيم والخصخصة للشركات المملوكة للدولة، القانون المدني بخصوص عقد الملكية، قوانين المستهلك والقوانين المتعلقة بعلاقات العمل والوقاية وحل النزاعات والحق في التنظيم النقابي لحماية الموظفين، وأحكام القانون التجاري التي تحدّد العلاقة بين الإدارة والشركة، كل هذه الحزمة من التشريعات والقوانين أرسّت بصفة مبدئية لتحديد المسؤوليات ومهدت لتبلور مفهوم الحوكمة في صورته الحالية.

فيما يخص مسؤولية الشركات والمديرين والإطارات فإن الشركات ومؤسسات الائتمان والمؤسسات المالية والتأمين وشركات القطاع العام أو الخاص، محكومون بالقانون التجاري، أحكام مجلس النقد والقرض، قانون التأمين، قانون الضرائب ويقعون كذلك تحت طائلة العقوبات المدنية والجنائية التي أنشئت في ذلك الوقت، وهذا يمثل الشق الثاني من مفهوم الحوكمة المتمثل في المساءلة عن الإخلال بالمسؤوليات الموكلة لطرف معين من أطراف الحوكمة أو حتى الأطراف أصحاب المصلحة، ويتم مراقبة امثال المؤسسات العمومية للمعايير المنصوص عليها من قبل شركات تسيير مساهمات الدولة (SGP) التي ينتمون إليها.

إن نظام المعلومات الداخلي للشركة أو حتى الوطني يعتريه نقص في توفر وتدفق المعلومات وعدم وجود معلومات عن بيئة الأعمال، ومن أجل تدعيم الإفصاح والشفافية اللذين يعتبران من أهم مبادئ حوكمة الشركات، كانت هناك إصلاحات محاسبية عميقة في الجزائر تبلورت بإعداد نظام محاسبي مالي يستند إلى معايير المحاسبة الدولية IAS/IFRS، ويهدف إلى الارتقاء بمستوى الاتصال المالي ويتكيف مع توحيد اللغة المحاسبية على المستوى الدولي، بدأ تطبيقه في 1 جانفي 2010، فهذا يمثل تطورا في مستوى الإفصاح والشفافية وتقاربا أكثر نحو مبادئ الحوكمة من الناحية النظرية على الأقل، في انتظار بذل جهود أكبر من أجل تكريس هذا الإطار النظري في الواقع من خلال الممارسات الميدانية.

إن شركات تسيير المساهمات التي أنشئت سنة 2005، تأخذ الشكل القانوني لشركات المساهمة التي تمثل الدولة بوصفها المساهم الوحيد الذي لديه القدرة على التوجيه الاستراتيجي للشركة، كما يشكل مجلس الإدارة في هذا التنظيم الجديد للشركة العمومية جزءا محوريا للشركة يوفر له القانون التجاري أوسع السلطات للتصرف في جميع الظروف باسم الشركة<sup>1</sup> حيث تنص المادة 610 من القانون التجاري الجزائري على أنه يتولى إدارة شركة المساهمة مجلس إدارة يتألف من ثلاثة أعضاء على الأقل ومن اثنتي عشر عضوا على الأكثر، يتداول مجلس الإدارة ويتخذ قراراته حسب الشروط التي يحددها القانون الأساسي ويمثل رئيس مجلس الإدارة الشركة في علاقاتها مع الغير، تنتخب الجمعية العامة التأسيسية

<sup>1</sup> القانون رقم 75-59 المؤرخ في 26 سبتمبر 1975 المعدل والمتمم، المتعلق بالقانون التجاري، المادة 622.

أو الجمعية العامة العادية القائمين بالإدارة وتحدد مدة عضويتهم في القانون الأساسي دون أن يتجاوز ذلك ستة سنوات، وهذا يمثل تكريسا لمبدأ ممارسة المساهمين لحقوقهم في مبادئ حوكمة الشركات، ويجب على مجلس الإدارة أن يكون مالكا لعدد من الأسهم يمثل على الأقل 20% من رأس مال الشركة، ويحدد القانون الأساس ي العدد الأدنى من الأسهم التي يحوزها كل قائم بالإدارة، تخصص هذه الأسهم بأكملها لضمان جميع أعمال التسيير بما فيها الأعمال الخاصة بأحد القائمين بالإدارة وهي غير قابلة للتصرف فيها، وهذا يمثل ضمانا لمختلف الأطراف أصحاب المصلحة التي تنص عليهم صراحة مبادئ حوكمة الشركات.

### 3. ميثاق الحكم الراشد: المعمول والمأمول

إن مجتمع الأعمال هو الذي أخذ المبادرة لوضع مدونة الحوكمة، وهذا بتضافر جهود ثلاث مؤسسات هي : مؤسسة الفكر والعمل حول المشاريع الخاصة CARE ومعهد رؤساء المؤسسات والاتحاد الجزائري لمنتجي المشروبات APAB وتم وضع وتطوير المدونة بدعم من هيئة التمويل الدولية IFC والمنتدى العالمي لحوكمة الشركات GCGE بينما يقوم مركز المشروعات الدولية الخاصة حاليا بدعم التنفيذ<sup>1</sup>.

يعتبر انعقاد المؤتمر الدولي حول " الحكم الراشد للمؤسسات " بالجزائر في جوان 2007 النواة الأولى في بلورة فكرة إعداد ميثاق جزائري للحكم الراشد للشركات، تلاها فيما بعد تشكيل فريق عمل لحوكمة الشركات مكون من 08 أعضاء من القطاع الخاص وسمي هذا الفريق بفريق العمل للحكم الراشد بالجزائر 2008 (GOAL08)، حيث لاقت هذه الفكرة دعما من سلطات حكومية ممثلة في كل من وزارة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ووزارة المالية ووزارة العدل وقد تم الاستناد بشكل أساسي في صياغة هذا الميثاق على مبادئ حوكمة الشركات المعتمدة من طرف منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية الصادرة في 2004 مع مراعاة خصوصية الشركات الجزائرية.

<sup>1</sup> علي عبد الصمد عمر، إطار حوكمة المؤسسات في الجزائر: دراسة مقارنة مع مصر، مجلة الباحث، العدد 12، جامعة المدينة، 2013، ص 41.

ويعتبر الالتزام بمبادئ ميثاق الحكم الراشد للمؤسسة تطوعي وغير ملزم وهو مرتبط بدرجة الوعي بضرورة بعث مبادئ للحوكمة على المستوى الداخلي للشركة ودعمها واستخدامها، ويتضمن الميثاق جزئين وملاحق كما يلي:<sup>1</sup>

- يوضح الجزء الأول الدوافع التي أدت إلى أن يصبح الحكم الراشد للمؤسسات ضروريا في الجزائر، كما أن يربط الصلات مع إشكاليات المؤسسة الجزائرية، لاسيما المؤسسة الصغيرة والمتوسطة الخاصة؛
- ويتطرق الجزء الثاني إلى المقاييس الأساسية التي ينبغي عليها الحكم الراشد للمؤسسات، فمن جهة يعرض العلاقات بين الهيئات التنظيمية للمؤسسة (الجمعية العامة، مجلس الإدارة و المديرية التنفيذية)، ومن جهة أخرى علاقات المؤسسة مع الأطراف الشريكة الأخرى كالبنوك والمؤسسات المالية، الممونون، وغيرهم بالإضافة إلى نوعية نشر المعلومات وأساليب نقل الملكية؛
- ويختتم هذا الميثاق بملاحق تجمع في الأساس أدوات ونصائح عملية يمكن للمؤسسات اللجوء إليها بغرض الاستجابة لانشغال واضح ودقيق.

#### 4. تحديات ميثاق الحكم الراشد في الجزائر

لقد كان لميثاق حوكمة الشركات أثر بالغ في مجتمع الأعمال في الجزائر فكان حافزا لانطلاق مركز حوكمة الشركات، الذي يعتبر المرجعية التي يستند عليها لتحقيق الشفافية، المساءلة والمسؤولية،<sup>2</sup> من خلال التوسع في نشر الوعي الجماهيري بحوكمة الشركات ومساعدة الشركات على الالتزام بمحتوى هذا الميثاق، وسواء كانت محتوياته من معايير ومبادئ إلزامية أو تطوعية، فإن سر نجاحها يكمن في فهم القائمين على الشركات بأنها تساعد على جمع منافع أكبر من المعتاد حتى مع التقدم التدريجي تجاه تلك المبادئ، ويعزز أخلاقيات العمل لصالح القطاع العام والقطاع الخاص والمصلحة العامة.

إن إقدام الجزائر على الاستثمار في مجال حوكمة الشركات سعيا منها لتعزيز إجراءات الرقابة والشفافية والإفصاح والارتقاء بمستوى الممارسات الأخلاقية للمدراء التنفيذيين، والحفاظ على استمرارية الشركات، لا سيما ذات الطابع العائلي منها، يواجه تحديات جمة وعلى مختلف المستويات التي تتطلب الكثير من العمل في سبيل الإقدام على هذه الخطوة، وتمثل في نفس الوقت عناصر التحفيز التي تغذي هذه الإرادة.

<sup>1</sup> منشورات وزارة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والصناعة التقليدية، ميثاق الحكم الراشد للمؤسسة في الجزائر، 2009، ص13.

<sup>2</sup> مركز المشروعات الدولية الخاصة، حوكمة الشركات قضايا واتجاهات، نشرة دورية للشرق الأوسط وشمال إفريقيا، العدد 21، 2011، ص 3-1.

#### 1.4 توفير التمويل

لتنستمر الشركات وتحقق خططها التوسعية تحتاج إلى الحصول على مصادر رأس مال، مما يستوجب إرساء الشفافية وتكريس الضوابط المالية للمحافظة على المستثمرين واستقطاب أكبر شريحة من المستثمرين المحتملين، حيث نشير في هذا المجال إلى الدراسة التي أجراها كل من مجمع "ماكينزي" بالتعاون مع البنك الدولي، إذ توصلنا إلى أن المستثمرين على استعداد لدفع قيمة أعلى لأسهم الشركات التي تمتاز بممارسات الحوكمة مقارنة بتلك التي تفتقر لمثل هذه الممارسات، كما أن لتنظيم العلاقة بين الشركة ومختلف أصحاب المصلحة أثر على استدامة الشركة وقدرتها على تحقيق نتائج مالية أفضل.

#### 2.4 تأطير القوى العاملة

تعتبر الموارد البشرية العقل المفكر الذي تعتمد عليه الشركات لاسيما إذا أطر بمواثيق أخلاقية، بحيث شكلت الشركة مكان عمل مفضل في جذب قوى عاملة تمتاز بمهارات أفضل وإنتاجية أعلى، فترسيخ القيم والإحساس بالالتزام اتجاه الشركة والتعامل بنزاهة داخل الأوساط العمالية باعتبارهم جزءاً من أصحاب المصلحة لا يأتي إلا بوجود نظام حوكمة فعال، مدعم بنظم الاتصالات الداخلية والخارجية التي تتمتع بالشفافية وسياسات معاملات الأطراف، ذات الصلة وخطط التوفيق الداخلي ومكافحة الفساد.

#### 3.4 استشراف المخاطر

إن الخوض في هذا الموضوع يستوجب دائماً الانتباه إلى الفساد والاحتيايل، فمثل هذه الممارسات من شأنها أن تزيد من التعرض للمخاطر وهدر الموارد وتهدد استدامة الشركة، حيث أثبتت الدراسات أن ضعف الحوكمة من أسباب نشوء الممارسات الاحتيايلية؛ فتأسيس إطار قوي لحوكمة الشركات يشتمل على مشاركة المجلس والضوابط الداخلية الفاعلة، يساعد الشركة على تقييم المخاطر بصورة أكثر فاعلية، حيث يعد أعضاء مجلس الإدارة لاسيما المستقلون منهم عنصراً رئيسياً في وضع إستراتيجية للمخاطر واتخاذ إجراءات الحد منها.

#### 4.4 استمرارية الشركات العائلية

يتميز مجتمع الأعمال في الجزائر باتساع الملكية العائلية للشركات هذا يطرح مشكلا آخر في تضارب المصالح بين أفراد العائلة، مما يزيد من تهديد عدم استمرارية الشركة؛ فقد أثبتت الدراسات أن بعض الدول النامية تمثل الشركات العائلية 90% من هذه الشركات، 30% منها فقط تستمر حتى الجيل الثاني و 12% حتى الجيل الثالث و 03% تصل إلى الجيل الرابع وما بعده، مما يستوجب التفكير في طرق تحد من هذه المشاكل، فهناك شركات جزائرية عائلية لجأت، إلى فتح رأس مالها لمستثمرين أجانب حتى تضمن أن يبقى السعي إلى وضع خطة لتعاقب الأجيال في إدارة الشركة واستشراف النزاعات المحتملة والتخفيف من أثرها، وهذا من خلال وجود مجلس إدارة قوي داخل الشركة العائلية يشجع على التواصل والشفافية وبوضع الآليات اللازمة للانتقال إلى الجيل الثاني.

#### 5.4 الفساد

عادة ما يرتبط ظهور الفساد بغياب الحوكمة، وينتج عنه العديد من الآثار السلبية والخطيرة، فانتشار الفساد الناتج عن غياب الحوكمة يعمل على هروب الاستثمارات الأجنبية، إلى جانب ذلك فليق للفساد تكاليف اقتصادية أخرى، منها انخفاض الإنفاق الحكومي على المشاريع ذات التوجهات الاجتماعية، فزيادة سوء تخصيص الموارد، والتحدي الأكبر الذي يواجه مطبق الحوكمة هو اتساع نطاق الفساد ليشمل الأجهزة الحكومية المسؤولة أساسا عن محاربة الفساد، لأن الحكومات الفاسدة دائما ما تقف في وجه الإصلاحات التشريعية، وذلك لحرصهم على استمرار المناخ الفاسد الذي يمنحهم مكاسب كبيرة.

#### 6.4 الممارسة العملية والديمقراطية

إذا كانت الاقتصاديات النامية والصاعدة تحاول أن تطبق الحوكمة بشكل سليم وفعال، فإنها في إطار هذا السعي أصبح من الواجب عليها أن تعمل على إرساء قواعد الديمقراطية والتي من آثارها الايجابية:

- تعتبر الديمقراطية آلية تلقائية لعملية تداول السلطة، وذلك لقيامها على مبادئ التعددية والحرية، والتي تقف حائلا أمام سعي أي طرف أو أية قوى سياسية للإنفراد بالسلطة، وذلك يعمل على تضيق نطاق الفساد والآثار السلبية الناجمة عنه؛
- تتيح الديمقراطية الفرصة للمجالس النيابية والتشريعية للقيام بواجباتها الرقابية والتشريعية باستقلالية تامة، ودون أية ضغوط.



#### 7.4 احترام سلطة القانون

لا يمكن لأي شيء أن يكون فعالا إلا إذا تقيّد بالقانون وهكذا هو حال الحوكمة، فلن تكون هناك حوكمة إلا إذا كان هناك قوانين تدعمها وتحميها، وتأتي أهمية سلطة القانون كونها إحدى الأدوات المهمة التي تساعد على جذب الاستثمارات الأجنبية، وقد يكون هناك تناقض بين النصوص القانونية، لذا يجب التركيز على بعض العناصر المهمة، حتى لا يحدث فصل بين القانون وتطبيقه من الناحية العملية ومن هذه العناصر الوضوح، التحديد، الالتزام بالتطبيق، الثواب والعقاب.... الخ.

#### 8.4 إنشاء علاقة سليمة بين أصحاب المصالح

إن عمليات التواطؤ والفساد التي تتم بين مجالس الإدارة وكبار المديرين التنفيذيين لا تضر فقط بحقوق أصحاب المصالح، ولكنها تضر أيضا بالشركة ومستقبلها لذا من الضروري أن يكون هناك حزمة من الإجراءات والسياسات التي تعني بحماية حقوق أصحاب المصلحة بالشركة.

## المبحث الثاني: المعايير الأساسية وواقع الإطار الرقابي لحوكمة الشركات في الجزائر

تشكل الحوكمة أحد أهم الموضوعات التي تستقطب اهتمام الجزائر في الوقت الراهن، حيث أصبحت أولوية وطنية واستراتيجية في ظل اقتصاد السوق وإدراكا لهذه الحقيقة قامت الجزائر بإصدار مجموعة من القوانين والتشريعات، كما قامت بإجراء تعديلات على عدد آخر منها حتى تتماشى مع هذه الاستراتيجية، ويكون للضوابط الداخلية لحوكمة الشركات أثر ملموس.

### المطلب الأول: المعايير الأساسية للحكم الراشد للمؤسسة

تهدف معايير الحكم الراشد للمؤسسة إلى تحسين احترام قواعد الإنصاف والشفافية والمسؤولية التبعية، حيث تغطي معايير الحكم الراشد للمؤسسات العلاقات التي تربط بين الأطراف الفاعلة الداخليين للمؤسسة من جهة، والأطراف الفاعلة الخارجيين من جهة أخرى.<sup>1</sup>

#### 1. الأطراف الفاعلين الداخليين وعلاقتهم المتبادلة

تعمل الأطراف الفاعلة الداخليين في إطار الهيئات التنظيمية المكرسة لهم في هذا السياق فقط، وبواسطة هذه الهيئات العضوية، يتم مد الجسور ويمكن تداخل وتبادل الوظائف المسموح بها والممررة، والجدول التالي يوضح الأطراف الفاعلين الداخليين والهيئات المختلفة لها.

#### الجدول رقم(3-1): الأطراف الفاعلة الداخليين حسب ميثاق الحكم الراشد

الهيئات المختصة	الأطراف الفاعلة الداخليين
الجمعية العامة	المساهمين
مجلس الإدارة	الإداريين
المديرية	المسيرين

المصدر: منشورات وزارة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والصناعة التقليدية، ميثاق الحكم الراشد للمؤسسة في الجزائر، ص30.

<sup>1</sup> منشورات وزارة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والصناعة التقليدية، ميثاق الحكم الراشد للمؤسسة في الجزائر، 2009، ص ص 30-45.

### 1.1 الجمعية العامة للمساهمين

يقصد بالمساهمين بالمعنى الواسع، الحائزين على الأسهم في الشركة ذات الأسهم وحاملي الحصص في المؤسسات ذات القانون الأساسي لشركة ذات مسؤولية محدودة، ويتمتعون بحقوق محددة وفقا للقانون وبالوثائق التعاقدية الأخرى؛ ومن خلال تنفيذ قواعد الحكم الراشد، يتم استهداف التقيد والتمسك بالحقوق بدلا من تسهيل نشاط المؤسسة بواسطة الأحكام الخاصة والسماح بذلك للمساهمين بإبراز حقوقهم بطريقة أكثر نزاهة وشفافية وثقة؛ والجدول التالي يوضح مساهمة قواعد الحكم الراشد لحقوق الأولوية للمساهمين:

#### الجدول رقم (3-2): مساهمة قواعد الحكم الراشد لحقوق الأولوية للمساهمين

القيمة المضافة للحكم الراشد للمؤسسة	الحقوق الأولوية للمساهمين
تقاسم الأرباح ينبغي أن يكون نزيها وشفافا	المشاركة في تقاسم أرباح الشركة
أساليب تسجيل السندات ينبغي أن تكون فعالة	تسجيل السندات المالية للمؤسسة
يجب أن لا تتم إجراءات التنازل ونقل السندات بشكل غير عقلاني مما يؤثر على التفاوض حول السندات	إمكانية التنازل وتحويل السندات
المعلومات المتعلقة بجدول الأعمال والقرارات التي يتعين اتخاذها في الجمعية العامة يجب أن تصل في الوقت المناسب وبالشكل الملائم، إجراءات سير الجمعية العامة يجب أن تكون في متناول المساهمين ولا ينبغي أن تعيق بشكل غير معقول الممارسة الفعلية للحقوق	المشاركة والتصويت في الجمعيات العامة للمساهمين
يجب أن تصل المعلومات الضرورية لممارسة حقوقهم ومهامهم في الوقت المناسب والشكل الملائم	الحصول على المعلومات اللازمة لممارسة حقوقهم ومهامهم

المصدر: منشورات وزارة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والصناعة التقليدية، ميثاق الحكم الراشد للمؤسسة في الجزائر، ص31.

ومن المهام الأساسية للجمعية العامة والحكم الراشد للمؤسسة حتى يتمكن المساهمون التمتع بحقوقهم فعليا، الاعتماد على مبادئ التنظيم والتسيير التي تسمح للمساهمين من ممارسة صلاحياتهم كاملة، كما ينبغي أن تسمح الأحكام والإجراءات المتخذة في هذا الشأن لجميع المساهمين المشاركة الفعلية في نقاشات ومداولات الجمعية العامة، وتحقيقا لهذه الغاية يجب على كل مساهم:

- تلقي كل المعلومات المتعلقة بانعقاد الجمعية العامة وفي الوقت المناسب، التواريخ، الأماكن، جداول الأعمال، الوثائق الكاملة والملائمة التي تسمح بتوضيح مشاريع القرارات التي ستتخذ؛
- أن يكون بإمكانهم أن يدلوا بأرائهم فيما يخص نقاط جدول الأعمال والتعبير عن صوته في المسائل المتعلقة بالانتخاب، وعند الحاجة، تقدم ترشيحهم للانتخاب؛
- إتاحة الفرصة لهم وفي حدود الأماكن، لطرح الأسئلة على مجلس الإدارة، بما في ذلك المسائل الخاصة بالمراجعة السنوية للحسابات المعدة من طرف المدققين الخارجيين، وكذا اقتراح تسجيل نقاط في جدول أعمال الجمعيات العامة واقتراح القرارات المنبثقة على ذلك.

## 2.1 مجلس الإدارة

يتكون مجلس الإدارة من إداريين يعينون من طرف الجمعية العامة، ومن مهامه قيادة إستراتيجية المؤسسة ومراقبة تنفيذها، والجدولين التاليين يوضحان مهام مجلس الإدارة المتعلقة بقيادة المؤسسة والحكم الراشد، ومهام مجلس الإدارة المرتبط بمراقبة المؤسسة ومبادئ الحكم الراشد:

## الجدول رقم(3-3): مهام مجلس الإدارة المتعلقة بقيادة المؤسسة والحكم الراشد

مبادئ الحكم الراشد المتعلقة بقيادة المؤسسة	مهام القيادة
- وضع الإستراتيجية وتفصيلاتها بتناسق مع مصالح الشركة؛ - شرح الإستراتيجية بواسطة وضع خطة عمل مع تحديثها بانتظام وتأطيرها بسياسة عامة للمخاطر.	ضرورة وضع إستراتيجية للمؤسسة ذات المدى المتوسط ومن ثم ضمان ترجمتها في برامج ومشاريع بميزانيات
- تحديد معايير انتمائهم ونظم تقييم ذات شفافية؛ - تقدير خطط لاستخلافهم.	توظيف أعضاء الفريق التنفيذي وتنصيبهم
- موااة هذه الرواتب ومصالح المؤسسة على المدى الطويل ومساهميتها.	تحديد رواتب الفريق التنفيذي والإداريين
- السهر على وضع إجراءات مكتوبة وشفافة.	ضمان التأكد من تعيين وتجديد وانتخاب الإداريين
- توقع تضارب المصالح التي قد تنشأ فيما بين الفريق التنفيذي والإداريين والمساهمين ومعالجتها؛ - توقع مخاطر الانحرافات من حيث إساءة استخدام المنافع الاجتماعية واستعمال السلطة والاختلاس التي قد ترتكب في سياق المعاملات مع الأطراف ذات الصلة والقضاء عليها؛ - السهر على إدخال ميثاق الوقاية من الأخطار.	ضمان الاستمرار والسير الحسن للمؤسسة وفقا للقانون

المصدر: منشورات وزارة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والصناعة التقليدية، ميثاق الحكم الراشد للمؤسسة في الجزائر ،

## الجدول رقم(3-4): مهام مجلس الإدارة المرتبطة بمراقبة المؤسسة ومبادئ الحكم الراشد

مبادئ الحكم الراشد للمؤسسة المقترنة بمراقبتها	مهام المراقبة
<ul style="list-style-type: none"> <li>- التأكد من سلامة نظم المعلومات وبالأخص نظام المحاسبة؛</li> <li>- التأكد من الاستقلالية التامة وعدم التحيز في مراجعة الحسابات من طرف محافظ الحسابات؛</li> <li>- وضع نظام مراقبة خاص بالمؤسسة بواسطة اللجوء إلى التدقيق الخارجي.</li> </ul>	مراقبة مدى تنفيذ البرامج والمشاريع والميزانيات وتقييم نتائجها
<ul style="list-style-type: none"> <li>- السهر على وضع نظام تقرييري فعال وتقييم شفاف؛</li> <li>- السهر على التحديد الدقيق للمسؤوليات.</li> </ul>	الإشراف على الفريق التنفيذي
<ul style="list-style-type: none"> <li>- وضع إجراءات تنظيم وعمل مجلس الإدارة تميزه الكفاءة والشفافية؛</li> <li>- السهر على التحديد الدقيق للمسؤوليات.</li> </ul>	تنظيم أنشطة مجلس الإدارة
<ul style="list-style-type: none"> <li>- مراقبة الممارسات الفعلية للمؤسسة فيما يتعلق بالتسيير الراشد وإجراء التغييرات اللازمة؛</li> <li>- متابعة مراحل نشر المعلومات والاتصال من طرف المؤسسة في اتجاه الأطراف الفاعلة الخارجيين، والسهر لأجل التأكد من عودة المعلومة وضمان كفاءة الأجهزة والإجراءات المتصلة بالمعلومة.</li> </ul>	متابعة شروط استقرار المؤسسة

المصدر: منشورات وزارة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والصناعة التقليدية، ميثاق الحكم الراشد للمؤسسة في الجزائر ، ص37.

### 3.1 المديرية

تختار المديرية وتنصب من طرف مجلس الإدارة وتضطلع تحت إشرافه، حيث أن الأجور والأهداف المقررة من طرف المديرية يجب أن تكون متناسقة مع مصالح المؤسسة، والأهداف المرجو تحقيقها والمواد الواجب توفيرها، والقيم الواجب الدفاع عنها والسلطات المفوضة للمديرية، ويقع على مجلس الإدارة مهمة السهر على تناسق كل هذه الأبعاد.

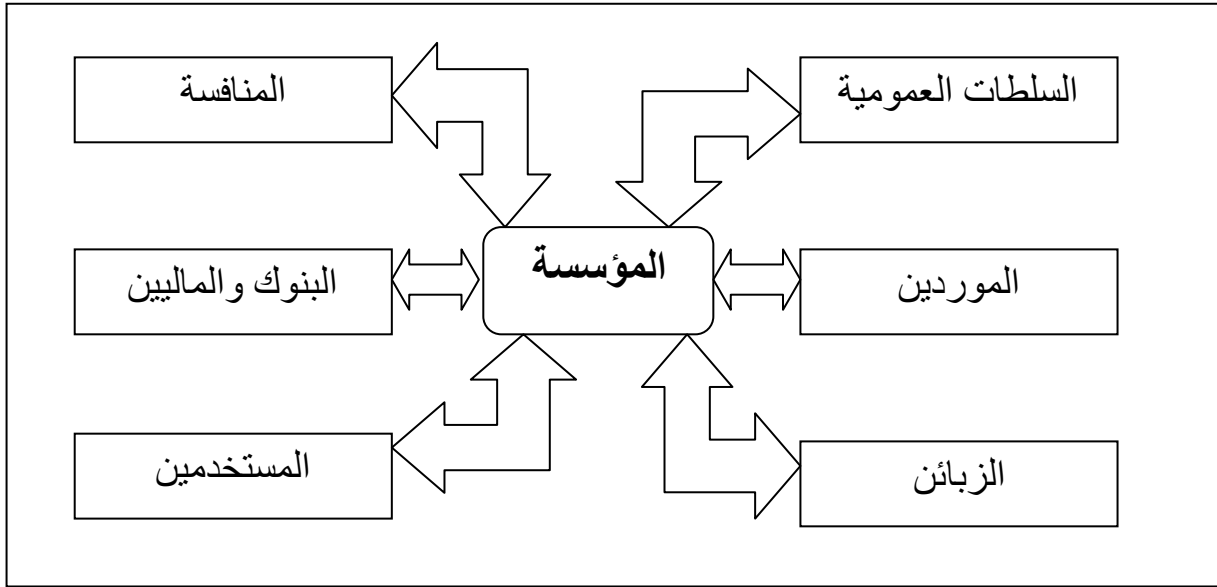
ومن الواجبات المنوطة عامة على المديرية نذكر:

- إعداد واقتراح إستراتيجية المؤسسة وعرضها على مجلس الإدارة؛
- تنفيذ هذه الإستراتيجية بعد اعتمادها في شكل مخططات سنوية وميزانيات معتمدة؛
- ضمان الإشراف والمراقبة على تسيير المؤسسة؛
- تقديم تقرير لمجلس الإدارة بالنتائج المحققة مقارنة مع الأهداف المحددة ضمن الإستراتيجية المعتمدة؛
- تزويد مجلس الإدارة بالمعلومة التي تمكنه من قيادة ومراقبة نشاطات المؤسسة.

### 2. الأطراف الفاعلة الخارجيين

تشكل المؤسسة جهاز مفتوح حول العديد من الأطراف الفاعلة الخارجيين وهي على اتصال دائم معهم، وعليه فإن هناك مجموعة من التوصيات الواجب تنفيذها قصد ملائمتها مع ظرف كل مؤسسة لكي تتمكن من تحسين علاقاتها مع الأطراف الفاعلة الخارجيين وتوسيع جاذبيتها اتجاههم.

### الشكل رقم(3-1): علاقات المؤسسة مع الأطراف الفاعلة الخارجيين



المصدر: منشورات وزارة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والصناعة التقليدية، مرجع سبق ذكره، ص44.

## 1.2 السلطات العمومية كشريك

باعتبار الإدارات العمومية جزء لا يتجزأ من السلطة العمومية، فإنه من مصلحتها أن ترى المؤسسات تزدهر، وهذا ما تشهد عليه العديد من إجراءات الدعم والمساعدات المالية الممنوحة من طرف الدولة، ويجب عليها بالمقابل أن تتشدد مع المؤسسات التي تكون مخالفة للقانون، وتتمر عملية تحسين العلاقة مع الإدارات العمومية بما يقتضيه من المؤسسة من احترام للقانون، خاصة في ثلاث مجالات هي: قانون العمل والضرائب وحماية البيئة.

أما بالنسبة للمؤسسة، ينتج عنها ضرورة الانتباه لتطورات النصوص القانونية في المجالات الثلاثة وتنفيذ ما جاء فيها بتنفيذ الالتزامات المكرسة.

## 2.2 البنوك والهيئات المالية الأخرى

يجب أن يؤسس لعلاقة دائمة مبنية على الثقة مع ممثلي الهيئات المالية السابقين بواسطة قدرة المؤسسة على إرسال وفي وقت مناسب المعلومات الكاملة والصحيحة عن الوضعية المالية السابقة والحالية التقديرية للمؤسسة؛ ويشكل هذا من بين أهم الأساليب التي من أجلها يجب على المؤسسة أن يكون لديها محاسبة دقيقة و تعيين في حالة الحاجة، لمخطط أعمالها.

من جهة أخرى، للتأسيس لعلاقة قائمة على الثقة مع المقرضين، يجب المحافظة عن عدم الخلط بين الأموال الخاصة للمؤسسة والأموال الخاصة التابعة للمساهمين.



### 3.2 الموردین

تستطيع المؤسسة أن تعتمد بصورة شبه هامة وحسب الظرف على مورديها، حيث يشكل هؤلاء أول حلقة في سلسلة القيم بواسطة المدخلات التي يقدمونها وبذلك، يشكلون الدائنين الأوائل من خلال الأجل التي يمنحونها للمؤسسة لدفع مستحققاتهم.

وعليه، فإن الاختبار الدقيق للموردين ونوعية العلاقات الموجودة بينهم وبين المؤسسة تشكل حجر الأساس بالنسبة للإنتاج الذي يضمن السير الحسن للمؤسسة.

### 4.2 الزبائن

في مناخ اقتصادي تطبعه المنافسة الحادة، تتجلى أهمية إرضاء الزبائن التي يجب وضعها في قلب مهام المؤسسة، كما يجب على المؤسسة أن تطور وتنمي علاقة صادقة وأخلاقية مع الزبائن وذلك في إطار الاحترام لمبدأ الربح للجميع واحترام القوانين واللوائح حيز التنفيذ.

### 5.2 العمال

بمعزل عن ما تشكله العلاقة الوطيدة بين العمال ورب العمل، فإن مجموع الأجراء يشكلون إحدى الأطراف الفاعلة الخارجيين، حيث أن الموارد البشرية للمؤسسة يمثلون أول الزبائن، أين يقع عليها كسبهم لاعتبار أنها يقع عليهم الاعتماد الكبير لأجل تحقيق أهداف المؤسسة.

وعلى هذا النحو، فإن تحفيزهم وإدماجهم أصبح شيئا ضروريا، لذا أصبح لزاما وضع حيز التنفيذ لنظام أجور يعتمد على الاستحقاق والكفاءة وكذلك سياسة إصغاء ومعاملة عادلة لانشغالات الموارد البشرية. وأخيرا، يجب على المؤسسة أن تسهر على تكوين رأسمالها البشري وأن تؤدي التزاماتها الاجتماعية.

## 6.2 المنافسين

لا تقتصر المنافسة على التخاصم على حصص في السوق وعدد من الزبائن، ولكنها تبرز على أرض الواقع حين التموين لدى الموردين وتشغيل الكفاءات المطلوبة التقنية منها والتنفيذية، وبصفة أكثر عموماً، في مجال تمثيل علامة المنتج أمام الغير.

غير أن العلاقة مع المنافسين مقيدة باحتمالات وواجبات التعاون بوصفهم مهنيين وأشقاء في المهنة، مدعوون للتشاور حول الاهتمامات القطاعية الموحدة مثل: المنافسة الغير شرعية والمسائل المتعلقة بأخلاقيات المهنة والمشاركة في حوارات الاجتماعية داخل فرع النشاط.

### المطلب الثاني: واقع الإطار الرقابي لحوكمة الشركات في الجزائر

لا يمكن لنظام الحوكمة أن يشتغل ويفعل في الشركات بمعزل عن الأنظمة المؤسسية الأخرى التي تمثل الإطار الرقابي والمؤسسي له، والتي تتمثل أساساً في قطاع التأمين والقطاع المصرفي ومختلف التعليمات والإجراءات الصادرة لدى لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها بالنسبة لشركات المدرجة، وكل الهيئات المؤسسية والرقابية ذات العلاقة مثل المركز الوطني للسجل التجاري، المجلس الوطني للمحاسبة وكذلك المصف الوطني للخبراء المحاسبين والغرفة الوطنية لمحافضي الحسابات والمنظمة الوطنية للمحاسبين المعتمدين، وجمعية حماية المستهلكين ومجلس المنافسة... الخ.

### 1. القطاع المصرفي

على الرغم من الإصلاحات التي عرفها القطاع المصرفي الجزائري منذ نشأته، إلا أنه لا زال يعاني من جملة من النقص والسلبات التي تحد من فعالية تلك الإصلاحات، وتحول بينه وبين تحقيق الأهداف المرجوة منه، مما يقتضي ضرورة تبني الحوكمة والعمل بها من أجل الارتقاء بالقطاع المصرفي الجزائري وتأهيله للاندماج في الاقتصاد العالمي.

#### 1.1 أسباب وظروف تبني السلطات الجزائرية لمفهوم الحوكمة في القطاع المصرفي

واجه القطاع المصرفي الجزائري العديد من الهزات خاصة بعد صدور قانون النقد والقرض الذي فتح المجال للبنوك الخاصة والأجنبية لممارسة نشاطها في الجزائر، ولعل من أهم البنوك التي ظهرت هي بنك الخليفة والبنك الصناعي والتجاري الجزائري لكن أهم ما ميّز هذه المرحلة ضعف رقابة البنك المركزي لهذه البنوك قبل وبعد بداية نشاطها مما أدى بها إلى الوقوع في أزمات هزت القطاع المصرفي الجزائري، بالإضافة إلى فقدان الثقة من قبل المواطن الجزائري في البنوك الخاصة بصفة عامة، وهو ما أثر كثيراً على البنوك الخاصة

والأجنبية التي دخلت السوق الجزائرية بعد تصفية هذين البنكين؛ إن ما ميز القطاع المصرفي الجزائري في تلك الفترة بطبيعة الحال هو سوء الحوكمة بصفة عامة وبنك الجزائر بصفة خاصة بصفته المشرف والرقيب على البنوك الأخرى، وقد أشارت اللجنة في إحدى مذكراتها والمتعلقة بنشاط الرقابة والتقييس، إن من بين أهم أسباب الأزمات المالية التي واجهها البنكين (الخليفة والبنك الصناعي والتجاري الجزائري) هو سوء الحوكمة التي ميزت الوظيفة الرقابية لبنك الجزائر في تلك الفترة<sup>1</sup>.

## 2.1 المجهودات المبذولة لتطبيق مبادئ الحوكمة في القطاع المصرفي الجزائري

بذلت السلطات الجزائرية جهودا من أجل إرساء التطبيق السليم للحوكمة في القطاع المصرفي الجزائري، تمثلت في:

### 1.2.1 سن قوانين معززة لتطبيق مبادئ الحوكمة المصرفية

- قانون المراقبة المالية للبنوك والمؤسسات المالية: أصدر بنك الجزائر نظام رقم 02-03 بتاريخ 2002.11.14، يتضمن المراقبة الداخلية للبنوك والمؤسسات المالية، والذي يجبر البنوك والمؤسسات المالية على تأسيس أنظمة للمراقبة الداخلية تساعد على مواجهة مختلف المخاطر تماشيا مع ما ورد في اتفاقية بازل 2؛
- قوانين محاربة الفساد المالي والإداري: بتاريخ 1996.06.09 صدر مرسوم رئاسي يقضي بإنشاء مرصد وطني لمراقبة الرشوة والوقاية منها، وهو هيئة جديدة تعتبر أداة لتقديم اقتراحات للقضاء على الرشوة ومعاقبة ممارسيها.

<sup>1</sup> عمر شريقي، دور وأهمية الحوكمة في استقرار النظام المصرفي، الملتقى الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، جامعة فرحات عباس، سطيف، 20-21 أكتوبر 2009، ص ص 9-10.

### 2.2.1 برنامج العمل الوطني في مجال الحوكمة

تنفيذا لبرنامج العمل الوطني في مجال الحوكمة على مستوى القطاع المصرفي، فقد تم تحديث أنظمة الدفع بفضل إدخال وسائل دفع وشبكات تبادل تضمن سرعة وتأمين العمليات البنكية، وبغرض تحسين إدارة المخاطر وتعزيز قواعد الحذر وترقية انضباط الأسواق، يقوم بنك الجزائر حالياً بتنفيذ ما ورد في منظومة بازل 2 بطريقة تدريجية وبالتشاور مع البنوك والمؤسسات المالية، وتنفيذا لهذا المشروع اعتمد بنك الجزائر تدابير تدريجية ومنسقة مع الأوساط المصرفية، وقد اتخذ عدة إجراءات رئيسية جاءت كما يلي:<sup>1</sup>

- إنشاء فريق مخصص لمشروع اتفاق بازل 2 تحت إشراف مساعدة خارجية، ويعمل بالتشاور مع الفريق المسؤول على تنفيذ مشروع المعايير المحاسبية الدولية؛
- إعداد استبيانان ووضعهما تحت تصرف البنوك التجارية بغية تقييم مدى استعدادها لتلبية مقتضيات بازل 2 ؛
- إعداد دراسة الأثر الكمي لهذا النظام من طرف بنك الجزائر (مطلب رئيسي يتعلق بالأموال الخاصة).

### 3.2.1 إطلاق المدونة الجزائرية لحوكمة الشركات

عقب إطلاق مدونة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في المغرب بشهر جانفي 2008 والإرشادات الخاصة بأفضل ممارسات حوكمة الشركات في تونس في جوان 2000، انضمت الجزائر إلى جيرانها في تبني الحوكمة الرشيدة للشركات، وقد جاء صدور المدونة الجزائرية لحوكمة الشركات في 2009.03.11 في الوقت المناسب تماما، فتطبيق قواعد حوكمة الشركات سيساعد في بناء الثقة المتبادلة مع القطاع المصرفي، في وقت تتزايد فيه أهمية الحصول على رأس المال وتعزيز النمو الاقتصادي، الذي يعد حجر الزاوية في تخطي الأزمة المالية العالمية والتقليل من تداعياتها<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> عمر شريفي، مرجع سبق ذكره، ص10.

<sup>2</sup> صبرينة بوهراوة، إطلاق المدونة الجزائرية لحوكمة الشركات، نشرة دورية للشرق الأوسط وشمال إفريقيا حوكمة الشركات قضايا واتجاهات، العدد 16، مركز المشروعات الدولية الخاصة، 2009، ص1.

