

كفاءة نظام الحوكمة وأثرها على الأداء المالي للشركات في ظل بيئة الأعمال الجزائرية

-دراسة قياسية لبعض شركات المساهمة بولاية سطيف-

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة سطيف 1

كلية العلوم الاقتصادية، التجارية وعلوم التسيير

مذكرة مقدمة كجزء من متطلبات نيل شهادة الماجستير في علوم التسيير

تخصص: حوكمة ومالية المؤسسة

الموضوع:

**كفاءة نظام الحوكمة وأثرها على الأداء الهالي للشركات
في ظل بيئة الأعمال الجزائرية
-دراسة قياسية لبعض شركات المساهمة بولاية سطيف-**

إعداد الطالبة:

إشراف الدكتور:

ريمة شيبوب

حمودي حاج صحراوي

نوقشت بتاريخ 2015/11/18 أمام اللجنة المكونة من:

أ.د. الشريف بقة	أستاذ التعليم العالي	جامعة سطيف 1	رئيسا
د. حمودي حاج صحراوي	أستاذ محاضر "أ"	جامعة سطيف 1	مشرفا ومقررا
أ.د. ساعد بن فرحات	أستاذ التعليم العالي	جامعة سطيف 1	عضوا مناقشا
د. سليم رضوان	أستاذ محاضر "أ"	جامعة سطيف 1	عضوا مناقشا
د. عبد الرحمن العايب	أستاذ محاضر "أ"	جامعة سطيف 1	عضوا مناقشا

السنة الجامعية: 2015/2016

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

شكر وتقدير:

الحمد والشكر لله أولاً وآخراً على نعمة التوفيق، ثم الشكر الجزيل لكل من سخره الله حتى يكون عوناً في إتمام هذا العمل، وأخص في ذلك بالذكر:

- الأستاذ المشرف الدكتور حمودي حاج صحراوي على قبوله الإشراف على المذكرة، توجيهاته وتعاونه طيلة إعدادها؛

- الأساتذة أعضاء لجنة المناقشة على قبولهم مناقشة وإثراء العمل؛

- الأساتذة الذين لم يبخلوا علينا بإجاباتهم عن مختلف الأسئلة المتعلقة بالدراسة، وإمدادنا بالمراجع المطلوبة، وأذكر منهم: د. عادل الحسين (المملكة العربية السعودية)، د. عدنان قباجه (الأردن)، د. فصيل شياد (جامعة سطيف 1)، أ. كمال محلي (جامعة سطيف 1)، أ. محند أوغليسي (جامعة سطيف 1) وأ. إبراهيم خليف (المدرسة العليا للتجارة)؛

- إدارات مختلف الشركات محل الدراسة شاكرة قبولهم إجراء المقابلات ومنحنا من وقتهم؛

- إدارات كل من مركز السجل التجاري والغرفة التجارية (سطيف)، مركز الضرائب (سطيف)، فرع الديوان الوطني للإحصائيات (سطيف)، الديوان الجهوي للإحصائيات (قسنطينة)، شاكرة لهم إمدادنا بمختلف الوثائق اللازمة لإتمام الدراسة؛
- موظفي مكتبات جامعة سطيف 1، جامعة منتوري (قسنطينة) وجامعة الحاج لخضر (باتنة)؛

- الأستاذة ريمة جيدل على قبولها تدقيق المذكرة لغويا، الطالبة سامية ميلودي على تشجيعها ومساعدتها في تحليل البيانات باستخدام SPSS، وطالبتى الدكتوراه خليصة مجيلي وحنان قسوم على مرافقتهم طيلة فترة جمع البيانات؛

- وواجب التقدير العلمي يحتم علينا تقديم الشكر للأساتذة الباحثين أصحاب مختلف الدراسات السابقة والمراجع المعتمدة ضمن هذه الدراسة.

مقدمة عامة

شهد العالم في أواخر التسعينات من القرن الماضي والسنوات الأولى من القرن الحالي انهيارات وأزمات اقتصادية ومالية عديدة متتابعة ومختلفة كان لها الأثر الكبير في تدهور اقتصاديات بعض الدول، الأمر الذي دفع بمختلف المنظمات والباحثين المتخصصين إلى بذل العناية اللازمة للتقليل من مظاهر الفساد المالي والإداري على المستويين الجزئي والكلي كأحد أهم أسباب هذه الانهيارات والأزمات، فتم على إثر ذلك تسريع وتيرة الاهتمام بمصطلح "الحوكمة"، حيث أن هذا الأخير لم يحز اهتمام الباحثين في مختلف المجالات فقط، بل اكتسح خطابات السياسة من باب إضفاء نوع من المشروعية والقبول لمشاريعهم، فالمصطلح يحوي مفهوم الإدارة الرشيدة سواء تعلق الأمر بالمستوى الجزئي في إطار ما يعرف بـ: "حوكمة الشركات"، أو بالمستوى الكلي في إطار ما يعرف بـ: "الحكم الرشيد".

فعلى مستوى الشركات، أدت الأزمات التي مست مختلف الاقتصاديات، وكذا فضائح كبريات الشركات من أمثال *Enron* و *Worldcom*، بمختلف الهيئات والمتخصصين للعمل على سن قوانين، مبادئ، قواعد واعتماد آليات مختلفة، شكلت في مجملها ما يعرف بـ: "حوكمة الشركات"، بهدف التقليل من مختلف مظاهر الفساد المالي والإداري بما يضمن تراجعاً في عدد الانهيارات وخطورتها. وبالنظر لاختلاف بيئات الأعمال فقد اهتمت الدول بوضع أنظمة حوكمة للشركات كل بحسب ما تتطلبه بيئتها وثقافتها، فتعددت نظم الحوكمة باختلاف الدول والشركات داخل كل دولة، الأمر الذي دعا لضرورة تقييم مدى جودة نظم الحوكمة المتبعة، صلاحيتها وقدرتها على التقليل من مختلف مظاهر الفساد وتبعاته.