### 3.1 المؤشرات الأساسية للحوكمة في القطاع المصرفي الجزائري

إن قضية الحوكمة بشكل عام لم تكن مطروحة للنقاش في الجزائر، ونظرا لتصنيف الجزائر في مراتب جد متقدمة في الفساد، أصبح تبني الحوكمة يطرح بإلحاح، الأمر الذي دفع بالدولة إلى تكوين لجنة سميت لجنة الحكم، حتى وإن كان تأسيس هذه اللجنة موجه لإرضاء أطراف خارجية، إلا أن ذلك يعتبر بداية الإحساس بأهمية تبني مبادئ الحوكمة، التي أصبحت من المعايير الدولية في تقييم اقتصاديات دول العالم.

وفيما يتعلق بمدى تطبيق وتبني مبادئ الحوكمة في القطاع المصرفي الجزائري، فإنها ما زالت لم ترق إلى المستوى المطلوب، أو هي في مرحلتها الجنينية رغم وجود بعض الدلالات والمؤشرات التي يمكن تفسيرها بأنها مؤشرات أولية توشي ببداية إدخال هذه المبادئ في القطاع المصرفي الجزائري. وتتمثل أهم هذه المؤشرات فيما يلي:

- أصبح تعيين مسيري البنوك يتم على أساس الكفاءة العلمية، بالإضافة إلى إبرام عقود نجاعة بين الجهات الوصية وهؤلاء المسيرين، من أجل الحرص على تحقيق نتائج جدية وتطوير الأداء؛
- تمكين القطاع المصرفي الجزائري من آليات الحوكمة الخارجية، والتي تتمثل في الهيئات الرقابية الخارجية، أي تلك المتمثلة في اللجنة المصرفية، وإعطائها صلاحيات واسعة بمراقبة أنشطة البنوك، وتجلى ذلك من خلال الأمر 03-11 المؤرخ في 26.08.2003 والمعدل والمتمم لقانون النقد والقرض، الذي ألزم البنوك بوضع نظام المراقبة الداخلية، وإنشاء لجان خاصة بإدارة المخاطر؛
- إعطاء صلاحيات أوسع لمجالس الإدارة، وتحديد الأطر التي تحكم أعضاء مجلس الإدارة، والوصاية باعتبار أن الدولة هي المالك الوحيد لرأس مال البنوك العمومية؛
- وفي الأخير يمكن القول أن تطبيق الحوكمة في القطاع المصرفي الجزائري لا يزال في مراحل الأولى، إلا أنه يجب أن تدعم التجربة خاصة في ظل انفتاح السوق المصرفية وزيادة المنافسة، أين يصبح دور الحوكمة المصرفية فعالا في ضبط الأطر العلمية والأنشطة المصرفية، حتى تتفادى الانحرافات وتتجنب الوقوع في الأزمات. وعلى الرغم من المؤشرات المذكورة أعلاه، هناك بعض المؤشرات الأخرى التي تدل على ضعف تبني وتطبيق وتجسيد الحوكمة في القطاع المصرفي الجزائري نذكر من أهمها ما يلي:

- ضعف الشفافية والإفصاح المحاسبي من طرف البنوك الجزائرية؛
- عدم الالتزام بنشر البيانات المحاسبية وميزانيات البنوك الجزائرية؛

- عدم التقيد بنشر المعلومات في وقتها، والتأخر الملاحظ في إعداد تقارير النشاطات السنوية؛
- عدم التزام بنك الجزائر بنشر وضعيته الشهرية، كما نص على ذلك قانون النقد والقرض سواء قانون 11-90 أو الأمر 11-03؛<sup>1</sup>
- عدم تفعيل آلية مركزية المخاطر؛
- عدم تطبيق القواعد المحاسبية المتعارف عليها دوليا في المحاسبة المطبقة في البنوك الجزائرية.

## 2. قطاع التأمين

يلعب قطاع التأمين دورا حساسا في كل الاقتصاديات وذلك نظرا للدور الذي يؤديه في الحفاظ على الموارد وتجديدها، فشرركات التأمين تعتبر بديلا استراتيجيا وموردا هاما للعملة الصعبة من خلال عمليات التأمين وإعادة التأمين لذلك فإن عملية حوكمتها تحتل أهمية كبرى، إذ تعتبر مبادئ منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية نقطة بداية ملائمة لبناء أي نظام لحوكمة المؤسسات، حيث أنها تعتبر كضوابط داخلية، ولكن الملاحظ أن الكثير من الاقتصاديات النامية (ومنها الجزائر) بها مجموعة من التشريعات تتصف بالضعف أو بعدم الوجود أحيانا، حيث بدون هذا الإطار القانوني والتنظيمي فإن الضوابط الداخلية ومهما كانت جودة تصميمها لن يكون لها سوى أثر ضئيل في المساعدة على التطبيق الأمثل لمبادئ حوكمة الشركات.

### 1.2 أهمية الحوكمة في شركات التأمين

يكون للحوكمة أهمية بالغة في شركات التأمين وهذا يظهر فيما يلي:<sup>2</sup>

- شركات التأمين تمثل مكون أساسي وحيوي في الاقتصاد القومي وحدث أي هزات مالية لهذه الشركات يؤثر على الاقتصاد ككل، شركات التأمين تتعامل أساسا في أموال المؤمن لهم، حيث أن حقوق المساهمين لا تمثل سوى نسبة ضئيلة من أموال شركات التأمين؛
- شركات التأمين تمثل حامل للخطر فهي تتطلب إجراءات وقواعد تساعد على المحافظة على حقوق المساهمين وحقوق حملة الوثائق؛

<sup>1</sup> الأمر 04-10 المؤرخ في 26 أوت 2010، المعدل والمتمم للأمر رقم 11-03، والمتعلق بالنقد والقرض، الجريدة الرسمية رقم 50 الصادرة في 1 سبتمبر 2010.

<sup>2</sup> عيد أحمد أبو بكر، دراسات وبحوث في التأمين، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2010، ص ص 106-107.

- الحوكمة تمثل مسألة حيوية لإدارة الخطر في الشركة لتخفيض الخسائر التي ترجع إلى عدم كفاية إجراءات الرقابة الداخلية؛
- الحوكمة أساسا هي مزيج من القوانين والقواعد التي تضعها الجهات الرقابية كهيئة الإشراف والرقابة لتأكيد امتثال واستجابة الشركات بالالتزام؛
- الحوكمة توفر الربط بين الملاك والأطراف الأخرى ذات العلاقة؛
- إن معظم شركات التأمين العاملة في السوق الجزائرية من شركات القطاع الخاص مما يتطلب الأمر ضرورة حماية حقوق المساهمين وكذلك المحافظة على حقوق حملة الوثائق.

## 2.2 تطبيق مبادئ الحوكمة في قطاع التأمين

وضع الاتحاد الدولي لمراقبي التأمين بعض الإجراءات والقواعد التي يمكن على أساسها تطبيق مبادئ حوكمة الشركات في مجال التأمين وفقا للأسس الفنية الأساسية في التأمين وذلك من خلال الآتي:<sup>1</sup>

- يقع على عاتق مراقب التأمين عبء وضع متطلبات حوكمة الشركات ولا سيما فيما يتعلق بالآتي:
  - وظيفة ومسؤوليات مجلس الإدارة؛
  - مدى الاعتماد على المراقبين الآخرين للشركات المرخص لها بالعمل في دولة أخرى؛
  - توضيح الفرق بين القواعد التي يجب أن تلتزم بها الشركات التي تقع في نطاق الدولة وبين تلك التي يجب أن تلتزم بها فروع شركات يقع مركزها الرئيسي في دولة أخرى.
- تتضمن مهام مراقب التأمين السلطات التالية:
  - أن يطلب من أعضاء مجلس الإدارة أن يضعوا ويحددوا بصورة واضحة الوظائف المختلفة بالمنشأة والعمل على إعادة اختيار وتحقيق التوازن بين المديرين التنفيذيين وغير التنفيذيين من أعضاء مجلس الإدارة بطريقة يسودها قدر من الشفافية؛
  - أن يطلب من أعضاء مجلس الإدارة أن يضعوا قدر من التفرة بصورة واضحة بين المسؤوليات واتخاذ القرار والقدرة على محاسبة الآخرين، مع

<sup>1</sup> عيد أحمد أبو بكر، مرجع سبق ذكره، ص107.

العمل على تحقيق قدر من التعاون فيما بين كل من أعضاء مجلس الإدارة ورئيس المنشأة؛

- أن يطلب من أعضاء مجلس الإدارة أن يكون لديهم خطة لإدارة الخطر بالشركة، على أن تكون الخطة متعلقة بنوع النشاط الذي يتم مزاولته؛
- أن يكون لدى أعضاء مجلس الإدارة إمكانيات قوية للرقابة والمراجعة الخارجية وكذا إمكانيات للمراجعة والمراقبة الداخلية؛
- أن يطلب من مجلس الإدارة وضع إجراءات واضحة للتعامل مع الشكاوى وشرحها للعملاء.

- من حق مراقب التأمين أن يطلب من مجلس الإدارة أن يلتزموا بالإفصاح الكامل في التقارير السنوية بما يتفق مع مبادئ حوكمة الشركات ومع أهداف الشركة المنصوص عليها؛
- من حق مراقب التأمين أن يطلب من مجلس الإدارة بالشركة أن يقوموا بوضع سياسة مناسبة لمكافآت المديرين والإدارة العليا، ومراجعة هذه السياسة بصفة دورية.

### 3.2 اثر تطبيق حوكمة الشركات على شركات التأمين

إن تطبيق حوكمة الشركات كنظام للرقابة على شركات التأمين يمكن أن يحقق ما يلي:<sup>1</sup>

#### 1.3.2 حل مشاكل الوكالة

من خلال تطبيق مبادئ الحوكمة داخل شركات التأمين وتجسيد مبادئها وآلياتها الداخلية والخارجية، تضمن حوكمة الشركات الرقابة على أداء مجلس الإدارة داخل هذه الشركات بالإضافة إلى حماية مصالح حملة الوثائق، تحقيق جودة التقارير المالية الصادرة عن شركات التأمين، إقامة نظام مالي سليم وما يستتوجه ذلك من قيام السلطات الحكومية بواجبها في ضمان استقرار النظام في الأجل الطويل والاعتماد على مكوناته والتي يعتبر التأمين واحد من أبرز هذه المكونات.

<sup>1</sup> عزيزة بن سميحة، حوكمة الشركات ودورها في تفعيل نظام الرقابة على شركات التعاوني، الملتقى الدولي السابع حول الصناعة التأمينية، الواقع العملي وآفاق التطوير، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، يومي 3-4 ديسمبر 2012، ص11.



### 2.3.2 تنمية أسواق التأمين وكفاءتها وفعاليتها

إذ أنه يجب على المشرعين والمشرفين على صناعة التأمين وضع الإطار السليم لتنمية هذه الصناعة والعمل على إنجاحها وضمان سلامتها ومعالجة الآثار التي تترتب عن تردي الأسواق وعيوبها ومحاولة تصحيحها، وهذا ليس من مصلحة المستهلك فحسب، وإنما من مصلحة الاقتصاد ككل من خلال توفير أفضل حماية لثروة البلد في الحاضر والمستقبل، وإتاحة مزيد من الأموال لأغراض التنمية، وتعزيز مالية الدولة من خلال الموارد المستمدة بصورة مباشرة وغير مباشرة من أداء قطاع التأمين.

### 3.3.2 تحقيق وظيفة التأمين الحمايية

باعتبار التأمين أداة لتقليل الخطر فهو يعمل على حماية المستهلك عن طريق تطبيق القواعد التنظيمية الخاصة بالتأمين حيث يعتبر تعويض الضرر من أساسياتها وللوصول إلى أنجع النتائج يكون هذا في إطار الحوكمة التي تكفل سلامة المؤمن لهم وسلامة شركات التأمين في الأجل الطويل بما يضمن عدم حدوث أي خلل في العلاقة التعاقدية بينها وبين المؤمن لهم، كما أن لهذه الأداة أهمية كبيرة في الاقتصاديات الحديثة فهي تمكن القطاع التجاري وكذلك الأفراد من تقليص مخاوفهم من مخاطر المستقبل وحسن التصرف حيالها وهذا بوضع الثقة في شركات التأمين التي بدورها هي الحماية والتكفل بتعويض الضرر مما يلزمها أخذ الاحتياطات اللازمة والكافية لتغطية مثل هذه الالتزامات في المستقبل.

### 3. القطاع المالي (البورصة)

تماشيا مع التطورات التي يعرفها النظام المالي العالمي، خاصة أسواق الأوراق المالية، وسعيًا لمواكبة هذه التطورات تعمل الدول العربية منذ نشأة أسواقها على تكييف أطرها التشريعية مع مستجدات الساحة المالية الدولية، انطلاقًا من الدور الذي تلعبه هذه الأسواق كنظام جديد لتمويل الاقتصاد بحشد المدخرات وتوجيهها إلى مجالات الاستثمار المتعددة، والجزائر كغيرها من البلدان العربية عرفت حركة من الإصلاحات، بهدف معرفة مدى انعكاسها على أداء السوق المالي، حيث أن ضمان وضع إطار فعال لحوكمة المؤسسات يفترض وجود أساس قانوني وتنظيمي ومؤسسي فعال يمكن كافة المشاركين في السوق الاعتماد عليه في إنشاء علاقاتهم التعاقدية الخاصة، إلا أن هذه الأطر تتباين من دولة لأخرى، على اعتبار أن الحوكمة لا تفرض مبادئ واجبة التطبيق في كل الدول وإنما تسعى كل دولة إلى حوكمة مؤسساتها أخذًا بعين الاعتبار الواقع الذي تعيش فيه، بكل ما يفرضه من

تحديات وحواجز، وهنا تكمن صعوبة الحوكمة من خلال تهيئة الإطار الجيد الذي يضمها بكل أبعاده.

لقد مرت بورصة الجزائر بعدة مراحل يمكن إجمالها كمايلي:<sup>1</sup>

### 1.3 المرحلة التقريرية (1990-1992)

لقد ظهرت فكرة إنشاء بورصة الجزائر سنة 1990، حيث اتخذت الحكومة في هذه المرحلة عدة إجراءات بعد أن تحصلت معظم المؤسسات العمومية على استقلاليتها وبعد إنشاء صناديق المساهمة، من جملة هذه الإجراءات إنشاء مؤسسة تسمى شركة القيم المنقولة SVM مهمتها تشبه إلى حد كبير مهمة البورصة في الدول المتقدمة، حيث تأسست هذه الشركة بفضل صناديق المساهمة الثمانية برأس مال يقدر بـ 320.000 دج موزعة بحصص متساوية بين الصناديق الثمانية، يديرها مجلس إدارة مكون من ثمانية أعضاء، حيث أن كل عضو يمثل أحد صناديق المساهمة، إضافة إلى ذلك عرفت هذه الفترة إصدار المراسيم التنفيذية التالية: المرسوم التنفيذي رقم 169 الصادر في 21 ماي 1991، والذي يشمل تنظيم العمليات على القيم المنقولة، المرسوم التنفيذي رقم 177-91 يوضح أنواع القيم المنقولة وكذا شروط الإصدار من طرف المؤسسات.

ونظرا لبعض الصعوبات التي واجهتها هذه الشركة والخاصة بالدور غير الواضح الذي يجب أن تلعبه إضافة إلى ضعف رأس مالها، تم تعديل قوانينها ورفع رأس مالها في فبراير 1992 إلى 9.320.000.00 دج كما غير اسمها لتحمل بذلك اسم بورصة القيم المتداولة .BVM

ورغم كل الجهود المبذولة إلا أن البورصة لم تتمكن من أن تكون عملية بالمرة في هذه المرحلة، حيث اعترضت انطلاقها العديد من الصعوبات المتعلقة بالمحيط الاقتصادي والاجتماعي للبلاد.

<sup>1</sup> رشيد بوكساني، الإصلاحات الاقتصادية لأسواق الأوراق المالية العربية خلال الفترة 1999-2003 مع الإشارة إلى حالة الجزائر، مجلة الإصلاحات الاقتصادية والاندماج في الاقتصاد العالمي، المدرسة العليا للتجارة، العدد 2، 2007، ص ص 51-52.

### 2.3 المرحلة الابتدائية (1993-1996)

في هذه المرحلة تم وضع الأساس التشريعي لبورصة القيم المتداولة في الجزائر في غضون سنة 1993، بمقتضى المرسوم التشريعي رقم 93-08 المؤرخ في 25-4-1993، المتمم والمعدل للأمر المتضمن القانون التجاري والمرسوم التشريعي رقم 93-10 المؤرخ في 23 ماي 1993 المتعلق بسوق القيم المتداولة.

وبموجب هذين المرسومين التشريعيين تم تكريس انطلاق عملية تأسيس بورصة الجزائر، حيث نص المرسوم الأخير 93-10 على إنشاء هيئة ممثلة للسلطات العمومية تتكفل بمهمة تنظيم ومراقبة البورصة وعملياتها، حيث منحت لها من الصلاحيات ما يجعل أن نشاط متعلق بالبورصة مرهون بوجود هذه الهيئة.

### 3.3 مرحلة الانطلاق الفعلية (من 1996 إلى وقتنا الحالي)

مع نهاية سنة 1996 كانت كل الظروف جاهزة من الناحية القانونية والتقنية لإنشاء بورصة القيم المنقولة حيث:

- وضع الإطار القانوني لإنشاء وتنظيم هذه البورصة؛
- أصبح للبورصة مكان مادي بغرفة التجارة؛
- تم تشكيل لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة (COSOB) في فيفري 1996 إلى جانب مؤسسة تسيير القيم SGBV، مع تحديد مخطط كل منها، حيث أصبح كل الأفراد العاملين بالهيئتين جاهزين للعمل.

ومع بداية سنة 1997 تم اختيار الوسطاء في عمليات البورصة يمثلون مختلف المؤسسات المالية (بنوك وشركات التأمين)، حيث عمدت لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة طوال سنة 1997 على تهيئة الجو الملائم وتحضير كل الهيئات المعنية للشروع في العمل بالتاريخ المحدد نهاية سنة 1997، حيث تم بالفعل إصدار أول قيمة منقولة بالجزائر بتاريخ 2 جانفي 1998، متمثلة في القرض السندي لشركة سوناطراك وذلك فيما يسمى بالسوق الأولي للسوق المالي، على هذا الأساس أصبحت شركة سوناطراك أول متعامل اقتصادي يبدش بورصة الجزائر في الوقت الذي كان ينتظر فيه أن تصبح هذه البورصة عملية.

وبعد ذلك قامت ثلاثة شركات قامت بالإصدار الفعلي للأوراق المالية بغية رفع رأس مالها الاجتماعي مرورا بالبورصة وهي:

- مؤسسة رياض سطيف: فتح رأس مالها الاجتماعي بنسبة 20%؛
- مجمع صيدال: رفع رأس ماله الاجتماعي بنسبة 20%؛
- فندق الأوراسي: رفع رأس ماله الاجتماعي بنسبة 20%.

#### 4. الهيئات المؤسسية والرقابية ذات العلاقة

يمكن القول أن هناك العديد من الهيئات والجمعيات التي يمكن أن يكون لها الأثر البالغ على الحوكمة، من خلال الدور الإعلامي الذي تقوم به في التعريف بالحقوق والواجبات الأطراف ذات العلاقة، والسهرة على احترام الأحكام القانونية والتنظيمية المتعلقة بعلاقة الشركة مع هذه الأطراف بشكل الذي يضمن احترام الأحكام القانونية والتنظيمية المتعلقة بعلاقة الشركة مع هذه الأطراف بشكل الذي يضمن احترام حقوقهم واستقلاليتهم ويمكن بيان هذه الجهات فيما يلي:

#### 1.4 جمعية حماية المستهلكين

تعمل هذه الجمعية على توعية المستهلك وتحسينه لأخطار الاستهلاك التي قد تهدد سلامته وصحته وتعريفه بحقوقه وكيفية الدفاع عنها، حيث عدد المشرع مختلف الصلاحيات المخولة لجمعيات حماية المستهلكين المسخرة لها في إطار تحقيق أهدافها؛ وذلك من خلال القانون 03-09<sup>1</sup> المتعلق بحماية المستهلك ومن بين المهام التي تقوم بها:

- جمع المعلومات عن المنتجات : التي تكون في الأسواق من أجل التعرف على مزاياها وعيوبها واحتمالات تسببها في إصابة المستهلك، من خلال توفرها على مجموعة من المختصين في مختلف المجالات، كما تقوم بالإضافة إلى فحص المنتجات بإجراء الدراسات واستطلاعات الرأي حول الاستهلاك ومستوى وعي المستهلك بالمنتجات التي يشتريها، حتى تستطيع أن تضبط السياسة التي تنتهجها في إعلامه وتحسيسه؛
- تحسيس وإعلام المستهلكين : من خلال إعلامهم بكل ما يتعلق بمحيط المستهلك، وذلك حتى يكون على دراية كاملة وشاملة بمصالحه، خاصة فيما يتعلق بالمكونات

<sup>1</sup> الجريدة الرسمية الجمهورية الجزائرية، القانون رقم 03-09، يتعلق بحماية المستهلك وقمع الغش، 28 مارس 2009، العدد 15، المواد 21-30.

المنتوج والدعاية المظللة للإعلانات التي تخالف أحيانا القانون والآداب العامة، ويتم ذلك عن طريق وسائل الإعلام بالإضافة إلى إقامة المحاضرات ونشر الدراسات حول المنتجات.

## 2.4 مجلس المنافسة

هو عبارة عن هيئة تسهر على حماية المنافسة وفض النزاعات، حيث تعتبر من المهام الرئيسية الموكله إليه إن لم نقل أن المجلس نصب أساسا لهذا الغرض، ويمكن أن يستشار في جميع المسائل المرتبطة بالمنافسة، كما له أن يبدي رأيه واقتراحاته واتخاذ قراراته من أجل ضمان السير الحسن للمنافسة،<sup>1</sup> ويتمتع مجلس المنافسة بعدة صلاحيات نوجزها فيمايلي:

- يقوم مجلس المنافسة في حالة ما إذا كانت الإجراءات المتخذة تكشف عن ممارسة مقيدة للمنافسة بمباشرة كل الأعمال الضرورية لوضع حدا لها بالقوة القانون؛
- يمكن للمجلس المنافسة بطلب من المدعي العام أو الوزير المكلف بالتجارة اتخاذ تدابير مؤقتة للحد من الممارسات المقيدة للمنافسة موضوع التحقيق، وذلك لتفادي وقوع ضرر محقق غير ممكن إصلاحه لفائدة الشركات التي تأثرت مصالحها من جراء هذه المنافسة أو عند الإضرار بالمصلحة الاقتصادية العامة؛
- لمجلس المنافسة سلطة اتخاذ القرار والاقتراح وإبداء الرأي بمبادرة منه أو بطلب من الوزير المكلف بالتجارة أو كل طرف آخر معني في كل عمل أو تدبير من شأنه السير الحسن للمنافسة وترقيتها؛
- القيام بالتحقيقات حول شروط تطبيق النصوص التشريعية والتنظيمية ذات الصلة بالمنافسة وإذا أثبتت أن تطبيق النصوص القانونية تترتب عليه قيود على المنافسة يباشر كل العمليات للحد من هذه القيود.

<sup>1</sup> الجريدة الرسمية الجمهورية الجزائرية، القانون رقم 03-03، يتعلق بالمنافسة، 219 جويلية 2003، العدد47، المواد 12-23..

### 3.4 مجلس المحاسبة

أنشئ المجلس الوطني للمحاسبة بموجب القانون رقم 01-10،<sup>1</sup> المتعلق بمهن الخبير المحاسب ومحافظ الحسابات والمحاسب المعتمد، تحت سلطة الوزير المكلف بالمالية ويتولى مهام الاعتماد والتقييس المحاسبي وتنظيم ومتابعة المهن المحاسبية، ويعتبر مجلس المحاسبة الشركة العليا للرقابة البعدية لأموال الدولة والجماعات الإقليمية والمرافق العمومية، وفي هذا الإطار يتمتع مجلس المحاسبة في إطار ممارسة مهامه بالاستقلالية اللازمة التي تضمن حيادية وموضوعية أعماله مثلما تؤكد إجراءات تسييره والقانون الأساسي الخاص بقضائه.

يخول الأمر رقم 20-95 المعدل والمتمم بالأمر رقم 02-10 المؤرخ في 26 أوت 2010،<sup>2</sup> المتعلق بمجلس المحاسبة لهذا الأخير اختصاصا شاملا في رقابة الأموال العمومية، وفي هذا الصدد تخضع للرقابة مجلس المحاسبة الهيئات التالية:

- يؤهل مجلس المحاسبة لمراقبة الشركات والهيئات مهما كان وضعها القانوني التي تملك فيها الدولة أو الجماعات الإقليمية أو المرافق العمومية الأخرى، مساهمة مهيمنة في رأسمالها أو سلطة في اتخاذ القرار بطريقة مشتركة أو منفصلة؛
- مصالح الدولة والجماعات الإقليمية، والشركات والمرافق والهيئات العمومية باختلاف أنواعها التي تسري عليها قواعد المحاسبة العمومية؛
- يؤهل لمراقبة استعمال الموارد التي تجمعها الهيئات، مهما كانت وضعيتها القانونية، بمناسبة حملات التضامن الوطني؛
- تخضع لرقابة مجلس المحاسبة الهيئات التي تقوم بتسيير النظم الإلزامية للتأمين والحماية الاجتماعيين.

<sup>1</sup> الجريدة الرسمية الجمهورية الجزائرية، القانون رقم 01-10، يتعلق بمهن الخبير المحاسب ومحافظ الحسابات والمحاسب المعتمد، 29 جوان 2010، العدد 42، المادة 04.

<sup>2</sup> الجريدة الرسمية الجمهورية الجزائرية، القانون رقم 02-10، المتعلق بمجلس المحاسبة، 26 أوت 2010، العدد 50، المادة 02.

#### 4.4 الهيئات الأخرى ذات العلاقة بمجلس المحاسبة

تتمثل هذه الهيئات في المصف الوطني للخبراء المحاسبين وغرفة الوطنية لمحافظي الحسابات ومنظمة وطنية للمحاسبين المعتمدين تتمتع كل منها بالشخصية المعنوية، ويضم الأشخاص الطبيعيين أو المعنويين المعتمدين والمؤهلين لممارسة مهنة الخبير المحاسب، ومهنة محافظ الحسابات، ومهنة المحاسبين المعتمدين حسب الشروط التي يحددها هذا القانون؛ بحيث يسير كلا من المصف الوطني للخبراء المحاسبين والغرفة الوطنية لمحافظي الحسابات والمنظمة الوطنية للمحاسبين المعتمدين مجلس وطني ينتخبه مهنيون<sup>1</sup>

وتكمل مداخل تأثير هذه الهيئات على الحكومة أن معدوا القوائم المالية أطراف رئيسية في التأثير على الإفصاح والشفافية الذين يعتبر من أهم مبادئ الحوكمة، إذ أن كفاءة وأخلاقيات مدقق الحسابات والمحاسب التي تسمح له باحترام القوانين وأخلاقيات المهنة أمرا ضروريا لقدرتهم على ممارسة حقوقهم على أسس مدروسة وشفافة.

وجود منظمات مهنية مستقلة توفر الإشراف والرقابة الفعالة على الأعضاء المسجلين فيها، وحمايتهم من أي استغلال، دون أن ننسى الجانب الأخلاقي الذي تتبناه، من أهم الآليات التي يقوم عليها نظم حوكمة الشركات.

وبالرجوع إلى الهيئات الموجودة في الجزائر نجد أنه بالنسبة لمجلس المحاسبة بالإضافة إلى أعمال الرقابة المخولة إليه يساهم من خلال اللجان المتساوية الأعضاء في المهام الآتية<sup>2</sup>:

- المساهمة في ترقية المهن المحاسبية؛
- متابعة تطور المناهج والنظم والأدوات المتعلقة بالمحاسبة على المستوى الدولي؛
- متابعة وضمان مراقبة النوعية فيما يتعلق بتطوير التقنيات المحاسبية والمعايير الدولية للتدقيق؛
- المساهمة في تطوير أنظمة وبرامج التكوين وتحسين مستوى المهنيين؛
- ضمان متابعة مدى احترام قواعد استقلالية وأخلاقيات المهنة؛
- ضمان نوعية التدقيق الموكلة لممتهني المحاسبة.

بالنسبة لمصف الوطني للخبراء المحاسبين والغرفة الوطنية لمحافظي الحسابات والمنظمة الوطنية للمحاسبين المعتمدين عادة تعتبر الأطراف المنتمية إلى هذه الهيئات وكلاء

<sup>1</sup> الجريدة الرسمية الجمهورية الجزائرية، القانون رقم 10-01، يتعلق بمهن الخبير المحاسب ومحافظ الحسابات والمحاسب المعتمد، 29 جوان 2010، العدد 42، المادة 04.

<sup>2</sup> الجريدة الرسمية الجمهورية الجزائرية، القانون رقم 10-02، المتعلق بمجلس المحاسبة، 26 أوت 2010، العدد 50، المادة 11، 12، 22.

في علاقة الوكالة، باعتبارهم موكلون من طرف مجلس الإدارة للإعداد القوائم المالية والمصادقة على الحسابات السنوية للشركة وإبداء الرأي فيها قبل الإفصاح عليها؛ وتلعب هذه الهيئات دورا بارزا في إطار حوكمة الشركات من خلال حماية أعضائها واستقلاليتهم والعمل على النهوض بمهنتي المحاسبة والمراجعة وترقيتها حيث تعمل في إطار القانون على:<sup>1</sup>

- إعداد أنظمتها الداخلية التي يوافق عليها الوزير المكلف بالمالية وينشرها في أجل شهرين من تاريخ إيداعها؛
- الدفاع عن كرامة أعضائها واستقلاليتهم؛
- السهر على تنظيم المهن وحسن ممارستها؛
- السهر على احترام قواعد المهن وأعرافها؛
- إبداء الرأي في كل المسائل المرتبطة بهذه المهن وحسن سيرها؛
- إعداد مدونة لأخلاقيات المهنة.

#### 5.4 الإدارات الاستشارية البيئية

الإدارة الاستشارية البيئية واسعة النطاق والمجال، من بينها المجلس الأعلى للبيئة والتنمية المستدامة، المجلس الأعلى للموارد المائية، المجلس الوطني لتهيئة الإقليم وتنميته المستدامة، مهمتهم حماية البيئة وإبداء آرائهم وتوصياتهم فيما يتعلق بالبيئة وتضطلع هذه الإدارات بعدة مهام نذكر منها:<sup>2</sup>

- **رفع دعاوى التعويض:** يمكن للجمعيات المعتمدة قانونا ممارسة الحقوق المعترف بها لطرف المدني بخصوص الوقائع التي تلحق ضررا مباشرا أو غير مباشر بالمصالح الجماعية، وعندما يتعرض أشخاص طبيعيين لأضرار فإنه يمكن كل جمعية معتمدة إذا ما فوضها على الأقل شخصان طبيعيين كتابيا، أن ترفع باسمها دعوى التعويض أمام أية جهة قضائية؛
- **المساعدة وإبداء الرأي والمشاركة:** تساهم الجمعيات المعتمدة قانونا والتي تمارس أنشطتها في مجال حماية البيئة وتحسين الإطار المعيشي، في عمل الهيئات العمومية

<sup>1</sup> الجريدة الرسمية الجمهورية الجزائرية، القانون رقم 10-01، يتعلق بمهن الخبير المحاسب ومحافظ الحسابات والمحاسب المعتمد، 29 جوان 2010، العدد 42، المادة 15.

<sup>2</sup> بن أحمد عبد المنعم، الوسائل القانونية والإدارية لحماية البيئة، مذكرة دكتوراه، كلية الحقوق جامعة الجزائر، 2009، ص 159.



بخصوص البيئة بالمساعدة وإبداء الرأي والمشاركة وفق التشريع المعمول، كما يمكنها من رفع دعوى أمام الجهات القضائية المختصة عن كل مساس بالبيئة.

#### 6.4 مفتشية العمل

مفتشية العمل هي عبارة عن مكاتب إقليمية تتولى السهر على احترام الأحكام القانونية والتنظيمية المتعلقة بعلاقات العمل الجماعية والفردية، وظروف العمل والنظافة وأمن العمال، وذلك من خلال المساهمة التي يقدمها ميدانيا في مجال معايير قانون العمل والحرص على احترام أحكامه، لاسيما من قبل أرباب العمل، فمفتشية العمل من هذا المنظور تقدم ضمانة قوية للعامل الذي قد يضطر في كثير من الأحيان إلى التنازل بصفة غير إرادية عن بعض حقوقه، بسبب الظروف الاجتماعية التي يعيشها والناجمة أساسا عن انتشار البطالة وارتفاع نسبة العاطلين عن العمل وتتولى أيضا مهامها في مجالي التشغيل والتكوين المهني، وحتى في مجال الضمان الاجتماعي، وتقدم في حدود صلاحياتها مساعدتها للشركاء الاجتماعيين في إعداد اتفاقيات العمل الجماعية، وتقدم معلومات ونصائح للعمال وأصحاب العمل فيما يخص حقوقهم وواجباتهم، وأخيرا تضمن الوقاية من النزاعات الجماعية للعمل وحلها.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> الجريدة الرسمية الجمهورية الجزائرية، القانون رقم 90-11، يتعلق بعلاقات العمل، 21 أبريل 1990، العدد 17، المادة 30.

## المبحث الثالث: نظام الحوكمة في الجزائر

تنقسم نماذج حوكمة الشركات إلى نموذجين نموذج المساهم (المفتوح) ونموذج أصحاب المصلحة (المغلق)، حيث يختلف النموذج المتبع من بلد إلى آخر، بحيث نجد العديد من الخصائص (السياسية والاقتصادية والاجتماعية والبيئية) التي يمكن أن تستخدم الأطراف المختلفة في الشركة، وسنحاول استنتاج النموذج المتبع في الجزائر من خلال تحليل ودراسة عدة مؤشرات، ومن ثم تحديد مشاكل الحوكمة في الجزائر وكيفية تحسينها.

### المطلب الأول: مؤشرات نظام الحوكمة في الجزائر

يمكن تقسيم مؤشرات نظام الحوكمة في الجزائر إلى مؤشرات داخلية وخارجية:

#### 1. المؤشرات الداخلية لنظام الحوكمة في الجزائر

تتمثل أساسا في جميع الآليات والهيئات الداخلية التي تمارس الرقابة على الشركة، وتفاعل مبادئ الحوكمة داخل الشركة والتي نتطرق إليها فيما يلي:

##### 1.1 آليات الرقابة الداخلية

تتمثل الرقابة الداخلية أساسا في النظام الجزائري للحوكمة في:

##### 1.1.1 رقابة مجلس الإدارة أو مجلس المراقبة

حيث يمارس مجلس المراقبة أو مجلس الإدارة مهمة الرقابة الدائمة على الشركة، بحيث يكون أعضاء مجلس المراقبة منتخبين من طرف الجمعية العامة.

##### 2.1.1 الرقابة الداخلية

الرقابة الداخلية تمارس في نظام الحوكمة في الجزائر من خلال المراجعة الداخلية حيث أنه حسب المادة 40 من القانون التوجيهي للمؤسسات الاقتصادية رقم 01/88 الصادر بتاريخ 12 جانفي 1988، تنص على أنه يتعين على الشركات الاقتصادية العمومية تنظيم وتدعيم هيكل داخلية خاصة بالمراقبة في الشركة والتحسين بصفة مستمرة في نمط سيرها وتسييرها؛ بالإضافة إلى المادة 40 من القانون 09/91 التي تنص على أن الشركات الاقتصادية العمومية مدعوة لإقامة وتدعيم نظم داخلية لمراجعة الشركات وتحسين طرق أدائها بشكل ملحوظ.

## 2.1 مجلس الإدارة

هو الهيئة التنفيذية العليا، ويعتبر حلقة الربط بين الجمعية العامة للمساهمين من جهة وإدارة الشركة المتمثلة في مديرها الذي لديه سلطة التسيير من جهة أخرى وهو الهيئة المخولة بتنفيذ قرارات الجمعية العامة، من أجل معرفة النموذج المتبع في مجلس الإدارة سنحاول التطرق إلى تركيبة مجلس الإدارة وإلى الفصل بين المهام والوظائف التنفيذية ومسؤوليات ووظائف مجلس الإدارة.

### 1.2.1 تركيبة مجلس الإدارة

في الواقع ووفقا للقانون التجاري يمكن أن يختار المساهمون المؤسسون في شركة المساهمة بين نظامين للإدارة هما مجلس المديرين ومجلس المراقبة وبين مجلس الإدارة يشرف عليه رئيس؛ وهناك تحديد واضح لمسؤولية مجلس الإدارة أمام أصحاب المصالح والمساهمين في القانون الجزائري الذي يحكم الشركات.

#### ● مجلس المديرين ومجلس المراقبة: تركيبة الإدارة في الشركة التي تختار هذا النظام تتكون من:<sup>1</sup>

- **مجلس المديرين**: يتكون من ثلاثة إلى خمسة أعضاء، يعين مجلس المراقبة أعضاء مجلس المديرين ويسند الرئاسة لأحدهم، ويمارس مجلس المديرين وظائفه تحت رقابة مجلس المراقبة؛

- **مجلس المراقبة**: يتكون من سبعة أعضاء على الأقل ومن اثنتي عشر عضوا على الأكثر ويمكن أن يصل في الشركات المدمجة إلى أربعة وعشرين عضوا، ويمكن تعيين شخص معنوي في مجلس المراقبة أن ينتمي إلى أكثر من خمسة مجالس مراقبة لمؤسسات المساهمة إلا إذا كان شخصا معنويا.

#### ● مجلس الإدارة يشرف عليه رئيس: يتولى إدارة شركة المساهمة مجلس إدارة يتكون من ثلاثة أعضاء على الأقل ومن اثنتي عشر عضوا على الأكثر، وفي حالة الدمج يرتفع إلى أربعة وعشرين عضوا على الأكثر ومن بين شروط العضوية نجد:<sup>2</sup>

- يمكن للأشخاص الأعضاء في مجلس الإدارة الانتماء إلى أكثر من مجلس إدارة على أن لا يتجاوز خمسة مجالس إدارة لمؤسسات مساهمة؛

- ينتخب مجلس الإدارة من بين أعضائه رئيسا شريطة أن يكون شخصا طبيعيا؛

<sup>1</sup> المواد 643-664، المرسوم التشريعي رقم 93-08 المعدل والمتمم للأمر رقم 75-59 للقانون التجاري الجزائري.

<sup>2</sup> المواد 610-634، المرسوم التشريعي رقم 93-08 المعدل والمتمم للأمر رقم 75-59 للقانون التجاري الجزائري.

- يجب على أعضاء مجلس الإدارة أن يكونوا مالكين لعدد من الأسهم على الأقل 20% من رأس مال الشركة، وهي غير قابلة للتصرف فيها حتى تصادق الجمعية العامة على حسابات السنة المالية، ويحدد القانون الأساسي العدد الأدنى من الأسهم التي يجب أن يحوزها كل مساهم عضو في مجلس الإدارة؛
- يتم انتخاب الأعضاء من طرف الجمعية العامة للمساهمين وتحدد مدة عضويتهم في القانون الأساسي دون أن تتجاوز ستة سنوات.

### 2.2.1 الفصل بين الوظائف التنفيذية وغير التنفيذية

لا يسمح قانون الشركات في الجزائر بالنسبة للمؤسسات التي تختار الإدارة بواسطة مجلس المديرين ومجلس المراقبة لأي عضو من مجلس المراقبة الانتماء إلى مجلس المديرين، أما بالنسبة إلى الشركات التي تختار مجلس إدارة ينص القانون التجاري في المادة 628 على "لا يجوز للقائمين بالإدارة بالتصويت ولا تؤخذ بالاعتبار أسهمهم لحساب النصاب والأغلبية"<sup>1</sup>.

أما من حيث الفصل بين الوظائف التنفيذية والوظائف الإشرافية لمجلس الإدارة يلاحظ أن أغلب الشركات الجزائرية تختار الإدارة بواسطة مجلس الإدارة والرئيس الذي يمثل المدير العام في أغلب الأحيان، في هذا النظام يفقد مجلس الإدارة فاعليته في الرقابة لما يكون رئيسه هو في ذات الوقت المدير العام، وهذا ما يؤدي في معظم الحالات بمجلس الإدارة لأن يكون في موقع المزكي للقرارات المتخذة من المدير العام، خاصة أمام الحوافز الممنوحة لهم وضعف تكوين أعضاء مجلس الإدارة وعدم إدراكهم لمسؤولياتهم القانونية والمدنية، وهذا هو النظام المتبع في أغلب الشركات الجزائرية.

<sup>1</sup> المواد 628-661، المرسوم التشريعي رقم 93-08 المعدل والمتمم للأمر رقم 75-59 للقانون التجاري الجزائري.