إذا ما تم النظر للفساد في حد ذاته، نجد أنه ناتج عن انتهازية الأفراد وسعيهم لتحقيق مصالحهم الشخصية، حيث يبرز مشكل انتهازية الأفراد في حال كان هناك فصل بين ملكية الشيء واستخدامه، وبالنظر لانفصال الملكية عن التسيير على مستوى الشركة بما فرضه توسعها، فقد برز تباين المصالح الشخصية بين المسيرين والمساهمين في بداية الأمر مما ولد مشكل تضارب المصالح أدى إلى سوء في التسيير، ليثبت مع الدراسات الحديثة أن الصراع يمس مختلف الأطراف ذات العلاقة بالشركة وليس فقط المسيرين والمساهمين. من هنا توجب العمل على الحد من هذا الصراع بما يضمن استمرار الشركة وحفظ حقوق أصحاب المصالح، فاعتبر بذلك نظام الحوكمة الجيد هو ذلك النظام الذي له أن يقلل التكاليف المتولدة عن هذا الصراع إلى حد ممكن.

يرتبط مصطلح التكلفة بمصطلح الأداء المالي، حيث أن هذا الأخير يتحسن كلما قلت التكاليف التي تتحملها الشركة مهما كان مصدرها، وبالنظر إلى أن تحقيق الشركات لأداء مالي جيد يعتبر هدفاً وُجِدَ لأجله، فقد توجب العمل على تحديد أي السبل تساهم في ذلك، فصيغت فرضية أن نظام الحوكمة

الجيد يؤدي إلى تحسين الأداء المالي للشركات بما يفرضه من تقليل للتكاليف المتولدة عن انتهازية الأفراد، فاهتمت العديد من الدراسات بإثبات هذه الفرضية على مستوى بيئات مختلفة، والأكثر من ذلك سعت دراسات أخرى لتقييم جودة نظم الحوكمة في مختلف الشركات اعتمادا على مؤشرات الأداء المالي، ليبرز بذلك مصطلح "كفاءة نظام الحوكمة" ويتم التركيز على علاقته بالأداء المالي للشركات.

أولاً: إشكالية الدراسة

في ظل ما سبقت الإشارة إليه، وبالنظر لبيئة الأعمال الجزائرية التي تعرف تراجع دور الشركات على مستواها بما أحدث خلا في التوافق بين الاقتصاد الجزئي والاقتصاد الكلي، حيث أن هذا الأخير عرف مؤخرا تحسنا في بعض مؤشراتته بفعل التحسن في أسعار المحروقات، إلا أن عدم مواكبة دور الشركات لهذا التحسن يعتبر من بين أهم الأسباب التي جعلت من الجزائر تبقى قائمة على اقتصاد ريعي، فرغم ما عرفته الشركات الجزائرية من تطورات واكبت مساعي الحكومة الجزائرية للانفتاح بما مكن من تحويل الشركات من عمومية اشتراكية إلى اقتصادية عمومية والاهتمام أكثر بالقطاع الخاص، إلا أن دورها بقي متراجعا بما يبرز سوء تسييرها، والأكثر من ذلك باتت تعرف فضائح تعكس الفساد المالي والإداري على مستواها. وعلى اعتبار أن حوكمة الشركات وجدت حتى تحسن من وضع الشركات وجب العمل على تقييم كفاءة نظام الحوكمة المتبع في الشركات الناشطة في ظل بيئة الأعمال هذه من جهة، وبالنظر لكون تحقيق الشركات لأداء مالي جيد له أن يضمن بقاءها، وجب من جهة أخرى دراسة أثر كفاءة نظام الحوكمة على الأداء المالي لها، وبالتركيز على شركات المساهمة كأهم شكل من أشكال الشركات لضخامة ما تستقطبه من موارد، تطرح إشكالية البحث:

هل لكفاءة نظام الحوكمة أثر على الأداء المالي لشركات المساهمة في ظل بيئة الأعمال

الجزائرية؟

تثار في ظل إشكالية البحث الرئيسية أسئلة فرعية تسهل علينا تحديد الملامح العريضة للبحث، تمت هيكلتها على نقاط ثلاث وفق الآتي:

• أولاً: نظام الحوكمة المتبع في الشركات محل الدراسة

- في ظل تعدد أنظمة الحوكمة، ما هو النظام الذي يتوافق وإياه نظام الحوكمة في الشركات محل الدراسة؟

• ثانياً: كفاءة نظام حوكمة الشركات محل الدراسة وأهم محدداتها

- ما مستوى كفاءة نظام الحوكمة في الشركات محل الدراسة؟

- ما هي آليات نظام الحوكمة التي تعتبر محددة لهذه الكفاءة؟
- **ثالثا: أثر كفاءة نظام الحوكمة على الأداء المالي في الشركات محل الدراسة**
- هل لكفاءة نظام الحوكمة أثر ذو دلالة معنوية على المردودية المالية للشركات محل الدراسة بما يضمن تخفيض تكاليف الوكالة على مستواها؟
- هل لهذه الكفاءة أثر ذو دلالة معنوية على المردودية الاقتصادية لهذه الشركات بما يضمن حفظ حقوق أصحاب المصالح؟
- هل تعتبر آليات نظام الحوكمة المحددة لكفاءته أيضا للأداء المالي في الشركات محل الدراسة؟

ثانيا: أهداف الدراسة

تسعى الدراسة لتحقيق هدف أساسي يتلخص في تبيان مدى تأثير الأداء المالي لشركات المساهمة بكفاءة نظام حوكمتها في ظل بيئة الأعمال الجزائرية، يتفرع عنه أهداف فرعية وتكميلية يمكن حصرها في أهداف متعلقة بالجانب العلمي للموضوع وأخرى متعلقة بالجانب العملي:

• الأهداف العلمية (النظرية):

تهدف الدراسة في شقها النظري -بالإضافة إلى التوسع في المفاهيم المتعلقة بمتغيري الدراسة- إلى تحقيق الآتي:

- دراسة نظم الحوكمة المتوفرة في العالم ومحاولة الاستفادة من إيجابياتها في تقديم توصيات للشركات الجزائرية بغية تحسين نظام حوكمتها؛
- تلخيص مراحل تطور نظام حوكمة الشركات الجزائرية ومحاولة تقييم كل مرحلة؛
- عرض مختلف الأساليب الخاصة بتقييم نظم حوكمة الشركات، مع التركيز على كفاءة نظام الحوكمة كأسلوب حديث؛
- تلخيص آراء الباحثين حول تأثير مستوى نظام الحوكمة وآلياته على الأداء المالي للشركات.