## 2. المؤشرات الخارجية لنظام الحوكمة في الجزائر

تتمثل أساسا في جميع الآليات والهيئات الخارجية التي تمارس الرقابة على الشركة في البيئة التي تعمل فيها، لذا من أجل معرفة النظام المتبع للحوكمة في الجزائر سنتطرق إلى مدى تطورها وكفاءتها في ممارسة الرقابة وتفعيل مبادئ الحوكمة في الجزائر.

### 1.2 الإفصاح المحاسبي في الجزائر

في الجزائر يتم إيداع الحسابات السنوية على مستوى الفروع المحلية المركز الوطني للسجل التجاري في الشهر الذي يلي عقد الجمعية العامة العادية السنوية الخاصة بالمصادقة على الحسابات الاجتماعية، وكل الشركات معنية بالإيداع، بما في ذلك البنوك والشركات المالية.

#### 1.1.2 طبيعة الحسابات الاجتماعية المودعة (محتوى الإفصاح)

يتضمن ملف الحسابات الاجتماعية للمؤسسات التجارية الوثائق التالية:

- نسخة واحدة من جدول أصول الميزانية باللغة الوطنية وترجمتها باللغة الفرنسية؛
- نسخة واحدة من جدول حسابات النتائج باللغة الوطنية وترجمتها باللغة الفرنسية؛
- نسخة واحدة من محضر الجمعية العامة العادية المتضمن المصادقة على الحسابات الاجتماعية باللغة الوطنية وترجمتها باللغة الفرنسية؛
- نسخة واحدة من جدول خصوم الميزانية باللغة الوطنية وترجمتها باللغة الفرنسية.

أما بالنسبة للبنوك والشركات المالية ملزمة بالإضافة إلى الجداول التالية المذكورة أعلاه، بإيداع جدول خارج الميزانية، جدول تدفقات الخزينة، جدول تغير الأموال الخاصة والملحق، وذلك وفقا للنظام رقم 05-09 المؤرخ في 18 أكتوبر 2009، الصادر عن بنك الجزائر.

## 2.1.2 الإفصاح عن المعلومات للمستخدمين

بموجب المادة 16 من القانون الذي يتعلق بشروط ممارسة الأنشطة التجارية، أنه يجوز لكل شخص يهيمه الأمر وعلى نفقته الخاصة الحصول من المركز الوطني للسجل التجاري على كل معلومة تتعلق بشخص طبيعي أو اعتباري مسجل في السجل التجاري.

وحسب المعلومات المتحصل عليها من المركز الوطني للسجل التجاري فإنه في الآونة الأخيرة ازداد الطلب على المعلومات الخاصة بالشركات من المركز، خاصة من فئة المستثمرين الأجانب بغرض دراسة الجدوى الاقتصادية، ومن فئة الطلبة بغرض البحث العلمي.

## 3.1.2 الحسابات الاجتماعية المودعة

يمكن تلخيص الحصيلة الاجتماعية لعدد الشركات التي قامت بعملية الإيداع القانوني للحسابات خلال السنوات الستة الماضية في الجدول التالي:

**الجدول رقم (3-5) : تطور عدد الحسابات الاجتماعية المودعة للسنوات المائية 2007-**

**2012**

التطور %	النسبة % (A)/(B)	عدد الشركات التي قامت بعملية الإيداع (B)	عدد الشركات المعنية بعملية الإيداع (A)	السنة المالية
-	39.6	36.233	91.589	2007
22	46.8	44.216	94.438	2008
11	48.1	49.172	102.166	2009
3	58.3	50.700	86.997	2010
9.6	65.5	55.551	84.828	2011
6.6	67.6	59.236	87.632	2012

المصدر: المركز الوطني للسجل التجاري، السجل التجاري-مؤشرات وإحصائيات-، 2014، ص75.

من الجدول نلاحظ أن حصيلة إيداع الحسابات الاجتماعية في تطور ملحوظ، حيث بلغت نسبة الإيداع القانوني للحسابات الاجتماعية 67.6% أي ما يعادل 59.262 مؤسسة مقارنة بعدد الشركات المسجلة والبالغة 87.623 مؤسسة، على مستوى المركز الوطني للسجل التجاري والخاضعة لهذا الإجراء الإلزامي.

## 2.2 تطور السوق المالية

من المؤكد أن السوق المالية لها تأثيرها الداخلي والخارجي على الشركة من حيث قدرتها على أداء مهامها وقدرتها على مواجهة المخاطر، إذ تعتبر من أهم الآليات في نموذج المساهم للحكومة (المفتوح)، خاصة في الاقتصاديات القائمة على الأسواق المالية وبالرجوع إلى السوق المالية في الجزائر ومن أجل معرفة مدى تطورها وسيولتها سنقوم بتحليلها من عدة جوانب:

### 1.2.2 السوق الأولية

عرفت السوق الأولية للأسهم خلال 2013 إصدار جديد واحد فقط ويتعلق الأمر بشركة NCA ROUIBA، وكان اختيار بنك PNB Paribas وسيطا أول في عمليات الاكتتاب وقدرت القيمة الإجمالية للأسهم المعروضة للبيع بحوالي 850 ألف دينار، موزعة على قرابة 2.122.988 سهم.

### 2.2.2 السوق الثانوية

تعد بورصة الجزائر التي تم إنشائها سنة 1997 أصغر بورصة في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، حيث أن 6 شركات فقط قيمها مسعرة في البورصة من مجمل الشركات الوطنية، ولمعرفة تطور السوق الثانوية سنقوم بتحليلها من عدة جوانب.

- **الشركات المسعرة قيمها في البورصة** : يحتوي قسم الأسهم على أربعة شركات هي شركة مصبرات الجزائر الجديدة "روبية" إلى جانب مؤسسة "الأوراسي"، ومؤسسة "صيدال"، و"ألياس للتأمينات"، أما فيما يخص مصدري سندات الاستحقاق المسعرة في البورصة نجد شركتين فقط تتمثل في مؤسسة "دحلي"، ومؤسسة "سونلغاز".
- **الوسطاء في البورصة** : يوجد على مستوى السوق المالية الجزائرية في الوقت الحاضر ثمانية وسطاء فقط في عمليات البورصة، منها ستة بنوك عمومية والمتمثلة في: بنك الفلاحة والتنمية الريفية "BADR"، بنك الجزائر الخارجي "BEA"، البنك الوطني الجزائري "BNA"، بنك التنمية المحلية "BDL"، القرض الشعبي الجزائري "CPA"، الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط "CNEP"، واثنان خاصة متمثلة في بي أن بي باريبا "BNP Paribas"، سوسيتي جنرال "SGA"، التي تم اعتمادها كوسطاء في عمليات البورصة لممارسة نشاطها كاملا، وتم الترخيص لها

بممارسة النشاطات الآتية بصورة رئيسية التداول لحساب الغير، والتداول لحسابها الخاص.<sup>1</sup>

في الواقع بلغت قيمة العمليات التي تم تبادلها في سنة 2013 بين الوسطاء في سوق البورصة 101.02 مليون دينار فقط، والجدول التالي يوضح قيمة وعدد العمليات بين الوسطاء في سوق البورصة.

الجدول رقم(3-6): قيمة وعدد العمليات بين الوسطاء في سوق البورصة

عدد الصفقات	شراء	بيع	الوسطاء في عمليات البورصة
01	1.049.580	3.303.650	بنك الفلاحة والتنمية الريفية (BADR)
02	31.529.070	23.605.180	بنك الجزائر الخارجي (BEA)
02	13.645.060	12.187.300	البنك الوطني الجزائري (BNA)
01	8.398.500	3.823.780	بنك التنمية المحلية (BDL)
02	7.323.180	7.158.180	القرض الشعبي الجزائري (CPA)
05	7.489.600	13.064.300	الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط (CNEP)
03	31.593.000	37.8850.600	بي أن بي باريبا (BNP Paribas)
16	101.027.990	101.027.990	المجموع

Source : commission d'organisation et de surveillance des operations de bourse, rapport annuel 2013, disponible sur : [www.fgbv.dz](http://www.fgbv.dz), pp 45-46.

<sup>1</sup> Commission d'organisation et de surveillance des opérations de bourse, rapport annuel 2013, disponible sur [www.sgbv.dz](http://www.sgbv.dz), pp 45.



- النشاط الإجمالي للبورصة : فيما يخص النشاط الإجمالي لسوق الأسهم بلغ حجم التداول 120681 مبادلة فقط سنة 2013، أما في قسم السندات بلغ حجم التداول 6908 مبادلة فقط يمكن تلخيص نشاط بورصة الجزائر في الجدول التالي:

### الجدول رقم(3-7): النشاط الإجمالي لبورصة الجزائر

البيان	عدد الأوامر المعروضة للشراء	عدد الأوامر المعروضة للبيع	حجم التداول	قيمة التداول
<b>قسم الأسهم</b>				
مجمع صيدال	23.439	197.326	6.701	3.899.550
شركة تسيير نزل الأوراسي	241.381	19.433	11.702	4.246.440
أليانس للتأمينات	70	1.569.626	40	27.400
أن سي أروبية	102.318	384.242	102.238	40.943.600
<b>المجموع</b>	<b>367.208</b>	<b>2.170.627</b>	<b>120.681</b>	<b>49.116.990</b>
<b>قسم السندات</b>				
مؤسسة سونلغاز	20.024	4.804	3.048	15.241.000
مؤسسة دحلي	5.253	7.507	3.860	36.670.000
<b>المجموع</b>	<b>25.277</b>	<b>12.311</b>	<b>6.908</b>	<b>51.911.000</b>

Source : commission d'organisation et de surveillance des opérations de bourse, rapport annuel 2013, disponible sur : [www.sgbv.dz](http://www.sgbv.dz), pp 71-76.

ومن خلال التحليل السابق نلاحظ أن السوق المالية في الجزائر تمر بالأطوار الأولى لتطورها، وذلك نظرا للنقائص التي سنذكرها:

- قلة الشركات المسعرة في البورصة؛
- ضيق أو انعدام السوق الثانوية لتداول الأوراق المالية، مما يحد من سيولتها وإقبال المستثمرين على اقتنائها؛
- قلة الشركات التي تقوم بوظيفة الوساطة المالية، وخاصة شركات الاستثمار التي تضطلع بمهام ترويج وتسويق الإصدارات الجديدة؛
- عدم تنوع الأدوات الاستثمارية في هذه السوق بما يتناسب مع احتياجات المتعاملين فيها.

ويرجع ذلك إلى عدة أسباب:<sup>1</sup>

- عدم استعداد الملاك في البحث عن شركاء خارجيين عن النواة الأولية للمساهمين في معظم الشركات التي تكون عائلية في أغلب الأحيان، بسبب الحذر المتبادل وغياب الثقة من الطرفين والخوف من فقدان حقهم في المراقبة اللازمة للتسيير؛
- الطبيعة العائلية الغالبة على الشركات، وضعف الثقافة المالية خاصة البورصية لدى مسيري الشركات، غياب شركات رأسمال المخاطرة، الارتفاع في نظر المسيرين للعبء الضريبي المفروض على الشركات بالمقارنة مع مؤسسات القطاع الموازي المتهربة من دفع الضرائب، عدم مرور عمليات الخوصصة عبر السوق المالي؛
- عدم توفر الوعي الاستثماري فيما يتعلق بالأوراق المالية وقصور الجهود المبذولة لتطوير هذا الوعي مما يترتب عليه سيطرة القطاع المؤسسي على التعامل في أسواق السندات، ومحدودية المشاركة الفردية في هذا النشاط الاستثماري؛
- عدم لعب الشركات المصرفية دور فعال في عملية الإصدار في السوق الأولية، بما يسمح بقبولها للتداول في البورصة، إذ أن البنوك تعتبر من الركائز الأساسية في السوق المالية وضعفها يؤثر مباشرة على السوق المالية؛
- ضعف الحوافز المقدمة من أجل إثارة الاهتمام بالبورصة والثقة فيها.

<sup>1</sup> فورين حاد فويدير، الحوكمة المحاسبية في ظل النظام المحاسبي المالي ودورها في تأهيل السوق المالية في الجزائر، الملتقى الدولي الثامن حول دور الحوكمة في تفعيل أداء الشركات الاقتصادية، جامعة شلف، يومي 19-20 نوفمبر 2013، ص ص 4-9.

### 3.2 الرقابة الخارجية

أما فيما يخص الرقابة الخارجية التي تخضع لها الشركات تتمثل في رقابة محافظ الحسابات، حيث بموجب القانون التجاري تعين الجمعية العامة العادية للمساهمين مندوبا للحسابات أو أكثر لمدة ثلاثة سنوات، وتتمثل مهمتهم في مراقبة انتظام حسابات الشركة وصحتها كما يدققون في صحة المعلومات المقيدة في تقرير مجلس الإدارة أو مجلس المديرين حسب الحالة، وفي الوثائق المرسلة للمساهمين حول الوضعية المالية للشركة<sup>1</sup>

### 4.2 دور الشركات المصرفية في التمويل

يتكون النظام المصرفي في الجزائر في نهاية 2010 من 20 مصرفا شامل النشاطات، منها 6 عمومية، 14 خاصة ذات رؤوس أموال أجنبية، وهي مصارف أو فروع لمصارف أجنبية، وكذا 6 مؤسسات مالية.

بلغ الرصيد الإجمالي للقروض (سندات الاستحقاق) في بورصة الجزائر نهاية سنة 2010 مبلغ 151.89 مليار دينار في مقابل 179.16 مليار دينار عند نهاية سنة 2009 أي بانخفاض في حدود 15%؛ وفي نفس السنة بلغ الرصيد الإجمالي للقروض البنكية المقدمة للاقتصاد ما يعادل 3266.7 مليار، وهو مبلغ كبير مقارنة بالسوق المالية، وما يلاحظ أن نشاط الإقراض في تطور مما يبين هيمنة المهنة التقليدية للبنوك العمومية والخاصة، بالفعل ارتفع في 2011 إلى 3724.7 مليار دينار جزائري، أي بنسبة تقدر بـ 14%، والجدول التالي يوضح تطور حجم القروض للاقتصاد 2005-2011.

<sup>1</sup> المواد 662-715، المرسوم التشريعي رقم 93-08، المعدل والمتمم لأمر 75-59، للقانون التجاري الجزائري.

## الجدول رقم(3-8): تطور حجم القروض المقدمة للاقتصاد 2005-2011

المجموع	الشركات المالية	الإدارة المحلية	القطاع الخاص	الشركات العمومية الغير مالية	البيان
1.778.916	566	101	895.817	882.378	2005
1.904.102	0	1.373	1.055.694	847.035	2006
2.203.756	1.529	357	1.212.953	988.917	2007
2.614.050	808	331	1.411.041	1.201.870	2008
3.085.168	1.248	780	1.597.976	1.485.164	2009
3.266.712	633	773	1.804.707	1.460.599	2010
3.424.746	957	686	1.981.452	1.741.651	2011

الوحدة مليون دج

Source : banque d'Alger, bulletin statistique de la banque d'Algérie, 2012, disponible sur [www.bank-of-algeria.dz](http://www.bank-of-algeria.dz), pp 68-70.

من الجدول نلاحظ أن حجم القروض المقدمة للاقتصاد في تطور ملحوظ خلال السنوات الأخيرة، حيث بلغت 3.724.746 مليون دينار سنة 2011، أي بتطور بلغ 1.945.830 مليون دينار مقارنة بسنة 2005 أي بنسبة 91.4%، كما نلاحظ القطاع الخاص حصل على أكبر قدر من القروض مقارنة بالقطاعات الأخرى.

وبالنظر إلى المؤشرات السالفة الذكر نلاحظ غياب كامل للسوق المالية، وبالتالي لا يمكن التحدث على كفاءتها وسيولتها، وهنا يرى الباحث استبعادها كآلية خارجية للحوكمة للرقابة على الشركات في النموذج الجزائري للحوكمة.

في ظل غياب سوق حقيقي لرأس المال تعتبر الشركات المصرفية ذات أهمية بالغة في النشاط الاقتصادي، من خلال الدور الفعال الذي تلعبه في تمويل الاقتصاد، أما من حيث اعتباره آلية خارجية للحوكمة، يرى الباحث أن الديون تشكل نوع الضغط والرقابة الخارجية على الأطراف الفاعلة وذلك لأن الديون تترتب عليها تكاليف ثابتة، وبالتالي تقلل السيولة المتاحة، إزاء هذا فإن الأطراف الفاعلة في الإدارة تعمل على ترشيد استخدام الأموال المتاحة بعقلانية بعيدا عن الاستغلال والضبائية، في المقابل نجد أن المقرضين يمارسون نوع من الرقابة الخارجية ففي حالة عدم تلبية شروط العقد يمارس البنك حقوقه بما في ذلك

حجز بعض أصول الشركة، ومن هنا الديون تشكل دورا فاعلا في زيادة الجهد المبذول من قبل جميع الأطراف بوضع كل البدائل للوفاء بشروط الديون والوفاء بالتزاماتها عن طريق خفض تكاليف الإنتاج بالاستخدام العقلاني للموارد وزيادة الأرباح لسداد الديون، والقيام بمجموعة من الإجراءات تتمثل في:

- التأكد من حسن استخدام الأموال وتفعيل الرقابة من خلال دراسة التقارير المالية الشهرية؛
- التأكد من أن المخاطر قد تم تقييمها بدقة، والتعامل معها بما يمنع الإهدار غير الضروري للأموال؛
- تكريس الشفافية في التسيير بجعل قراراتهم وتصرفاتهم تنعكس دائما على تنمية وتحسين عوائد وإيرادات الشركة؛
- تقدير قيمة العاملين وتحسين ظروف عملهم ووضع آليات لتمثيلهم، لأن لا يمكن للشركة أن تتواجد وتحقق أداء جيد بدون العاملين فيها؛
- التأكد من أن موارد الشركة تستخدم بحكمة وبصورة فعالة بعيدا عن الاستغلال وتوجيهها نحو رسالتها الصحيحة؛
- تحسين سمعة الشركة مثل وضع ميثاق للسلوكيات، وبناء علاقة قوية مع جميع الأطراف التي تتعامل معهم الشركة خاصة الموردون والزبائن.

أما من حيث تبني البنوك لممارسات الحوكمة في سياستها وتعاملها مع الشركات نجد أنه في الاقتصاديات المتقدمة تعتبر البنوك آلية فعالة في النموذج المغلق لحوكمة الشركات، باعتبارها أحد أركان القرار الائتماني، خاصة وأن البنوك لديها حساسية للمخاطر، إذ يعتبر التنظيم الحذر للأخطار والحفاظ على الحد الأدنى من قواعد الحيطة والحذر محور أساسي في إستراتيجيتها، ومنه تلعب دورا فعالا في تخصيص الموارد للمؤسسات التي تتبنى الممارسات السليمة للحوكمة؛ إلا أن واقع النظام البنكي في الجزائر يبقى ضعيفا بسبب غياب محيط تنافسي إستراتيجي للانفتاح نحو اقتصاد السوق، كذلك نجد أن هيكل ملكية الجهاز المصرفي الجزائري يتسم بالمساهمة الكبيرة للقطاع العمومي تصاحبه سيطرة كاملة لهذا القطاع على إدارة وعمليات البنوك، وقد أثر هيكل الملكية وسيطرة القطاع العمومي على استراتيجيات وعمليات الشركات البنكية بشكل كبير، على رغم من سياسة التقليل من نسبة ملكية القطاع العمومي في البنوك وتخفيف قيود الدخول إلى القطاع المالي والمصرفي، إلا أن القطاع العمومي مازال يملك الحصة الأكبر في الجهاز المصرفي

وتتمثل الجوانب التي يبقى يعاني منها القطاع البنكي في الجزائر:<sup>1</sup>

- عجز نظام الإعلام، التسوق والاتصال؛
- عدم الكفاءة في تقدير الأخطار لعدم أهلية وكفاءة البنوك وجدارتها الائتمانية؛
- غياب المنافسة، التأخر في التحديث خاصة التكنولوجي؛
- عجز في التسيير، التنظيم، التأطير وضبط التحول.

وعليه يمكن القول أن هناك مستويين للتأثير المؤسسات المصرفية على ممارسة الشركات للحوكمة:

- **المستوى القوي:** وذلك عندما يكون القرار الائتماني للمؤسسات المصرفية مرهون بالممارسة الجيدة للحوكمة في تعاملها مع الشركات، أو على الأقل تخصيص فوائد منخفضة للمؤسسات التي تطبق الحوكمة، الأمر الذي يدفع بالشركات إلى التنافس في هذا المجال لتسهيل الحصول على القروض وتخفيض تكلفة رأس المال؛
- **المستوى الضعيف:** وذلك أن الديون في حد ذاتها تساهم في تخفيض مشاكل نظرية الوكالة، من خلال الضغط على الأطراف الفاعلة في الإدارة، ومن ثم تعمل على زيادة الجهد المبذول وعلى الاستخدام الأمثل لأصول الشركة؛

وباعتقاد الباحث أن تأثير الشركات المصرفية على الحوكمة في الجزائر مازال في المستوى الضعيف.

<sup>1</sup> مصطفى عبد اللطيف، دور البنوك وفعاليتها في تمويل النشاط الاقتصادي-حالة الجزائر، مجلة الباحث، جامعة ورقلة، الجزائر، العدد 4، 2006، ص 76.

ومن أجل معرفة نموذج الجزائر لحوكمة الشركات يمكن تلخيص المعلومات السالفة الذكر في الجدول التالي:

### الجدول رقم(3-9): مؤشرات نموذج الحوكمة في الجزائر

مؤشرات نموذج الحوكمة في الجزائر	الآليات والخصائص
<ul style="list-style-type: none"> <li>- عدم الفصل بين الوظائف التنفيذية وغير التنفيذية؛</li> <li>- أعضاء مجلس الإدارة يملكون على الأقل 20% من رأس مال الشركة؛</li> <li>- نظامين للإدارة هما مجلس إدارة ورئيس المجلس، مجلس مديرين ومجلس المراقبة.</li> </ul>	مجلس الإدارة
<ul style="list-style-type: none"> <li>- آلية السوق للرقابة على الشركات آلية غير نشطة؛</li> <li>- الرقابة من خلال المراجعة الخارجية.</li> </ul>	آليات الرقابة
<ul style="list-style-type: none"> <li>- المكافآت ليست مرتبطة بالأداء بل بالجهد المبذول.</li> </ul>	نظام المكافآت
<ul style="list-style-type: none"> <li>- الملكية المركزة؛</li> <li>- شركات مملوكة للحكومة أو العائلات؛</li> <li>- الملكية الهرمية للأسهم بين الشركات.</li> </ul>	هيكل الملكية
<ul style="list-style-type: none"> <li>- غياب الدور الفاعل لسوق رأس المال؛</li> <li>- سيطرة الملكية العائلية على هيكل القطاع الخاص سواء من ناحية الملكية أو من ناحية الإدارة؛</li> <li>- قلة الشركات المدرجة في البورصة؛</li> <li>- الدور الفاعل للبنوك في تمويل الاقتصاد؛</li> <li>- معظم الشركات صغيرة ومتوسطة؛</li> <li>- غياب مؤسسات رأس المال المخاطرة؛</li> <li>- ضعف الثقافة المالية خاصة البورصية لدى الجمهور؛</li> <li>- الحماية القوية للمساهمين من خلال قواعد القانون التجاري.</li> </ul>	الخصائص

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على المعطيات السابقة.

بالنظر إلى المؤشرات السابقة نجد أن نموذج حوكمة الشركات في الجزائر هو نموذج مغلق أو ما يعرف بنموذج أصحاب المصلحة، لأن من أهم آليات الحوكمة المستخدمة في حل مشكلة الوكالة هي آليات داخلية تتمثل أساسا في كبار الملاك ممثلون أساسا في العائلات أو الدولة، والذين يسيطرون على مجالس الإدارة، كذلك نجد البنوك تلعب دورا فاعلا في التمويل، وهي بمثابة آلية خارجية للحوكمة للرقابة على الشركات في ظل عدم فاعلية السوق المالية وغياب المنافسة.

### المطلب الثاني: مشاكل وإجراءات تحسين نظام الحوكمة في الجزائر

إن تشخيص حالة الحكم الراشد أو حوكمة الشركات في المؤسسة الجزائرية ينبغي أن يكون مؤطر علميا بواسطة دراسة استقصائية لعينة من المؤسسات، غير أن هذه الوضعية معروفة بما فيه الكفاية في محتواها، مما يمكننا تحديد جملة من المشاكل الرئيسية التي تطرح حول الموضوع ومن ثم إيجاد الحلول الكفيلة بحلها.

#### 1. المشاكل التي تواجه المؤسسات الجزائرية التي تسعى إلى الحوكمة

تخص مشاكل الحكم الراشد أو حوكمة الشركات بدرجات متفاوتة مجموع المؤسسات الناشطة في الأسواق ولذلك حسب تقارير وزارة المؤسسات الصغيرة و المتوسطة لسنة 2009، ومن أهم هذه المشاكل نذكر:<sup>1</sup>

##### 1.1 تدهور العلاقة بين المؤسسات و البنوك

ثمة مشكلة واسعة الانتشار حيث تشتكي العديد من المؤسسات من صعوبة الحصول على قرض بنكي، في حين ترى البنوك عادة ضعف رأسمال هذه المؤسسات الذي لا يكفي لتقديم ضمانات مقابل هذه القروض، أو حساباتها السابقة أو المتوقعة والتي لا تعكس الحقيقة الاقتصادية، تهتم الحوكمة أساسا من خلال مبادئها بصحة الحسابات وارتباطها بالحقيقة الاقتصادية وزيادة شفافية المؤسسة في الجانب التاريخي والتوقعي.

<sup>1</sup> منشورات وزارة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والصناعة التقليدية، ميثاق الحكم الراشد للمؤسسة في الجزائر، ص24.



## 2.1 ضعف الاستثمارات الخارجية في النواة الأولية للمؤسسة التي غالبا عائلية

في الجزائر ليس هناك تجميع كاف لتجارب ناجحة تخص تجارب في فتح رأس المال، بالنظر إلى الحذر الذي يبديه أقلية المساهمين الذين يخشون فقدان حقهم في المراقبة اللازمة لتسيير المؤسسة بالنظر إلى المساهمين الغالبين، وحل هذه المشكلة في التطبيق الصارم لمبادئ الحوكمة المتعلقة بحماية حقوق المساهمين والمعاملة المتساوية بينهم.

### 3.1 غياب الثقة مع الإدارة الجبائية

توسعت مع الوقت علاقة حذر لدى المؤسسة الجزائرية خاصة منها الخاصة مع الإدارة الجبائية، واقتنع الكثير من رؤساء المؤسسات بضرورة وجود علاقة نزيهة وشفافة مع هذه الإدارة وعليه يعد الجهد المبذول من أجل شفافية ونزاهة الحسابات، عنصرا أساسيا يسمح للمؤسسة من بناء مستقبلها بطريقة أكثر صفاء مقابل إجراءات الدعم التي تتخذها السلطات العمومية في هذا الشأن.

### 4.1 عدم توضيح العلاقة بين المساهمين

تعرف الكثير من المؤسسات نزاعات داخلية بين فكرة حضارية " الجمعية " مفهوما سلبيا، على الرغم من أن الجمعية المساهمين والتي تعطي حركة وهي ممر لا بد منه للمقاول الراغب في توسيع مؤسسته، و هي عنصر حيوي لنمو المؤسسة وكذا تحديد قواعد تصرف المساهمين، لا سيما فيما يخص الحقوق والواجبات و حماية المساهمين الأقلية.

### 5.1 عدم توضيح العلاقة بين الأطراف الفاعلة

خاصة بين المسيرين و المساهمين، أو ما يطلق عليها " أزمة الوكالة" الناتجة عن تداخل الصلاحيات، عدم تناظر المعلومات....

### 6.1 الوضعية الصحية للمؤسسة

خاصة ما تعلق بضعف قواعد التسيير التي لا تسمح بضبط دقيق لنتائج المؤسسة في مختلف المجالات.

### 7.1 غياب التنسيق بين الإستراتيجية و مصالح المؤسسة

لأن المؤسسة غير قادرة على توقع المستقبل لأن اهتمامها يقتصر على الطريقة التي تمكنها من ضمان بقائها، خاصة في ظل المنافسة العالمية.

## 8.1 توضيح المسؤوليات داخل الفريق التنفيذي

إن تبني قواعد الحكم الراشد يسمح بتحديد أفضل للمسؤوليات التنفيذية التي تعاني إما من تمبيعها أو من تركيزها المبالغ فيه وهذا يؤدي إلى ظهور الأزمات الداخلية سواء لدى الفريق التنفيذي أو بينه وبين المساهمين، لكن بالنسبة للقيود التي تواجه رجال الأعمال في تطبيق الحوكمة في البيئة الجزائرية هي حسب دراسة مركز حوكمة الجزائر هي نقص تمويل الأنشطة، المنافسة الغير المشروعة، الجباية، سوء التجهيز والتركيز على الإدارة داخليا وتفتقر إلى طرق العمل الجديدة وتبقى متمسكة بطرق التسيير غير الفعالة، بالإضافة إلى إن المؤسسات تستمر في التركيز على الأرباح قصيرة الأجل والنتائج الفورية.

## 2. إجراءات تحسين حوكمة الشركات في الجزائر

حتى يكون هناك تطبيق سليم لحوكمة الشركات لا بد من وجود مجموعة من الإجراءات يعتمد عليها نظام حوكمة الشركات لتحسين أدائها وتتمثل هذه الإجراءات فيمايلي:<sup>1</sup>

### 1.2 إجراءات قصيرة الأجل

تقوم الشركة بإتباع سياسة مكتوبة خاصة بحوكمة الشركات يتم الإفصاح والإعلان عنها، هذه السياسة يجب أن توضح إنشاء مجلس الإدارة ودور أعضائه والكفاءات الخاصة بهم وإنشاء مجلس إدارة استشاري، كذلك لا بد أن توضح اتصالات مع مساهمي الأقلية ومعاملاتهم ونظم المحاسبة والإفصاح ومعاملة المساهمين الآخرين، وكذا تعيين مراجعين مستقلين ونشر جدول زمني بما سيحدث بالشركة.

- تنص سياسة حوكمة الشركات على إنشاء مجلس إدارة استشاري مكون من ثلاثة أو أربعة أعضاء، والغرض من إنشاء مجلس إداري استشاري هو المساعدة في عملية اتخاذ القرار عن طريق تزويد الإدارة ومجلس الإدارة بآراء موضوعية ذات بعد مستقل وكذا تزويد مساهمي الشركة بمرشحين محتملين للعمل كأعضاء مجلس إدارة مستقلين؛
- تقوم الشركة بتعيين عضو مجلس إدارة منتدب من بين الخبراء الموجودين في السوق؛

<sup>1</sup> صبايحي نوال، مرجع سبق ذكره، ص ص 37-38.

- تقوم الشركة بإتباع سياسة بيئية اجتماعية للشركة تجاه المواطنين ويتم الإفصاح والإعلان عنها؛
- تؤكد الوثائق الأساسية للشركة مع ضمان معاملة متساوية لمساهمي الأقلية.

## 2.2 إجراءات متوسطة الأجل

تعمل سياسة حوكمة الشركات على تكوين مجلس الإدارة الاستشاري خلال عام واحد، ويعقد هذا المجلس الاستشاري أربعة اجتماعات سنويا، وللشركة جدولاً للاجتماعات والمستندات الأساسية للاجتماعات، وتقدم إلى أعضاء مجلس الإدارة الاستشاري قبل مواعيد الاجتماعات حيث تنص سياسة حوكمة الشركات على ما يلي:

- تعيين عضو من مجلس الإدارة مستقلاً وغير موظف من خلال عامين، ويمكن أن يكون عضواً بمجلس الإدارة الاستشاري؛
- أن تقوم الشركة بالإفصاح في تقريرها السنوي المقدم إلى المساهمين عن محتوى ومدى تنفيذ سياسة الشركة المكتوبة الخاصة بحوكمة الشركات والسياسة البيئية الاجتماعية للشركة اتجاه المواطنين؛
- أن تقوم الشركة بالإفصاح في تقريرها السنوي عن مدى التزامها بقواعد حوكمة الشركات.

## 3. مقارنة بين مبادئ الحوكمة حسبة منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية وميثاق الحكم الراشد في الجزائر

نظراً للتزايد المستمر الذي يكتسبه مفهوم حوكمة الشركات من اهتمام في الوقت الحالي، فقد حرصت عديد من المؤسسات الدولية وبورصات الأوراق المالية في العديد من الدول، على تناول هذا المفهوم بالتحليل والدراسة وإصدار مجموعة من المبادئ التي تحكم التطبيق السليم له، وعلى رأس هذه المؤسسات كل من صندوق النقد والبنك الدوليين، ومنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية التي أصدرت سنة 1999 مبادئ حوكمة الشركات، وتم تعديلها سنة 2004 والمعنية بمساعدة كل من الدول الأعضاء وغير الأعضاء بالمنظمة لتطوير الأطر القانونية والمؤسسية لتطبيق حوكمة الشركات بكل من المؤسسات العامة أو الخاصة سواء المتداولة أو غير المتداولة بأسواق المال من خلال تقديم عدد من الخطوط الإرشادية لتدعيم إدارة المؤسسات وكفاءة أسواق المال واستقرار الاقتصاد ككل، وأيضاً قامت العديد من الدول بوضع مجموعة من المبادئ المتعلقة بتطبيق مفهوم حوكمة الشركات بها، ومن بين هذه الدول الجزائر وذلك بالاعتماد على المبادئ التي أصدرتها منظمة التعاون

الاقتصادي والتنمية باعتبارها المرجع الأساسي للعدد من الممارسات المتعلقة بحوكمة الشركات.<sup>1</sup>

### 1.3 الإطار المؤسسي لحوكمة الشركات

حسب المبدأ الأول من مبادئ الحوكمة لمنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية، يجب أن ينمي إطار عمل حوكمة الشركات برؤية تأثيره على الأداء الاقتصادي، وأن تتألف القوانين والتشريعات اللازمة لتطبيق حوكمة الشركات من قواعد القانون والشفافية؛ كذلك الهدف المنتظر من هذا الإطار حسب ميثاق الحكم الراشد هو منح المؤسسات الجزائرية أداة إرشادية بسيطة تسمح لها بتوزيع المسؤوليات بين مختلف الجهات الإشرافية والتنظيمية والتنفيذية في ظل تحول الجزائر إلى نمط اقتصاد السوق.

### 2.3 الأطراف الفاعلة الداخليين وعلاقتهم المتبادلة

حسب Gérard Chareaux<sup>2</sup> الهدف من الآليات الرقابية الداخلية للحوكمة هو فرض رقابة على المؤسسة وحل المشاكل التي تنشأ عن انفصال ملكية المؤسسة عن تسييرها، وبالتالي يتضح لنا أن ميثاق الحكم الراشد جاء لتأسيس نظام رقابة داخلية فعال بحيث يصبح فيه الكل يراقب والكل مراقب، وهذا تحقيقاً لأهداف المؤسسة وكل الأطراف المتعاملة معها.

#### 1.2.3 الجمعية العاملة للمساهمين

يمارس المساهمون حقوقهم بصفة أساسية عن طريق المشاركة في اجتماعات الجمعية العامة للمساهمين والتصويت فيها، كما يمكن للمساهمين الأقلية والمساهمين الأجانب أن يقوموا باقتراح وضع بنود على جدول أعمال اجتماع الجمعية العامة للمساهمين؛ وهذا ما ينص عليه المبدأ الثاني والثالث للحوكمة حسب منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية على التوالي: " حقوق المساهمين والوظائف الرئيسية لأصحاب حقوق الملكية "، " المعاملة المتساوية للمساهمين ".

<sup>1</sup> محمد مصطفى سليمان، دور حوكمة الشركات في معالجة الفساد المالي والإداري، مرجع سبق ذكره، ص 41.

<sup>2</sup> Gérard Chareaux, les théories de la gouvernance : de la gouvernance systèmes nationaux, cahier du fargo des entreprises à la gouvernance des 3 versioip,, 2004, pp101-104.

### 2.2.3 مجلس الإدارة

يراقب المساهمون القرارات الإدارية والإستراتيجية للمؤسسة من خلال مجلس الإدارة، فالمساهمون ينتخبون أعضاء مجلس الإدارة الذين يشرفون على أعمال المدراء التنفيذيين لضمان أن المؤسسة تعمل بشكل يعظم ثروة المساهمين وباقي الأطراف ذات العلاقة، وهذا يبين أهمية مجلس الإدارة كمبدأ من مبادئ الحوكمة حسب منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية.

### 3.2.3 الإدارة

وتعتبر طرفا من الأطراف الموجودة داخل المؤسسة والمسؤولة عن الإدارة الجيدة للمؤسسة وبالتالي تصنف ضمن أصحاب المصالح الداخليين، وهذا ما تعترف به منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية بوجود أطراف داخلية ذات مصالح في المؤسسة وتحدد عدة شروط عامة لحماية مصالحهم.

### 3.3 علاقة المؤسسة مع الأطراف الفاعلة الخارجيين

ويقصد بهم أصحاب المصالح الخارجيين، على سبيل المثال السلطات العمومية كشريك، البنوك، الهيئات المالية الأخرى، الموردين، الزبائن، العمال، المنافسين وغيرهم، حيث اهتمت منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية باحترام حقوقهم القانونية والتعويض عن أية انتهاك لهذه الحقوق.

### 4.3 الجودة في نشر المعلومات

ينص ميثاق الحكم الراشد على نشر البيانات المالية السنوية المطلوبة منهم وأيضا جميع المعلومات التي قد يكون لها تأثير مادي على تقييم المؤسسة، وهذا ما تنص عليه كذلك منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية في أحد مبادئها المتمثل في الإفصاح والشفافية، حيث وضعت شروطا لكشف ونشر حقائق عامة عن المؤسسة تتراوح بين التفاصيل المالية لهياكل حوكمة الشركات.

### 5.3 انتقال ملكية المؤسسة

حق نقل ملكية الأسهم يعتبر من الحقوق الأساسية للمساهمين وهذا ما يتضمنه المبدأ الثاني للحوكمة حسب منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية المتعلق بحقوق المساهمين والوظائف الرئيسية لأصحاب حقوق الملكية.

## خلاصة الفصل

من خلال ما سبق نلاحظ أن هنالك بعض المساعي لإرساء الحوكمة الشركات في الجزائر، من خلال ظهور هيئات وجمعيات ناشطة تسعى إلى تطبيق هذا المفهوم، التي نتج عنها دليل حوكمة المؤسسات الجزائرية ومركز حوكمة الجزائر التي تعد خطوة مهمة في دفع المؤسسات الجزائرية إلى تبني هذا المفهوم، بالإضافة إلى المشاريع الدولية الراجعة في تعزيز الحوكمة في الجزائر كالبرنامج الاتحاد الأوروبي الذي خصص برنامجا بمبلغ 11 ملايين يورو لدعم الحوكمة في الجزائر في إطار برنامج دعم الشراكة والإصلاح والنمو الشامل، ويرمي البرنامج الجديد إلى تعزيز مؤسسات الحكم في المجالين الاقتصادي والسياسي، إلا أن الجزائر مازالت لم تحقق نظام حوكمة جيد، فيجب العمل على إيجاد التناسق بين هياكل الدولة وطرق تسييرها وأيضا إيجاد الأدوات المناسبة لتحقيق نظام حوكمة جيد.

كما حاولنا استنتاج نموذج الحوكمة المتبع في الجزائر، وذلك من خلال مجموعة من المؤشرات والتي تتحكم فيها مجموعة من الخصائص السياسية، الاقتصادية، البيئية، الاجتماعية والقانونية، التي تؤثر على آليات الحوكمة المستخدمة، وبالنظر إلى المؤشرات التي تطرقنا إليها وجدنا أن نموذج حوكمة الشركات في الجزائر هو نموذج مغلق أو ما يعرف بنموذج أصحاب المصلحة، لأن من أهم آليات الحوكمة المستعملة هي آليات داخلية، هذا فضلا على عدم وجود الأسواق التنافسية التي تلعب دورا فاعلا في الرقابة.

وبعد أن تم التطرق لحوكمة الشركات في الجزائر، وإلى نظام الحوكمة المتبع فيها، سيتم التطرق في الفصل الرابع إلى تأثير هذه الحوكمة على الأداء المالي في المؤسسات الجزائرية.

## الفصل الرابع:

أثر فاعلية مبادئ الحوكمة

على تحسين الأداء المالي

بذلت الجزائر جهودا كبيرة لتحسين بيئة الأعمال الاقتصادية وبناء إطار مؤسسي ملائم لحوكمة الشركات وذلك باستحداث ظروف جيدة على مستوى البيئة التشريعية والتنظيمية لتطبيق مبادئ الحوكمة في الشركات بشكل متكامل وفعال.