• الأهداف العملية (التطبيقية):

تهدف الدراسة في شقها التطبيقي إلى الإجابة عن مختلف التساؤلات الفرعية السابق الإشارة إليها، فهي بذلك تهدف إلى تحديد نوع نظام الحوكمة المطبق في الشركات محل الدراسة، تقييم كفاءة هذا النظام، تحديد أهم العوامل المحددة لهذه الكفاءة، دراسة تأثير الأداء المالي للشركات محل الدراسة بمستوى كفاءتها، بالإضافة إلى تحديد أي آليات نظام الحوكمة تعتبر محددات للأداء المالي في هذه الشركات.

ثالثا: فرضيات الدراسة

في ضوء تساؤلات الدراسة وأهدافها يمكن صياغة فرضياتها وفق النقاط الآتية:

•أولا: نظام الحوكمة المتبع في الشركات محل الدراسة

- نظام الحوكمة في الشركات محل الدراسة يتوافق والنظام الألماني.

•ثانيا: كفاءة نظام حوكمة الشركات محل الدراسة وأهم محدداتها

- تمتاز أغلب الشركات محل الدراسة بنظام حوكمة متوسط الكفاءة.

- تشكل الآليات الداخلية المعتمدة ضمن الدراسة مجموعة عوامل لها أن تحدد مستوى كفاءة نظام الحوكمة في الشركات محل الدراسة.

•ثالثا: أثر كفاءة نظام الحوكمة على الأداء المالي في الشركات محل الدراسة

- هناك أثر ذو دلالة معنوية لكفاءة نظام الحوكمة في الشركات محل الدراسة على المردودية المالية لها بما يضمن تخفيضا في تكاليف الوكالة.

- هناك أثر ذو دلالة معنوية لكفاءة نظام الحوكمة في الشركات محل الدراسة على المردودية الاقتصادية لها بما يضمن حفظ حقوق أصحاب المصالح.

- تعتبر الآليات المحددة لكفاءة نظام الحوكمة في الشركات محل الدراسة محددة أيضا لأدائها المالي.

رابعا: أهمية الدراسة

تتجلى أهمية الموضوع محل الدراسة من خلال اعتبارات متعددة يمكن إجمالها في الآتي:

- **تعدد أوجه الموضوع:** إن اتساع الموضوع وشموله جوانب متعددة ضمن علم التسيير يجعله ذا أهمية بالغة، فبالنظر لحوكمة الشركات نجدها عاملا هاما يساهم في استمرارية الشركة والتي تعد لبنة أساسية ضمن اقتصاد أي دولة، لذلك توجب العمل على دراسة نظم الحوكمة للاستفادة من إيجابياتها وتجنب سلبياتها، حتى يكون تقييم مستوى هذا النظام في إطار ما يعرف بالكفاءة أمرا مستحدثا وجب اعتماده من قبل الباحثين المتخصصين ومختلف الهيئات. أما عن الأداء المالي، فيعتبر مركز الشركة والسبب في وجودها، لذلك اعتبر تقييمه بطريقة صحيحة محل اهتمام العديد من المتخصصين، فحسن اختيار طريقة التقييم يصوب الحكم على وضع الشركة بما يضمن حقوق مختلف أصحاب المصالح. من جهة أخرى، نجد أن اعتماد الدراسة على أساليب رياضية وإحصائية للحكم على فرضيات الدراسة يدعم فكرة فتح المجال أمام علم التسيير حتى يكون دقيقا في جزء هام منه. في الختام، تبقى أهمية الدراسة مستمدة من أهمية الشركات محل الدراسة، فاعتماد موضوع البحث على شركات المساهمة يرفع من أهميته وهذا

بالنظر لضخامة الموارد التي يستقطبها هذا الشكل من الشركات، كما أن بيئة الأعمال الجزائرية وبالنظر لكونها بيئة عرفت العديد من المستجدات في ظل تغير الأنظمة المتبعة من جهة وتسارع هذا التغير من جهة أخرى، فهي تستوجب التوقف لتقييم نتائج هذه التغيرات بما يعود إيجابا عليها.

- **حادثة الموضوع:** تعتبر الفكرة الأساسية للبحث قديمة جديدة متجددة، فبالنظر لحوكمة الشركات والأداء المالي نجد أن لهما أصولا نظرية، طُورت حتى تصبح بذلك محلا للجدل والنقاش حتى في الوقت الحالي، وبالنظر لتسارع التغيرات في بيئة الأعمال، فقد توجب تجديد الموضوع كنتيجة للمستجدات التي قد تطرأ على متغيراته، لذلك ما يعتبر حديثا في الموضوع هو التركيز على استخدام أساليب قياسية في تقييم كفاءة نظام الحوكمة وأثرها على الأداء المالي.

- **دائمة الموضوع:** يبقى موضوع البحث يفرض ديمومته لضرورة ديمومة متغيراته، فليس لاقتصاد أي دولة أن يبني في ظل غياب الشركات، وليس لهذه الأخيرة أن تستمر دون اهتمام بتقييم حوكمتها من جهة وأدائها المالي من جهة أخرى.

خامسا: دوافع اختيار الموضوع

إن الرغبة في دراسة موضوع معين بحد ذاته تتولد عن مجموعة دوافع توجه الباحث نحو تبنيه دون غيره سواء كانت هذه الدوافع شخصية أو موضوعية، ولعل من بين أهم ما دفعنا لدراسة هذا الموضوع رغم تعدد المواضيع في مجال تخصصنا وتنوعها، الآتي:

- **تشعب الموضوع وحدائته:** يتيح لنا الموضوع محل الدراسة التحكم في العديد من الأمور التي تعتبر أساسية لكل باحث متخصص في مجال حوكمة ومالية المؤسسة كبعدين هامين ضمن علم التسيير، فإلى جانب أنه شمل شقي التخصص فعالج حوكمة الشركات من جهة والأداء المالي من جهة أخرى، مع توسع ملحوظ في حوكمة الشركات على اعتبار أنها محل الجدل مقارنة بالأداء المالي في وقتنا الحالي، يستعرض الموضوع مختلف النظريات التي تعتبر أساسية في علم التسيير، مراحل تطور ممارسات حوكمة الشركات الجزائرية، كما يتيح التطرق لأساليب رياضية وإحصائية تجمع بين الحادثة من جهة والتعدد من جهة أخرى.