من أجل معرفة أثر ذلك على الشركات الجزائرية، وللإلمام أكثر بالموضوع سنحاول في هذا الفصل تطبيق الدراسة النظرية التي تم التطرق إليها في الفصول السابقة، على جميع الشركات التابعة لمجمع الفنادق، سياحة وحمامات معدنية، حيث نستله بالتعرف على هذا المجمع ومن ثم عرض وتحليل الاستبيانات الخاصة بمدى فاعلية حوكمة الشركات التي تم توزيعها على أفراد عينة الدراسة ومن ثم استخراج مؤشرات فعالية الحوكمة، كما سنقوم بتقييم الأداء المالي لشركات عينة الدراسة، وذلك بدراسة تحليلية للبيانات المالية للشركة، وهذا باستعمال مجموعة من المؤشرات، وفي الأخير سنقوم بقياس أثر فاعلية حوكمة الشركات على تحسين الأداء المالي من خلال تقدير نموذج انحدار خطي بسيط، وإيجاد علاقة إحصائية ذات دلالة بين كل من مبادئ الحوكمة ومؤشرات الأداء المالي من أجل الإجابة على المشكلة الأساسية التي تعالجها هذه الدراسة من الناحية التطبيقية.



## المبحث الأول: تصميم الدراسة الميدانية

وفي هذا الإطار سوف يتم التطرق لمجتمع وعينة الدراسة قبل التعرف على متغيرات وفرضيات الدراسة، وكذا الأدوات والأساليب الإحصائية المستعملة في جمع البيانات.

### المطلب الأول: وصف الدراسة الميدانية

سوف نتطرق من خلال هذا المطلب إلى مجتمع وعينة الدراسة، من ثم نقوم بالتذكير لحدود وأهداف هذه الدراسة.

#### 1. مجتمع وعينة الدراسة

لغرض وصف وتحليل فعالية قواعد الحوكمة وأثرها على الأداء المالي، يتطلب ذلك تحديد مجتمع وعينة الدراسة.

#### 1.1 مجتمع الدراسة

تمثل مجتمع الدراسة في جميع المؤسسات العمومية التابعة لقطاع السياحة، حيث عرف قطاع السياحة عدة تحولات ومر بعدة مراحل، فقد كانت السياحة مرتبطة بوزارة الشباب والرياضة، حتى سنة 1964 أين تم إنشاء وزارة مكلفة بالسياحة، وفي سنة 1992 تم توحيد قطاع السياحة وقطاع الصناعات التقليدية وإنشاء وزارة السياحة والصناعات التقليدية وترتيب التنظيم الأول للإدارة المركزية للوزارة، وفي سنة 1994 أين تم تعديل هذا المخطط التنظيمي وإتمامه، وقد جاء هذا التعديل كحتمية فرضها البعد العولمي للنشاط إذ كان لا بد من وجود هيئة تتكفل بالتعاون والمشاركة في التظاهرات والمنتديات.

ومن أجل تنفيذ سياسة مستديمة ومدعمة من شأنها تعزيز وترقية النشاطات السياحية فقد تم إنشاء أجهزة ومؤسسات تابعة لهذا القطاع:

- **مجمع فنادق، سياحة وحمامات معدنية HTT:** (GESTOUR سابقا) المنشئ في 2015/12/25 متكونة من 17 مؤسسة التسيير السياحية (EGT) ومؤسسة التسيير الفندقية (EGH)، مكونة كل واحدة منهم من عدة وحدات، المجموع الكلي للوحدات 68 وحدة، بما فيها وحدتين في طور تسوية وضعيتها بعد إلغاء الخوصصة (فندق الهضاب لسطيف وفندق الرياض لسيدي فرج)؛

- الديوان الوطني الجزائري للسياحة (ONAT): المنشئ وفقا للمرسوم التنفيذي رقم 77-80 المؤرخ في 15/03/1980، المعدل بالمرسوم التنفيذي رقم 208-83 المؤرخ في 26/03/1983؛
- الوكالة الوطنية للصناعة التقليدية (ANART): المنشئة وفقا للمرسوم التنفيذي رقم 92-12 المؤرخ في 09/01/1992؛
- الغرفة الوطنية للصناعة التقليدية والحرف (CNAM): المنشئة وفقا للمرسوم التنفيذي رقم 101/97 المؤرخ في 29/03/1997؛
- غرف الصناعة التقليدية والحرف لـ 48 ولاية (CAM48): المنشئة وفقا للمرسوم التنفيذي رقم 97-100 المؤرخ في 29/03/1997.

## 2.1 عينة الدراسة

تتكون عينة الدراسة من الشركات المساهمة الوطنية التابعة لمجمع فندقية، سياحة وحمائم معدنية (HTT)، وتعود مبررات اختيار هذه العينة للأسباب التالية:

- يعتبر مجمع فندقية، سياحة وحمائم معدنية، أهم مؤسسة وأكبرها حجما التابعة للقطاع السياحي الوطني؛
- معظم مبادئ حوكمة الشركات يمكن دراستها في الشركات المساهمة الوطنية التابعة لمجمع فندقية، سياحة وحمائم معدنية؛
- توفر جميع البيانات المالية للشركات خلال فترة الدراسة.

نجم مجمع فندقية، سياحة وحمائم معدنية عن تحويل مؤسسة تسيير المساهمات

(SGP gestour) من خلال اجتماع مجلس الإدارة بتاريخ 20/12/2015، وفقا لقرار مجلس مساهمات الدولة رقم 3/144/03/2015، حيث عرف مجمع HTT نفس عملية التحويل التي مست القطاع الاقتصادي العمومي، وذلك منذ إدخال مبدأ استقلالية الشركات.

ومن بين أهداف المجمع:

- إنشاء، استحواذ والتنازل عن مؤسسة أو نشاط في مجال الفنادق، السياحة، الحمامات المعدنية؛
- الإدارة الإستراتيجية، متابعة ومراقبة الشركات الفرعية التابعة للمجمع؛
- الرقابة التكنولوجية، تصميم وتسيير مخططات ومشاريع التنمية، العصرية والتحديث؛
- الاهتمام والمشاركة بشكل مباشر أو غير مباشر بالتعاون مع مختلف المؤسسات في عدت مجالات؛
- تحديد وتنفيذ السياسة الاقتصادية والتسويقية للمجمع وكذا برامج التكوين؛
- متابعة ومساعدة الشركات الفرعية التابعة للمجمع في عدت مجالات؛
- تطوير وتنمية أنظمة التسيير المشتركة لجميع الشركات الفرعية التابعة للمجمع؛
- تحديد الأجور والخطط المهنية للعمال بالتنسيق مع ممثليهم؛
- الترويج لجميع مؤسسات وأنشطة المجمع.

مؤسسات المساهمة التابعة لمجمع HTT تشمل 17 مؤسسة منها:

- 15 مؤسسة التسيير السياحي (EGT)؛
- 2 مؤسسة التسيير الفندقي (EGH).

وكل مؤسسة تحتوي بدورها على وحدة أو عدت وحدات تابعة لها، وبذلك فإن هناك 68 وحدة تابعة للمجمع.

الجدول رقم(4-1): مؤسسات التسيير السياحي لمجمع فنادق، سياحة وحمامات معدنية

الوحدات	المؤسسات الفرعية
<ul style="list-style-type: none"> <li>● Mercure – Alger</li> <li>● Sofitel – Alger</li> <li>● Safir – Alger</li> <li>● Amraoua – Tizi ousou</li> <li>● Albert 1<sup>er</sup> –Alger</li> <li>● Rais – Alger</li> </ul>	<b>EGT Centre</b>

<ul style="list-style-type: none"> <li>• Touat – Adrar</li> <li>• Tamgout – Yakouren</li> <li>• El arz – Talaghilef</li> <li>• C.C.P – Alger</li> </ul>	
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Station thermale hammam righa</li> </ul>	<b>EGT hammam righa</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Les zianides - Tlemcen <ul style="list-style-type: none"> <li>• El forsane – Saida</li> <li>• La tafna – Meghnia</li> </ul> </li> <li>• Hammam bouhanifa –Mascara</li> <li>• Hammam bouhadjar – Ain temouchent <ul style="list-style-type: none"> <li>• Hammam boughrara – Tlemcen <ul style="list-style-type: none"> <li>• Hammam rabbi – saida</li> </ul> </li> </ul> </li> </ul>	<b>EGT Tlemcen</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Tahat- Tamanrasset</li> <li>• Tidikelt –Ain salah</li> </ul>	<b>EGT Tamanrasset</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Centre thalassothe´rapie Sidi fredj</li> </ul>	<b>EGT Thalasso</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Centre touristique Sidi fredj <ul style="list-style-type: none"> <li>• El manar- Sidi fredj</li> <li>• El marsa- Sidi fredj</li> <li>• Azur plage- Sidi fredj</li> </ul> </li> </ul>	<b>EGT Sidi fredj</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Lalla khedidja – Tizi ousou <ul style="list-style-type: none"> <li>• Belloua – Tizi ousou</li> </ul> </li> <li>• Bracelet d’argent – Beni yenni</li> </ul>	<b>EGT Kabylie</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• C.E.T – Tipaza</li> <li>• Matares – Tipaza</li> <li>• Corne d’Or – Tipaza</li> </ul>	<b>EGT Tipaza</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Sable d’Or – Zéralda</li> <li>• Mazafran – Zéralda</li> <li>• Centre touristique Zéralda</li> </ul>	<b>EGT Zéralda</b>

<ul style="list-style-type: none"> <li>• Grand Hôtel – Oran</li> <li>• Antar – Bechar</li> <li>• El mekhter – Ain sefra</li> </ul>	<b>EGT Ouest</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Compexe touristique les Ansalouses – Oran</li> <li>• Centre de bien être – Les Andalouses</li> </ul>	<b>EGT Andalousse</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Seybouse – Annaba</li> <li>• Memoura – Guelma</li> <li>• El mountazah - Seraidi</li> <li>• El mordjane – El kala</li> <li>• Hammam chellala – Guelma</li> </ul>	<b>EGT Annaba</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Les ziban – Biskra</li> <li>• Souf – El oued</li> <li>• Oasis – Tougourt</li> <li>• Louss – el oued</li> <li>• Kalaa- M'sila</li> <li>• Hammam Salhine – Biskra</li> </ul>	<b>EGT Biskra</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• M'zab- Ghardaïa</li> <li>• El djanoub – Ghardaïa</li> <li>• Marhaba - Laghouat</li> </ul>	<b>EGT Ghardaïa</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Cirta – Constantine</li> <li>• Panoramic – Constantine <ul style="list-style-type: none"> <li>• Chelia – Batna</li> <li>• Bougaroun</li> </ul> </li> <li>• Les hammadites – Bejaïa</li> <li>• Hammam guergour – bougaa</li> </ul>	<b>EGT EST</b>

الجدول رقم (4-2): مؤسسات التشغيل الفندقية لمجمع فنادق، سياحة وحمامات معدنية

المؤسسات الفرعية	الوحدات
<b>EGH El Aurassi</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• El Aurassi</li> <li>• El boustene – El Menea</li> <li>• El mehri – Ouargla</li> <li>• Rym – beni abbes</li> </ul>
<b>EGH El Dhazair</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• El Djzair</li> <li>• Kerdada</li> <li>• Le Caid – boussaada</li> <li>• Saoura – Taghit</li> <li>• Gourara – timimoun</li> </ul>

المصدر: من إعداد الباحثة

## 2. حدود الدراسة

تتمثل حدود الدراسة في الحدود الزمنية المتمثلة في الفترة الممتدة ما بين 2014-2017، والتي تمت فيها دراسة كل من جدول الميزانية وجدول حساب النتائج لمؤسسات العينة، وتعتبر هذه الفترة نوعاً ما فترة كافية لمعرفة أثر قواعد الحوكمة على تحسين الأداء المالي للمؤسسة، كما قمنا بعملية توزيع الاستبيانات ابتداءً من شهر فيفري 2015 وتم استرجاعها بشهر ماي من نفس السنة.

أما الحدود المكانية فتتمثل في جميع المؤسسات التابعة لمجمع فنادق، سياحة وحمامات معدنية HTT التابعة للقطاع السياحي العمومي، كما تشمل الحدود البشرية لهذه الدراسة في موظفي الإدارة العليا للفنادق سألقة الذكر متمثلة في المدراء التنفيذيين، ونواب المدراء الذين لديهم دراية كافية بمبادئ حوكمة الشركات ومدى تطبيقها على مستوى الشركة وأثارها على الأداء المالي للشركة.

### 3. أهداف الدراسة

يتمثل الهدف الرئيسي من الدراسة الميدانية في توضيح أثر تطبيق قواعد الحوكمة على تحسين الأداء المالي للشركات، وإيجاد نموذج إحصائي يلخص لنا العلاقة، أما الأهداف الفرعية للدراسة تتمثل في:

- التعرف على اتجاهات وآراء عينة الدراسة الميدانية بشأن موضوع البحث، بهدف تدعيم الدراسة النظرية؛
- معرفة مدى التزام الشركات بوجود أساس محكم وفعال لقواعد الحوكمة كأحد مبادئ الأساسية للحوكمة؛
- معرفة مدى التزام الشركات بحقوق المساهمين والمستثمرين والمعاملة المتكافئة لهم؛
- معرفة مدى التزام الشركات باحترام حقوق الأطراف ذات العلاقة؛
- معرفة فعالية مجلس الإدارة من خلال مسؤولياته ووظائفه في تحقيق الرقابة والمساءلة داخل الشركات؛
- الاختبار الميداني لفروض البحث.

#### المطلب الثاني: منهجية الدراسة

سوف نتطرق من خلال هذا المطلب إلى متغيرات وفرضيات الدراسة، وكذا نتعرف على أدوات الأساليب الإحصائية المستخدمة في جمع وتحليل البيانات، ومن ثم نقوم باختبار صدق وثبات الأداة.

#### 1. متغيرات الدراسة

تشمل متغيرات الدراسة الميدانية كل من المتغير المستقل والمتغير التابع، وذلك على مستوى كل المؤسسات محل الدراسة والتي سيتم استخدامها في اختبار فروض البحث.

##### 1.1 المتغير المستقل

يتمثل المتغير المستقل في حوكمة الشركات والتي يتم قياس مدى تطبيقها في الشركات من خلال البحث عن مدى تطبيق مبادئ الحوكمة والمتمثلة في: إطار تنظيمي وقانوني فعال لحوكمة الشركات، حقوق المساهمين، حقوق أصحاب المصالح، الإفصاح والشفافية، ومسؤولية مجلس الإدارة.

## 2.1 المتغير التابع

يتمثل المتغير التابع في الأداء المالي للشركة والتي تضم ثلاثة متغيرات : معدل العائد على الأصول، معدل العائد على حقوق الملكية، و معدل العائد على المبيعات

## 2. فرضيات الدراسة

في ضوء طبيعة المشكلة وأهمية وأهداف الدراسة تم صياغة الفروض التالية:

H1: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للالتزام بمبادئ حوكمة الشركات على الأداء المالي

ويمكن تجزئة هذه الفرضية إلى الفرضيات الفرعية التالية:

1.1 H: توجد علاقة ارتباط معنوية موجبة بين الإطار التنظيمي والقانوني الفعال

لحوكمة الشركات والأداء المالي للشركات؛

2.1 H: توجد علاقة ارتباط معنوية موجبة بين حقوق المساهمين والأداء المالي

للشركات؛

3.1 H: توجد علاقة ارتباط معنوية موجبة بين حقوق أصحاب المصالح والأداء المالي

للشركات؛

4.1 H: توجد علاقة ارتباط معنوية موجبة بين الإفصاح والشفافية والأداء المالي

للشركات؛

5.1 H: توجد علاقة ارتباط معنوية موجبة بين مسؤولية مجلس الإدارة والأداء المالي

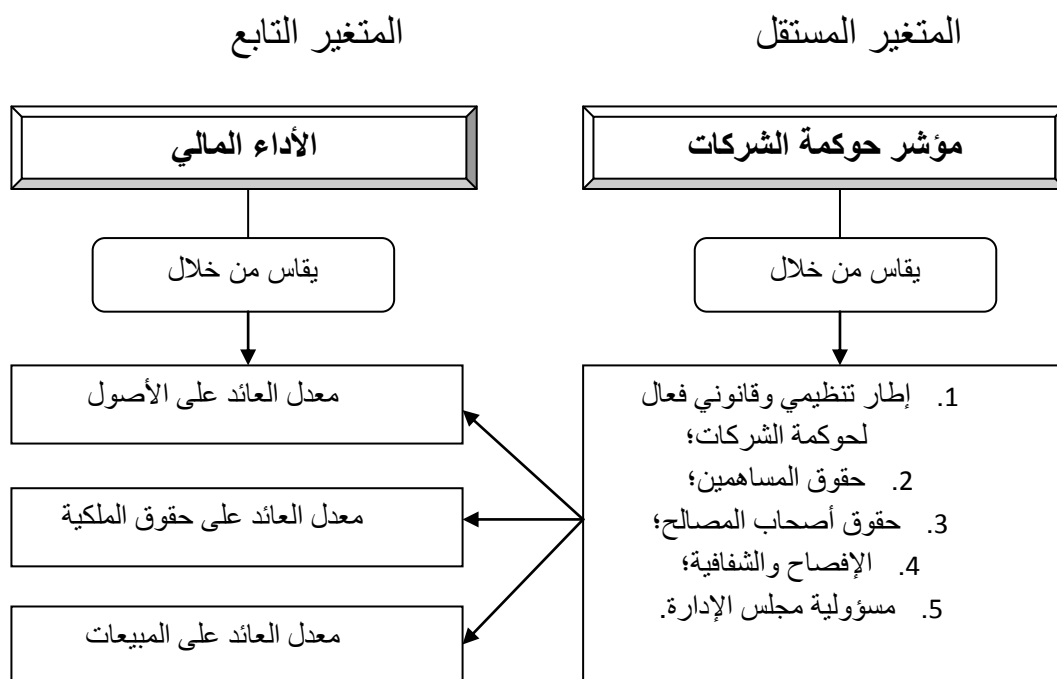
للشركات.



### 3. نموذج الدراسة

الشكل التالي يوضح نموذج الدراسة والذي يعبر فيه عن المتغيرات المستقلة والمتغيرات التابعة والعلاقة بينهما.

#### الشكل رقم (4-1): نموذج الدراسة



المصدر: من إعداد الباحثة

#### 4. أدوات الدراسة الميدانية

قامت الدراسة بإجراء مراجعة للجهود الدولية والعربية بشأن حوكمة الشركات بشكل عام وفي الجزائر بشكل خاص، من خلال دراسة اتساق القوانين والأنظمة المعمول بها في الجزائر مع مبادئ OECD، إضافة إلى إبراز وتسليط الضوء على إسهامات الحوكمة الجيدة على الأداء المالي للشركات، وقد اعتمد الباحث في دراسته على المصادر الآتية:

#### 1.4 المصادر الثانوية

تمثلت في الأدب النظري والتجريبي حول حوكمة الشركات من مراجع، دراسات سابقة، مؤتمرات، دوريات، ومواقع الكترونية.

## 2.4 المصادر الأولية

تم استخدام كمرحلة أولى الإستبانة كمصدر أساسي للمعلومات فيما يتعلق بجودة الحوكمة، وكمرحلة ثانية قمنا بالاتصال بالشركات محل الدراسة من أجل الحصول على القوائم المالية وبعض المعلومات الأساسية التي تدخل ضمن الدراسة، وذلك من أجل تقييم الأداء المالي للشركات محل الدراسة.

وقد تم تقسيم الإستبانة إلى مجموعتين:

- تتكون المجموعة الأولى من جميع البيانات الشخصية لعينة الدراسة والمتمثلة في :  
المؤهل العلمي، التخصص الأكاديمي، المنصب الوظيفي، سنوات الخبرة؛
- تتناول المجموعة الثانية دور حوكمة الشركات في تحسين الأداء المالي للشركات محل الدراسة، حيث تشمل مجموعة من الفقرات لبناء 5 مؤشرات فرعية والتي بدورها تشكل في مجموعها المؤشر الكلي (Gouvernance index).

وقد تم استخدام مقياس ليكرت الخماسي المكون من خمس درجات لتحديد أهمية كل فقرة من فقرات الاستبيان، بحيث أعلى درجة تمثل أعلى درجة من الموافقة، والدرجة 1 تعني أقل درجة من الموافقة، حسب الجدول التالي:

### جدول رقم (4-3): مقياس الإجابة على سلم ليكرت

الإجابة	موافق بشدة	موافق	محايد	غير موافق	غير موافق بشدة
الدرجة	5	4	3	2	1

المصدر: محمد عبد الفتاح الصيرفي، البحث العلمي: الدليل التطبيقي للباحثين، دار وائل للنشر، عمان، 2006، ص115.

ولتحديد طول الخلايا مقياس ليكرت الخماسي يتم حساب المدى كما يلي:

$$\text{المدى} = \text{الحد الأعلى} - \text{الحد الأدنى} = 5 - 1 = 4$$

ثم تقسيم المدى على عدد الخلايا ( $0.8 = 5/4$ )، ثم إضافة هذه القيمة إلى أقل قيمة في المقياس وهي الواحد الصحيح، وذلك لتحديد الحد الأعلى للخلية، والجدول التالي يفسر النتائج

**الجدول رقم(4-4): إجابات الأسئلة ودلالاتها حسب سلم ليكرت**

الإجابة	الرمز	المتوسط الحسابي
غير موافق بشدة	1	من 1 إلى أقل من 1.8
غير موافق	2	من 1.8 إلى أقل من 2.6
محايد	3	من 2.6 إلى أقل من 3.4
موافق	4	من 3.4 إلى أقل من 4.2
موافق بشدة	5	4.2 فأكثر

المصدر: عبد الفتاح عز حسن، مقدمة في الإحصاء الوصفي والاستدلالي باستخدام SPSS، دار خوارزم العلمية للنشر والتوزيع، السعودية، 2008، ص540.

كما يوضح الجدول الموالي توزيع الاستبانات على الشركات محل الدراسة:

**الجدول رقم(5-4): جدول توزيع الاستبانات**

الاستبانات المقبولة		الاستبانات الملغاة		الاستبانات غير مسترجعة		الاستبانات المسترجعة		الاستبانات الموزعة		الاستبانات
100%	10	00%	0	00%	0	100%	10	10.52 %	10	EGT وسط
50%	4	12.5%	1	37.5%	3	62.5 %	5	8.42 %	8	EGT شرق
66.66 %	4	16.66 %	1	16.66 %	1	83.33 %	5	6.31 %	6	EGT عنابة
80%	4	00%	0	20%	1	80%	4	5.26 %	5	EGT سيدي فرج
60%	3	00%	0	40%	2	60%	3	5.26 %	5	EGT زرادة
83.33 %	5	00%	0	16.66 %	1	83.33 %	5	6.31 %	6	EGT تيبازة
60%	3	20%	1	20%	1	80%	4	5.26 %	5	EGT الأندلس

57.14 %	4	14.28 %	1	28.57 %	2	71.14 %	5	7.36 %	7	EGT بسكرة
75%	3	00%	0	25%	1	75%	3	4.21 %	4	EGT تمنراست
66.66 %	6	11.11 %	1	22.22 %	2	77.77 %	7	9.47 %	9	EGT غرب
75%	3	00%	0	25%	1	75%	3	4.21 %	4	EGT غرداية
80%	4	00%	0	20%	1	80%	4	5.26 %	5	EGT تلمسان
100%	3	00%	0	00%	0	100%	3	3.15 %	3	EGT مركز المعالجة بمياه البحر
66.66 %	2	00%	0	33.33 %	1	66.66 %	2	3.15 %	3	EGT حمام ريغة
50%	2	00%	0	50%	2	50%	2	4.21 %	4	EGT القبائل
100%	6	00%	0	00%	0	100%	6	6.31 %	6	EGH سلسلة الأوراسي
100%	5	00%	0	00%	0	100%	5	5.26 %	5	EGH سلسلة الجزائر
74.73 %	71	5.26%	5	20%	19	80%	76	100%	95	المجموع

المصدر: من إعداد الباحثة اعتمادا على الاستبانة الموزعة والمسترجعة

قامت الباحثة بتوزيع 95 استبانة للمؤسسات التابعة لمجمع فندقية، سياحة وحمات معدنية، وكان مجموع الاستبانة المسترجعة 76 استبانة بنسبة 80%، منها 71 استبانة مقبولة أي بنسبة 74.73%، و 5 استبانة ملغاة لعدم توافقها مع ما جاء في مضمون الاستبانة.

## 5. الأسلوب الإحصائي المعتمد

بعد أن تم تحصيل العدد النهائي للاستبيانات الصالحة للتحليل وإدخالها للحاسب الآلي، تم استخدام البرنامج الإحصائي R 2.9.2، وقد استخدمنا الأساليب الإحصائية والاختبارات المعلمية التالية:

- **الإحصاءات الوصفية:** تم استخدام هذه الإحصاءات بهدف وصف الاتجاهات العامة للآراء العينة، لتسهيل المقارنة بين آراء عينة الدراسة، تضمنت هذه الإحصاءات الوصفية أسلوب التكرارات، أسلوب النسب المئوية، المتوسط الحسابي، الانحرافات المعيارية، والرسوم البيانية؛
- **معامل ألفا كرونباخ (Cronbach's Alpha):** يستخدم هذا المعامل لاختبار مدى ثبات ومصداقية إجابات مفردات عينة الدراسة على أسئلة قائمة الاستبيان، حيث يركز هذا المعامل على اختبار الصدق للمحتوى، والثبات الخاص بالاتساع الداخلي، ويتراوح معامل الثبات بين الصفر والواحد الصحيح، ويكون هذا المقياس ذو مصداقية إذا كانت القيمة المحسوبة تساوي (60%) فأكثر.

بعد قياس مستوى ممارسة الحوكمة من خلال بناء مؤشر حوكمة الشركات (Corporate Governance-Index) ليكون ممثلاً لفاعلية حوكمة الشركات عبر الاستبانة التي تم تحليلها، ومن ثم يتم استخلاص البيانات الخاصة بالأداء المالي من قوائم شركات العينة للفترة 2014-2017، ومن ثم الاعتماد على أسلوب الانحدار الخطي البسيط والمتعدد لاختبار صحة فرضيات هذه الدراسة، والهدف من دراسة الانحدار هو إيجاد العلاقة بين المتغير المستقل والمتغير التابع، والتي تساعد في تفسير التغير الذي يطرأ على المتغير التابع تبعاً للتغير في قيم المتغير المستقل، وذلك بالاعتماد على البرنامج الإحصائي R 2.9.2 في معالجة واستغلال هذه البيانات وتحويلها وتكييفها بما يتوافق وغرض الدراسة وهذا من أجل التوصل إلى نتائج معبرة يمكن تفسيرها وتحليلها.

ويتم معرفة مدى ارتباط المتغير التابع بالمتغير المستقل من خلال معامل الارتباط  $R$  ، والذي يعطى بالعلاقة التالية:

حيث أن قيمة  $R$  تكون  $(-1 \leq R \leq 1)$  ، مما يعني أنه يكون الارتباط قويا كلما اقتربت قيمة  $R$  من طرفي المجال، على العكس من ذلك في حال اقتراب قيمتها من الصفر والذي يعني عدم وجود ارتباط بين المتغيرين التابع والمستقل، أما إشارة  $R$  فإنها تدل على نوع العلاقة بين المتغيرين طردية كانت أو عكسية.

ولمعرفة نسبة التغير الحاصل في المتغير التابع نتيجة التغير في المتغير المستقل، فإنه يستعمل لهذا الغرض معامل التحديد  $R^2$  ، والذي يمثل مربع معامل الارتباط.

#### 6. اختبار صدق وثبات الأداة

تم دراسة صدق وثبات الاستبانة عن طريق التحكيم ومعامل ألفا كرونباخ (Cronbach's Alpha).

#### 1.6 اختبار صدق الأداة

لقد اعتمد صدق الأداة على صدق المحتوى، كما قام الباحث بإتباع أسلوب صدق المحكمين حيث تم عرض الإستبانة في صورتها الأولية على بعض الأساتذة الأكاديميين المتخصصين ومن لهم خبرة وإطلاع في مجال المحاسبة من أجل التأكد من صدق الأداة، والاسترشاد بأرائهم حول الفقرات التي تضمنتها الإستبانة، وإجراء ما يلزم من حذف وتعديل في ضوء مقترحاتهم حتى تم التوصل للصورة النهائية للإستبانة.

## 2.6 اختبار ثبات الأداة

يقصد بثبات الإستبانة أن تعطي الإستبانة نفس النتائج في حالة تم إعادة توزيعها أكثر من مرة تحت نفس الظروف والشروط، أي أن تكون النتائج التي تعطيها الإستبانة متقاربة إذا تم تكرار توزيعها على نفس عينة الدراسة.

ومن أجل ذلك تم استعمال طريقة معامل الثبات ألفا كرونباخ (Cronbach's Alpha) لقياس ثبات الإستبيان وسنوضحها كمايلي:

### الجدول رقم(4-6): توزيع معامل Cronbach's Alpha

عدد العبارات	Cronbach's Alpha
38	0.867

المصدر: من إعداد الباحثة اعتمادا على مخرجات برنامج R 2.9.2.

معامل الثبات يتراوح بين الصفر والواحد الصحيح، بحيث إذا لم يكن هناك ثبات فإن معامل Cronbach's Alpha لمجموع عبارات الاستبيان يساوي 86.7%، وهي نسبة أعلى من النسبة المقبولة 60%، وهذه القيمة مرتفعة وجيدة من الناحية الإحصائية، وبالتالي إمكانية اعتماد نتائج الاستبيان والاطمئنان إلى ثبات أداة القياس وقدرتها على تحقيق أهداف الدراسة.

## المبحث الثاني: بناء الاستبيان وتحليل نتائج الدراسة للمتغيرين

من أجل جمع البيانات المطلوبة لتحقيق أهداف الدراسة، ثم عرض ومناقشة الجوانب التطبيقية لهذه الدراسة والإجابة على أسئلتها اعتمدت الباحثة على الاستبيان الذي وزع على عينة الدراسة المختارة، وتحليله واستخلاص النتائج باستخدام مجموعة من الأساليب الإحصائية، ومن ثم سنقوم باستخلاص مؤشر الحوكمة وتحليل متغير الأداء المالي باستخدام القوائم المالية.

### المطلب الأول: بناء الاستبيان وتحليل النتائج المتعلقة بمدى تطبيق قواعد الحوكمة

سيتم عرض من خلال هذا المطلب البيانات المتعلقة بالمعلومات الديمغرافية لأفراد عينة الدراسة، ثم سنقوم بتحليل فقرات الاستبانة المتعلقة بمبادئ الحوكمة.

#### 1. مكونات الاستبيان

لقد تم تصميم هذه الأداة وفقاً للأهداف والتساؤلات الخاصة بالموضوع، وبعد إجراء التعديلات أصبحت الاستبانة جاهزة للتوزيع، حيث تكونت من قسمين:

##### 1.1 القسم الأول: البيانات الشخصية

يحتوي على أسئلة تخص المعلومات الشخصية لعينة الدراسة وهي : الجنس، الفئة العمرية، المستوى التعليمي والخبرة العملية.

##### 2.1 القسم الثاني: مدى التزام الشركة بتطبيق مبادئ الحوكمة

يتضمن القسم الثاني من الإستبانة مبادئ الحوكمة، متمثلة في 38 فقرة مقسمة إلى 5 محاور:

- **المحور الأول :** يتعلق بمبدأ وجود إطار تنظيمي وقانوني فعال لحوكمة الشركات ويتكون من سبعة فقرات؛
- **المحور الثاني:** يتعلق بمبدأ حماية حقوق المساهمين ويتكون من ثمانية فقرات؛
- **المحور الثالث :** يتعلق بمبدأ حماية حقوق أصحاب المصالح ويتكون من ثمانية فقرات؛
- **المحور الرابع:** يتعلق بمبدأ الإفصاح والشفافية ويتكون من سبعة فقرات؛
- **المحور الخامس:** يتعلق بمبدأ مسؤوليات مجلس الإدارة ويتكون من ثمانية فقرات.



## الجدول رقم(4-7): مكونات الاستبيان وعدد الفقرات لكل محور

عدد الفقرات	عنوان المحور	الأقسام
-	معلومات شخصية عن عينة الدراسة	القسم الأول
7	وجود إطار تنظيمي وقانوني فعال لحوكمة الشركات	القسم الثاني
8	حماية حقوق المساهمين	
8	حماية حقوق أصحاب المصالح	
7	الإفصاح والشفافية	
8	مسؤوليات مجلس الإدارة	
38	مجموع فقرات الاستبيان	

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على معطيات الملحق الأول.

## 2. عرض وتحليل خصائص العينة

تم استخدام الإحصاء الوصفي لاستخراج التكرارات والنسب المئوية لوصف عينة الدراسة، حيث تم تلخيص النتائج في الجداول التالية:

## 1.2 الجنس

يوضح الجدول التالي النتائج الخاصة بتوزيع أفراد عينة الدراسة حسب متغير الجنس.

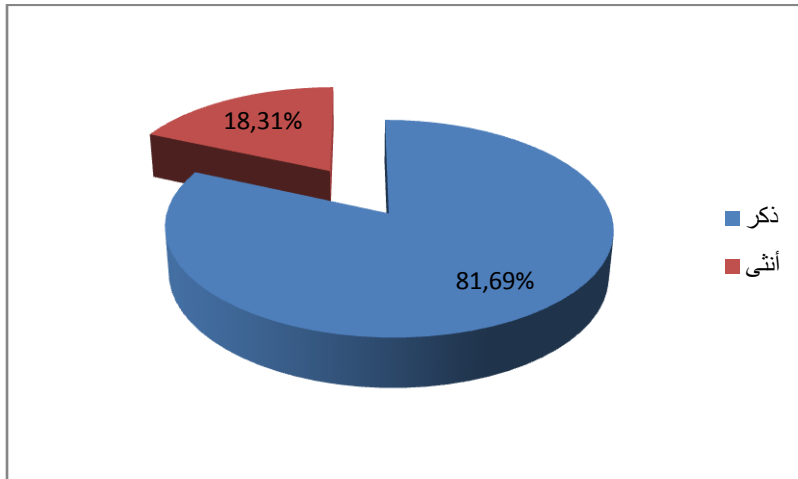
## الجدول رقم(4-8): توزيع عينة الدراسة حسب متغير الجنس

النسبة	التكرار	الجنس
81.69%	58	ذكر
18.31%	13	أنثى
%100	71	المجموع

المصدر: من إعداد الباحثة اعتماداً على مخرجات برنامج R 2.9.2.

يلاحظ من الجدول السابق أن تقسيم أفراد العينة من حيث الجنس مكون من 58 ذكر ما يمثل 81.69% وهي الصفة الغالبة، والبقية عبارة عن إناث والمقدر عددهم بـ 13 فرد ممثلة بنسبة 18.31%.

#### الشكل رقم(4-2): توزيع عينة الدراسة حسب متغير الجنس



المصدر: من إعداد الباحثة بناء على المعلومات السابقة.

#### 2.2 الفئة العمرية

يوضح الجدول التالي النتائج الخاصة بتوزيع أفراد عينة الدراسة حسب متغير الفئة العمرية.

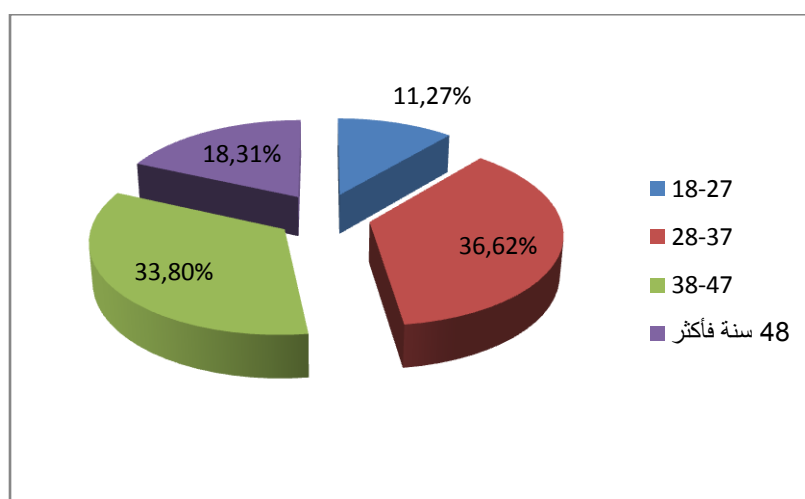
#### الجدول رقم(4-9): توزيع عينة الدراسة حسب متغير الفئة العمرية

النسبة	التكرار	الفئة العمرية
11.27%	8	27-18
36.62%	26	37-28
33.80%	24	47-38
18.31%	13	48 سنة فأكثر
%100	71	المجموع

المصدر: من إعداد الباحثة اعتماداً على مخرجات برنامج R 2.9.2.

يلاحظ من الجدول السابق أن تقسيم أفراد العينة من حيث الفئة العمرية أن غالبية أفراد العينة تتراوح أعمارهم ما بين 28-47 سنة بنسبة 70.42%، حيث كان عدد الأفراد ما بين 28-37 سنة يقدر بـ 26 فرد بنسبة 36.62% وما بين 38-47 سنة يقدر بـ 24 فرد بنسبة 33.8%، بعدها نجد الأفراد الذين تفوق أعمارهم 48 سنة والذي كان عددهم 13 فرد بنسبة 18.31%، فيما كان الأفراد الذين يبلغ عمرهم ما بين 18-27 سنة 8 أفراد وهي أقل نسبة بـ 11.27%.

### الشكل رقم (3-4): توزيع عينة الدراسة حسب متغير الفئة العمرية



المصدر: من إعداد الباحثة بناء على المعلومات السابقة.

### 3.2 المستوى التعليمي

يوضح الجدول التالي النتائج الخاصة بتوزيع أفراد عينة الدراسة حسب متغير المستوى التعليمي.

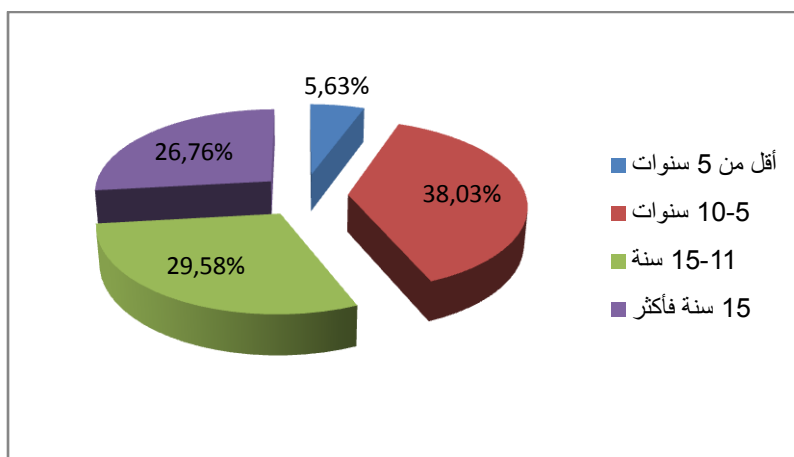
### الجدول رقم (4-10): توزيع عينة الدراسة حسب متغير المستوى التعليمي

النسبة	التكرار	المستوى التعليمي
39.44%	28	ليسانس
47.89%	34	ماستر
7.04%	5	ماجستير
5.63%	4	دكتوراه
100%	71	المجموع

المصدر: من إعداد الباحثة اعتمادا على مخرجات برنامج R 2.9.2.

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أنه معظم عينة الدراسة من حملة شهادة ماستر وهو ما يتوافق مع متطلبات الإدارة العليا للشركات، حيث كان عدد الأفراد أصحاب مستوى ماستر 34 فرد بنسبة 47.89%، كما نجد أيضا نسبة معتبرة من حاملي شهادة ليسانس حيث قدر بـ 28 فرد بنسبة 39.44%، وتوضح النتائج أيضا أن نسبة 7.04% من حاملي ماجستير و 5.63% فقط من حاملي دكتوراه، وهذا يعني أن أفراد العينة لديهم القدرة للإجابة على أسئلة الإستبانة، ويمكن الوثوق في النتائج التي نحصل عليها من خلال التحليل لإجاباتهم

الشكل رقم(4-4): توزيع عينة الدراسة حسب متغير المستوى التعليمي



المصدر: من إعداد الباحثة بناء على المعلومات السابقة.

## 4.2 الخبرة المهنية

يوضح الجدول التالي النتائج الخاصة بتوزيع أفراد عينة الدراسة حسب متغير الخبرة المهنية.

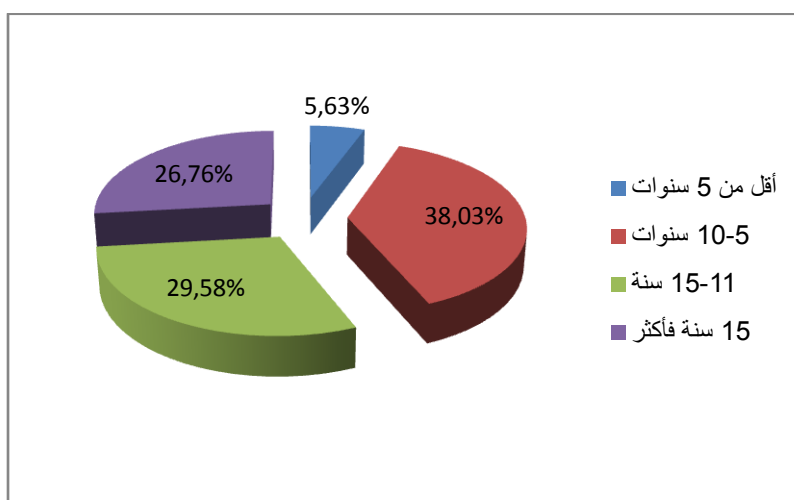
الجدول رقم(4-11): توزيع عينة الدراسة حسب متغير الخبرة المهنية

النسبة	التكرار	الخبرة المهنية
5.63%	4	أقل من 5 سنوات
38.03%	27	5-10 سنوات
29.58%	21	11-15 سنة
26.76%	19	15 سنة فأكثر
100%	71	المجموع

المصدر: من إعداد الباحثة اعتمادا على مخرجات برنامج R 2.9.2.

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن تقسيمات أفراد عينة الدراسة من حيث سنوات الخبرة متناسقة مع العمر والمستوى التعليمي، حيث الملاحظ أن أغلب أفراد عينة الدراسة يتمتع بالخبرة اللازمة للإدارة العليا للشركة، حيث كان عدد أفراد العينة الذين يملكون خبرة تتراوح بين 5 و10 سنوات يمثل الجزء الأكبر بـ 27 فرد بنسبة 38.03%، ليأتي في المرتبة الثانية الأفراد الذين يملكون خبرة تتراوح بين 11 و15 سنة يقدر بـ 21 فرد بنسبة 29.58%، فيما كان عدد الأفراد الذين يملكون خبرة أكثر من 15 سنة يقدر بـ 19 فرد بنسبة 26.76%، فيما كان عدد الأفراد الذين يملكون خبرة أقل من 5 سنوات 4 أفراد فقط بنسبة 5.63%، وهذا ما يدل على أن النتائج التي سنحصل عليها من إجاباتهم نابعة من تجربة وخبرات جيدة تمكنهم من إبداء آرائهم بموضوعية ومهنية في مشكلة الدراسة.

الشكل رقم(4-5): توزيع عينة الدراسة حسب متغير الخبرة المهنية



المصدر: من إعداد الباحثة بناء على المعلومات السابقة.

### 3. عرض وتحليل نتائج الدراسة

سيتم ضمن هذا السياق عرض لنتائج إجابات عينة الدراسة على أسئلة الاستبيان وتحليلها، لكل محور من محاور الدراسة، حيث تم استخدام البرنامج الإحصائي R 2.9.2، باستخراج المتوسط الحسابي الذي يبين مدى ميل البيانات للتركز حول قيمة معينة، والانحراف المعياري الذي يقيس مدى تشتت القيم وبعدها عن وسطها الحسابي

### 1.3 وجود إطار تنظيمي وقانوني فعال لحوكمة الشركات

للإجابة عن مدى التزام الشركات عينة الدراسة بهذا المبدأ سنقوم بتحليل مؤشرات تطبيق هذا المتغير المتمثل في مبدأ وجود إطار تنظيمي وقانوني فعال لحوكمة الشركات، وهذه المؤشرات ملخصة في المحور الأول من القسم الثاني من الاستبيان، حيث بلغت عبارات هذا المحور سبعة عبارات، والجدول التالي يلخص نتائج المعالجة الإحصائية:

#### الجدول رقم(4-12): نتائج عينة الدراسة حول مبدأ وجود إطار تنظيمي وقانوني فعال لحوكمة الشركات

المحور الأول: وجود إطار تنظيمي وقانوني فعال لحوكمة الشركات			
الرقم	الفقرة	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري
1	توفر هيكل تنظيمي يحدد المسؤوليات والصلاحيات ويساهم في تطوير الحوكمة.	4.33	0.6
2	وجود آليات قانونية وتنظيمية للحوكمة تتسم بالكفاءة والعدالة وعدم التحيز وقابلة للتنفيذ.	3.77	0.7
3	يتم توزيع المسؤوليات وفق اختصاص تشريعي يخدم المصالح العامة.	3.71	0.79
4	تصدر قرارات الجهات الإشرافية والتنظيمية والتنفيذية في الوقت المناسب وبشفافية.	3.57	0.62
5	تمنح الجهات الإشرافية والتنظيمية والتنفيذية السلطة الكافية للقيام بواجباتها.	3.38	0.96
6	تتمتع الجهات الإشرافية والتنظيمية والرقابية بالنزاهة والموضوعية.	3.63	0.65
7	توفر هيئات تنظيمية ورقابية تضبط كافة جوانب الحوكمة لأداء الشركات.	3.38	0.61
	مدى تطبيق الشركات عينة الدراسة لمبدأ وجود إطار تنظيمي وقانوني فعال لحوكمة الشركات	3.68	0.77

المصدر: من إعداد الباحثة اعتماداً على مخرجات برنامج R 2.9.2.

بالاعتماد على الأدوات الإحصائية المبينة في الجدول أعلاه، يتبين لنا أن أغلبية آراء أفراد العينة كانت إيجابية حول مدى توفر مبدأ وجود إطار تنظيمي وقانوني فعال لحوكمة الشركات، ويتضح ذلك من خلال الفقرة رقم 1 حيث حصلت على أعلى متوسط حسابي 4.33 والذي يعني أن متوسط الإجابات كان "موافق بشدة"، كما جاء الانحراف المعياري بقيمة 0.6 مما يعني موافقة أغلبية العينة على أن شركات عينة الدراسة توفر هيكل تنظيمي يحدد المسؤوليات والصلاحيات ويساهم في تطوير الحوكمة؛ وجاءت في المرتبة الثانية الفقرة رقم 2 حيث بلغ المتوسط الحسابي 3.77 مما يعني أن متوسط الإجابات كان "موافق"، وجاء الانحراف المعياري بقيمة 0.7 مما يعني موافقة أغلبية العينة على وجود آليات قانونية وتنظيمية للحوكمة تتسم بالكفاءة والعدالة وعدم التحيز وقابلة للتنفيذ؛ ثم تأتي في المرتبة الثالثة الفقرة رقم 3 حيث بلغ المتوسط الحسابي 3.71 مما يعني أن متوسط الإجابات كان "موافق"، وجاء الانحراف المعياري بقيمة 0.79 مما يعني موافقة أغلبية العينة على أن هناك توزيع للمسؤوليات وفق اختصاص تشريعي يخدم المصالح العامة؛ وجاء في المرتبة الرابعة الفقرة 6 بمتوسط حسابي 3.63 وهذا يعني أن متوسط الإجابات كان "موافق"، وجاء الانحراف المعياري بقيمة 0.65 مما يعني موافقة أغلبية العينة على أن الجهات الإشرافية والتنظيمية والرقابية تتمتع بالنزاهة والموضوعية؛ وفي المرتبة الخامسة جاءت الفقرة رقم 4 بمتوسط حسابي 3.57 مما يعني أن متوسط الإجابات كان "موافق"، وجاء الانحراف المعياري بقيمة 0.62 مما يعني موافقة أغلبية العينة على أن الجهات الإشرافية والتنظيمية والتنفيذية تصدر القرارات في الوقت المناسب وبكل شفافية؛ ليأتي بعدها في المرتبة الأخيرة كل من الفقرتين 5 و 7 بمتوسط حسابي 3.38 مما يعني أن أغلبية أفراد العينة كانت "محايدة"، حيث جاء الانحراف المعياري بقيمة 0.96 و 0.61 على التوالي مما يعني أن آراء أفراد العينة كانت متباينة ولكم الأغلبية محايدة على أن الجهات الإشرافية والتنظيمية والتنفيذية تمنح السلطة الكافية للقيام بواجباتها، وعلى توفر هيئات تنظيمية ورقابية تضبط كافة جوانب الحوكمة لأداء الشركات.

نستنتج مما سبق بأن معظم فقرات المحور الأول تؤكد بوجود إطار تنظيمي وقانوني فعال لحوكمة الشركات، حيث أن المتوسط الحسابي لجميع فقرات هذا المحور هو 3.68 وبانحراف معياري 0.77 مما يعني أن شركات عينة الدراسة تتوفر على إطار تنظيمي وقانوني فعال لحوكمة الشركات.

### 2.3 حماية حقوق المساهمين

للإجابة عن مدى التزام الشركات عينة الدراسة بهذا المبدأ سنقوم بتحليل مؤشرات تطبيق هذا المتغير المتمثل في مبدأ حماية حقوق المساهمين ، وهذه المؤشرات ملخصة في المحور الثاني من القسم الثاني من الاستبيان، حيث بلغت عبارات هذا المحور ثمانية عبارات، والجدول التالي يلخص نتائج المعالجة الإحصائية:

#### الجدول رقم(4-13): نتائج عينة الدراسة حول مبدأ حماية حقوق المساهمين

المحور الثاني: حماية حقوق المساهمين			
الرقم	الفقرة	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري
1	يحصل المساهم على المعلومات المتعلقة بالشركة بصفة دورية ومنتظمة وبدون تكاليف.	4.57	0.62
2	يطلع المساهم على أي عمليات غير عادية يمكن أن تؤدي إلى التأثير على الشركة.	4.19	0.55
3	يطلع المساهم على جميع العمليات الرئيسية والهامة التي تقوم بها الشركة.	4.19	0.55
4	الحصول على حصص من أرباح الشركة.	3.57	0.87
5	يمكن المساهم أن يوكل شخص آخر للاشتراك في اجتماعات الجمعية العامة.	4.07	0.45
6	يستطيع المساهم أو من يمثله المشاركة في القرارات الأساسية المتعلقة بالشركة.	3.83	0.86
7	يملك المساهم أو من يمثله حق وضع بنود جدول أعمال الاجتماع العام وإلغاء قرارات مجلس الإدارة.	3.98	0.96
8	يملك المساهم الحق في تعيين أو عزل أعضاء مجلس الإدارة.	4.76	0.59
0.78	مدى تطبيق الشركات عينة الدراسة لمبدأ حماية حقوق المساهمين	4.14	0.78

المصدر: من إعداد الباحثة اعتماداً على مخرجات برنامج R 2.9.2.



بالاعتماد على الأدوات الإحصائية المبينة في الجدول أعلاه، يتبين لنا أن أغلبية آراء أفراد العينة كانت إيجابية حول مدى تطبيق مبدأ حماية حقوق المساهمين، ويتضح ذلك من خلال الفقرة رقم 8 حيث حصلت على أعلى متوسط حسابي 4.76 والذي يعني أن متوسط الإجابات كان "موافق بشدة"، كما جاء الانحراف المعياري بقيمة 0.59 مما يعني أن أغلبية العينة موافقة بشدة على أن المساهم يملك الحق في تعيين أو عزل أعضاء مجلس الإدارة؛ وجاءت في المرتبة الثانية الفقرة رقم 1 حيث بلغ المتوسط الحسابي 4.57 مما يعني أن متوسط الإجابات كان "موافق بشدة"، وجاء الانحراف المعياري بقيمة 0.62 مما يعني أن أغلبية العينة موافقة بشدة على أن المساهم يحصل على المعلومات المتعلقة بالشركة بصفة دورية ومنتظمة وبدون تكاليف؛ ثم تأتي في المرتبة الثالثة كل من الفقرتين 2 و3 حيث بلغ المتوسط الحسابي 4.19 مما يعني أن متوسط الإجابات كان "موافق"، وجاء الانحراف المعياري بقيمة 0.55 مما يعني موافقة أغلبية العينة على أن المساهم يطلع على أي عمليات غير عادية يمكن أن تؤدي إلى التأثير على الشركة وعلى جميع العمليات الرئيسية والهامة التي تقوم بها الشركة؛ وجاء في المرتبة الخامسة الفقرة 5 بمتوسط حسابي 4.07 وهذا يعني أن متوسط الإجابات كان "موافق"، وجاء الانحراف المعياري بقيمة 0.45 مما يعني موافقة أغلبية العينة على أن المساهم يمكن أن يوكل شخص آخر للاشتراك في اجتماعات الجمعية العامة؛ وفي المرتبة السادسة جاءت الفقرة رقم 7 بمتوسط حسابي 3.98 مما يعني أن متوسط الإجابات كان "موافق"، وجاء الانحراف المعياري بقيمة 0.96 مما يعني أن آراء أفراد العينة كانت متباينة ولكن الأغلبية موافقة على أن المساهم يمكن أن المساهم أو من يمثله يملك حق وضع بنود جدول أعمال الاجتماع العام وإلغاء قرارات مجلس الإدارة؛ ثم تأتي في المرتبة السابعة الفقرة رقم 6 حيث بلغ المتوسط الحسابي 3.83 مما يعني أن متوسط الإجابات كان "موافق"، وجاء الانحراف المعياري بقيمة 0.86 مما يعني أن آراء أفراد العينة كانت متباينة ولكن الأغلبية موافقة على أنه يستطيع المساهم أو من يمثله المشاركة في القرارات الأساسية المتعلقة بالشركة؛ ليأتي بعدها في المرتبة الأخيرة الفقرة رقم 4 بمتوسط حسابي 3.57 مما يعني أن أغلبية أفراد العينة كانت "موافقة"، حيث جاء الانحراف المعياري بقيمة 0.87 مما يعني أن آراء أفراد العينة كانت متباينة ولكن الأغلبية موافقة على أن المساهمون يحصلون على حصص من أرباح الشركة.

نستنتج مما سبق بأن معظم فقرات المحور الثاني تؤكد بوجود مبدأ حماية حقوق المساهمين، حيث أن المتوسط الحسابي لجميع فقرات هذا المحور هو 4.14 وبانحراف معياري 0.78 مما يعني أن شركات عينة الدراسة تحترم مبدأ حماية حقوق المساهمين.

### 3.3 حماية حقوق أصحاب المصالح

للإجابة عن مدى التزام الشركات عينة الدراسة بهذا المبدأ سنقوم بتحليل مؤشرات تطبيق هذا المتغير المتمثل في مبدأ حماية أصحاب المصالح، وهذه المؤشرات ملخصة في المحور الثالث من القسم الثاني من الاستبيان، حيث بلغت عبارات هذا المحور ثمانية عبارات، والجدول التالي يلخص نتائج المعالجة الإحصائية:

#### الجدول رقم(4-14): نتائج عينة الدراسة حول مبدأ حماية حقوق أصحاب المصالح

المحور الثالث: حماية حقوق أصحاب المصالح			
الرقم	الفقرة	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري
1	يتم حماية حقوق أصحاب المصالح بعلاقات تعاقدية موثقة.	4.59	0.62
2	يتم العمل على تطوير آليات مشاركة جميع العاملين في تحسين الأداء المالي وكذا إشراكهم في اتخاذ القرارات.	3.67	0.6
3	يتم تزويد أصحاب المصالح بالمعلومات اللازمة للقيام بمسؤولياتهم.	3.67	0.6
4	تقوم الإدارة بوضع آليات وإجراءات فعالة لمواجهة حالات الإعسار.	3.05	0.85
5	يتم إعلام أصحاب المصالح بشكل كاف بحقوقهم والتزاماتهم عند ارتباطهم بالشركة.	3.61	0.7
6	توجد قدرة لأصحاب المصالح إيصال اهتماماتهم حول الممارسات الغير القانونية أو الغير الأخلاقية إلى مجلس الإدارة.	3.29	0.86
7	وجود آلية عمل فعالة بين أصحاب المصالح ومجلس الإدارة بهدف استمرارية الشركة.	3.23	0.66
8	استفادة أصحاب المصالح في حالة انتهاك حقوقهم على تعويض مناسب.	3.52	0.62
0.82	مدى تطبيق الشركات عينة الدراسة لمبدأ حماية حقوق أصحاب المصالح	3.58	0.82

المصدر: من إعداد الباحثة اعتماداً على مخرجات برنامج R 2.9.2.

بالاعتماد على الأدوات الإحصائية المبينة في الجدول أعلاه، يتبين لنا أن أغلبية آراء أفراد العينة كانت إيجابية حول مدى تطبيق مبدأ حماية حقوق أصحاب المصالح، ويتضح ذلك من خلال الفقرة رقم 1 حيث حصلت على أعلى متوسط حسابي 4.59 والذي يعني أن متوسط الإجابات كان "موافق بشدة"، كما جاء الانحراف المعياري بقيمة 0.62 مما يعني أن أغلبية العينة موافقة بشدة على أنه يتم حماية حقوق أصحاب المصالح بعلاقات تعاقدية موثقة؛ وجاءت في المرتبة الثانية كل من الفقرتين 2 و3 حيث بلغ المتوسط الحسابي 3.67 مما يعني أن متوسط الإجابات كان "موافق"، وجاء الانحراف المعياري بقيمة 0.6 مما يعني أن أغلبية العينة موافقة على أنه يتم العمل على تطوير آليات مشاركة جميع العاملين في تحسين الأداء المالي وكذا إشراكهم في اتخاذ القرارات كما يتم تزويد أصحاب المصالح بالمعلومات اللازمة للقيام بمسؤولياتهم؛ ثم تأتي في المرتبة الرابعة الفقرة رقم 5 وبلغ المتوسط الحسابي 3.61 مما يعني أن متوسط الإجابات كان "موافق"، وجاء الانحراف المعياري بقيمة 0.7 مما يعني موافقة أغلبية العينة على أنه يتم إعلام أصحاب المصالح بشكل كاف بحقوقهم والتزاماتهم عند ارتباطهم بالشركة؛ وجاء في المرتبة الخامسة الفقرة 8 بمتوسط حسابي 3.52 وهذا يعني أن متوسط الإجابات كان "موافق"، وجاء الانحراف المعياري بقيمة 0.62 مما يعني موافقة أغلبية العينة على استفادة أصحاب المصالح في حالة انتهاك حقوقهم على تعويض مناسب؛ وفي المرتبة السادسة جاءت الفقرة رقم 6 بمتوسط حسابي 3.29 مما يعني أن متوسط الإجابات كان "محايد"، وجاء الانحراف المعياري بقيمة 0.86 مما يعني أن آراء أفراد العينة كانت متباينة ولكن الأغلبية محايدة على أنه توجد قدرة لأصحاب المصالح إيصال اهتماماتهم حول الممارسات الغير القانونية أو الغير الأخلاقية إلى مجلس الإدارة؛ ثم تأتي في المرتبة السابعة الفقرة رقم 7 حيث بلغ المتوسط الحسابي 3.23 مما يعني أن متوسط الإجابات كان "محايد"، وجاء الانحراف المعياري بقيمة 0.66 مما يعني أن أغلبية العينة محايدة على وجود آلية عمل فعالة بين أصحاب المصالح ومجلس الإدارة بهدف استمرارية الشركة؛ ليأتي بعدها في المرتبة الأخيرة الفقرة رقم 4 بمتوسط حسابي 3.05 مما يعني أن أغلبية أفراد العينة كانت "محايدة"، حيث جاء الانحراف المعياري بقيمة 0.85 مما يعني أن آراء أفراد العينة كانت متباينة ولكن الأغلبية كانت محايدة على أن الإدارة تقوم بوضع آليات وإجراءات فعالة لمواجهة حالات الإعسار.

نستنتج مما سبق بأن معظم فقرات المحور الثالث تؤكد بوجود مبدأ حماية حقوق أصحاب المصالح، حيث أن المتوسط الحسابي لجميع فقرات هذا المحور هو 3.58 وبانحراف معياري 0.62 مما يعني أن شركات عينة الدراسة تحترم مبدأ حماية حقوق أصحاب المصالح.

## 4.3 الإفصاح والشفافية

للإجابة عن مدى التزام الشركات عينة الدراسة بهذا المبدأ سنقوم بتحليل مؤشرات تطبيق هذا المتغير المتمثل في مبدأ الإفصاح والشفافية، وهذه المؤشرات ملخصة في المحور الرابع من القسم الثاني من الاستبيان، حيث بلغت عبارات هذا المحور سبعة عبارات، والجدول التالي يلخص نتائج المعالجة الإحصائية:

## الجدول رقم(4-15): نتائج عينة الدراسة حول مبدأ الإفصاح والشفافية

المحور الرابع: الإفصاح والشفافية			
الرقم	الفقرة	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري
1	يتم الإفصاح عن مكافأة مجلس الإدارة والمديرين التنفيذيين وكيفية اختيارهم.	2.22	0.56
2	تتوفر قنوات لنشر المعلومات الكافية وفي التوقيت المناسب وبطريقة تتسم بالعدالة لجميع الأطراف ذات العلاقة.	2.69	0.72
3	يشمل الإفصاح المعلومات الهامة المتعلقة بعوامل المخاطرة المتوقعة وسياسة إدارتها.	2.92	0.25
4	يتم الاعتماد على مراجع خارجي مستقل مؤهل وكفاء.	4.69	0.46
5	يتم الإفصاح للمساهم عند وجود ممارسة أو سلوك غير أخلاقي.	3.32	0.6
6	يتم الإفصاح عن النتائج المالية للشركة لكل الأطراف بكل شفافية.	4.01	0.39
7	المعلومات المحاسبية المفصّل عنها في القوائم المالية ذات قدرة تنبؤية تساعد المستخدمين في اتخاذ قراراتهم المستقبلية.	4.01	0.39
	مدى تطبيق الشركات عينة الدراسة لمبدأ الإفصاح والشفافية	3.41	0.90

المصدر: من إعداد الباحثة اعتماداً على مخرجات برنامج R 2.9.2.

بالاعتماد على الأدوات الإحصائية المبينة في الجدول أعلاه، يتبين لنا أن أغلبية آراء أفراد العينة كانت نوعاً ما إيجابية حول مدى تطبيق مبدأ الإفصاح والشفافية، ويتضح ذلك من خلال الفقرة رقم 4 حيث حصلت على أعلى متوسط حسابي 4.69 والذي يعني أن متوسط الإجابات كان "موافق بشدة"، كما جاء الانحراف المعياري بقيمة 0.46 مما يعني أن أغلبية العينة موافقة وبشدة على أنه يتم الاعتماد على مراجع خارجي مستقل مؤهل وكفاء؛ وجاءت في المرتبة الثانية كل من الفقرتين 6 و7 حيث بلغ المتوسط الحسابي 4.01 مما يعني أن متوسط الإجابات كان "موافق"، وجاء الانحراف المعياري بقيمة 0.39 مما يعني أن أغلبية العينة موافقة على أنه يتم الإفصاح عن النتائج المالية للشركة لكل الأطراف بكل شفافية وكذلك المعلومات المحاسبية المفصّل عنها في القوائم المالية ذات قدرة تنبؤية تساعد المستخدمين في اتخاذ قراراتهم المستقبلية؛ ثم تأتي في المرتبة الرابعة الفقرة رقم 5 حيث بلغ المتوسط الحسابي 3.23 مما يعني أن متوسط الإجابات كان "محايد"، وجاء الانحراف المعياري بقيمة 0.6 مما يعني أن أغلبية أفراد العينة محايدة على أنه يتم الإفصاح للمساهم عند وجود ممارسة أو سلوك غير أخلاقي؛ وجاء في المرتبة الخامسة الفقرة 3 بمتوسط حسابي 2.92 وهذا يعني أن متوسط الإجابات كان "محايد"، وجاء الانحراف المعياري بقيمة 0.25 مما يعني أن أغلبية أفراد العينة محايدة على أن يشمل الإفصاح المعلومات الهامة المتعلقة بعوامل المخاطرة المتوقعة وسياسة إدارتها؛ وفي المرتبة السادسة جاءت الفقرة رقم 2 بمتوسط حسابي 2.69 مما يعني أن متوسط الإجابات كان "محايد"، وجاء الانحراف المعياري بقيمة 0.72 مما يعني أن أغلبية أفراد العينة محايدة اتجاه توفر قنوات لنشر المعلومات الكافية وفي التوقيت المناسب وبطريقة تتسم بالعدالة لجميع الأطراف ذات العلاقة؛ ليأتي بعدها في المرتبة الأخيرة الفقرة رقم 1 بمتوسط حسابي 2.22 وهذا يعني أن أغلبية أفراد العينة كانت "غير موافقة"، حيث جاء الانحراف المعياري بقيمة 0.52 مما يعني أن أغلبية أفراد العينة كانت غير موافقة على أنه يتم الإفصاح عن مكافأة مجلس الإدارة والمديرين التنفيذيين وكيفية اختيارهم.

نستنتج مما سبق بأن معظم فقرات المحور الرابع محايدة على وجود مبدأ الإفصاح والشفافية، حيث أن المتوسط الحسابي لجميع فقرات هذا المحور هو 3.41 وبانحراف معياري 0.90 مما يعني أن شركات عينة الدراسة تحترم مبدأ الإفصاح والشفافية.

## 5.3 مسؤوليات مجلس الإدارة

للإجابة عن مدى التزام الشركات عينة الدراسة بهذا المبدأ سنقوم بتحليل مؤشرات تطبيق هذا المتغير المتمثل في مبدأ مسؤوليات مجلس الإدارة، وهذه المؤشرات ملخصة في المحور الخامس من القسم الثاني من الاستبيان، حيث بلغت عبارات هذا المحور ثمانية عبارات، والجدول التالي يلخص نتائج المعالجة الإحصائية:

## الجدول رقم(4-16): نتائج عينة الدراسة حول مبدأ مسؤوليات مجلس الإدارة

المحور الخامس: مسؤوليات مجلس الإدارة			
الرقم	الفقرة	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري
1	يشرف مجلس الإدارة على كبار الموظفين ومعايير كفاءتهم.	4.92	0.25
2	يلتزم المجلس بالقوانين والأنظمة مع الحرص على مصالح الأطراف ذات المصلحة.	3.87	0.73
3	يشرف مجلس الإدارة على عمليات الإفصاح والاتصالات.	2.77	0.79
4	يطبق مجلس الإدارة مهامه بمعايير أخلاقية عالية.	3.21	0.73
5	يقوم مجلس الإدارة بوضع إستراتيجية لإدارة المخاطر.	3.14	0.51
6	يسهر مجلس الإدارة على ضمان استقلالية المراجعين الداخليين والخارجيين.	3.57	0.54
7	يعتبر مجلس الإدارة من جهات المراقبة داخل الشركة حيث يراقب الإدارة ويشرف عليها ويقوم بتقييمها.	2.8	0.46
8	يدرس مجلس الإدارة البرامج العامة للنشاطات الشركة ويشارك بفعالية في تشكيل الإستراتيجية طويلة الأجل للشركة.	3.28	0.58
	مدى تطبيق الشركات عينة الدراسة لمبدأ مسؤوليات مجلس الإدارة	3.44	0.89

المصدر: من إعداد الباحثة اعتماداً على مخرجات برنامج R 2.9.2.

بالاعتماد على الأدوات الإحصائية المبينة في الجدول أعلاه، يتبين لنا أن أغلبية آراء أفراد العينة كانت نوعاً ما إيجابية حول مدى تطبيق مبدأ مسؤوليات مجلس الإدارة، ويتضح ذلك من خلال الفقرة رقم 1 حيث حصلت على أعلى متوسط حسابي 4.92 والذي يعني أن متوسط الإجابات كان "موافق بشدة"، كما جاء الانحراف المعياري بقيمة 0.25 مما يعني أنه تقريباً جميع أفراد العينة موافقة وبشدة على أن ه يشرف مجلس الإدارة على كبار الموظفين ومعايير كفاءتهم؛ وجاءت في المرتبة الثانية الفقرة رقم 2 حيث بلغ المتوسط الحسابي 3.87 مما يعني أن متوسط الإجابات كان "موافق"، وجاء الانحراف المعياري بقيمة 0.73 مما يعني أن أغلبية العينة موافقة على أنه يلتزم المجلس بالقوانين والأنظمة مع الحرص على مصالح الأطراف ذات المصلحة؛ ثم تأتي في المرتبة الثالثة الفقرة رقم 6 حيث بلغ المتوسط الحسابي 3.57 مما يعني أن متوسط الإجابات كان "موافق"، وجاء الانحراف المعياري بقيمة 0.54 مما يعني أن أغلبية أفراد العينة موافقة على أنه يسهر مجلس الإدارة على ضمان استقلالية المراجعين الداخليين والخارجيين؛ وجاء في المرتبة الرابعة الفقرة 8 بمتوسط حسابي 3.28 وهذا يعني أن متوسط الإجابات كان "محايد"، وجاء الانحراف المعياري بقيمة 0.58 مما يعني أن أغلبية أفراد العينة محايدة على أن مجلس الإدارة يدرس البرامج العامة للنشاطات الشركة ويشارك بفعالية في تشكيل الإستراتيجية طويلة الأجل للشركة؛ وفي المرتبة الخامسة جاءت الفقرة رقم 4 بمتوسط حسابي 3.21 مما يعني أن متوسط الإجابات كان "محايد"، وجاء الانحراف المعياري بقيمة 0.73 مما يعني أن أغلبية أفراد العينة محايدة على أن يطبق مجلس الإدارة مهامه بمعايير أخلاقية عالية؛ كما جاءت في المرتبة السادسة الفقرة رقم 5 بمتوسط حسابي 3.14 وهذا يعني أن متوسط الإجابات كانت "محايدة"، وكان الانحراف المعياري بقيمة 0.51 مما يدل على أن غالبية أفراد العينة كانت محايدة على أنه يقوم مجلس الإدارة بوضع إستراتيجية لإدارة المخاطر؛ وجاءت فيما بعد المرتبة السابعة من خلال الفقرة رقم 7 بمتوسط حسابي قدره 2.8 مما يعني أن متوسط الإجابات كان "محايد"، حيث جاء الانحراف المعياري بقيمة 0.46 مما يدل على أن غالبية أفراد العينة محايدة على أن مجلس الإدارة يعتبر من جهات المراقبة داخل الشركة حيث يراقب الإدارة ويشرف عليها ويقوم بتقييمها؛ ليأتي بعدها في المرتبة الأخيرة الفقرة رقم 3 بمتوسط حسابي 2.77 وهذا يعني أن أغلبية أفراد العينة كانت "محايدة"، حيث جاء الانحراف المعياري بقيمة 0.79 مما يعني أن أغلبية أفراد العينة كانت محايدة على أنه يشرف مجلس الإدارة على عمليات الإفصاح والاتصالات.



نستنتج مما سبق بأن معظم فقرات المحور الرابع محايدة على وجود مبدأ مسؤوليات مجلس الإدارة، حيث أن المتوسط الحسابي لجميع فقرات هذا المحور هو 3.44 وانحراف معياري 0.89 مما يعني أن شركات عينة الدراسة تحترم مبدأ مسؤوليات مجلس الإدارة.

وبعد تفسير وتحليل آراء أفراد العينة نحو المحاور الفرعية والمتمثلة في مبادئ حوكمة الشركات للمحور الرئيسي الأول وهو مستوى تطبيق حوكمة الشركات لعينة الدراسة، بهدف الوصول إلى مدى التزام شركات عينة الدراسة بتطبيق حوكمة الشركات.

والجدول التالي يلخص مدى تطبيق الشركات عينة الدراسة لمبادئ الحوكمة:

#### الجدول رقم (4-17): نتائج عينة الدراسة حول تطبيق مبادئ حوكمة الشركات

رقم المحور	مبادئ الحوكمة	المتوسط الحسابي	نسبة المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري
1	وجود إطار تنظيمي وقانوني فعال لحوكمة الشركات	3.68	73.6%	0.77
2	حماية حقوق المساهمين	4.14	82.8%	0.78
3	حماية حقوق أصحاب المصالح	3.58	71.6%	0.82
4	الإفصاح والشفافية	3.41	68.2%	0.9
5	مسؤوليات مجلس الإدارة	3.44	68.8%	0.89
	مدى تطبيق مبادئ حوكمة الشركات لعينة الدراسة	3.65	73%	0.29

المصدر: من إعداد الباحثة اعتماداً على مخرجات برنامج R 2.9.2.

يتضح من الجدول أعلاه أن اتجاهات عينة الدراسة كلها إيجابية حول مدى تطبيق مبادئ حوكمة الشركات، ويتضح ذلك من خلال المبدأ رقم 2 حيث حصل على أعلى متوسط حسابي 4.14، بالانحراف المعياري قيمته 0.78، مما يعني أن أغلبية عينة الدراسة يوافقون على أن الشركة تطبق مبدأ حماية حقوق المساهمين، ليأتي في المرتبة الثانية المبدأ رقم 1 بمتوسط حسابي 3.68 وانحراف معياري 0.77، مما يعني أن أغلبية عينة الدراسة يوافقون على وجود إطار تنظيمي وقانوني فعال لحوكمة الشركات، أما في المرتبة الثالثة يأتي المبدأ رقم 3 بمتوسط حسابي 3.58 وانحراف معياري 0.85، مما يعني أن هناك آراء متفاوتة لكن غالبية عينة الدراسة توافق على تطبيق مبدأ حماية حقوق أصحاب المصالح في الشركة، أما المرتبة الرابعة ترتب المبدأ رقم 5 بمتوسط حسابي 3.44 وانحراف معياري



0.89 وهذا يعني أيضا أن هناك آراء متفاوتة لكن غالبية عينة الدراسة توافق على تطبيق مبدأ مسؤوليات مجلس الإدارة، ليأتي في المرتبة الأخيرة المبدأ رقم 4 بمتوسط حسابي 3.41 وانحراف معياري 0.9، ويعني أن هناك آراء متفاوتة أيضا لكن غالبية عينة الدراسة توافق على تطبيق مبدأ الإفصاح والشفافية.

نستنتج مما سبق أن كل المبادئ تؤكد أن شركات عينة الدراسة تطبق الحوكمة، وهذا ما يؤكد المتوسط الحسابي لجميع المبادئ حيث كانت قيمته 3.65 أي بنسبة 73%.

### المطلب الثاني: تحليل نتائج الدراسة للمتغيرين

من خلال هذا المطلب وقبل التطرق إلى أثر فاعلية مبادئ الحوكمة على تحسين الأداء المالي سنقوم بحساب مؤشر الحوكمة لكل مؤسسة لمعرفة درجة ممارسة الحوكمة لعينة الدراسة، ثم سنقوم بتقييم الأداء المالي لعينة الدراسة من خلال مجموعة من المؤشرات.

#### 1. عرض وتحليل مؤشر حوكمة الشركات

نظرا لوجود أكثر من مستجوب في الشركة تم إيجاد مؤشر لكل مؤسسة من خلال:

- إيجاد المتوسط الحسابي للدرجات المعيارية لكل محور من كل استبانة؛
- إيجاد المتوسط الحسابي التراكمي للدرجات المعيارية (النتيجة السابقة) لإجابات المستجوبين في الشركة الواحدة للوصول إلى مفردة واحدة للمؤسسة يمثل مؤشر الفرعي للحوكمة؛
- إيجاد المجموع التراكمي للمؤشرات الفرعية والتي تمثل مؤشر الحوكمة لكل شركة، والجدول التالي يوضح المؤشر الكلي والمؤشرات الفرعية لحوكمة الشركات في العينة:

الجدول رقم(4-18): المؤشر الكلي والمؤشرات الفرعية لحوكمة الشركات في العينة

النسبة	CGI 1~25	Ind :5 1~5	Ind :4 1~5	Ind :3 1~5	Ind :2 1~5	Ind :1 1~5	الشركة
82.36%	20.59	3.62	3.71	4.12	5	4.14	EGT وسط
70.76%	17.69	3.37	3.42	3.5	4.12	3.28	EGT شرق
79.36%	19.84	3.5	3.42	4.35	4.72	3.85	EGT عنابة
74%	18.5	3.12	3.28	3.5	4.5	3.5	EGT سيدي فرج
65%	16.25	2.72	3.28	3.12	3.85	3.28	EGT زرالدة
51.52%	12.88	2.12	3.14	1.87	3.75	2	EGT تيبازة
84.88%	21.22	3.75	3.71	4.87	4.75	4.14	EGT الأندلس
78.36%	19.59	3.75	3.57	3.75	4.52	4	EGT بسكرة
67.28%	16.82	3.37	3.42	3.25	3.5	3.28	EGT تمنراست
71.88%	17.97	3.75	3.71	3.87	3.5	3.14	EGT غرب
68.76%	17.19	3.75	3.57	3.75	3.12	3	EGT غرداية
69.48%	17.37	3.37	3.42	3.05	4.25	3.28	EGT تلمسان
63.8%	15.95	3.25	2.14	3.87	3.14	3.55	EGT مركز المعالجة بمياه البحر
72.32%	18.08	3.75	3.71	2.87	3.75	4	EGT حمام ريغة
68%	17	3.12	3.88	3	4	3	EGT القبائل
83.2%	20.8	3.75	4.42	4	4.35	4.28	EGH سلسلة الأوراسي
67.64%	16.91	3.25	3.14	2.87	3.65	4	EGH سلسلة الجزائر

المصدر: من إعداد الباحثة اعتمادا على مخرجات برنامج Excel.

حيث:

1: Ind : مؤشر فرعي لوجود إطار تنظيمي وقانوني فعال لحوكمة الشركات؛

2: Ind : مؤشر فرعي لحماية حقوق المساهمين؛

3: Ind : مؤشر فرعي لحماية حقوق أصحاب المصالح؛

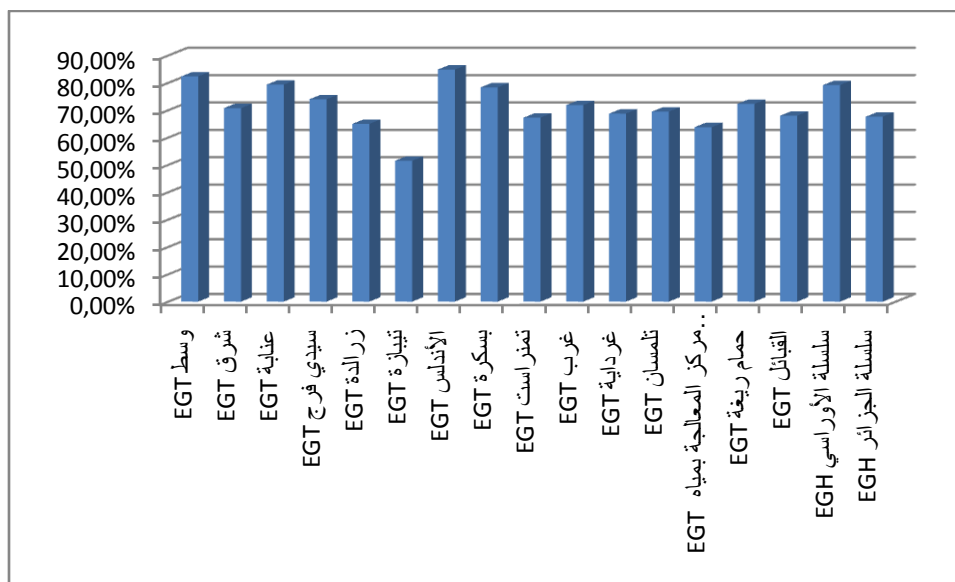
4: Ind : مؤشر فرعي للإفصاح والشفافية؛

5: Ind : مؤشر فرعي لمسؤوليات مجلس الإدارة؛

CGI (Corporate Governance Index) : مؤشر حوكمة الشركات.

من الجدول أعلاه تراوح مؤشر حوكمة شركات عينة الدراسة بين 12.88 درجة إلى 21.22 درجة من المجموع الكلي 25 درجة (عدد المحاور 5 x)، وهذا يعني أن ممارسة الحوكمة لعينة الدراسة تتراوح بين 51.52% و 84.88%، والشكل الموالي يوضح درجة ممارسة شركات عينة الدراسة لمبادئ الحوكمة.

الشكل رقم(4-6): المؤشر الكلي للحوكمة في الشركات عينة الدراسة



المصدر: من إعداد الباحثة اعتمادا على مخرجات برنامج Excel.

كما يمكن تقسيم مستوى فاعلية حوكمة الشركات في عينة الدراسة ولغاية المقارنة إلى ثلاثة مستويات كما يوضحه الجدول التالي:

الجدول رقم(4-19): تدرج فاعلية حوكمة الشركات في العينة

النسبة	عدد الشركات	تصنيف مستوى الفاعلية	قيمة المؤشر
00%	0	ضعيف	[9-0]
29.41%	5	متوسط	[17-9]
70.58%	12	جيد	[25-17]

المصدر: من إعداد الباحثة اعتمادا على المعطيات السابقة.

يتضح من الجدول أعلاه أن 70.58% أي غالبية الشركات في عينة الدراسة لديها مستوى جيد من الفاعلية، وأن 29.41% منها لديها مستوى متوسط من الفاعلية ولم تظهر أي من الشركات مستوى ضعيف من الفاعلية.

## 2. عرض وتحليل مؤشر الأداء المالي

لدراسة وتقييم الأداء المالي في الشركات عينة الدراسة سنقوم باستخدام القوائم المالية خلال الفترة ما بين 2014-2017 من أجل حساب كل من معدل العائد على الأصول، معدل العائد على حقوق الملكية، ومعدل العائد على الاستثمار.