- **عدم توفر دراسات متخصصة:** رغم تعدد الأبحاث في مجال حوكمة الشركات وتنوعها إلا أن تقييم كفاءة نظام الحوكمة يعتبر من المواضيع التي تكاد تنعدم في بيئة الأعمال الجزائرية، ففي حدود اطلاعنا وإلى تاريخ كتابة هذا البحث تعتبر دراستنا أول دراسة تعالج كفاءة نظام حوكمة الشركات وأثرها على الأداء المالي في ظل بيئة الأعمال الجزائرية.

- الآفاق المستقبلية للموضوع: بالنظر لتشعب الموضوع فهو يسهل العمل على أبحاث جديدة ضمن نفس التخصص، حيث يمكن التركيز على كفاءة نظام الحوكمة أو أساليب تقييم الأداء المالي أو حتى مختلف الأساليب الرياضية المعتمدة حديثا ضمن علم التسيير.

سادسا: منهج الدراسة

حتى نتمكن من الإلمام بإشكالية البحث، فقد تم المزج بين الأسس النظرية المتعلقة بالموضوع والمستمدة من مختلف المراجع سواء كانت عربية أو أجنبية هذا من جهة، والممارسات التطبيقية والمستمدة من المجال التطبيقي للدراسة بالاعتماد على المقابلات والكشوف المالية من جهة أخرى؛ وعليه، كانت دراسة الموضوع تستدعي اعتماد منهج مركب وهذا بالنظر لطبيعة الدراسة وتشابك مواضيعها، فقد اعتمد المنهج الوصفي والتحليلي في شقي الدراسة، أين تم التطرق لآراء الباحثين حول الموضوع وتلخيصها وتحليلها في الجانب النظري، في حين تم جمع البيانات، وصفها ومن ثم تحليلها وتفسيرها لتسهيل الحكم على فرضيات الدراسة في الجانب التطبيقي اعتمادا على أساليب رياضية وإحصائية متعددة يأتي في مقدمها التحليل التطويقي للبيانات، اختبار مقارنة المتوسطات ومعادلات الانحدار المتعدد. كما تمت الاستعانة بالمنهج التاريخي والذي اعتمد في تتبع مراحل تطور ممارسات حوكمة الشركات على مستوى الشركة الاقتصادية الجزائرية، أيضا اعتمد المنهج المقارن في جزء بسيط من الدراسة وهذا بهدف تحديد الاختلافات بين نظام الحوكمة الألماني ونظام الحوكمة في الشركات محل الدراسة.

سابعا: الدراسات السابقة

إن أهمية الموضوع فرضت تواجد عدد من الدراسات التي اهتمت به، حيث تنوعت الدراسات بين كونها عبارة عن مقالات، مداخلات أو رسائل علمية، كما اختلفت بيئات الأعمال محل الدراسة، بالإضافة إلى امتدادها لغاية سنة 2013 -في حدود ما قد اطلعنا عليه-. عموما، يمكن التمييز بين دراسات شابته موضوعنا هذا إلى حد كبير وأخرى اقتربت منه، وسيتم تتبع أهم الدراسات التي أجريت حول الموضوع وتمكنا من الاطلاع عليها وفق تسلسلها الزمني، مع الإشارة في الأخير إلى أوجه الاختلاف بين دراستنا هذه ومختلف الدراسات السابقة.

- الدراسة الأولى: دراسة (El-Mir et Khanchel) حول كفاءة نظام الحوكمة¹، حيث ركزت الدراسة على تحديد نظام الحوكمة الذي له أن يحسن أداء الشركات، وقد صيغت إشكالية الدراسة وفق الآتي: "ما هي خصائص نظام الحوكمة الكفاء؟"، للإجابة عن الإشكالية المطروحة تمت الاستعانة بعينة من الشركات

¹ _ Ali El Mir, Imen Khanchel, " De l'efficience de la gouvernance ", la 13^e conférence de l'association internationale de management stratégique (non publiée), (Normandie : France), 2-4 Juin 2004.

الأمريكية التي صنفت على أنها من بين 1000 شركة كبرى ناشطة على مستوى الـ و.م.أ للفترة 1994-2001، وفي ظل استبعاد الشركات التي لم يتم استيفاء جميع معلوماتها من جهة، والمؤسسات المالية من جهة أخرى، فقد بلغت عينة الدراسة 331 شركة. تم تحديد مستويات كفاءة نظام الحوكمة اعتماداً على التحليل التطويقي للبيانات، أين شكل نظام الحوكمة (مجلس الإدارة وهيكل الملكية) مدخلاته، في حين شكلت مؤشرات الأداء المالي (العائد على حقوق الملكية و *Q de Tobin*) مخرجاته، وقد أثبتت النتائج أن الشركات محل الدراسة تعتبر كفؤة في المتوسط، مع تركيز ملحوظ لقيم الكفاءة بين 0.66 و 0.97.

لتحديد الآليات التي ساهمت في إحداث الفرق بين الأنظمة الكفؤة وغير الكفؤة تم اعتماد اختبار مقارنة المتوسطات، حيث قسمت الشركات محل الدراسة إلى ثلاث مجموعات، تقل معدلات الكفاءة المحققة على مستوى شركات المجموعة الأولى عن 0.25، في حين تقل المعدلات ضمن المجموعة الثانية عن 0.75، أما المجموعة الأخيرة فتحتوي الشركات ذات معدلات الكفاءة التي تتراوح بين 0.75 والواحد الصحيح، لتثبت النتائج على إثر ذلك أن خصائص مجلس الإدارة (عدد اجتماعات مجلس الإدارة، عدد اجتماعات لجنة المكافآت، عدد اجتماعات لجنة التعيينات وعدد الأعضاء المستقلين) وخصائص هيكل الملكية (ملكية المسير، ملكية أعضاء مجلس الإدارة، عدد كبار المساهمين وملكيتهم) تعتبر محددة للكفاءة.