### 1.2 معدل العائد على الأصول (ROA)

يحسب معدل العائد على الأصول للعينة الدراسة بالعلاقة التالية:

وننتج المتوسط الحسابي لمعدل العائد على الأصول خلال الفترة ما بين 2014-2017 ملخصة في الجدول التالي:

#### الجدول رقم(4-20): متوسط العائد على الأصول لعينة الدراسة

الشركة	متوسط النتيجة الصافية	متوسط إجمالي الأصول	متوسط معدل العائد على الأصول
EGT وسط	760598467,75	15534355438,75	0,0490
EGT شرق	-78546071,55	12025526643,36	-0,0065
EGT عنابة	83994528,89	1264414413,20	0,0664
EGT سيدي فرج	38128761,11	1480064837,74	0,0258
EGT زرالدة	-35857662,88	3562226636,84	-0,0101
EGT تيبازة	-104778776,82	2032758769,92	-0,0515
EGT الأندلس	114179255,84	2152608339,35	0,0530
EGT بسكرة	122838085,49	2504225033,43	0,0491
EGT تمنراست	7347834,34	1180336128,18	0,0062
EGT غرب	-2977998,09	1294476155,72	-0,0023
EGT غرداية	-1614905,08	1241338467,33	-0,0013
EGT تلمسان	70793705,64	2955881260,84	0,0240

-0,0268	2713386880,71	-72731230,59	EGT مركز المعالجة بمياه البحر
-0,0065	369720947,50	-2403407,00	EGT حمام ريغة
-0,0244	341861684,99	-8344891,06	EGT القبائل
0,0471	11840688472,99	557123277,19	EGH سلسلة الأوراسي
-0,0193	9197638296,95	-177345734,36	EGH سلسلة الجزائر
0,0177	4217147553,40	74729602,28	عينة الدراسة

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على القوائم المالية ومخرجات برنامج Excel.

يتضح من الجدول السابق أن متوسط العائد على الأصول في العينة بلغ 1.77%، وتعني هذه النسبة كل دينار من الأصول يحقق لنا ربحاً قدره 0.017 دج، وحققت EGT عناية أعلى معدل العائد على الأصول بالمقارنة مع الشركات عينة الدراسة بنسبة 6.64%، وأقلها EGT تبايزة بنسبة -5.15%.

## 2.2 معدل العائد على حقوق الملكية (ROE)

يحسب معدل العائد على حقوق الملكية للعينة الدراسة بالعلاقة التالية:

وننتج المتوسط الحسابي لمعدل العائد على حقوق الملكية خلال الفترة ما بين 2014-2017 ملخصة في الجدول التالي:

الجدول رقم (4-21): متوسط العائد على حقوق الملكية لعينة الدراسة

الشركة	متوسط النتيجة الصافية	متوسط حقوق الملكية	متوسط معدل العائد على حقوق الملكية
EGT وسط	760598467,75	6565487507,25	0,1158
EGT شرق	-78546071,55	2779187831,29	-0,0283
EGT عنابة	83994528,89	833234709,70	0,1008
EGT سيدي فرج	38128761,11	796981586,92	0,0478

-0,0130	2765136022,41	-35857662,88	EGT زرالدة
-0,5157	203170533,69	-104778776,82	EGT تيبازة
0,1347	847377996,13	114179255,84	EGT الأندلس
0,0600	2048197615,69	122838085,49	EGT بسكرة
0,0097	755810692,68	7347834,34	EGT تمنراست
-0,0075	396786745,49	-2977998,09	EGT غرب
-0,0084	192048803,18	-1614905,08	EGT غرداية
0,1384	511604886,26	70793705,64	EGT تلمسان
-0,2667	272754606,89	-72731230,59	EGT مركز المعالجة بمياه البحر
-0,0678	35449247,50	-2403407,00	EGT حمام ريغة
-0,0316	264409528,89	-8344891,06	EGT القبائل
0,1236	4506790598,70	557123277,19	EGH سلسلة الأوراسي
-0,0819	2165909553,03	-177345734,36	EGH سلسلة الجزائر
0,0490	1525902262,69	74729602,28	عينة الدراسة

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على القوائم المالية ومخرجات برنامج Excel.

يتضح من الجدول السابق أن متوسط العائد على حقوق الملكية في العينة بلغ 4.9%، وتعني هذه النسبة ربحية الدينار الواحد المستثمر من قبل ملاك الشركات محل الدراسة، حيث تعكس هذه النسبة كفاءة الإدارة في استغلال أموال الملاك وقدرة هذه الأموال على توليد الأرباح، وحققت EGT الأندلس أعلى معدل العائد على حقوق الملكية بالمقارنة مع شركات العينة بنسبة 13.47%، وأقلها EGT تيبازة بنسبة -51.57%.

### 3.2 معدل العائد على المبيعات (NPM)

يحسب معدل العائد على المبيعات للعينة للدراسة بالعلاقة التالية:

وننتائج المتوسط الحسابي لمعدل العائد على المبيعات خلال الفترة ما بين 2014-2017 ملخصة في الجدول التالي:

**الجدول رقم (4-22): متوسط العائد على المبيعات لعينة الدراسة**

الشركة	متوسط النتيجة الصافية	متوسط صافي المبيعات	متوسط معدل العائد على المبيعات
EGT وسط	760598467,75	4815460232,00	0,1579
EGT شرق	-78546071,55	459542965,59	-0,1709
EGT عنابة	83994528,89	834170924,68	0,1007
EGT سيدي فرج	38128761,11	677801470,60	0,0563
EGT زرادة	-35857662,88	646376867,57	-0,0555
EGT تيبازة	-104778776,82	276604640,63	-0,3788
EGT الأندلس	114179255,84	384719675,37	0,2968
EGT بسكرة	122838085,49	732630122,44	0,1677
EGT تمنراست	7347834,34	293463308,76	0,0250
EGT غرب	-2977998,09	133241820,13	-0,0224
EGT غرداية	-1614905,08	173936236,35	-0,0093
EGT تلمسان	70793705,64	1112072894,22	0,0637
EGT مركز المعالجة بمياه البحر	-72731230,59	238907613,66	-0,3044
EGT حمام ريغة	-2403407,00	180400054,00	-0,0133
EGT القبائل	-8344891,06	92971897,81	-0,0898
EGH سلسلة الأوراسي	557123277,19	2858752026,78	0,1949
EGH سلسلة الجزائر	-177345734,36	39536161564,51	-0,0045
عينة الدراسة	74729602,28	3143953783,24	0,0238

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على القوائم المالية ومخرجات برنامج Excel.

يتضح من الجدول السابق أن متوسط العائد على المبيعات في العينة بلغ 2.38%، وتعني هذه النسبة ربحية الدينار الواحد مقارنة بالمبيعات التي حققتها الشركات محل الدراسة، وحققت EGT الأوراسي أعلى معدل العائد على المبيعات بالمقارنة مع شركات العينة بنسبة 19.49%، وأقلها EGT تيبازة بنسبة -37.88%.

### المبحث الثالث: أثر تطبيق قواعد الحوكمة على تحسين الأداء المالي للشركات

لمعرفة أثر فاعلية حوكمة الشركات على الأداء المالي قمنا في المباحث السابقة بحساب مؤشر الحوكمة لكل مؤسسة لمعرفة درجة ممارسة الحوكمة لعينة الدراسة، كما قمنا بتقييم الأداء المالي للعينة الدراسة من خلال مجموعة من المؤشرات، ثم سنقوم من خلال هذا المبحث بقياس أثر فاعلية الحوكمة على الأداء المالي وذلك بتقدير النموذج معادلة الانحدار البسيط.

#### المطلب الأول: اختبار فروض الدراسة التطبيقية

يتم التأكد من قبول الفرضيات أو رفضها والتي تتعلق بتأثير المتغير المستقل على المتغير التابع بالاعتماد على مستوى الدلالة حيث كلما كان مستوى الدلالة أقل من مستوى الدلالة المعتمد والمقدر بـ 0.05 فإننا نؤكد صحة الفرضية، والتي تنص أنه يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية للمتغير المستقل على المتغير التابع عند مستوى معنوية 0.05.

وتمت صياغة الفرضية الرئيسية كالآتي:

H: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لتطبيق مبادئ الحوكمة على تحسين الأداء المالي للشركات عند مستوى معنوية 0.05.

ويمكن أن تأخذ الصيغة التالية، حيث نعتبر في هذا النموذج متغير الحوكمة متغير مستقل ومتغير الأداء المالي متغير تابع:

$$Y_i = \beta_0 + \beta_1 GOV_i + \varepsilon_i$$

حيث:

$Y_i$ : الأداء المالي للمؤسسة  $i$ ؛

$GOV_i$ : فاعلية الحوكمة للمؤسسة  $i$ ؛

$\varepsilon_i$ : حد الخطأ العشوائي.

لتقدير واختبار النموذج مبادئ الحوكمة ومؤشرات الأداء المالي والتأكد من صحة الفرضية الرئيسية سيتم أولاً التأكد من صحة الفرضيات الفرعية من خلال إيجاد العلاقة الإحصائية بين مبادئ الحوكمة وكل مؤشر من مؤشرات الأداء المالي كل على حدا.



## 1. اختبار الفرضية الفرعية مبادئ الحوكمة- معدل العائد على الأصول

وينبثق عنها الفرضيات التالية:

- $H_{A1}$ : توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين تطبيق مبدأ توفر إطار تنظيمي وقانوني فعال لحوكمة الشركات ومعدل العائد على الأصول عند مستوى معنوية 0.05.

والجدول التالي يوضح نتائج العلاقة بين مبدأ توفر إطار تنظيمي وقانوني فعال لحوكمة الشركات ومعدل العائد على الأصول:

### الجدول رقم (4-23): نتائج اختبار العلاقة بين مبدأ توفر إطار تنظيمي وقانوني فعال لحوكمة الشركات ومعدل العائد على الأصول

```
Call:
lm(formula = ROA ~ X1)

Residuals:
    Min       1Q   Median       3Q      Max
-0.049471 -0.010618  0.005398  0.016221  0.042407

Coefficients:
            Estimate Std. Error t value Pr(>|t|)
(Intercept) -0.13457    0.03803   -3.539  0.00298 **
X1           0.04118    0.01069    3.853  0.00156 **
---
Signif. codes:  0 '***' 0.001 '**' 0.01 '*' 0.05 '.' 0.1 ' ' 1

Residual standard error: 0.02478 on 15 degrees of freedom
Multiple R-squared:  0.4974,    Adjusted R-squared:  0.4639
F-statistic: 14.84 on 1 and 15 DF,  p-value: 0.001565
```

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على معطيات الدراسة والبرنامج الإحصائي R 2.9.2.

من خلال الجدول أعلاه يمكننا صياغة النموذج الانحدار الخطي البسيط لاختبار هذه الفرضية:

$$ROA_i = -0.1345 + 0.041 X_{1(i)}$$

حيث:

$ROA_i$ : معدل العائد على الأصول للمؤسسة  $i$ ؛

$X_{1(i)}$ : مبدأ توفير إطار تنظيمي وقانوني فعال للحوكمة للمؤسسة  $i$ .

تشير المعادلة إلى وجود علاقة طردية بين المتغير المستقل والمتغير التابع، فزيادة مستوى مبدأ توفر إطار تنظيمي وقانوني فعال لحوكمة الشركات بمقدار وحدة واحدة أدى لزيادة العائد على الأصول بمقدار 0.041 وحدة، كما تبين من خلال الجدول أن مستوى المعنوية الإحصائية قدر بـ 0.0015 وهو أقل من مستوى الدلالة 0.05، مما يدل على قبول الفرضية والتأكد على وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين مبدأ توفر إطار تنظيمي وقانوني فعال لحوكمة الشركات ومعدل العائد على الأصول، وبلغ معامل التحديد المعدل 46.39% وهذا يفسر وجود علاقة ارتباط متوسطة بين المتغيرين.

- $H_{A2}$ : توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين تطبيق مبدأ حماية حقوق المساهمين ومعدل العائد على الأصول عند مستوى معنوية 0.05.

والجدول التالي يوضح نتائج العلاقة بين مبدأ حماية حقوق المساهمين ومعدل العائد على الأصول:

الجدول رقم (4-24): نتائج اختبار العلاقة بين مبدأ حماية حقوق المساهمين ومعدل العائد على الأصول

```
Call:
lm(formula = ROA ~ X2)

Residuals:
    Min       1Q   Median       3Q      Max
-0.05039 -0.01574 -0.00096  0.01615  0.03081

Coefficients:
            Estimate Std. Error t value Pr(>|t|)
(Intercept) -0.119847   0.029052  -4.125 0.000899 ***
X3           0.037063   0.008136   4.555 0.000379 ***
---
Signif. codes:  0 '***' 0.001 '**' 0.01 '*' 0.05 '.' 0.1 ' ' 1

Residual standard error: 0.02264 on 15 degrees of freedom
Multiple R-squared:  0.5804,    Adjusted R-squared:  0.5525
F-statistic: 20.75 on 1 and 15 DF,  p-value: 0.0003791
```

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على معطيات الدراسة والبرنامج الإحصائي R 2.9.2 .

من خلال الجدول أعلاه يمكننا صياغة النموذج الانحدار الخطي البسيط لاختبار هذه الفرضية:

$$ROA_i = -0.1198 + 0.029 X_{2(i)}$$

حيث:

$ROA_i$ : معدل العائد على الأصول للمؤسسة  $i$ ؛

$X_{2(i)}$ : مبدأ حماية حقوق المساهمين للمؤسسة  $i$ .

تشير المعادلة إلى وجود علاقة طردية بين المتغير المستقل والمتغير التابع، فزيادة مستوى مبدأ حماية حقوق المساهمين بمقدار وحدة واحدة أدى لزيادة العائد على الأصول بمقدار 0.029 وحدة، كما تبين من خلال الجدول أن مستوى المعنوية الإحصائية قدر بـ 0.0003 وهو أقل من مستوى الدلالة 0.05، مما يدل على قبول الفرضية والتأكد على وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين مبدأ حماية حقوق المساهمين ومعدل العائد على الأصول، وبلغ معامل التحديد المعدل 55.25% وهذا يفسر وجود علاقة ارتباط متوسطة بين المتغيرين.

•  $H_{A3}$ : توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين تطبيق مبدأ حماية حقوق أصحاب المصالح ومعدل العائد على الأصول عند مستوى معنوية 0.05.

والجدول التالي يوضح نتائج العلاقة بين مبدأ حماية حقوق أصحاب المصالح ومعدل العائد على الأصول:

الجدول رقم (4-25): نتائج اختبار العلاقة بين مبدأ حماية حقوق أصحاب المصالح ومعدل العائد على الأصول

```
Call:
lm(formula = ROA ~ X3)

Residuals:
    Min       1Q   Median       3Q      Max
-0.04864 -0.01177  0.00350  0.01599  0.03099

Coefficients:
            Estimate Std. Error t value Pr(>|t|)
(Intercept) -0.178063   0.039682  -4.487 0.000434 ***
X2           0.046721   0.009763   4.786 0.000241 ***
---
Signif. codes:  0 '***' 0.001 '**' 0.01 '*' 0.05 '.' 0.1 ' ' 1

Residual standard error: 0.02199 on 15 degrees of freedom
Multiple R-squared:  0.6042,    Adjusted R-squared:  0.5779
F-statistic: 22.9 on 1 and 15 DF,  p-value: 0.0002406
```

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على معطيات الدراسة والبرنامج الإحصائي R 2.9.2.

من خلال الجدول أعلاه يمكننا صياغة النموذج الانحدار الخطي البسيط لاختبار هذه الفرضية:

$$ROA_i = -0.178 + 0.046 X_{3(i)}$$

حيث:

$ROA_i$ : معدل العائد على الأصول للمؤسسة  $i$ ؛

$X_{3(i)}$ : مبدأ حماية حقوق أصحاب المصالح للمؤسسة  $i$ .

تشير المعادلة إلى وجود علاقة طردية بين المتغير المستقل والمتغير التابع، فزيادة مستوى مبدأ حماية حقوق أصحاب المصالح بمقدار وحدة واحدة أدى لزيادة العائد على الأصول بمقدار 0.046 وحدة، كما تبين من خلال الجدول أن مستوى المعنوية الإحصائية قدر بـ 0.0002 وهو أقل من مستوى الدلالة 0.05، مما يدل على قبول الفرضية والتأكد على وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين مبدأ حماية حقوق أصحاب المصالح ومعدل العائد على الأصول، وبلغ معامل التحديد المعدل 57.79% وهذا يفسر وجود علاقة ارتباط متوسطة بين المتغيرين.

•  $H_{A4}$ : توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين تطبيق مبدأ الإفصاح والشفافية ومعدل العائد على الأصول عند مستوى معنوية 0.05.

والجدول التالي يوضح نتائج العلاقة بين مبدأ الإفصاح والشفافية ومعدل العائد على الأصول:

الجدول رقم (4-26): نتائج اختبار العلاقة بين مبدأ الإفصاح والشفافية ومعدل العائد على الأصول

```
Call:
lm(formula = ROA ~ X4)

Residuals:
    Min       1Q   Median       3Q      Max
-0.053103 -0.020903 -0.004285  0.029316  0.055915

Coefficients:
            Estimate Std. Error t value Pr(>|t|)
(Intercept) -0.09800    0.07165  -1.368   0.192
X4           0.03172    0.02089   1.518   0.150

Residual standard error: 0.03254 on 15 degrees of freedom
Multiple R-squared:  0.1332,    Adjusted R-squared:  0.0754
F-statistic: 2.305 on 1 and 15 DF,  p-value: 0.1498
```

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على معطيات الدراسة والبرنامج الإحصائي R 2.9.2 .

تبين من خلال الجدول أن مستوى المعنوية الإحصائية قدر بـ 0.15 وهو أكبر من مستوى الدلالة 0.05، مما يدل على رفض الفرضية التي تؤكد على وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين مبدأ الإفصاح والشفافية ومعدل العائد على الأصول، وبلغ معامل التحديد المعدل 7.54% وهذا يفسر عدم وجود علاقة ارتباط بين المتغيرين.

- $H_{A5}$ : توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين تطبيق مبدأ مسؤوليات مجلس الإدارة ومعدل العائد على الأصول عند مستوى معنوية 0.05.

والجدول التالي يوضح نتائج العلاقة بين مبدأ مسؤوليات مجلس الإدارة ومعدل العائد على الأصول:

الجدول رقم (4-27): نتائج اختبار العلاقة بين مبدأ مسؤوليات مجلس الإدارة ومعدل العائد على الأصول

```
Call:
lm(formula = ROA ~ X5)

Residuals:
    Min       1Q   Median       3Q      Max
-0.0349918 -0.0235324 -0.0009063  0.0206082  0.0500379

Coefficients:
            Estimate Std. Error t value Pr(>|t|)
(Intercept) -0.15345    0.05254  -2.921  0.01054 *
X5           0.04852    0.01546   3.138  0.00677 **
---
Signif. codes:  0 '***' 0.001 '**' 0.01 '*' 0.05 '.' 0.1 ' ' 1

Residual standard error: 0.02715 on 15 degrees of freedom
Multiple R-squared:  0.3963,    Adjusted R-squared:  0.3561
F-statistic: 9.848 on 1 and 15 DF,  p-value: 0.00677
```

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على معطيات الدراسة والبرنامج الإحصائي R 2.9.2.

من خلال الجدول أعلاه يمكننا صياغة النموذج الانحدار الخطي البسيط لاختبار هذه الفرضية:

$$ROA_i = -0.1534 + 0.048 X_{5(i)}$$

حيث:

$ROA_i$ : معدل العائد على الأصول للمؤسسة  $i$ ؛

$X_{5(i)}$ : مبدأ مسؤوليات مجلس الإدارة للمؤسسة  $i$ .

تشير المعادلة إلى وجود علاقة طردية بين المتغير المستقل والمتغير التابع، فزيادة مستوى مبدأ مسؤوليات مجلس الإدارة بمقدار وحدة واحدة أدى لزيادة العائد على الأصول بمقدار 480.0 وحدة، كما تبين من خلال الجدول أن مستوى المعنوية الإحصائية قدر بـ 0.0067 وهو أقل من مستوى الدلالة 0.05، مما يدل على قبول الفرضية والتأكد على وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين مبدأ مسؤوليات مجلس الإدارة ومعدل العائد على الأصول، وبلغ معامل التحديد المعدل 35.61% وهذا يفسر وجود علاقة ارتباط ضعيفة نوعاً ما بين المتغيرين.

## 2. اختبار الفرضية الفرعية مبادئ الحوكمة- معدل العائد على حقوق الملكية

وينبثق عنها الفرضيات التالية:

- $H_{B1}$ : توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين تطبيق مبدأ توفر إطار تنظيمي وقانوني فعال لحوكمة الشركات ومعدل العائد على حقوق الملكية عند مستوى معنوية 0.05.

والجدول التالي يوضح نتائج العلاقة بين مبدأ توفر إطار تنظيمي وقانوني فعال لحوكمة الشركات ومعدل العائد على حقوق الملكية:

### الجدول رقم (4-28): نتائج اختبار العلاقة بين مبدأ توفر إطار تنظيمي وقانوني فعال لحوكمة الشركات ومعدل العائد على حقوق الملكية

```
Call:
lm(formula = ROE ~ X1)

Residuals:
    Min       1Q   Median       3Q      Max
-0.25660 -0.01452  0.03385  0.07057  0.19927

Coefficients:
              Estimate Std. Error t value Pr(>|t|)
(Intercept)  -0.6776     0.1932  -3.508  0.00317 **
X1             0.1880     0.0543   3.463  0.00348 **
---
Signif. codes:  0 '***' 0.001 '**' 0.01 '*' 0.05 '.' 0.1 ' ' 1

Residual standard error: 0.1259 on 15 degrees of freedom
Multiple R-squared:  0.4442,    Adjusted R-squared:  0.4072
F-statistic: 11.99 on 1 and 15 DF,  p-value: 0.00348
```

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على معطيات الدراسة والبرنامج الإحصائي R 2.9.2 .

من خلال الجدول أعلاه يمكننا صياغة النموذج الانحدار الخطي البسيط لاختبار هذه الفرضية:

$$ROE_i = -0.6776 + 0.188 X_{1(i)}$$

حيث:

$ROE_i$ : معدل العائد على حقوق الملكية للمؤسسة  $i$ ؛

$X_{1(i)}$ : مبدأ توفير إطار تنظيمي وقانوني فعال للحوكمة للمؤسسة  $i$  .

تشير المعادلة إلى وجود علاقة طردية بين المتغير المستقل والمتغير التابع، فزيادة مستوى مبدأ توفر إطار تنظيمي وقانوني فعال لحوكمة الشركات بمقدار وحدة واحدة أدى لزيادة العائد على حقوق الملكية بمقدار 0.188 وحدة، كما تبين من خلال الجدول أن مستوى المعنوية الإحصائية قدر بـ 0.0034 وهو أقل من مستوى الدلالة 0.05، مما يدل على قبول الفرضية والتأكد على وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين مبدأ توفر إطار تنظيمي وقانوني فعال لحوكمة الشركات ومعدل العائد على حقوق الملكية، وبلغ معامل التحديد المعدل 40.72% وهذا يفسر وجود علاقة ارتباط متوسطة بين المتغيرين.

•  $H_{B2}$ : توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين تطبيق مبدأ حماية حقوق المساهمين ومعدل العائد على حقوق الملكية عند مستوى معنوية 0.05.

والجدول التالي يوضح نتائج العلاقة بين مبدأ حماية حقوق المساهمين ومعدل العائد على حقوق الملكية:

**الجدول رقم (4-29): نتائج اختبار العلاقة بين مبدأ حماية حقوق المساهمين ومعدل العائد على حقوق الملكية**

```
Call:
lm(formula = ROE ~ X2)

Residuals:
    Min       1Q   Median       3Q      Max
-0.452698 -0.013288 -0.002352  0.087330  0.158838

Coefficients:
            Estimate Std. Error t value Pr(>|t|)
(Intercept) -0.68345    0.25043  -2.729  0.0155 *
X2           0.16545    0.06161   2.685  0.0170 *
---
Signif. codes:  0 '***' 0.001 '**' 0.01 '*' 0.05 '.' 0.1 ' ' 1

Residual standard error: 0.1388 on 15 degrees of freedom
Multiple R-squared:  0.3247,    Adjusted R-squared:  0.2796
F-statistic: 7.211 on 1 and 15 DF,  p-value: 0.01695
```

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على معطيات الدراسة والبرنامج الإحصائي R 2.9.2.

من خلال الجدول أعلاه يمكننا صياغة النموذج الانحدار الخطي البسيط لاختبار هذه الفرضية:

$$ROE_i = -0.6834 + 0.1654 X_{2(i)}$$

حيث:

$ROE_i$ : معدل العائد على حقوق الملكية للمؤسسة  $i$ ؛

$X_{2(i)}$ : مبدأ حماية حقوق المساهمين للمؤسسة  $i$ .

تشير المعادلة إلى وجود علاقة طردية بين المتغير المستقل والمتغير التابع، فزيادة مستوى مبدأ حماية حقوق المساهمين بمقدار وحدة واحدة أدى لزيادة العائد على حقوق الملكية بمقدار 0.165 وحدة، كما تبين من خلال الجدول أن مستوى المعنوية الإحصائية قدر بـ 0.0169 وهو أقل من مستوى الدلالة 0.05، مما يدل على قبول الفرضية والتأكد على وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين مبدأ حماية حقوق المساهمين ومعدل العائد على حقوق الملكية، وبلغ معامل التحديد المعدل 27.96% وهذا يفسر وجود علاقة ارتباط ضعيفة نوعاً ما بين المتغيرين.

•  $H_{B3}$ : توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين تطبيق مبدأ حماية حقوق أصحاب المصالح ومعدل العائد على حقوق الملكية عند مستوى معنوية 0.05.

والجدول التالي يوضح نتائج العلاقة بين مبدأ حماية حقوق أصحاب المصالح ومعدل العائد على حقوق الملكية:

الجدول رقم (4-30): نتائج اختبار العلاقة بين مبدأ حماية حقوق أصحاب المصالح ومعدل العائد على حقوق الملكية

```
Call:
lm(formula = ROE ~ X3)

Residuals:
    Min       1Q   Median       3Q      Max
-0.30636 -0.02934  0.03713  0.06437  0.22669

Coefficients:
            Estimate Std. Error t value Pr(>|t|)
(Intercept) -0.56422    0.16204   -3.482  0.00334 **
X3           0.15604    0.04538    3.439  0.00366 **
---
Signif. codes:  0 '***' 0.001 '**' 0.01 '*' 0.05 '.' 0.1 ' ' 1

Residual standard error: 0.1263 on 15 degrees of freedom
Multiple R-squared:  0.4408,    Adjusted R-squared:  0.4035
F-statistic: 11.82 on 1 and 15 DF,  p-value: 0.003656
```

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على معطيات الدراسة والبرنامج الإحصائي R 2.9.2.

من خلال الجدول أعلاه يمكننا صياغة النموذج الانحدار الخطي البسيط لاختبار هذه الفرضية:

$$ROE_i = -0.5642 + 0.156 X_{3(i)}$$

حيث:

$ROE_i$ : معدل العائد على حقوق الملكية للمؤسسة  $i$ ؛

$X_{3(i)}$ : مبدأ حماية حقوق أصحاب المصالح للمؤسسة  $i$ .



تشير المعادلة إلى وجود علاقة طردية بين المتغير المستقل والمتغير التابع، فزيادة مستوى مبدأ حماية حقوق أصحاب المصالح بمقدار وحدة واحدة أدى لزيادة العائد على حقوق الملكية بمقدار 0.156 وحدة، كما تبين من خلال الجدول أن مستوى المعنوية الإحصائية قدر بـ 0.0036 وهو أقل من مستوى الدلالة 0.05، مما يدل على قبول الفرضية والتأكد على وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين مبدأ حماية حقوق أصحاب المصالح ومعدل العائد على حقوق الملكية، وبلغ معامل التحديد المعدل 40.35% وهذا يفسر وجود علاقة ارتباط متوسطة بين المتغيرين.

•  $H_{B4}$ : توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين تطبيق مبدأ الإفصاح والشفافية ومعدل العائد على حقوق الملكية عند مستوى معنوية 0.05.

والجدول التالي يوضح نتائج العلاقة بين مبدأ الإفصاح والشفافية ومعدل العائد على حقوق الملكية:

**الجدول رقم (4-31): نتائج اختبار العلاقة بين مبدأ الإفصاح والشفافية ومعدل العائد على حقوق الملكية**

```
Call:
lm(formula = ROE ~ X4)

Residuals:
    Min       1Q   Median       3Q      Max
-0.43842 -0.02765  0.03285  0.08402  0.15282

Coefficients:
              Estimate Std. Error t value Pr(>|t|)
(Intercept) -0.78222     0.31421  -2.489   0.0250 *
X4           0.22450     0.09163   2.450   0.0270 *
---
Signif. codes:  0 '***' 0.001 '**' 0.01 '*' 0.05 '.' 0.1 ' ' 1

Residual standard error: 0.1427 on 15 degrees of freedom
Multiple R-squared:  0.2858,    Adjusted R-squared:  0.2382
F-statistic: 6.003 on 1 and 15 DF,  p-value: 0.02704
```

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على معطيات الدراسة والبرنامج الإحصائي R 2.9.2 .

من خلال الجدول أعلاه يمكننا صياغة النموذج الانحدار الخطي البسيط لاختبار هذه الفرضية:

$$ROE_i = -0.7822 + 0.224 X_{3(i)}$$

حيث:

$ROE_i$ : معدل العائد على حقوق الملكية للمؤسسة  $j$ ؛

$X_{3(i)}$ : مبدأ الإفصاح والشفافية للمؤسسة  $j$ .

تشير المعادلة إلى وجود علاقة طردية بين المتغير المستقل والمتغير التابع، فزيادة مستوى مبدأ الإفصاح والشفافية بمقدار وحدة واحدة أدى لزيادة العائد على حقوق الملكية بمقدار 0.224 وحدة، كما تبين من خلال الجدول أن مستوى المعنوية الإحصائية قدر بـ 0.027 وهو أقل من مستوى الدلالة 0.05، مما يدل على قبول الفرضية والتأكد على وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين مبدأ الإفصاح والشفافية ومعدل العائد على حقوق الملكية، وبلغ معامل التحديد المعدل 23.82% وهذا يفسر وجود علاقة ارتباط ضعيفة بين المتغيرين.

•  $H_{B5}$ : توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين تطبيق مبدأ مسؤوليات مجلس الإدارة ومعدل العائد على حقوق الملكية عند مستوى معنوية 0.05.

والجدول التالي يوضح نتائج العلاقة بين مبدأ مسؤوليات مجلس الإدارة ومعدل العائد على حقوق الملكية:

الجدول رقم (4-32): نتائج اختبار العلاقة بين مبدأ مسؤوليات مجلس الإدارة ومعدل العائد على حقوق الملكية

```
Call:
lm(formula = ROE ~ X5)

Residuals:
    Min       1Q   Median       3Q      Max
-0.21733 -0.09144  0.02708  0.06652  0.17768

Coefficients:
            Estimate Std. Error t value Pr(>|t|)
(Intercept) -0.91588    0.22804  -4.016  0.00112 **
X5           0.26662    0.06711   3.973  0.00123 **
---
Signif. codes:  0 '***' 0.001 '**' 0.01 '*' 0.05 '.' 0.1 ' ' 1

Residual standard error: 0.1179 on 15 degrees of freedom
Multiple R-squared:  0.5127,    Adjusted R-squared:  0.4802
F-statistic: 15.78 on 1 and 15 DF,  p-value: 0.001225
```

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على معطيات الدراسة والبرنامج الإحصائي R 2.9.2.

من خلال الجدول أعلاه يمكننا صياغة النموذج الانحدار الخطي البسيط لاختبار هذه الفرضية:

$$ROE_i = -0.91588 + 0.266 X_{5(i)}$$

حيث:

$ROE_i$ : معدل العائد على حقوق الملكية للمؤسسة  $i$ ؛

$X_{5(i)}$ : مبدأ مسؤوليات مجلس الإدارة للمؤسسة  $i$ .

تشير المعادلة إلى وجود علاقة طردية بين المتغير المستقل والمتغير التابع، فزيادة مستوى مبدأ مسؤوليات مجلس الإدارة بمقدار وحدة واحدة أدى لزيادة العائد على حقوق الملكية بمقدار 2660 وحدة، كما تبين من خلال الجدول أن مستوى المعنوية الإحصائية قدر بـ 0.0012 وهو أقل من مستوى الدلالة 0.05، مما يدل على قبول الفرضية والتأكد على وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين مبدأ مسؤوليات مجلس الإدارة ومعدل العائد على الأصول، وبلغ معامل التحديد المعدل 48.02% وهذا يفسر وجود علاقة ارتباط متوسطة بين المتغيرين.

### 3. اختبار الفرضية الفرعية مبادئ الحوكمة- معدل العائد على المبيعات

وينبثق عنها الفرضيات التالية:

- $H_{C1}$ : توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين تطبيق مبدأ توفر إطار تنظيمي وقانوني فعال لحوكمة الشركات ومعدل العائد على المبيعات عند مستوى معنوية 0.05.

والجدول التالي يوضح نتائج العلاقة بين مبدأ توفر إطار تنظيمي وقانوني فعال لحوكمة الشركات ومعدل العائد على المبيعات:

### الجدول رقم (4-33): نتائج اختبار العلاقة بين مبدأ توفر إطار تنظيمي وقانوني فعال لحوكمة الشركات ومعدل العائد على المبيعات

```
Call:
lm(formula = NMP ~ X1)

Residuals:
    Min       1Q   Median       3Q      Max
-0.31346 -0.04344  0.02362  0.05964  0.15663

Coefficients:
              Estimate Std. Error t value Pr(>|t|)
(Intercept) -0.77979     0.18121  -4.303 0.000628 ***
X1           0.22221     0.05094   4.363 0.000557 ***
---
Signif. codes:  0 '***' 0.001 '**' 0.01 '*' 0.05 '.' 0.1 ' ' 1

Residual standard error: 0.1181 on 15 degrees of freedom
Multiple R-squared:  0.5592,    Adjusted R-squared:  0.5299
F-statistic: 19.03 on 1 and 15 DF,  p-value: 0.0005571
```

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على معطيات الدراسة والبرنامج الإحصائي R 2.9.2.

من خلال الجدول أعلاه يمكننا صياغة النموذج الانحدار الخطي البسيط لاختبار هذه الفرضية:

$$NMP_i = -0.7797 + 0.222 X_{1(i)}$$

حيث:

$NMP_i$ : معدل العائد على المبيعات للمؤسسة  $i$ ؛

$X_{1(i)}$ : مبدأ توفير إطار تنظيمي وقانوني فعال للحوكمة للمؤسسة  $i$ .

تشير المعادلة إلى وجود علاقة طردية بين المتغير المستقل والمتغير التابع، فزيادة مستوى مبدأ توفر إطار تنظيمي وقانوني فعال لحوكمة الشركات بمقدار وحدة واحدة أدى لزيادة العائد على المبيعات بمقدار 0.222 وحدة، كما تبين من خلال الجدول أن مستوى المعنوية الإحصائية قدر بـ 0.0005 وهو أقل من مستوى الدلالة 0.05، مما يدل على قبول الفرضية والتأكد على وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين مبدأ توفر إطار تنظيمي وقانوني فعال لحوكمة الشركات ومعدل العائد على المبيعات، وبلغ معامل التحديد المعدل 52.99% وهذا يفسر وجود علاقة ارتباط متوسطة بين المتغيرين.

•  $H_{C2}$ : توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين تطبيق مبدأ حماية حقوق المساهمين ومعدل العائد على المبيعات عند مستوى معنوية 0.05.

والجدول التالي يوضح نتائج العلاقة بين مبدأ حماية حقوق المساهمين ومعدل العائد على المبيعات:

الجدول رقم (4-34): نتائج اختبار العلاقة بين مبدأ حماية حقوق المساهمين ومعدل العائد على المبيعات

```
Call:
lm(formula = NMP ~ X2)

Residuals:
    Min       1Q   Median       3Q      Max
-0.32444 -0.03843  0.01867  0.08166  0.17030

Coefficients:
            Estimate Std. Error t value Pr(>|t|)
(Intercept) -0.79982    0.24392  -3.279  0.00507 **
X2           0.19879    0.06001   3.312  0.00474 **
---
Signif. codes:  0 '***' 0.001 '**' 0.01 '*' 0.05 '.' 0.1 ' ' 1

Residual standard error: 0.1351 on 15 degrees of freedom
Multiple R-squared:  0.4225,    Adjusted R-squared:  0.384
F-statistic: 10.97 on 1 and 15 DF,  p-value: 0.004736
```

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على معطيات الدراسة والبرنامج الإحصائي R 2.9.2.

من خلال الجدول أعلاه يمكننا صياغة النموذج الانحدار الخطي البسيط لاختبار هذه الفرضية:

$$NMP_i = -0.7998 + 0.1987 X_{2(i)}$$

حيث:

$NMP_i$ : معدل العائد على المبيعات للمؤسسة  $i$ ؛

$X_{2(i)}$ : مبدأ حماية حقوق المساهمين للمؤسسة  $i$ .

تشير المعادلة إلى وجود علاقة طردية بين المتغير المستقل والمتغير التابع، فزيادة مستوى مبدأ حماية حقوق المساهمين بمقدار وحدة واحدة أدى لزيادة العائد على المبيعات بمقدار 0.198 وحدة، كما تبين من خلال الجدول أن مستوى المعنوية الإحصائية قدر بـ 0.0047 وهو أقل من مستوى الدلالة 0.05، مما يدل على قبول الفرضية والتأكد على وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين مبدأ حماية حقوق المساهمين ومعدل العائد على المبيعات، وبلغ معامل التحديد المعدل 38.4% وهذا يفسر وجود علاقة ارتباط متوسطة نوعاً ما بين المتغيرين.

•  $H_{C3}$ : توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين تطبيق مبدأ حماية حقوق أصحاب المصالح ومعدل العائد على المبيعات عند مستوى معنوية 0.05.

والجدول التالي يوضح نتائج العلاقة بين مبدأ حماية حقوق أصحاب المصالح ومعدل العائد على المبيعات:

**الجدول رقم (4-35): نتائج اختبار العلاقة بين مبدأ حماية حقوق أصحاب المصالح ومعدل العائد على المبيعات**

```
Call:
lm(formula = NMP ~ X3)

Residuals:
    Min       1Q   Median       3Q      Max
-0.36467 -0.04995  0.05653  0.08994  0.13751

Coefficients:
            Estimate Std. Error t value Pr(>|t|)
(Intercept) -0.57251    0.17135   -3.341  0.00447 **
X3           0.16351    0.04799    3.407  0.00390 **
---
Signif. codes:  0 '***' 0.001 '**' 0.01 '*' 0.05 '.' 0.1 ' ' 1

Residual standard error: 0.1335 on 15 degrees of freedom
Multiple R-squared:  0.4363,    Adjusted R-squared:  0.3987
F-statistic: 11.61 on 1 and 15 DF,  p-value: 0.003898
```

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على معطيات الدراسة والبرنامج الإحصائي R 2.9.2.

من خلال الجدول أعلاه يمكننا صياغة النموذج الانحدار الخطي البسيط لاختبار هذه الفرضية:

$$NMP_i = -0.5725 + 0.1635 X_{3(i)}$$

حيث:

$NMP_i$ : معدل العائد على المبيعات للمؤسسة  $i$ ؛

$X_{3(i)}$ : مبدأ حماية حقوق أصحاب المصالح للمؤسسة  $i$ .

تشير المعادلة إلى وجود علاقة طردية بين المتغير المستقل والمتغير التابع، فزيادة مستوى مبدأ حماية حقوق أصحاب المصالح بمقدار وحدة واحدة أدى لزيادة العائد على المبيعات بمقدار 0.163 وحدة، كما تبين من خلال الجدول أن مستوى المعنوية الإحصائية قدر بـ 0.0038 وهو أقل من مستوى الدلالة 0.05، مما يدل على قبول الفرضية والتأكد على وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين مبدأ حماية حقوق أصحاب المصالح ومعدل العائد على المبيعات، وبلغ معامل التحديد المعدل 39.87% وهذا يفسر وجود علاقة ارتباط متوسطة بين المتغيرين.

•  $H_{C4}$ : توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين تطبيق مبدأ الإفصاح والشفافية ومعدل العائد على المبيعات عند مستوى معنوية 0.05.

والجدول التالي يوضح نتائج العلاقة بين مبدأ الإفصاح والشفافية ومعدل العائد على المبيعات:

**الجدول رقم (4-36): نتائج اختبار العلاقة بين مبدأ الإفصاح والشفافية ومعدل العائد على المبيعات**

```
Call:
lm(formula = NMP ~ X4)

Residuals:
    Min       1Q   Median       3Q      Max
-0.31316 -0.08891  0.02126  0.08725  0.22119

Coefficients:
            Estimate Std. Error t value Pr(>|t|)
(Intercept) -0.84379    0.32436   -2.601  0.0200 *
X4           0.24782    0.09459    2.620  0.0193 *
---
Signif. codes:  0 '***' 0.001 '**' 0.01 '*' 0.05 '.' 0.1 ' ' 1

Residual standard error: 0.1473 on 15 degrees of freedom
Multiple R-squared:  0.3139,    Adjusted R-squared:  0.2682
F-statistic: 6.864 on 1 and 15 DF,  p-value: 0.01932
```

من خلال الجدول أعلاه يمكننا صياغة النموذج الانحدار الخطي البسيط لاختبار هذه الفرضية:

$$NMP_i = -0.8437 + 0.2478 X_{4(i)}$$

حيث:

$NMP_i$ : معدل العائد على المبيعات للمؤسسة  $i$ ؛

$X_{4(i)}$ : مبدأ الإفصاح والشفافية للمؤسسة  $i$ .

تشير المعادلة إلى وجود علاقة طردية بين المتغير المستقل والمتغير التابع، فزيادة مستوى مبدأ الإفصاح والشفافية بمقدار وحدة واحدة أدى لزيادة العائد على المبيعات بمقدار 0.247 وحدة، كما تبين من خلال الجدول أن مستوى المعنوية الإحصائية قدر بـ 0.0193 وهو أقل من مستوى الدلالة 0.05، مما يدل على قبول الفرضية والتأكد على وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين مبدأ الإفصاح والشفافية ومعدل العائد على المبيعات، وبلغ معامل التحديد المعدل 26.82% وهذا يفسر وجود علاقة ارتباط ضعيفة بين المتغيرين.

•  $H_{C5}$ : توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين تطبيق مبدأ مسؤوليات مجلس الإدارة ومعدل العائد على المبيعات عند مستوى معنوية 0.05.

والجدول التالي يوضح نتائج العلاقة بين مبدأ مسؤوليات مجلس الإدارة ومعدل العائد على المبيعات:

الجدول رقم (4-37): نتائج اختبار العلاقة بين مبدأ مسؤوليات مجلس الإدارة ومعدل العائد على المبيعات

```
Call:
lm(formula = NMP ~ X5)

Residuals:
    Min       1Q   Median       3Q      Max
-0.27219 -0.11342  0.02771  0.08923  0.19268

Coefficients:
            Estimate Std. Error t value Pr(>|t|)
(Intercept) -0.91835    0.24730   -3.713  0.00208 **
X5           0.27266    0.07278    3.746  0.00195 **
---
Signif. codes:  0 '***' 0.001 '**' 0.01 '*' 0.05 '.' 0.1 ' ' 1

Residual standard error: 0.1278 on 15 degrees of freedom
Multiple R-squared:  0.4834,    Adjusted R-squared:  0.4489
F-statistic: 14.04 on 1 and 15 DF,  p-value: 0.001945
```

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على معطيات الدراسة والبرنامج الإحصائي R 2.9.2.

من خلال الجدول أعلاه يمكننا صياغة النموذج الانحدار الخطي البسيط لاختبار هذه الفرضية:

$$NMP_i = -0.9183 + 0.2726 X_{5(i)}$$

حيث:

$NMP_i$ : معدل العائد على المبيعات للمؤسسة  $i$ ؛

$X_{5(i)}$ : مبدأ مسؤوليات مجلس الإدارة للمؤسسة  $i$ .

تشير المعادلة إلى وجود علاقة طردية بين المتغير المستقل والمتغير التابع، فزيادة مستوى مبدأ مسؤوليات مجلس الإدارة بمقدار وحدة واحدة أدى لزيادة العائد على المبيعات بمقدار 0.272 وحدة، كما تبين من خلال الجدول أن مستوى المعنوية الإحصائية قدر بـ 0.0019 وهو أقل من مستوى الدلالة 0.05، مما يدل على قبول الفرضية والتأكد على وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين مبدأ مسؤوليات مجلس الإدارة ومعدل العائد على المبيعات، وبلغ معامل التحديد المعدل 44.89% وهذا يفسر وجود علاقة ارتباط متوسطة بين المتغيرين.

#### 4. اختبار الفرضية الرئيسية مبادئ الحوكمة - الأداء المالي

بعد التأكد من صحة الفرضيات الفرعية السابقة، يمكن التأكد من صحة الفرضية الرئيسية واستخراج معادلة الانحدار الخطي البسيط الكلية التي تفيد بوجود أو عدم وجود دلالة إحصائية لتطبيق مبادئ الحوكمة على تحسين الأداء المالي للشركات عند مستوى معنوية 0.05، حيث مؤشر الأداء المالي ممثل بكل من معدل العائد على الأصول، معدل العائد على حقوق الملكية ومعدل العائد على المبيعات.



- $H_1$ : يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لتطبيق مبادئ الحوكمة على تحسين معدل العائد على الأصول عند مستوى معنوية 0.05.

والجدول التالي يوضح نتائج العلاقة بين فاعلية مبادئ الحوكمة ومعدل العائد على الأصول:

الجدول رقم (4-38): نتائج اختبار العلاقة بين فاعلية مبادئ الحوكمة ومعدل العائد على الأصول

```
Call:
lm(formula = ROA ~ GOV)

Residuals:
    Min       1Q   Median       3Q      Max
-0.021377 -0.013994 -0.001173  0.011967  0.026135

Coefficients:
              Estimate Std. Error t value Pr(>|t|)
(Intercept) -0.262142   0.033550  -7.814 1.15e-06 ***
GOV          0.015242   0.001867   8.163 6.71e-07 ***
---
Signif. codes:  0 '***' 0.001 '**' 0.01 '*' 0.05 '.' 0.1 ' ' 1

Residual standard error: 0.01498 on 15 degrees of freedom
Multiple R-squared:  0.8163,    Adjusted R-squared:  0.804
F-statistic: 66.63 on 1 and 15 DF,  p-value: 6.711e-07
```

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على معطيات الدراسة والبرنامج الإحصائي R 2.9.2 .

من خلال الجدول أعلاه يمكننا صياغة النموذج الانحدار الخطي البسيط لاختبار هذه الفرضية:

$$ROA_i = -0.2621 + 0.0152 GOV_{(i)}$$

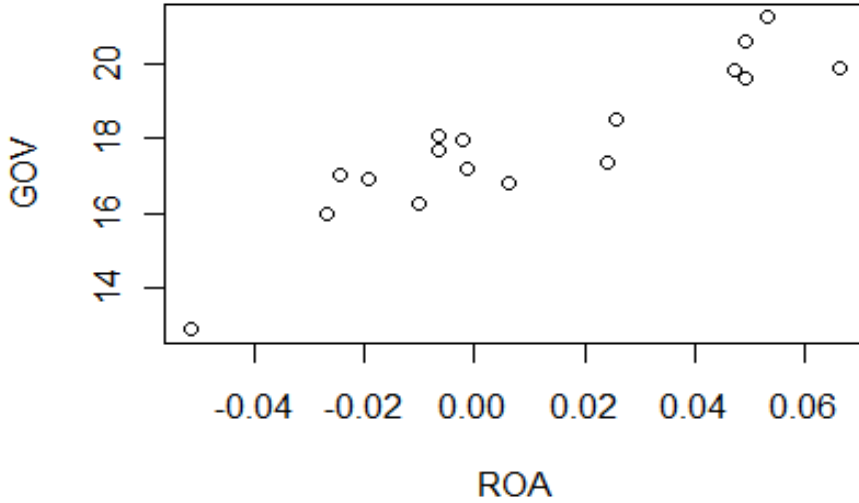
حيث:

$ROA_i$ : معدل العائد على الأصول للمؤسسة  $i$ ؛

$GOV_{(i)}$ : فاعلية الحوكمة للمؤسسة  $i$ .

تشير المعادلة إلى وجود علاقة طردية بين المتغير المستقل والمتغير التابع، فزيادة مستوى فاعلية مبادئ الحوكمة بمقدار وحدة واحدة أدى لزيادة العائد على الأصول بمقدار 0.015 وحدة، كما تبين من خلال الجدول أن مستوى المعنوية الإحصائية قدر بـ 0.000 وهو أقل من مستوى الدلالة 0.05، مما يدل على قبول الفرضية والتأكد على وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين فاعلية مبادئ الحوكمة ومعدل العائد على الأصول، وبلغ معامل التحديد المعدل 80.4% وهذا يفسر وجود علاقة ارتباط قوية ما بين المتغيرين.

الشكل رقم (4-7): تمثيل الانحدار الخطي بين مبادئ الحوكمة ومعدل العائد على الأصول



المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على معطيات الدراسة والبرنامج الإحصائي R 2.9.2 .

•  $H_2$ : يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لتطبيق مبادئ الحوكمة على تحسين معدل العائد على حقوق الملكية عند مستوى معنوية 0.05.

والجدول التالي يوضح نتائج العلاقة بين فاعلية مبادئ الحوكمة ومعدل العائد على حقوق الملكية:

الجدول رقم (4-39): نتائج اختبار العلاقة بين فاعلية مبادئ الحوكمة ومعدل العائد على حقوق الملكية

```
Call:
lm(formula = ROE ~ GOV)

Residuals:
    Min       1Q   Median       3Q      Max
-0.153219 -0.056301  0.001156  0.045216  0.189562

Coefficients:
            Estimate Std. Error t value Pr(>|t|)
(Intercept) -1.25553    0.19878  -6.316 1.38e-05 ***
GOV           0.06934    0.01106   6.267 1.51e-05 ***
---
Signif. codes:  0 '***' 0.001 '**' 0.01 '*' 0.05 '.' 0.1 ' ' 1

Residual standard error: 0.08876 on 15 degrees of freedom
Multiple R-squared:  0.7236,    Adjusted R-squared:  0.7052
F-statistic: 39.28 on 1 and 15 DF,  p-value: 1.509e-05
```

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على معطيات الدراسة والبرنامج الإحصائي R 2.9.2.

من خلال الجدول أعلاه يمكننا صياغة النموذج الانحدار الخطي البسيط لاختبار هذه الفرضية:

$$ROE_i = -0.2555 + 0.0693 GOV_{(i)}$$

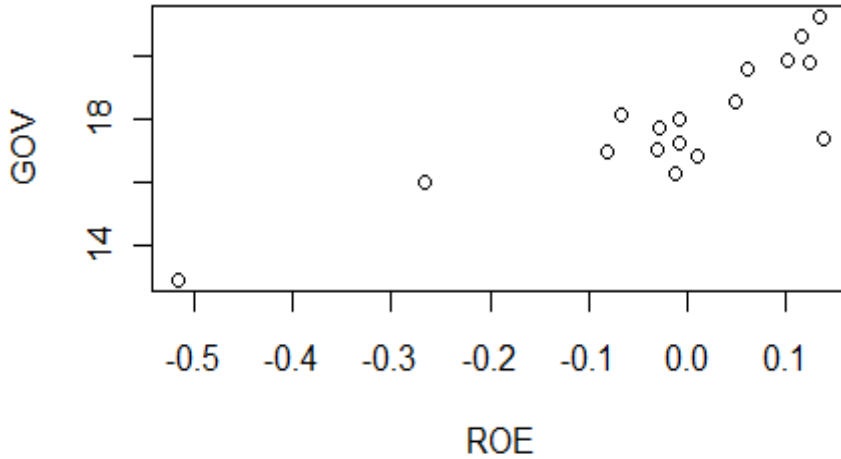
حيث:

$ROE_i$ : معدل العائد على حقوق الملكية للمؤسسة  $i$ ؛

$GOV_{(i)}$ : فاعلية الحوكمة للمؤسسة  $i$ .

تشير المعادلة إلى وجود علاقة طردية بين المتغير المستقل والمتغير التابع، فزيادة مستوى فاعلية مبادئ الحوكمة بمقدار وحدة واحدة أدى لزيادة العائد على حقوق الملكية بمقدار 0.069 وحدة، كما تبين من خلال الجدول أن مستوى المعنوية الإحصائية قدر بـ 0.000 وهو أقل من مستوى الدلالة 0.05، مما يدل على قبول الفرضية والتأكد على وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين فاعلية مبادئ الحوكمة ومعدل العائد على حقوق الملكية، وبلغ معامل التحديد المعدل 70.52% وهذا يفسر وجود علاقة ارتباط قوية ما بين المتغيرين.

الشكل رقم(4-8): تمثيل الانحدار الخطي بين مبادئ الحوكمة ومعدل العائد على الأصول



المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على معطيات الدراسة والبرنامج الإحصائي R 2.9.2 .

- $H_3$ : يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لتطبيق مبادئ الحوكمة على تحسين معدل العائد على المبيعات عند مستوى معنوية 0.05.

والجدول التالي يوضح نتائج العلاقة بين فاعلية مبادئ الحوكمة ومعدل العائد على المبيعات:

الجدول رقم(4-4): نتائج اختبار العلاقة بين فاعلية مبادئ الحوكمة ومعدل العائد على المبيعات

```
Call:
lm(formula = NMP ~ GOV)

Residuals:
    Min       1Q   Median       3Q      Max
-0.158539 -0.031541  0.006458  0.045227  0.104171

Coefficients:
            Estimate Std. Error t value Pr(>|t|)
(Intercept) -1.370832   0.178019  -7.700 1.37e-06 ***
GOV          0.076793   0.009908   7.751 1.27e-06 ***
---
Signif. codes:  0 '***' 0.001 '**' 0.01 '*' 0.05 '.' 0.1 ' ' 1

Residual standard error: 0.07949 on 15 degrees of freedom
Multiple R-squared:  0.8002,    Adjusted R-squared:  0.7869
F-statistic: 60.07 on 1 and 15 DF,  p-value: 1.269e-06
```

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على معطيات الدراسة والبرنامج الإحصائي R 2.9.2 .

من خلال الجدول أعلاه يمكننا صياغة النموذج الانحدار الخطي البسيط لاختبار هذه الفرضية:

$$NMP_i = -1.3708 + 0.0767 GOV_{(i)}$$

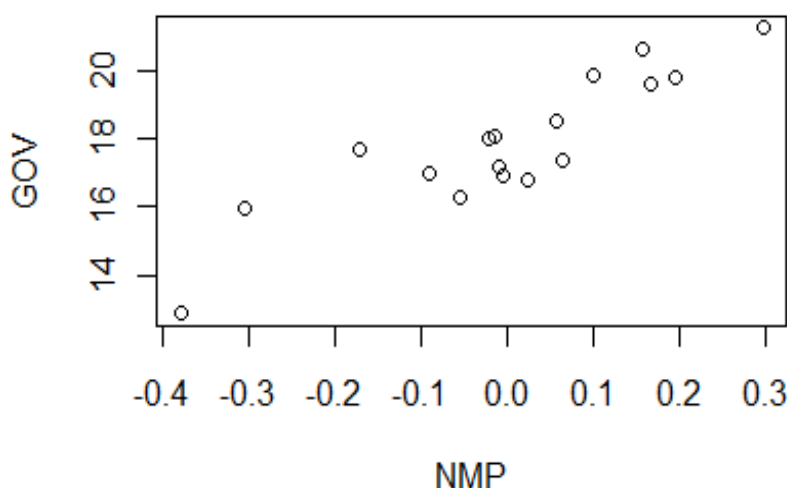
حيث:

$NMP_i$ : معدل العائد على المبيعات للمؤسسة  $i$ ؛

$GOV_{(i)}$ : فاعلية الحوكمة للمؤسسة  $i$ .

تشير المعادلة إلى وجود علاقة طردية بين المتغير المستقل والمتغير التابع، فزيادة مستوى فاعلية مبادئ الحوكمة بمقدار وحدة واحدة أدى لزيادة العائد على المبيعات بمقدار 0.076 وحدة، كما تبين من خلال الجدول أن مستوى المعنوية الإحصائية قدر بـ 0.000 وهو أقل من مستوى الدلالة 0.05، مما يدل على قبول الفرضية والتأكد على وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين فاعلية مبادئ الحوكمة ومعدل العائد على الأصول، وبلغ معامل التحديد المعدل 78.69% وهذا يفسر وجود علاقة ارتباط قوية ما بين المتغيرين.

الشكل رقم (4-9): تمثيل الانحدار الخطي بين مبادئ الحوكمة ومعدل العائد على الأصول



المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على معطيات الدراسة والبرنامج الإحصائي R 2.9.2.

### المطلب الثاني: نتائج الدراسة الاختبارية

قامت الدراسة الحالية بدراسة أثر فاعلية مبادئ حوكمة الشركات على الأداء المالي، وقد تم حساب مؤشر الحوكمة من خلال تحليل الاستبانة، كما تم حساب كل من معدل العائد على الأصول، معدل العائد على حقوق الملكية ومعدل العائد على المبيعات كمتغيرات تعكس وتفسر الأداء المالي خلال سنوات 2014، 2015، 2016، 2017 وذلك بأخذ المتوسط الحسابي، وتوصلت نتائج الدراسة الاختبارية إلى النتائج التالية:

- وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين كل مبادئ حوكمة الشركات ومعدل العائد على الأصول ما عدا مبدأ الإفصاح والشفافية والذي من بين أهم عناصره ضرورة نشر القوائم المالية السنوية بشكل منتظم ودوري، ويمكن أن يعود ذلك على أن هذا المبدأ يركز على المؤسسات المدرجة في البورصة، فهي الأكثر إلزاماً بنشر معلوماتها المالية بكل شفافية، حيث نجد مؤسسات عينة الدراسة ليست مدرجة في بورصة الجزائر ما عدا الأوراسي، وهذا ما يؤكد المؤشرات الفرعية لحوكمة الشركات، فقد احتلت الأوراسي المرتبة الأولى من حيث مؤشر الإفصاح والشفافية فهو الأكثر إلزاماً بتطبيق هذا المبدأ؛
- وجود علاقة ارتباط قوية بين مؤشر فاعلة الحوكمة ككل ومعدل العائد على الأصول، كما أن أقوى المتغيرات المستقلة المتمثلة في مبادئ الحوكمة التي أثرت على معدل العائد على الأصول لشركات العينة، هو مبدأ حماية حقوق أصحاب المصالح، فالأصول تشمل كل من حقوق الملكية وديون طويلة وقصيرة الأجل فهي بالتالي تشمل العديد من أصحاب المصالح (مساهمين، بنوك، موردين...)، ولهذا نجد هذا المبدأ له تأثير على معدل العائد على الأصول؛
- وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين كل مبادئ الحوكمة على حدى ومؤشر فاعلية الحوكمة ككل مع معدل العائد على حقوق الملكية، كما أن أقوى المتغيرات المستقلة المتمثلة في مبادئ الحوكمة التي أثرت على معدل العائد على حقوق الملكية لشركات العينة، هو مبدأ مسؤوليات مجلس الإدارة، وذلك من خلال مساعدة مديري ومجلس إدارة الشركة على تطوير إستراتيجية سليمة تساعد على جذب الاستثمارات، وتحسين كفاءة أداء الشركة، والتخصيص الأفضل للموارد، وبالتالي خفض تكلفة التمويل، وزيادة الربحية التي تعظم العائد الذي يجنيه المستثمر؛

- وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين كل مبادئ الحوكمة على حدى ومؤشر فاعلية الحوكمة ككل مع معدل العائد على المبيعات، كما أن أقوى المتغيرات المستقلة المتمثلة في مبادئ الحوكمة التي أثرت على معدل العائد على المبيعات لشركات العينة، هو مبدأ توفر إطار تنظيمي وقانوني فعال لحوكمة الشركات، حيث يجب على كل مؤسسة قبل الإقبال على أي مشروع وتحقيق رقم أعمال جيد أن تكون مستندة على إطار تنظيمي وقانوني محكم تعمل فيه؛
- خلصت هذه الدراسة على وجود علاقة ارتباط قوية بين فاعلية حوكمة الشركات والأداء المالي لشركات العينة، وإلى أن مبدأ حماية حقوق أصحاب المصالح وهو الأكثر تفسيراً، وهذا ما تم توضيحه سابقاً حول حوكمة الشركات في الجزائر الذي استخلصنا أنها تتبع نموذج أصحاب المصالح لأن من أهم آليات الحوكمة المستخدمة في حل مشاكل الوكالة هي آليات داخلية تتمثل أساساً في كبار الملاك ممثلون أساساً في الدولة، كذلك نجد البنوك تلعب دوراً فاعلاً في التمويل، وهي بمثابة آلية خارجية للحوكمة للرقابة على الشركات في ظل عدم فاعلية السوق المالية وغياب المنافسة.

## خلاصة الفصل

تناولنا في هذا الفصل الدراسة الميدانية تمثلت في مجمع فنادق، سياحة وحمامات معدنية للوقوف على واقع تطبيق حوكمة الشركات وانعكاساتها على تحسين الأداء المالي، حيث تعد حوكمة الشركات أداة كفيلة بتوفير أكبر قدر من المعلومات ذات الجودة العالية، والتي تتميز بالخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية حتى يمكن الاعتماد عليها في اتخاذ القرارات الاستثمارية.

فحاولنا في هذا الفصل أولاً تقديم نبذة عن مجمع فنادق، سياحة وحمامات معدنية والمؤسسات التابع له، ويعتبر هذا الفصل محاولة بسيطة لتجسيد أهم ما تم التطرق إليه في الفصول النظرية على أرض الواقع من خلال تقييم الأداء المالي للمؤسسات التابعة للمجمع عن طريق النسب المالية خلال الفترة 2014-2017.

ولقد استهدفت الدراسة الميدانية بشكل أساسي دراسة وتحليل فعالية حوكمة الشركات في تحسين الأداء المالي من وجهة نظر الإطارات العاملة في المؤسسات التابعة للمجمع وكذا أعضاء مجلس الإدارة، ومن خلال تحليل المعلومات الواردة في الاستبيانات أكدنا أن معظم الشركات التابعة للمجمع تحترم مبادئ الحوكمة وبالدرجة الأولى مبدأ حماية حقوق المساهمين بنسبة %82.8، حيث قدرت نسبة تطبيق مبادئ حوكمة الشركات لعينة الدراسة بـ %73؛ أما بالنسبة لنموذج الانحدار الخطي البسيط فقد خلصت النتائج على وجود علاقة ارتباط قوية بين فاعلية مبادئ الحوكمة وكل من معدل العائد على الأصول، معدل العائد على المبيعات، ومعدل العائد على حقوق الملكية على التوالي



الخاتمة العامة

هدفت هذه الدراسة إلى معرفة فعالية حوكمة الشركات في تحسين الأداء المالي، حيث أن الاهتمام بمفهوم حوكمة الشركات تزايد في العقود الأخيرة بسبب إفرات العولمة وتفشي ظاهرة الفساد المالي والإداري وانهيار العديد من المؤسسات الاقتصادية، لكن ما حصل من انهيارات لم يكن بسبب القصور في معايير المحاسبة الدولية أو معايير المراجعة المعمول بها ولكن المشكلة الرئيسية كانت في أخلاقيات المهنة ذاتها، حيث أثر سلباً على كل من المستثمرين والموظفين، والحل لا يكمن في تطبيق القوانين فقط بل يركز على تحسين أخلاقيات مطبقي هذه القوانين من قبل جميع أطراف المصالح، ولقد أجمعت النظريات والدراسات في حقل الإدارة والمالية أن نجاح الشركة في تعظيم قيمتها، وتحقيق الأداء المتميز يعتمد على مدى تكريس مبادئ حوكمة الشركات، وذلك بالدمج بين مصالح الأطراف الفاعلة في إدارة الشركة وتوفير مناخ وبيئة تتسم بالعقلانية والرشادة من خلال إيجاد نوع من التنظيم الهادف لأداء أفضل لمختلف أنشطتها يتميز بالشفافية والنزاهة ويوفر المعلومات الملائمة التي يمكن الاعتماد عليها بصورة متكافئة من جميع المستخدمين في اتخاذ القرارات.

ومن خلال الدراسة التي قمنا بها حاولنا الإلمام في الجزء النظري بتقسيم إشكالية البحث إلى فصلين:

- حيث تطرقنا في الفصل الأول إلى الإطار العام لحوكمة الشركات فتم التركيز على ماهية حوكمة الشركات، وهذا بالتطرق إلى مختلف الأسباب الأساسية لظهورها، وكذا لمختلف المفاهيم والمبادئ التي تقوم عليها، حيث تمثل حوكمة الشركات مجموعة القواعد والقوانين والنظم التي تحكم وتنظم العلاقة بين مختلف الأطراف الفاعلة في المؤسسة ومحيطها الاقتصادي والاجتماعي والتي تهدف إلى تفعيل مختلف مستويات الأداء في المؤسسة، من خلال الالتزام بمجموعة من المبادئ التي نصت عليها مختلف الهيئات الدولية، ولا يتوقف تطبيق حوكمة الشركات على مجموعة القواعد والقوانين والنظم بل يتعداه إلى الجوانب الأخلاقية للأشخاص ذوي العلاقة من مجلس الإدارة، الموظفين، المساهمين، والدائنين... الخ، كما قمنا بتوضيح أهمية حوكمة الشركات وكذا دور المنظمات الدولية في مساعدة الدول على تطبيقها، من أهمها منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية (OCED)، والتي تعتبر كمنطلق جيد لتطبيق مبادئ الحوكمة على كل أنواع الشركات، بالإضافة إلى أهم الآليات لتطبيق نظام حوكمة شركات فعال وسليم، والتي تعتبر كدعامة للمبادئ والقواعد التي تقوم عليها، بالإضافة إلى دراسة نماذج الحوكمة مبينين أن الممارسة الدولية لحوكمة تتمثل في نموذجين أساسيين لكل واحد منهما خصائصه ومميزاته، نموذج المساهم يعتمد

على الأسواق المالية كآلية للرقابة، ونموذج أصحاب المصالح يعتمد على كبار المساهمين في الرقابة، بالإضافة إلى النموذج الهجين وهو مزج بين النموذجين السابقين؛

- كما تطرقنا في الفصل الثاني إلى مفهوم الأداء الذي نقصد به الوصول إلى التفوق والتميز، فالمؤسسة ذات أداء هي التي بإمكانها بلوغ أهدافها طويلة الأجل، والمتمثلة في البقاء والنمو، ولا يتم ذلك إلا بالاهتمام بالأبعاد التالية: الكفاءة، الفعالية، الإنتاجية، المردودية والتنافسية؛ ثم تطرقنا إلى الأداء المالي الذي أضحي أيضا محورا أساسيا وفعالا للنمو والاستمرارية، فهو آلية تمكن من نجاح المؤسسة في الاستخدام الأمثل للوسائل المالية المتاحة من أجل تحقيق الأهداف المرسومة، لذا فإن أفضل أساليب تحسين الأداء المالي هو قياسه وتحليله لتحديد فرص التحسينات وإلغاء الانحرافات التي لا تضيف قيمة للمؤسسة، فعملية تقييم وقياس الأداء يحمل عدة دلالات اقتصادية تسمح لإعطاء الصورة الحقيقية للمؤسسة، فهو أداة من أدوات الرقابة التي تعتمد عليها المؤسسات في دراسة وتحليل مركزها المالي وربحية أموالها، وكذا الكشف عن مواطن القوة ونقاط الضعف وهو ما يسمح لها باستغلال مواطن القوة لتدعيمها، ومحاولة معالجة نقاط ضعفها باتخاذ القرارات المناسبة، وقد تلجأ المؤسسة على سبيل ذلك إلى مجموعة من الأساليب والأنظمة المختصة في تقييم الأداء المالي، منها ما هو تقليدي ومنها ما هو حديث؛

أما فيما يخص الجانب التطبيقي فتم تقسيمه أيضا إلى فصلين:

- حيث قمنا في الفصل الثالث بإسقاط ذلك على الواقع في الجزائر، وذلك بدراسة البيئة التشريعية والمؤسسية التي تشكل الإطار المؤسسي والقانوني لنظام الحوكمة والتي مكنتنا من التعرف على الخصائص البيئية، الاقتصادية والقانونية التي تؤثر على آليات الحوكمة واستنتاج نموذج الحوكمة المتبع في الجزائر، وذلك قبل القيام بالدراسة التطبيقية لشركات العينة، كما تعرفنا على الجهود التي قامت بها الجزائر من أجل الارتقاء في مجال الحوكمة وذلك من خلال إصدار ميثاق الحكم الراشد للمؤسسات الجزائرية كدليل لتطبيق الحوكمة.
- أما الفصل الرابع والمتمثل في الدراسة الميدانية، فتم اختيار إحدى المؤسسات الجزائرية الرائدة في المجال السياحي وهي مجمع الفنادق، سياحة وحمامات معدنية، والتي تعتبر من أهم المؤسسات المستثمرة في السوق الجزائري في المجال السياحي تحقيقا لأهدافها الإستراتيجية المتمثلة في الاستمرار والنمو، فاستخدم الاستبيان لقياس درجة تطابق وجهات نظر الجانب النظري مع عينة الدراسة، بالإضافة إلى دراسة

وتحليل القوائم المالية لشركات العينة، وهذا من أجل الإجابة على الإشكالية الرئيسية " إلى أي مدى يمكن أن تساهم فعالية حوكمة الشركات في تحسين الأداء المالي؟ وما مدى استجابة البيئة الجزائرية في تفعيل الحوكمة في إطار ما يحيط بها من متغيرات؟ " وعلى أساسها قمنا باختبار جملة من الفرضيات تمكنا بعدها من تقديم مجموعة من النتائج.

### نتائج اختبار الفرضيات

من خلال ما تم عرضه في سياق البحث قصد الإجابة على الإشكالية الرئيسية والأسئلة الفرعية فقد تم التوصل إلى النتائج من خلال الدراسة النظرية والميدانية، كما يلي:

**الفرضية الأولى:** والتي تنص على أنه " تقوم حوكمة الشركات على مجموعة من المبادئ، كما أنها تحتاج إلى إطار قانوني وتنظيمي ملائم "، توصلنا من خلال الدراسة النظرية للفصل الأول من الاتفاق على مضمون هذه النظرية، حيث أن هناك الكثير من المبادرات والاجتهادات التي تحدد مبادئ حوكمة الشركات سواء من منظمات دولية ومجتمعية ومن أهمها مبادئ منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية والتي تعتبر كمنطلق جيد لتطبيق مبادئ الحوكمة على كل أنواع الشركات، وتمثلت في مبدأ وجود إطار تنظيمي وقانوني فعال لحوكمة الشركات، مبدأ حماية حقوق المساهمين والمعاملة المتكافئة، مبدأ حماية حقوق أصحاب المصالح، مبدأ الإفصاح والشفافية، ومبدأ مسؤوليات مجلس الإدارة، ولكي يتم ضمان وضع إطار فعال لحوكمة الشركات فمن الضروري وجود أساس قانوني وتنظيمي ومؤسسي يمكن لكافة المشاركين في السوق الاعتماد عليه في إنشاء علاقاتهم التعاقدية الخاصة، حيث أن تنظيم النشاط الاقتصادي في صورة شركات يعتبر قوة ضخمة للنمو، ولذا فإن البيئة التنظيمية والقانونية التي تعمل فيها الشركات ذات أهمية رئيسية للنتائج الاقتصادية الشاملة وتقع على واضعي السياسات مسؤولية وضع الإطار الذي يتميز بالمرونة الكافية للوفاء باحتياجات الشركات العاملة في ظروف شديدة التباين والاختلاف وتسهيل قيامها بتنمية فرص جديدة لخلق قيمة وتقرير أكفاً استخدام للموارد.

**الفرضية الثانية:** والتي تنص على أنه " تعد مؤشرات الأداء المالي من أهم الطرق المعتمدة في الحكم على الأداء المالي في المؤسسة الاقتصادية "، وتوصلنا من خلال الدراسة النظرية للفصل الثاني على أن الأداء المالي هو أداة للتعرف على الوضع المالي القائم في المؤسسة، يركز على استخدام مؤشرات مالية لقياس مدى إنجاز الأهداف، ويساهم في إتاحة الموارد المالية وتزويد المؤسسة بالفرص الاستثمارية، وهذا ما يثبت صحة هذه الفرضية؛

الفرضية الثالثة: والتي تنص على أنه " نموذج حوكمة الشركات في الجزائر هو نموذج مغلق وذلك لعدم وجود الأسواق التنافسية التي تمارس دور الرقابة والإشراف، وممارسة مبادئ الحوكمة في الجزائر موزعة في مجموعة من القوانين والأنظمة والتعليمات "، بعد داستنا للفصل الثالث حول واقع الحوكمة في الجزائر من خلال الإطار الرقابي والقانوني، سمح لنا باختبار الفرضية الثالثة وقبولها بعد التوصل إلى النتائج التالية:

- ممارسة مبادئ حوكمة الشركات في الجزائر موزعة في مجموعة من القوانين المتعلقة أساسا بقطاع أعمال الشركات، لكن بمقارنتها بالممارسة الدولية نلاحظ أنها مازالت بعيدة على المستوى المطلوب فمثلا نجد غياب ثقافة ممارسة الحوكمة في الشركات، حيث أنه ليس هناك لائحة داخلية خاصة بحوكمة الشركات، كذلك من ناحية الإفصاح نجد أن معظم الشركات لا تتضمن تقاريرها السنوية تقريرا عن الحوكمة المؤسسية، بالإضافة إلى ذلك ليس هناك قسم خاص في القانون التجاري الذي ينظم عمل الشركات يتضمن كيفية ممارسة مبادئ الحوكمة والإفصاح عن مدى تطبيقها؛
- شهد الإطار الرقابي والقانوني عدة إصلاحات في إطار الجهود المبذولة لتحسين بيئة الأعمال وإزالة المعوقات أمام القطاع الخاص، وتهيئة الأطر القانونية والمؤسسية للشركات لضمان الشروط الداخلية لنجاحاتها وخلق بيئة التشريعية والمؤسسية لبناء إطار مؤسسي وقانوني لحوكمة الشركات؛
- بالرغم من الجهود المبذولة في النهوض بمتطلبات الإفصاح إلى أن واقع الإفصاح في الجزائر لم يرقى إلى المستوى المطلوب، فمثلا نجد غياب الإفصاح الإلكتروني لمعظم الشركات أما فيما يخص الإفصاح الإجمالي بلغت نسبة الإيداع القانوني للحسابات الاجتماعية لدى المركز الوطني للسجل التجاري 67.6% فقط سنة 2012؛
- نموذج حوكمة الشركات في الجزائر هو نموذج مغلق نظرا لعدم فاعلية السوق المالية وغياب المنافسة، وتركز الملكية بسيطرة الملكية العائلية والدولة في هيكل الملكية.

**الفرضية الرابعة:** والتي تنص على أنه " لا يلتزم مجمع الفنادق، سياحة وحمات معدنية بتطبيق مبادئ حوكمة الشركات بسبب تجذر أخلاقيات الأعمال الراضة لذلك "، تم رفض هذه الفرضية، بعد تحليلنا للدراسة الميدانية، حيث استنتجنا أن مجمع الفنادق، سياحة وحمات معدنية يلتزم بتطبيق مبادئ حوكمة الشركات المقترحة من طرف منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية، لكن بنسب متفاوتة حيث قدرت نسبة تطبيق مبادئ حوكمة الشركات لعينة الدراسة بـ 73%، حيث كان مبدأ حماية حقوق المساهمين أحسن المبادئ تطبيقاً حسب إجابات عينة الدراسة أما مبدأ الإفصاح والشفافية أقل المبادئ تطبيقاً، ويرجع السبب إلى أن أغلب هيكل الملكية تابعة للدولة بالإضافة إلى أن الشركات التابعة للمجمع غير مدرجة في السوق المالية ما عدى الأوراسي وبالتالي لا تقوم بنشر معلوماتها المالية عبر المواقع، وهذا بسبب تخلف المؤسسات الجزائرية عن ركب المؤسسات العالمية في هذا المجال وفي غيره من الطرق الحديثة والمستجدة للتسيير والإدارة، نتيجة ضعف الحركية الاقتصادية وقلة المنافسة وعدم الاعتماد على البورصة في التمويل، وعلى الرغم من التزام المجمع بتطبيق مبادئ الحوكمة إلا أنه لا يزال بحاجة إلى المزيد من التطوير والمتابعة لكافة المستجدات المتعلقة بتطبيق قواعد الحوكمة ورسم مفاهيمها بشكل أعمق؛

**الفرضية الخامسة:** والتي تنص على أنه " توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين تطبيق مبادئ حوكمة الشركات والأداء المالي للشركات الجزائرية "، بعد الدراسة الميدانية التي قمنا بها على الشركات التابعة لمجمع الفنادق، سياحة وحمات مالية وذلك بتوزيع استبانة تتضمن مبادئ الحوكمة لمعرفة مؤشرات ممارسة الحوكمة لعينة الدراسة، ثم دراسة وتحليل الأداء المالي خلال الفترة 2014-2017 وبناء نموذج العلاقة بين مبادئ الحوكمة ومؤشرات الأداء المالي سمح لنا باختبار الفرضية الخامسة وقبولها بعد التوصل إلى وجود علاقة ارتباط خطية ذات دلالة إحصائية عند مستوى دلالة 0.05 بين تطبيق مبادئ الحوكمة ومؤشرات الأداء المالي بنسب تتراوح ما بين 70.52% و 80.4%، وإلى أن مبدأ حماية حقوق أصحاب المصالح وهو الأكثر تفسيراً بنسبة 57.79% .

## التوصيات والاقتراحات

من خلال دراستنا للجوانب المتعددة لهذا الموضوع، وبناء على النتائج المتوصل إليها يمكننا الخروج بجملة من التوصيات والاقتراحات يمكن الاستفادة منها في الدراسات العلمية أو في الواقع العملي من أجل تحسين وتطوير ممارسة الحوكمة في الجزائر مستقبلاً وبالتالي تحسين الأداء المالي لشركات، ومن بين هذه التوصيات والاقتراحات:

- لكي يتم ضمان وضع إطار فعال لحوكمة الشركات فمن الضروري وجود أساس قانوني وتنظيمي ومؤسسي يمكن لكافة المشاركين في السوق الاعتماد عليه في إنشاء علاقتهم التعاقدية الخاصة، حيث أن تنظيم النشاط الاقتصادي في صورة شركات يعتبر قوة ضخمة للنمو، ولذا فإن البيئة التنظيمية والقانونية التي تعمل فيها الشركات ذات أهمية رئيسة للنتائج الاقتصادية الشاملة وتقع على واضعي السياسات مسؤولية وضع الإطار الذي يتميز بالمرونة الكافية للوفاء باحتياجات الشركات العاملة في ظروف شديدة التباين والاختلاف وتسهيل قيامها بتنمية فرص جديدة لخلق قيمة وتقرير أكفاً استخدام للموارد؛
- العمل على زيادة معدل الإفصاح والشفافية عن المعلومات الواردة في التقارير المحاسبية والمالية في الشركات، وذلك بتوفير إطار قانوني أكثر إلزاماً للإفصاح المحاسبي يكون ملائماً لجميع الأطراف، مثل هكذا إجراء يؤدي إلى العمل في بيئة تنافسية ويشجع على تطوير السوق المالية؛
- العمل على منح صلاحيات ودور أوسع لأصحاب المصالح في ممارسة الدور الرقابي على الإدارة مما يساهم في دعم وتشجيع المستثمرين؛
- العمل على إجراء المزيد من الدراسات والأبحاث الخاصة بتطبيقات الحوكمة والممارسة السليمة لها، ودورها في منع حدوث الفشل المالي للشركات؛
- تفعيل دور المركز الجزائري لحوكمة الشركات في نشر ثقافة الحوكمة المؤسسية بين الأطراف الفاعلة في نظام الحوكمة، يكون بمثابة حاضنة لمبادئ الحوكمة في الشركات ومن ثم التنسيق مع الهيئات والمنظمات ذات العلاقة، بورصة الجزائر، نقابة المحاسبين والمراجعين... الخ، من أجل إلزام كافة الشركات الجزائرية بتبني وتطبيق تلك المبادئ، بما يعزز تحسين أداء الشركات، والرفع من قدرتها التنافسية؛
- ضرورة الاستفادة من تجارب الدول الأخرى في حوكمة الشركات مع الأخذ بعين الاعتبار خصوصيات البيئة التي سوف تطبق بها؛

- ضرورة إعطاء عملية حوكمة الشركات الاهتمام الأكبر للمحافظة على المؤسسة الاقتصادية وبقائها واستمرار نشاطها الاقتصادي، والعمل وبصورة متناسقة بين جميع الجهات ذات العلاقة، ولأن حوكمة الشركات الجيدة يفرض عناية خاصة ومسؤولية من إدارة الشركة والمؤسسة نحو المجتمع من حيث عدم التميز في المعاملة والتفرد بمواضيع حقوق الإنسان ومواضيع البيئة، وتطوير إستراتيجية سليمة للحوكمة تساعد على تحسين كفاءة أداء تلك المؤسسات والتخصيص الأمثل للموارد؛
- ضرورة قيام إدارات الشركات المساهمة العامة بزيادة الوعي لدى العاملين فيها، وبكافة المستويات بأهمية تطبيق قواعد حوكمة الشركات وأثارها المالية المتوقعة على الأداء المالي؛
- ضرورة اهتمام مجالس إدارة الشركات بوضع دليل أو ميثاق أخلاقي للمنشأة، والذي من شأنه أن يحد من السلوك النفعي الذي يمكن أن تمارسه الإدارة التنفيذية لتحقيق مصالحها الذاتية؛
- ترقية مساحات الحوار والتشاور الفعال بين الدولة والمجتمع المدني حول قضايا الحوكمة وذلك على المستويين الوطني والمحلي والعمل على بذل الجهود للمتابعة المستجدة المتعلقة بقواعد الحوكمة في الشركات، بهدف تنمية الوعي لدى الشركات والمستثمرين وأصحاب المصالح بأهمية حوكمة الشركات وتشجيعهم على مراعاتها من خلال الندوات والدورات التكوينية التي توعيتهم بأهمية الالتزام بقواعد الحوكمة والنتائج الإيجابية المترتبة بها؛
- يجب التركيز على الحوافز الاقتصادية التي تضمن إيجاد الدافع الذاتي لدى الشركات وجذبها لقبول مبادئ الحوكمة، بدلا من محاولة فرض هذه المبادئ عليها؛
- إعطاء دور فاعل للقطاع الخاص في لعب دور أكبر في الاقتصاد وإقرار مبدأ خصوصية الشركات العمومية كأداة للاندماج في اقتصاد السوق والتخلص من الشركات العمومية ضعيفة الأداء.