- **الدراسة الثانية:** دراسة (*Rouse, Wong and Yeo*) حول كفاءة هياكل الحوكمة وأداء الشركات¹، حيث هدفت الدراسة لإثبات صحة الفرضية الرئيسية: "هناك أثر إيجابي لمستويات كفاءة نظام الحوكمة على العائد على الأصول والعائد على الأسهم"، أين تم اعتماد التحليل التطويقي للبيانات لقياس كفاءة نظام الحوكمة، حيث شكل كل من تركيز الملكية، الرفع المالي، عدد الأعضاء المستقلين ضمن مجلس الإدارة ونسبة دوران الأصول مدخلاته، في حين شكل معدل النمو، معدل الاستثمار والعائد على الاستثمار مخرجاته. وعلى اعتبار أنه لم يتم الأخذ بعدد الأعضاء المستقلين ضمن لجنتي المكافآت والتدقيق، فقد تم دراسة أثرهما مباشرة على العائد على الأصول والعائد على الأسهم ضمن معادلات الانحدار.

لاختبار الفرضية تم اعتماد عينة مسحوبة من مجتمع يحوي 200 شركة صنفت سنة 2001 على أنها أفضل الشركات الناشطة على مستوى نيوزيلاندا من حيث نتائجها المحققة، وقد تم اعتماد المعطيات الخاصة بالفترة 1997-2001، وفي ظل غياب معطيات بعض السنوات، فقد بلغت عدد المشاهدات 213 مشاهدة. أثبتت النتائج وجود أثر إيجابي لكفاءة نظام الحوكمة على كل من العائد على الأصول والعائد

¹ _ Paul Rouse and others, "Efficient governance structures and corporate performance", 2004, available at: <http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.196.1212&rep=rep1&type=pdf> (consulté le 20/8/2014 à 09 :30).

على الأسهم، وغياب هذا الأثر فيما يخص عدد الأعضاء المستقلين ضمن لجنتي المكافآت والتدقيق، مع ملاحظة أن نسبة الكفاءة المحققة قد بلغت 63.6% في المتوسط، وتسجيل كفاءة تامة في 36 مشاهدة.

- **الدراسة الثالثة: دراسة (قباجه)** حول أثر فاعلية الحاكمية المؤسسية على الأداء المالي للشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية¹، حيث صيغت إشكالية الدراسة وفق الآتي: "ما هو أثر فاعلية الحاكمية المؤسسية على الأداء المالي للشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية؟"، وقد اعتمدت لإجراء الدراسة عينة مكونة من 20 شركة مسحوبة من مجتمع الدراسة المكون من 28 شركة مدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية للفترة 2005-2006.

تم اعتماد استبيان تعكس محاوره مبادئ حوكمة الشركات لقياس فاعلية حوكمة الشركات، وقد أثبتت النتائج أن 55% من الشركات في عينة الدراسة لديها مستوى متوسط من الفاعلية، وأن 45% منها لديها مستوى جيد من الفاعلية ولم تظهر أي من الشركات بمستوى ضعيف من الفاعلية. ليتم بعدها قياس الأثر باستخدام معادلات الانحدار المتعدد، حيث أثبتت النتائج وجود أثر إيجابي لفاعلية الحوكمة على العائد على حقوق الملكية، العائد على الاستثمار، سعر السهم إلى ربحيته، القيمة السوقية إلى الدفترية و *Q de Tobin*، مع تسجيل أثر سلبي للفاعلية على سعر السهم اليومي.

- **الدراسة الرابعة: دراسة (Dhahri)** حول أثر كفاءة نظم الحوكمة على أداء الشركات التونسية المدرجة في البورصة²، هدفت الدراسة لتحديد ما إذا كانت كفاءة نظام الحوكمة لها أن تؤثر على الأداء المالي للشركات التونسية المدرجة في البورصة، حيث صيغت إشكاليته وفق الآتي: "هل الشركات التي تمتلك نظام حوكمة كفاء هي شركات ذات أداء مالي جيد؟". للإجابة عن الإشكالية المطروحة تم اعتماد عينة مكونة من 41 شركة للفترة 2000-2003، وقياس كفاءة هذه الشركات تمت الاستعانة بالتحليل التطويقي للبيانات أين شكل تركيز الملكية والرفع المالي مدخلاته، في حين شكل معدل النمو ومعدل الاستثمار مخرجاته، مع ملاحظة تقسيم الشركات إلى سبع مجموعات، حيث احتوت المجموعة الأولى الشركات التي يكون فيها أكبر مساهم عبارة عن شركة أخرى، في حين أن المجموعة الثانية تعود ملكية أكبر عدد من الأسهم لفرد أو عائلة واحدة، أما عن المجموعة الثالثة فتعتبر الشركات الأجنبية أكبر مساهم فيها، في حين أن الرابعة احتوت الشركات التي تشكل فيها المؤسسات المالية المساهم الأكبر، ونجد أن المجموعة الخامسة احتوت الشركات التي تغير كبار ملاكها خلال سنوات الدراسة، في حين تشمل المجموعة

¹ _ عدنان قباجه، "أثر فاعلية الحاكمية المؤسسية على الأداء المالي للشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية"، أطروحة دكتوراه فلسفة في التمويل (غير منشورة)، كلية الدراسات الإدارية والمالية العليا، جامعة عمان العربية للدراسات العليا (عمان: الأردن)، 2008.

² _ Nadia Dhahri, "Impact de l'efficience des systèmes de gouvernance sur la performance des entreprises tunisiennes cotées", les cahiers du CEDIMES, institut CEDIMES, 2008.

السادسة الشركات المملوكة للدولة، حتى تجمع آخر مجموعة كل الشركات التي لم تصنف في المجموعات السابقة، ليتم إثر الدراسة قياس الكفاءة والأثر على الأداء المالي لكل مجموعة على حدى.