## آفاق الدراسة

بالنظر إلى محددات الدراسة التي دفعتنا إلى التركيز على بعض جوانب الموضوع، فإننا في الأخير نقترح بعض المواضيع التي يمكن أن تكون محاور لبحوث مستقبلية تكمل مختلف زوايا هذا البحث:

- دراسة مقارنة لحوكمة شركتين ذات قاعدة عريضة من المساهمين؛
- واقع وآفاق الحوكمة في الجزائر؛
- أثر حوكمة الشركات على الأداء الكلي للشركات الجزائرية؛
- أثر حوكمة الشركات على التغيير في نمط الملكية؛
- أثر تطبيق مبادئ الحوكمة في تحسين اتخاذ القرار المالي؛
- أثر ممارسة الحوكمة على تنافسية الشركة.

# قائمة المراجع

## أولاً: المراجع باللغة العربية

### I. الكتب

1. أبو بكر عيد أحمد، دراسات وبحوث في التأمين ، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2010.
2. ألعارضي كاظم مدلول، الإدارة المالية المتقدمة ، دار صفاء للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، 2013.
3. جاد الرب سيد محمد، مؤشرات ومعايير قياس وتقييم الأداء ، الطبعة الأولى، 2009.
4. جريسات جميل، موازنة الأداء بين النظرية والتطبيق، دار الأمين للنشر والتوزيع، مصر، 2000.
5. جمعة السعيد فرحات، الأداء المالي لمنظمات الأعمال ، دار المريخ للنشر، الرياض، 2000.
6. حامد عمرو، تقييم الأداء المؤسسي في الوحدات الحكومية، مجمع أعمال مؤتمر قياس وتقييم الأداء كمدخل لتحسين جودة الأداء المؤسسي، المنظمة العربية للتنمية الإدارية، القاهرة، 2009.
7. حداد فايز سليم، الإدارة المالية، دار الحامد للنشر والتوزيع، الطبعة الثالثة، عمان، 2010.
8. حماد طارق عبد العال، حوكمة الشركات والأزمة المالية العالمية، الدار الجامعية، 2009.
9. حماد طارق عبد العال، حوكمة الشركات: المفاهيم، المبادئ، التجارب، المتطلبات، شركات قطاع العام والخاص والمصارف، الدار الجامعية، الإسكندرية، الطبعة الثانية، 2008.
10. الحناوي محمد صالح، فريد مصطفى نهال، الإدارة المالية التحليل المالي لمشروعات الأعمال ، المكتب الجامعي الحديث، الإسكندرية، 2008.
11. حنفي عبد الغفار، أساسيات التحليل المالي ودراسات الجدوى ، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2004.
12. خضر أحمد، حوكمة الشركات، دار الفكر الجامعي، الطبعة الأولى، الإسكندرية، 2012.
13. الخطيب محمد محمود، الأداء المالي وأثره على عوائد أسهم الشركات المساهمة، دار الحامد، الطبعة الأولى، 2010.

14. داوود نعيم نمر، **التحليل المالي**، دار البداية ناشرون وموزعون، الطبعة الأولى، الأردن، 2012.
15. دوابة أشرف محمد، **الأزمة المالية العالمية "رؤية إسلامية"**، دار السلام، القاهرة، 2009.
16. ربابعة عبد الرؤوف، **خطاب سامي، التحليل المالي وتقييم الأسهم**، بدون دار نشر، الإمارات العربية، 2006.
17. الربيعي حاكم محسن و راضي حمد عبد الحسين، **حوكمة البنوك وأثرها في الأداء والمخاطرة**، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، 2011.
18. رضوان محمود عبد الفتاح، **تقييم أداء المؤسسات في ظل معايير الأداء المتوازن**، المجموعة العربية للتدريب والنشر، القاهرة، 2012.
19. الزبيدي حمزة محمود، **الإدارة المالية المتقدمة**، الوراق للنشر والتوزيع، الطبعة الثانية، عمان، 2008.
20. الزبيدي حمزة محمود، **التحليل المالي تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل**، الطبعة الثانية، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، الأردن، 2011.
21. سليمان محمد مصطفى، **حوكمة الشركات ودور أعضاء مجلس الإدارة والمديرين التنفيذيين**، الدار الجامعية، 2008.
22. سليمان محمد مصطفى، **حوكمة الشركات**، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2006.
23. سليمان محمد مصطفى، **دور حوكمة الشركات في معالجة الفساد المالي والإداري**، الدار الجامعية، الطبعة الثانية، الإسكندرية، 2009.
24. سوليفان جون وآخرون، **ترجمة سمير كريم، حوكمة الشركات في القرن الحادي والعشرون**، مركز المشروعات الدولية الخاصة، غرفة التجارة الأمريكية، الطبعة الثالثة، 2003.
25. الشواربي عبد الحميد و الشواربي محمد، **إدارة المخاطر التعثر المصرفي من وجهتي النظر المصرفي والقانوني**، مكتب الجامعي الحديث، الإسكندرية، 2007.
26. الصبان محمد سمير، سليمان محمد مصطفى، **الأسس العلمية والعملية لمراجعة الحسابات**، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2005.
27. صبحي إدريس وائل محمد و منصور الغالبي طاهر محسن، **أساسيات الأداء وبطاقة التقييم المتوازن**، دار وائل للنشر، الطبعة الأولى، الأردن، 2009.
28. طالب علاء فرحان و المشهداني إيمان شيجان، **الحوكمة المؤسسية والأداء المالي الاستراتيجي للمصارف**، دار صفاء للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، 2011.

29. الطعامنة محمد، معايير قياس الأداء الحكومي وطرق استنباطها، مجمع أعمال مؤتمر الأساليب الحديثة في قياس الأداء الحكومي، المنظمة العربية للتنمية الإدارية، القاهرة، 2008.
30. عبد السيد ناظم حسن، محاسبة الجودة مدخل تحليلي، دار الثقافة، عمان، 2008 .
31. عبد القادر علا نعيم، عرمان زياد محمد و الخطيب عامر، مفاهيم حديثة في إدارة البنوك، دار البداية ناشرون وموزعون، الطبعة الأولى، الأردن، 2009.
32. عبد الله عقيل جاسم، مدخل في تقييم المشروعات ، دار الحامد للنشر، الطبعة الأولى، الأردن، 1999.
33. عبد الهادي محمد سعيد، الإدارة المالية ، دار الحامد، الطبعة الأولى، الأردن، 2008.
34. عدون ناصر دادي، اقتصاد المؤسسة، دار المحمدية العامة، الجزائر، 1998.
35. العشماوي محمد عبد الفتاح، آليات حوكمة الخزانة العامة، الحوكمة والإصلاح المالي والإداري، المنظمة العربية للتنمية الإدارية، 2009.
36. العشماوي محمد عبد الفتاح، عنام غريب جبر، حوكمة الشركة: الأطراف الرابدة والمشاركة، دار المريخ للنشر، السعودية، 2010.
37. علي عبد الوهاب نصر، وشحاته السيد شحاته، مراجعة الحسابات وحوكمة الشركات، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2007.
38. العياشي وليد ناجي، التحليل المالي، المنشورات الأكاديمية العربية المفتوحة في الدنمارك، الدنمارك، 2007.
39. الكرخي مجيد جعفر، تقويم الأداء في الوحدات الاقتصادية ، دار المناهج للنشر والتوزيع، الأردن، 2010.
40. الكرخي مجيد، تقويم الأداء باستخدام النسب المالية، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، 2007 .
41. لطفي أمين السيد أحمد، المراجعة وحوكمة الشركات ، الدار الجامعية، الطبعة الأولى، الإسكندرية، مصر، 2010.
42. المرسلي جمال الدين و اللوح أحمد عبد الله، الإدارة المالية : مدخل اتخاذ القرارات، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2006.
43. مقدم وهيبية، احترام ضوابط الحوكمة في المصارف سبيل لتجنب الأزمات المالية ، موسوعة الاقتصاد والتمويل الإسلامي، 2011.
44. هبلنج كاترين كوشتا، دليل حوكمة الشركات في الاقتصادات النامية والصاعدة والانتقالية، مركز المشروعات الدولية الخاصة، 2002.

45. هندی منیر ابراهیم، حوکمة الشركات: مدخل في التحليل المالي وتقييم الأداء، دار المعرفة الجامعية، الطبعة الأولى، الإسكندرية، 2011.
46. هندی منیر ابراهیم، الفكر الحديث في التحليل المالي وتقييم الأداء "مدخل حوكمة الشركات"، مطبعة الدالتا، الإسكندرية، 2009.
47. هيسيل ماريك، ترجمة كريم سمير، مجالس إدارة الشركات : الرقابة من خلال التمثيل في حوكمة الشركات في القرن الحادي والعشرون ، مركز المشروعات الدولية الخاصة، غرفة التجارة الأمريكية، الطبعة الثالثة، 2003.

## 2. المقالات العلمية

48. بريش عبد القادر، قواعد تطبيق مبادئ الحوكمة في المنظومة المصرفية مع الإشارة إلى حالة الجزائر ، مجلة الإصلاحات الاقتصادية والاندماج في الاقتصاد العالمي، المدرسة العليا للتجارة، الجزائر، العدد الأول، 2006.
49. بن حسين مجدة، الخصوصية والتغيرات التنظيمية ، مجلة العلوم الإنسانية، جامعة بسكرة، العدد 32.
50. بن سلامة الرحيلي عوض، لجان المراجعة كأحد دعائم حوكمة الشركات ، مجلة جامعة الملك عبد العزيز للاقتصاد والإدارة، المجلد 22، العدد 1، السعودية، 2008.
51. بوكساني رشيد، الإصلاحات الاقتصادية لأسواق الأوراق المالية العربية خلال الفترة 1999-2003 مع الإشارة إلى حالة الجزائر ، مجلة الإصلاحات الاقتصادية والاندماج في الاقتصاد العالمي، المدرسة العليا للتجارة، العدد 2، 2007.
52. بوهراوة صبرينة، إطلاق المدونة الجزائرية لحوكمة الشركات ، نشرة دورية للشرق الأوسط وشمال إفريقيا حوكمة الشركات قضايا واتجاهات، العدد 16، مركز المشروعات الدولية الخاصة، 2009.
53. حوكمة الشركات في الأسواق الناشئة ، دراسة صادرة عن مركز المشروعات الدولية الخاصة، 2008.
54. دادان عبد الغاني، قراءة في الأداء المالي والقيمة في المؤسسة الاقتصادية ، مجلة الباحث، كلية الحقوق والعلوم الاقتصادية، جامعة ورقلة، العدد الرابع، 2006.
55. الداوي الشيخ، تحليل الأسس النظرية لمفهوم الأداء ، مجلة الباحث، العدد 7، جامعة ورقلة، 2009.

56. دحدوح تحسين أحمد، دور المراجعة في تحسين نظم الرقابة الداخلية، مجلة جامعة دمشق للعلوم الإنسانية، العدد1، دمشق، 2008.
57. دهمش نعيم والقشي ظاهر شاهر، الحاكمية المؤسسية بعد مرور عامين على تحديثها، المجلة العربية للإدارة، المجلد23، العدد4، الأردن، 2004.
58. سامي مجدى محمد، دور لجان المراجعة في حوكمة الشركات وأثرها على جودة القوائم المالية، مجلة جامعة الإسكندرية - كلية التجارة للبحوث العلمية، المجلد46، العدد2، الإسكندرية، 2009.
59. سويسى هوارى، دراسة تحليلية لمؤشرات قياس أداء المؤسسات من منظور خلق القيمة، مجلة الباحث، العدد7، ورقلة، 2010.
60. عبد اللطيف مصطفى، دور البنوك وفعاليتها في تمويل النشاط الاقتصادي -حالة الجزائر، مجلة الباحث، جامعة ورقلة، الجزائر، العدد4، 2006.
61. العبد جلال إبراهيم، مؤشرات الأداء المعتمدة على الأرباح ومؤشرات الأداء المعتمدة على التدفقات النقدية وعلاقتها بالقيمة السوقية للأسهم، مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية، المجلد44، العدد1، جامعة الإسكندرية، مارس 2007.
62. عمر علي عبد الصمد، إطار حوكمة المؤسسات في الجزائر: دراسة مقارنة مع مصر، مجلة الباحث، العدد12، جامعة المدية، 2013.
63. العيادي علي، القطاع الخاص يدفع حوكمة الشركات في الجزائر، حوكمة الشركات قضايا واتجاهات، نشرة دورية للشرق الأوسط وشمال إفريقيا، يصدرها مركز المشروعات الدولية الخاصة، العدد21، 2011.
64. عيسى بهدي، ملامح هيكل المؤسسة الشبكية، مجلة الباحث، العدد3، جامعة ورقلة، 2004.
65. فوزي سميحة، تقييم مبادئ حوكمة الشركات في جمهورية مصر العربية، المركز المصري للدراسات الاقتصادية، ورقة عمل رقم82، 2003.
66. القشي ظاهر شاهر، انهيار بعض الشركات العالمية وأثرها في بيئة المحاسبة، المجلة العربية للإدارة، المجلد25، العدد2، الأردن، 2005.
67. الكاشف محمود يوسف، إطار مقترح لتحسين جودة حوكمة الشركات، المجلة المصرية للدراسات التجارية، جامعة المنصورة، المجلد32، العدد الثاني، 2008.
68. محمد حسن الشيخ، دور النسب المالية في تقويم أداء مشروع اقتصادي، مجلة جامعة تشرين، الأردن، 2007.

69. محمد حسن بشرى عبد الوهاب، دليل مقترح لتفعيل لجنة التدقيق لدعم تنفيذ حوكمة الشركات وآلياتها، الغري للعلوم والاقتصادية والإدارية، العدد 22، جامعة الكوفة، عراق، 2010.
70. محمد عيسى سمير كامل، العوامل المحددة لجودة وظيفة المراجعة الداخلية في تحسين جودة حوكمة الشركات، مجلة جامعة الإسكندرية، كلية التجارة للبحوث العلمية، المجلد 45، العدد 1، الإسكندرية، 2008.
71. مركز المشروعات الدولية الخاصة، حوكمة الشركات قضايا واتجاهات، نشرة دورية للشرق الأوسط وشمال إفريقيا، العدد 21، 2011.
72. مزهودة عبد الملوك، الأداء بين الكفاءة والفعالية مفهوم وتقييم، مجلة العلوم الإنسانية العدد الأول، جامعة بسكرة، 2001.
73. نجاتي إبراهيم عبد العليم، نظرية الوكالة ودورها في تطوير نماذج الرقابة على الأداء، مجلة العلوم الإدارية، العدد الأول، 1991.
74. وزارة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والصناعات التقليدية، ميثاق الحكم الراشد للمؤسسات الجزائرية، 2009.

### III. الملتقيات العلمية

75. إبراهيم محمد عبد الفتاح، نموذج مقترح لتفعيل قواعد حوكمة الشركات في إطار المعايير الدولية للمراجعة الداخلية، المؤتمر العربي الأول حول التدقيق الداخلي في إطار حوكمة الشركات، مركز المشروعات الدولية الخاصة، 24-26 سبتمبر 2005.
76. بروش زين الدين، دهيمي جابر، دور آليات الحوكمة في الحد من الفساد الإداري والمالي، مداخلة مقدمة ضمن الملتقى الوطني حول حوكمة الشركات كآلية للحد من الفساد المالي والإداري، بسكرة، يومي 6-7 ماي 2012.
77. بن الشيخ، بن عبد الرحمان ناريمان، واقع الحوكمة في بيئة الأعمال الجزائرية في ظل المستجدات الحالية، الملتقى الدولي حول آليات حوكمة المؤسسات ومتطلبات تحقيق التنمية المستدامة، جامعة ورقلة، يومي 25-26 نوفمبر 2013.
78. بن سميحة عزيزة، حوكمة الشركات ودورها في تفعيل نظام الرقابة على شركات التعاوني، الملتقى الدولي السابع حول الصناعة التأمينية، الواقع العملي وآفاق التطوير، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، يومي 3-4 ديسمبر 2012.
79. جاوحدور رضا، مايو عبد الله، تطبيق مبادئ حوكمة المؤسسات والمنهج المحاسبي السليم متطلبات ضرورية لإدارة المخاطر في المؤسسات الاقتصادية،



- مداخلة في الملتقى الدولي الأول حول الحوكمة المحاسبية للمؤسسة واقع رهانات وآفاق، يومي 7-8 ديسمبر 2010.
80. حاد قويدر قورين، **الحوكمة المحاسبية في ظل النظام المحاسبي المالي ودورها في تأهيل السوق المالية في الجزائر**، الملتقى الدولي الثامن حول دور الحوكمة في تفعيل أداء الشركات الاقتصادية، جامعة شلف، يومي 19-20 نوفمبر 2013.
81. حمادى نبيل، براهيمية براهيم، كتوش عاشور ديون، **التدقيق القانوني كأداة لتسيير علاقة الوكالة في الشركة**، الملتقى الدولي حول حوكمة المؤسسات أخلاقيات العمل والمسؤولية الاجتماعية للمؤسسة، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، 5-6 ديسمبر 2007.
82. خاسف جمال الدين، **فلسفة التوريق والأزمات المالية العالمية**، مداخلة مقدمة ضمن الملتقى الدولي حول الأزمة العالمية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، جامعة فرحات عباس، سطيف، يومي 20-21 أكتوبر 2009.
83. سرور صفاء محمد، **دور المنهج الإسلامي في زيادة فعالية حوكمة الشركات**، المؤتمر الخامس حول حوكمة الشركات وأبعادها المحاسبية والإدارية والاقتصادية، كلية التجارة، الجزء الثالث، جامعة الإسكندرية، 8-10 سبتمبر 2005.
84. العشماوي محمد عبد الفتاح، **آليات حوكمة الخزائنة العامة**، مداخلة في ملتقى حول حوكمة الخزائنة العامة، المملكة المغربية، جويلية 2007.
85. مزهودة عبد المليك، **المقاربة الإستراتيجية للأداء مفهومًا وقياسًا**، مداخلة ضمن أعمال المؤتمر الدولي حول الأداء المتميز للمنظمات والحكومات، كلية الحقوق والعلوم الاقتصادية، جامعة ورقلة، المنعقدة يومي 8-9 مارس 2005.

#### IV. البحوث الجامعية

86. الخزاعي أسعد غني جهاد، **إطار مقترح لحوكمة الشركات الحكومية الممولة ذاتيا**، رسالة دكتوراه، المعهد العالي للدراسات المحاسبية والمالية، جامعة بغداد، 2008، ص18.
87. أبو زر عفاف، **إستراتيجية مقترحة لتحسين فاعلية الحاكمية المؤسسية في القطاع المصرفي الأردني**، أطروحة دكتوراه، جامعة عمان العربية للدراسات العليا، عمان، 2006.

88. صالح أحمد علي، بناء محافظ رأس المال الفكري من الأنماط المعرفية ومدى ملاءمتها لحاكمية الشركات ، رسالة دكتوراه في إدارة الأعمال، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة بغداد، 2006.
89. بومدين يوسف، دراسة أثر إدارة الجودة الشاملة على الأداء الحالي للمؤسسات الاقتصادية، أطروحة دكتوراه في علوم التسيير، تخصص تسيير، غير منشورة، كلية العلوم وعلوم التسيير، جامعة الجزائر3، 2006.
90. شنوفي نور الدين، تفعيل نظام تقييم أداء العامل في المؤسسة العمومية الاقتصادية، رسالة دكتوراه غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر3، 2005.
91. الجموعي قريشي محمد، قياس الكفاءة في المؤسسات المصرفية ، أطروحة دكتوراه غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، 2005.
92. قريشي محمد، التغيير التكنولوجي وأثره على أداء المؤسسات الاقتصادية من منظور بطاقة الأداء المتوازن ، أطروحة دكتوراه غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2014.
93. دادان عبد الغاني، قياس وتقييم الأداء المالي في المؤسسة الاقتصادية، نحو إرساء نموذج للإنذار المبكر باستعمال المحاكات المالية ، أطروحة دكتوراه، جامعة الجزائر، 2007.
94. قبلي نبيل، دور مبادئ الحوكمة في تفعيل الأداء المالي لشركات التأمين، أطروحة دكتوراه في محاسبة مالية وبنوك، جامعة حسيبة بن بوعلي الشلف، 2017.
95. رمزي جودي محمد، أثر تطبيق معايير التقارير المالية على تقييم الأداء المالي في المؤسسات الجزائرية، أطروحة دكتوراه في علوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2015.
96. سويسي هواري، تقييم المؤسسة ودوره في اتخاذ القرار في إطار التحولات الاقتصادية بالجزائر ، أطروحة دكتوراه في علوم التسيير، جامعة الجزائر، 2008.
97. عثمان محمد داود، أثر مخلفات مخاطر الائتمان على قيمة البنوك ، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم المالية والمصرفية، الأردن، 2008.
98. بن أحمد عبد المنعم، الوسائل القانونية والإدارية لحماية البيئة ، مذكرة دكتوراه، كلية الحقوق جامعة الجزائر، 2009.

## V. القرارات والقوانين

99. المرسوم التنفيذي رقم 119/88، المتعلق بصناديق المساهمة والأعوان الائتمانيين التابعين للدولة، الجريدة الرسمية، العدد 25، المادة 9.
100. الأمر رقم 25-95، المؤرخ في 1995/10/25، المتعلق بحماية الأملاك العمومية وأمن الأشخاص فيها، الجريدة الرسمية، العدد 55، المادة 4.
101. الأمر رقم 25-95 المؤرخ في 1995/10/25، المتعلق بحماية الأملاك العمومية وأمن الأشخاص فيها، الجريدة الرسمية، العدد 55، المادة 5.
102. المرسوم التنفيذي رقم 283/01، المؤرخ في 2001/09/24، المتضمن الشكل الخاص بإدارة المؤسسة العمومية الاقتصادية وتسييرها، الجريدة الرسمية، العدد 55، المادة 5.
103. القانون رقم 59-75 المؤرخ في 26 سبتمبر 1975 المعدل والمتمم، المتعلق بالقانون التجاري، المادة 622.
104. الأمر 04-10 المؤرخ في 26 أوت 2010، المعدل والمتمم للأمر رقم 03-11، والمتعلق بالنقد والقرض، الجريدة الرسمية رقم 50 الصادرة في 1 سبتمبر 2010.
105. الجريدة الرسمية الجمهورية الجزائرية، القانون رقم 03-09، يتعلق بحماية المستهلك وقمع الغش، 28 مارس 2009، العدد 15، المواد 21-30.
106. الجريدة الرسمية الجمهورية الجزائرية، القانون رقم 03-03، يتعلق بالمنافسة، 219 جويلية 2003، العدد 47، المواد 12-23.
107. الجريدة الرسمية الجمهورية الجزائرية، القانون رقم 01-10، يتعلق بمهن الخبير المحاسب ومحافظ الحسابات والمحاسب المعتمد، 29 جوان 2010، العدد 42، المادة 04.
108. الجريدة الرسمية الجمهورية الجزائرية، القانون رقم 02-10، المتعلق بمجلس المحاسبة، 26 أوت 2010، العدد 50، المادة 02.
109. الجريدة الرسمية الجمهورية الجزائرية، القانون رقم 01-10، يتعلق بمهن الخبير المحاسب ومحافظ الحسابات والمحاسب المعتمد، 29 جوان 2010، العدد 42، المادة 04.
110. الجريدة الرسمية الجمهورية الجزائرية، القانون رقم 02-10، المتعلق بمجلس المحاسبة، 26 أوت 2010، العدد 50، المادة 11، 12، 22.
111. الجريدة الرسمية الجمهورية الجزائرية، القانون رقم 01-10، يتعلق بمهن الخبير المحاسب ومحافظ الحسابات والمحاسب المعتمد، 29 جوان 2010، العدد 42، المادة 15.

112. الجريدة الرسمية الجمهورية الجزائرية، القانون رقم 90-11، يتعلق بعلاقات العمل، 21 أبريل 1990، العدد 17، المادة 30.
113. لمواد 643-664، المرسوم التشريعي رقم 93-08 المعدل والمتمم للأمر رقم 59-75 للقانون التجاري الجزائري.
114. المواد 610-634، المرسوم التشريعي رقم 93-08 المعدل والمتمم للأمر رقم 59-75 للقانون التجاري الجزائري.
115. المواد 628-661، المرسوم التشريعي رقم 93-08 المعدل والمتمم للأمر رقم 59-75 للقانون التجاري الجزائري.
116. المواد 662-715، المرسوم التشريعي رقم 93-08، المعدل والمتمم لأمر 75-59، للقانون التجاري الجزائري.

## ثانيا: المراجع باللغة الأجنبية

### I. Ouvrages

117. Amina Tafall, **évaluation de la performance financière d'une entreprise**, centre Africain d'étude supérieure en gestion, 2014.
118. Abdellatif Khemakhem, **la dynamique du contrôle de gestion**, Dunod , 2 ed, Paris, 1976.
119. alberto, **comprendre l'entreprise**, Nathan, Paris, 1998 .
120. Aoki.M, **information encentuves and bargaining in the japanese economie**, combridge university press, edition economica, 1991.
121. Bernard martory, Christine delay, Fabien sighier, **piloter les performances RH : la creation de valeur par les ressources humaines**, liaisons, Paris, 2008.
122. Bernard martory, **contrôle de gestion sociale**, librairie vuibert, Paris, 1999.
123. Catherine Turner, **corporate governance : a practical guide for accountants**, Elsevier, 2009.
124. Christine Mallin, **corporate governance**, Oxford University press, 2007.
125. Donald Nordberg, **Corporate governance : principles and issues**, Sage, 2011.
126. E.Scasip, **dialogue autour de la performance en entreprise**, edition Harmattan, Paris, 1999.

127. Eustache ebondo, wa. Mandzili, **la gouvernance de l'entreprise une approche par l'audit et contrôle interne**, Harmattan, Paris, 2005.
128. Frank bancel, **la gouvernance des entreprise**, edition economica, paris, 1997.
129. Gareth R.Jones and others, **contemporary management**, new york, Mc Grow-Hill co, 2000.
130. Gérard Chareaux, **les théories de la gouvernance : de la gouvernance systèmes nationaux**, cahier du fargo des entreprises à la gouvernance des 3 versiop,, 2004.
131. Guler aras and david crowther, **Global perspectives on corporate governance and CSR**, Surey : gower publishing Ltd, England, 2009.
132. Houigie Zingales, **corporate governance**, NBER, working paper, 1997.
133. Institute of directors (IOD), **the handbook of international corporate : a definitive guide**, 2eme edition, Kogan Ltd, London, 2009.
134. Jill Solomon, **corporate governance and accountability**, wiley, 3rd edition, 2010.
135. John Sullivan, **the moral compass of companies : business ethics and corporate governance as anti-corruption tools**, World Bank publications, IFC, 2009.
136. Konan Anderson, **evolution des systems of governance d'entreprise : une approche par la relations interorgationelles**, Toulouse, France, 2011.
137. Marcel Laflame ,**Le management: approche systémique** .gaetan Morin éditeur, 3 ed Canada,1981.
138. Martin Hilb, **new corporate governance**, springer, 2008.
139. Michael jensen and Clifford smith, **stockholder, manager, and creditor interests: applications of agency theory**, harvard business school, 1985.
140. Olivier Meier et Guillaume Schier, **Entreprises Multinationales (Stratégie, Restructuration, Gouvernance)**, Imprimé en France, Paris, 2005.
141. Peter wallace & John zinkin, **mastering business in Asia-corporate governance**, wiley, 2005.
142. Peter Wirtz, **les meilleures pratiques de gouvernnace d'entreprise**, edition la découverte, Paris, 2008.

143. Philippe Lorino, **methode et pratiques de la performance**, 3eme édition, edition d'organisation, paris, 2003.
144. pierre vernimmen, **finance d'entreprise**, 5eme edition, dalloz, paris, 2002.
145. Robert le DUFF et al, **Encyclopédie de la gestion et du management**, edition Dalloz, paris, 1999.
146. Serge Evraert, **analyse et diagnostic financiers**, édition crolles, Paris, 1992.
147. Spencer Pickett, **the essential handbook of internal auditing**, John wiley & sons, 2<sup>nd</sup> edition, 2005.
148. Stéphan Brun, **l'essentiel des normes comptables internationales IAS/IFRS**, édition Gualino, 2eme édition, Paris, 2005.
149. The Institute Of Internal Auditors, **The Lessons that Lie Beneath, Tone at the Top**, USA, 2002.
150. Vasudha chhotray and Gerry stoker, **governance theory and practice : a cross disciplinary approach**, palgrave macmillan, london, 2009.

## II. Articles

151. Palliam, R., further **evidence on the information centents of economic value added**, review of accountiong and finance, VOL 5, n 3, 2006.
152. Ahsen habib, **corporate transparency, financial development and the allocation of capital : empirical evidence**, abacus, vol 44, issue 1, 2008.
153. Boutaleb.K, **la problématique de la gouvernance d'entreprise en Algérie**, colloque international sur l'éducation, formation et dynamique du capitalisme contemporain, université de Montpellier, France, 24 et 25 juin 2004.
154. Cadbury, S.A. , Report of Committees. The Committee on Financial Aspects of Corporate Governance London: Gee, 1992.
155. Institute of internal auditors, **recommendations for improving corporate governance**, presented to the new york exchange, altamont spring, 2002.
156. Lahlou cherif, **gouvernance des entreprises actionnarial et performance**, revue economique et management, issue 7, université de Tlemcen, Alger, avril 2008.

157. Michael Jensen, **the modern industrial revaluation, the failure of internal control systems**, journal of finance, vol 84, issue 4, 1993.
158. Michael Jensen, William Meckling, **Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure**, Journal of financial Economics, Vol 3, N 4, 1976.
159. Niclas Hellman, **auditor-client interaction and client usefulness : a swedish case study**, international journal of auditing, vol 100, issue 2.
160. R,G, **gapes in guidelines on audit committees**, abacus, vol 40, issue 2, 2004.
161. Van den I.Berghe and Abigail levrán, **evaluating boards of directors : what constitutes a good corporate board** , corporate governance : an international review, vol 12, issue 4, 2004.

### III. Theses

162. Collin Gyakari Ntim, **Internal corporate governance structures and firm financial performance : evidence from south african listed firms**, thesis submitted in fulfillment of requirements for the degree of doctor philosophy un finance, department of aaccounting and finance faculty of law, business and sicial sciences university of glasgow, glasgow, october 2009.
163. M.Matthieu Lauras, **methodes de diagnostic et d'evaluation de performance pour la gestion de chaines logistiques**, these de doctorat en genie industriel, l'institut national polytechnique de Toulouse, France, 2004.
164. Yves-cedric loye, **les mécanismes de gouvernance entre les gestionnaires de fonds et les dirigeants de pme en contexte d'investissement socialement responsable**, thèse de doctorat université du quebec a trois-riveres, faculté des science économique et sociales, paris, 2011.

### IV. Internet

165. [http://www.cipe.org/sites/default/files/publication-docs/governanceprinciples\\_060911.pdf](http://www.cipe.org/sites/default/files/publication-docs/governanceprinciples_060911.pdf) consulté le 28/02/2015.

166. [http://www.gcgf.org/ifcext/cgf.nsf/attachementsByTitle/Focus\\_1\\_cg\\_and\\_development/\\$FILE/Focus\\_1\\_corp\\_Governance\\_and\\_development.pdf](http://www.gcgf.org/ifcext/cgf.nsf/attachementsByTitle/Focus_1_cg_and_development/$FILE/Focus_1_corp_Governance_and_development.pdf) consulté le 28/02/2015.
167. CIPE, OECD **Principles of Corporate Governance**, Paris, 2004, p6. ( [www.cipe.org](http://www.cipe.org) ), date de consultation 28/11/2015.
168. Commission d'organisation et de surveillance des opérations de bourse, rapport annuel 2013, disponible sur [www.sgbv.dz](http://www.sgbv.dz).
169. banque d'Alger, bulletin statistique de la banque d'Algerie, 2012, disponible sur [www.bank-of-algeria.dz](http://www.bank-of-algeria.dz).



الملاحق



## المدرسة العليا للتجارة



### استبانة حول أثر تطبيق قواعد الحوكمة على تحسين الأداء المالي للشركات

#### تحية طيبة وبعد؛

يرجى التكرم بتعبئة الاستبانة المرفقة، وإعطاء رأيكم حول كل فقرة من فقرات الاستبانة المعدة وذلك استكمالاً لمتطلبات الحصول على درجة الدكتوراه في العلوم التجارية والمالية تخصص مالية بالمدرسة العليا للتجارة، عن موضوع " أثر تطبيق قواعد الحوكمة على تحسين الأداء المالي للشركات " ، راجيا من حضرتكم وضع الإجابة الدقيقة من وجهة نظركم، حيث تعد قائمة الاستقصاء هذه جزء من البحث، والمعلومات التي تحتويها هذه القائمة تعتبر ضرورية، حيث تعتمد صحة نتائج الاستبيان بدرجة كبيرة على صحة إجاباتكم.

ونحيطكم علما أن بيانات هذا الاستبيان سرية للغاية، ولن يطلع عليها سوى الباحثة فقط، ولن تستخدم نتائجها إلا في أغراض البحث العلمي ولن تعرض نتائجها إلا في صورة إجمالية رقمية ونسب مئوية.

وفي الأخير أشكر لكم حسن تعاونكم ومساهماتكم في هذا البحث.

## القسم الأول: البيانات الشخصية

يهدف هذا القسم إلى تبيان بعض الخصائص الشخصية والوظيفية التي تساعد في تفسير الاختلاف من إجابات الأفراد، لذا الرجاء وضع علامة (x) أمام الإجابة المناسبة.

### 1. الجنس :

ذكر  أنثى

### 2. الفئة العمرية :

27-18  37-28  47-38  48 سنة فأكثر

### 3. المستوى التعليمي :

بكالوريا +3  بكالوريا +4  بكالوريا +5  دراسات عليا

### 4. الخبرة المهنية :

أقل من 5 سنوات  10-5  15-11  15 سنة فأكثر

## القسم الثاني: مدى التزام الشركة بتطبيق قواعد الحوكمة

فيما يلي مجموعة من الفقرات المتعلقة بمبادئ الحوكمة، والمرجو منكم تحديد درجة موافقتكم أو عدم موافقتكم عليها، وذلك بوضع علامة (X) في المكان المناسب.

الرقم	الفقرة	درجة الموافقة				
		بشدة موافق	موافق	محايد	غير موافق	بشدة موافق
<b>المحور الأول: وجود إطار تنظيمي وقانوني فعال لحوكمة الشركات</b>						
1	توفر هيكل تنظيمي يحدد المسؤوليات والصلاحيات ويساهم في تطوير الحوكمة.					
2	وجود آليات قانونية وتنظيمية للحوكمة تتسم بالكفاءة والعدالة وعدم التحيز وقابلة للتنفيذ.					
3	يتم توزيع المسؤوليات وفق اختصاص تشريعي يخدم المصالح العامة.					
4	تصدر قرارات الجهات الإشرافية والتنظيمية والتنفيذية في الوقت المناسب وبشفافية.					
5	تمنح الجهات الإشرافية والتنظيمية والتنفيذية السلطة الكافية للقيام بواجباتها.					
6	تتمتع الجهات الإشرافية والتنظيمية والرقابية بالنزاهة والموضوعية.					
7	توفر هيئات تنظيمية ورقابية تضبط كافة جوانب الحوكمة لأداء الشركات.					
<b>المحور الثاني: حماية حقوق المساهمين</b>						
1	يحصل المساهم على المعلومات المتعلقة بالشركة بصفة دورية ومنتظمة وبدون تكاليف.					
2	يطلع المساهم على أي عمليات غير عادية يمكن أن تؤدي إلى التأثير على الشركة.					
3	يطلع المساهم على جميع العمليات الرئيسية والهامة التي تقوم بها الشركة.					
4	الحصول على حصص من أرباح الشركة.					
5	يمكن المساهم أن يوكل شخص آخر للاشتراك في اجتماعات الجمعية العامة.					

					يستطيع المساهم أو من يمثله المشاركة في القرارات الأساسية المتعلقة بالشركة.	6
					يملك المساهم أو من يمثله حق وضع بنود جدول أعمال الاجتماع العام وإلغاء قرارات مجلس الإدارة.	7
					يملك المساهم الحق في تعيين أو عزل أعضاء مجلس الإدارة.	8
<b>المحور الثالث: حماية حقوق أصحاب المصالح</b>						
					يتم حماية حقوق أصحاب المصالح بعلاقات تعاقدية موثقة.	1
					يتم العمل على تطوير آليات مشاركة جميع العاملين في تحسين الأداء المالي وكذا إشراكهم في اتخاذ القرارات.	2
					يتم تزويد أصحاب المصالح بالمعلومات اللازمة للقيام بمسؤولياتهم.	3
					تقوم الإدارة بوضع آليات وإجراءات فعالة لمواجهة حالات الإعسار.	4
					يتم إعلام أصحاب المصالح بشكل كاف بحقوقهم والتزاماتهم عند ارتباطهم بالشركة.	5
					توجد قدرة لأصحاب المصالح إيصال اهتماماتهم حول الممارسات الغير القانونية أو الغير الأخلاقية إلى مجلس الإدارة.	6
					وجود آلية عمل فعالة بين أصحاب المصالح ومجلس الإدارة بهدف استمرارية الشركة.	7
					استفادة أصحاب المصالح في حالة انتهاك حقوقهم على تعويض مناسب.	8
<b>المحور الرابع: الإفصاح والشفافية</b>						
					يتم الإفصاح عن مكافأة مجلس الإدارة والمديرين التنفيذيين وكيفية اختيارهم.	1
					تتوفر قنوات لنشر المعلومات الكافية وفي التوقيت المناسب وبطريقة تتسم بالعدالة لجميع الأطراف ذات العلاقة.	2

					يشمل الإفصاح المعلومات الهامة المتعلقة بعوامل المخاطرة المتوقعة وسياسة إدارتها.	3
					يتم الاعتماد على مراجع خارجي مستقل مؤهل وكفاء.	4
					يتم الإفصاح للمساهم عند وجود ممارسة أو سلوك غير أخلاقي.	5
					يتم الإفصاح عن النتائج المالية للشركة لكل الأطراف بكل شفافية.	6
					المعلومات المحاسبية المفصح عنها في القوائم المالية ذات قدرة تنبؤية تساعد المستخدمين في اتخاذ قراراتهم المستقبلية.	7
<b>المحور الخامس: مسؤوليات مجلس الإدارة</b>						
					يشرف مجلس الإدارة على كبار الموظفين ومعايير كفاءتهم.	1
					يلتزم المجلس بالقوانين والأنظمة مع الحرص على مصالح الأطراف ذات المصلحة.	2
					يشرف مجلس الإدارة على عمليات الإفصاح والاتصالات.	3
					يطبق مجلس الإدارة مهامه بمعايير أخلاقية عالية.	4
					يقوم مجلس الإدارة بوضع إستراتيجية لإدارة المخاطر.	5
					يسهر مجلس الإدارة على ضمان استقلالية المراجعين الداخليين والخارجيين.	6
					يعتبر مجلس الإدارة من جهات المراقبة داخل الشركة حيث يراقب الإدارة ويشرف عليها ويقوم بتقييمها.	7
					يدرس مجلس الإدارة البرامج العامة للنشاطات الشركة ويشارك بفعالية في تشكيل الإستراتيجية طويلة الأجل للشركة.	8