أثبتت النتائج أن الشركات المملوكة من قبل كل من العائلات، الدولة، الشركات الأجنبية والشركات التي عرفت تغيراً في كبار مساهميها هي شركات تعتبر متوسطة الكفاءة، حيث بلغت المعدلات في المتوسط 0.699، 0.638، 0.581 و 0.711 على التوالي. لتسجل بذلك الشركات المتبقية كفاءة ضعيفة بلغت 0.294 و 0.325 للشركات التي يمثل أكبر مساهم فيها شركة أخرى أو مؤسسة مالية على التوالي. كما أثبتت الدراسة من جهة أخرى أن شركات المجموعات الأولى، الرابعة والسادسة تؤثر كفاءتها إيجاباً على الأداء المالي المقيم بالاعتماد على العائد على الأصول، في حين أن شركات المجموعتين الثالثة والخامسة يعتبر الأثر سالباً، وينعدم التأثير الدال في شركات المجموعتين الثانية والسابعة.

- **الدراسة الخامسة:** دراسة (Al-Hussain) حول كفاءة هياكل الحوكمة وأداء البنوك في المملكة العربية السعودية¹، حيث هدفت لدراسة مدى تأثير الأداء المالي للبنوك المدرجة في البورصة السعودية بكفاءة نظام حوكمتها، وقد طبقت الدراسة على تسعة بنوك مدرجة في البورصة السعودية للفترة 2004-2007، وتم التركيز على نتائج ثلاثيات كل سنة مما رفع عدد المشاهدات إلى 144 مشاهدة. لقياس الكفاءة تم اعتماد التحليل التطويقي للبيانات، حيث حددت خصائص نظام الحوكمة بنوع المساهمين المالكين لأغلبية رأس المال ومعدل الرفع المالي، في حين اعتمد معدل النمو، معدل الاستثمار ومعدل العائد على الأصول كمخرجات للكفاءة. وقد أثبتت النتائج ضعف كفاءة نظام الحوكمة في البنوك محل الدراسة حيث بلغت في المتوسط 0.33، فإذا ما تم قياس الكفاءة لمختلف البنوك بالنظر لمليتها نجد أن البنوك العائلية والبنوك الحكومية تعتبر ذات كفاءة مقارنة بالبنوك الأجنبية والمحلية.

من ناحية أثر كفاءة مختلف البنوك على أدائها المالي المقاس بالعائد على الأصول والعائد على الأسهم، فقد أثبتت النتائج وجود أثر موجب ودال لكفاءة نظام الحوكمة على العائد على الأصول، فإذا ما درست البنوك بحسب نوع هيكل ملكيتها نجد أن البنوك الحكومية ورغم أن كفاءتها جيدة إلا أنها لا تؤثر على العائد على الأصول. أما عن العائد على الأسهم، فالأثر غير دال في كل البنوك.

- **الدراسة السادسة:** دراسة (Louizi) حول محددات الحوكمة الجيدة وأداء الشركات الفرنسية²، حيث هدفت الدراسة إلى الإجابة عن الإشكالية الرئيسية التي مفادها: "ما هي محددات الحوكمة الجيدة استناداً

¹ _ Adel Hassan Al-Hussain, "Corporate governance structure efficiency and bank performance in Saudi Arabia", thesis of doctorat in business administration (unpublished), University of Phoenix (Arizona: USA), 2009.

² _ Amir Louizi, "Les déterminants d'une bonne gouvernance et la performance des entreprises Françaises : études empiriques", thèse de doctorat en sciences de gestion (non publiée), école doctorale sciences économique et de gestion, université Jean Moulin Lyon 3 (Lyon : France), 2011.

للأداء المالي في الشركات الفرنسية؟"، ولتحقيق الهدف فقد طبقت الدراسة على 132 شركة فرنسية غير مالية مدرجة في البورصة للفترة 2002-2008. بداية تم إجراء مقارنة بين وكالات تقييم الحوكمة وتقسيمها إلى مجموعات مختلفة باعتماد التحليل العالمي حتى تثبت النتائج أن الوكالات متباينة فيما بينها. ليتم بعدها قياس كفاءة نظام حوكمة الشركات محل الدراسة باستخدام التحليل التطويقي للبيانات باعتماد خصائص نظام الحوكمة (مجلس الإدارة، هيكل الملكية وخصائص المسيرين) كمدخلات ومؤشرات الأداء المالي (العائد على حقوق الملكية و *Q de Tobin*) كمخرجات، لتثبت النتائج أن نظم الحوكمة تعتبر متوسطة الكفاءة على العموم. وتتحدد هذه الكفاءة وفق نتائج اختبار مقارنة المتوسطات بكل من حجم مجلس الإدارة، استقلالية أعضاء لجنتي التدقيق والتعيينات، عدد اجتماعات لجنة التدقيق، ملكية المسيرين لنسبة من رأس المال، تركيز الملكية، مكافآت المسيرين وأقدميتهم. وباعتماد معادلة انحدار متعدد أثبتت النتائج تواجد أثر موجب ودال لكفاءة نظام الحوكمة على معدل العائد على حقوق الملكية.

بغية التوسع في دراسة العلاقة التي تربط آليات الحوكمة بالأداء المالي، تم بداية اعتماد اختبار مقارنة المتوسطات لتحديد أي آليات الحوكمة تعتبر محددات للأداء المالي المقيم بـ: *Q de Tobin*، وقد أثبتت النتائج أن حجم مجلس الإدارة، ملكية المسيرين، تركيز الملكية وتكوين المسيرين تعتبر خصائص لها أن تحدث فرقا في الأداء المالي للشركات. ليتم بعدها دراسة أثر الآليات مجتمعة على الأداء المالي المقيم بـ: *Q de Tobin*، وفي ظل وجود ارتباط متعدد بين الآليات المختلفة تم اعتماد التحليل العالمي لدراسة الأثر، حيث أثبتت النتائج أن استقلالية مجلس الإدارة تعتبر الآلية الوحيدة ذات الأثر الموجب والدال على الأداء المالي.

- **الدراسة السابعة:** دراسة (Ghorbel et Kolsi) حول أثر آليات الحوكمة على الأداء المالي والبورصي للشركات الكندية¹، حيث طبقت الدراسة على عينة مكونة من 134 شركة كندية مدرجة في بورصة تروننتو (Toronto) لسنة 2007، وقد هدفت الدراسة لتبيان أثر آليات الحوكمة على الأداء المالي لهذه الشركات. تم اعتماد مؤشر الحوكمة المستمد من "The globe and mail journal" والذي يحسب استنادا لأربعة محاور تعكس خصائص مجلس الإدارة (تشكيلة مجلس الإدارة، مكافآت الأعضاء وملكيتهم لنسبة من رأس المال، حقوق المساهمين والإفصاح) لدراسة الأثر على الأداء المالي المقيم من خلال العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية، والأداء البورصي المقيم بالقيمة السوقية إلى القيمة الدفترية، وقد أثبتت النتائج عدم وجود أي أثر لمؤشر الحوكمة على أداء الشركات. ليتم بعدها دراسة أثر كل خاصية

¹ _ Hanen Ghorbel, Manel Kolsi "Effet des mécanismes de gouvernance sur la performance financière et boursière : cas des entreprises canadiennes", revue comptable et financière, recherches en comptabilité et finance, n°6, 2011.

من خصائص مجلس الإدارة على الأداء، حيث أثبتت النتائج غياب الأثر فيما يتعلق بالأداء المالي وتواجد أثر لكل من مكافآت الأعضاء وملكيتهم لنسبة من رأس المال وحقوق المساهمين على مؤشر القيمة الدفترية إلى القيمة السوقية.

في ظل غياب الأثر، قامت الباحثتان بالتأكد من كون معادلات الانحدار المعتمدة صالحة على كل العينة وهذا باعتماد طريقة (Hansen 2000)، فاستنادا إلى هذه الطريقة يتم تحديد متغير من بين المتغيرات المفسرة المعتمدة لتقسيم العينة إلى مجموعات حيث أن كل مجموعة يصاغ لها نموذج خاص بها، وقد أثبتت النتائج إمكانية تقسيم العينة إلى مجموعتين اعتمادا على متغير الإفصاح، وأن مؤشر الحوكمة له أثر إيجابي على مؤشرات الأداء المالي في حالة الشركات ذات معدلات الإفصاح المرتفعة.

- **الدراسة الثامنة:** دراسة (Obama) حول أثر نوعية الحوكمة على المردودية المستدامة للشركات العائلية الكامرونية¹، حيث اعتمدت الدراسة على معطيات 120 شركة عائلية كامرونية لسنة 2008 بغية تحديد أي آليات نظام الحوكمة تحدد الكفاءة من جهة، وأثر الآليات على المردودية المستدامة من جهة أخرى كهدفين أساسيين للدراسة. لوصف نظام الحوكمة فقد تم اعتماد حجم مجلس الإدارة، تركيز الملكية، عمر المدير التنفيذي للشركة، أقدميته ضمن وظيفته وضمن الشركة. في حين قيست المردودية المستدامة اعتمادا على المردودية التجارية والمردودية المتوسطة للاستثمارات. حيث أنه اعتمادا على التحليل التطويقي للبيانات تم تحديد مستويات الكفاءة التي بلغت في المتوسط 0.465، وباعتماد طريقة مقارنة المتوسطات تم إثبات أن حجم مجلس الإدارة، تركيز الملكية وعمر المدير التنفيذي تعتبر محددات لكفاءة نظام الحوكمة. أما عن دراسة أثر كل آلية على المردودية المستدامة، فقد أثبتت النتائج عدم وجود أثر دال لآليات نظام الحوكمة على المردودية المستدامة وهذا باعتماد معادلات الانحدار المتعدد.

جاءت دراستنا لتبني على الدراسات السابقة مع بعض الاختلافات التي تفرضها بيئة الأعمال محل الدراسة، وعموما فقد تميزت دراستنا عن غيرها فيما يخص:

• **بيئة الأعمال:** تمت الدراسات السابقة في بيئات مختلفة كال و.م.أ، كندا، فرنسا، تونس، الأردن، المملكة العربية السعودية وغيرها، في حين تهدف دراستنا لاختبار مختلف الفرضيات في ظل بيئة الأعمال الجزائرية.

• **مجال الدراسة:** ركزت الدراسة مباشرة على شركات المساهمة غير المدرجة في البورصة، مقارنة بتركيز الدراسات السابقة على الشركات المدرجة في البورصة، الكبرى، العائلية والبنوك.

¹ _ Jean Ndong Obama, "L'impact de la qualité de la gouvernance sur la rentabilité durable des entreprises familiales dans le contexte du PED: le cas du Cameroun", rapport de recherche, n°51/13, Fonds de Recherche sur Climat d'Investissement et l'Environnement des Affaires FR-CIEA (Dakar : Sénégal), 2013.

- **أهداف الدراسة:** اشتركت دراستنا مع الدراسات السابقة في كثير من الأهداف، إلا أنها تميزت عن غيرها في كونها هدفت لمقارنة نظامي حوكمة، النظام المتبع في الشركات الجزائرية والنظام الألماني.
- **متغيرات الدراسة وأدوات جمع البيانات:** اختلفت الآليات المعتمدة ضمن دراستنا عن تلك المعتمدة في الدراسات السابقة بالنظر لما أتاحه الجانب التطبيقي، إلا أن ما يعتبر حديثاً هو الأخذ بعين الاعتبار تواجد ممثلي العمال على مستوى مجلس الإدارة، التدقيق الداخلي وملكية العمال للشركات كخصائص هامة لها أن تؤثر. أما عن الأداء المالي، فتعتبر المؤشرات المحاسبية أهم ما يميز دراستنا في ظل التركيز على شركات غير مدرجة في البورصة، إلا أنه ما يسجل لصالح الدراسة هو اعتمادها على المردوديتين الاقتصادية والمالية بما يتيح إمكانية تقييم قدرة الشركة على خلق القيمة. أما عن أدوات جمع البيانات فقد اختلفت من دراسة إلى أخرى، منها ما اعتمد على قواعد البيانات، منها ما اعتمد على استبيان، وكل الدراسات اعتمدت الوثائق والسجلات، ما يميز دراستنا هو اعتمادها إلى جانب الوثائق والسجلات على المقابلات بما أتاح الأخذ بآراء إطارات مختلف الشركات حول متغيرات الدراسة.

ثامنا: تصوير الدراسة

في محاولة منا للإلمام بالموضوع من خلال التطرق لمختلف جزئياته وتفاصيله بما يتيح دقة في الإجابة عن التساؤلات المطروحة والحكم على الفرضيات، قسمت هذه الدراسة إلى فصول ثلاثة، يتضمن أولاً فصلين منها الجانب النظري للموضوع، في حين يعالج آخر فصل الجانب التطبيقي.

أما عن الجانب النظري، فقد تضمن الفصل الأول منه الإطار النظري لحوكمة الشركات، أين تم التطرق لمختلف المفاهيم التي لها أن تكوّن قاعدة لأي باحث متخصص في نفس المجال تمكنه من استيعاب مفاهيم أخرى أكثر تعمقا، فقد تمت الإشارة على إثر ذلك إلى النظريات المفسرة لحوكمة الشركات، المقصود بحوكمة الشركات، أهميتها، أهدافها، مبادئها وآلياتها الداخلية والخارجية. أما عن الفصل الثاني منه، فيعتبر أساسيا في الدراسة باعتباره يتطرق مباشرة لمتغيرات الدراسة، فقد احتوى نظم حوكمة الشركات في العالم من الناحيتين النظرية والتطبيقية، سبل تقييم هذه النظم والمقصود بكفاءتها، تطور نظام حوكمة الشركات في الجزائر وأهم آلياته، الأداء المالي وأهم مؤشرات قياسه، بالإضافة إلى علاقة نظم الحوكمة وآلياتها بالأداء المالي.

أما عن الجانب التطبيقي، فقد تضمن تلخيصا لنتائج الدراسات السابقة بما يتيح إمكانية صياغة نموذج الدراسة في ظل بيئة الأعمال الجزائرية، كما تطرق لمختلف أدوات جمع البيانات وتحليلها، فتمت الإشارة بذلك إلى التحليل التطويقي للبيانات كأهم أسلوب رياضي معتمد ضمن الدراسة بهدف قياس كفاءة

نظام الحوكمة؛ تضمن الجانب التطبيقي أيضا الإطار الميداني للدراسة وأسباب اختياره، اختبار الفرضيات، النتائج، التوصيات وآفاق الدراسة.

ختاماً، لمّا كان موضوع البحث يركز على أهم وأكثر ما تردد في أدبيات علم التسيير في الآونة الأخيرة وهو تأثير الأداء المالي للشركات بمستوى حوكمتها مما تولد عنه تعدد للدراسات والأبحاث أدت إلى توسع الموضوع بشكل كبير، فإن الجهد المبذول لإتمام الدراسة يبقى جهد المقلّ، في ظل صعوبة التحكم في الكم الهائل من المعلومات المرتبطة بالموضوع من جهة، وحساسية الموضوع بالنسبة للجانب التطبيقي من جهة أخرى، فنرجو على إثر ذلك أن نكون قد وفقنا في معالجة الموضوع بما يجعله إضافة نوعية للدراسات المعدة في هذا المجال.

الفصل الأول:

الإطار النظري لمفهوم حوكمة الشركات

البحث الأول: النظريات الـمفسرة لمفهوم حوكمة الشركات

البحث الثاني: الإطار المفاهيمي لحوكمة الشركات

البحث الثالث: آليات حوكمة الشركات

تهديد:

أدت الانهيارات التي مني بها عدد من كبريات الشركات في أواخر التسعينات من القرن الماضي والسنوات الأولى من القرن الحالي، بالإضافة إلى مختلف الأزمات التي عصفت بعدد من اقتصاديات الدول، إلى الاهتمام بمختلف المواضيع المتعلقة بالتسيير والتي لها أن تعالج الاختلالات على مستوى الشركات بما يضمن حقوق جميع أصحاب المصالح. ولعل من أهم هذه المواضيع تلك المتعلقة بحوكمة الشركات، حيث أصبح هذا المصطلح متداولاً بكثرة لما لقيه من اهتمام كبير من قبل الأكاديميين، المنظمات المهنية والجهات الرسمية، سواء في الدول المتقدمة أو النامية مع اختلاف في درجة الاهتمام، وربما يرد هذا الاهتمام إلى كون حوكمة الشركات لها أن تساهم في تطوير الأنماط التنظيمية في الشركة بما ينعكس إيجاباً على نتائجها فتحقق بذلك استمراريتها.

لكن، هل الانهيارات والأزمات هي فعلاً مصدر الاهتمام بهذا المصطلح أم أن له جذوراً في تاريخ تطور الشركات؟ ما المقصود بحوكمة الشركات؟ وهل وجودها مرتبط فقط بالتقليل من احتمالات انهيار الشركات وحوادث الأزمات؟ كيف يمكن أن يبرز هذا المفهوم على أرض الواقع؟ ...

سنحاول من خلال هذا الفصل تقديم إجابات عن التساؤلات المطروحة أعلاه وغيرها، أين يتم تبويب الأفكار في مباحث ثلاثة تسهلاً للاستيعاب، حيث:

- يتضمن المبحث الأول النظريات المفسرة لمفهوم حوكمة الشركات، أين يتم الانطلاق من أصل المشكلة التي انبثقت عنها حوكمة الشركات وصولاً إلى المفاهيم الحديثة لها؛
- يتناول المبحث الثاني الإطار المفاهيمي لحوكمة الشركات، فيتم التطرق على إثر ذلك إلى أسباب زيادة الاهتمام بحوكمة الشركات، المقصود بها، أهميتها، أهدافها ومبادئها؛
- أما المبحث الثالث والأخير فيستعرض آليات حوكمة الشركات، والتي تعتبر أهم عنصر ينقل حوكمة الشركات من التنظير إلى أرض الواقع.

البحث الأول: النظريات المفسرة لمفهوم حوكمة الشركات

إذا ما تم البحث في مجال النظريات التي تعالج موضوعا معيناً نجدتها تختلف من باحث إلى آخر، وموضوع حوكمة الشركات كغيره من المواضيع عرف نظريات مختلفة باختلاف زوايا النظر من جهة وظروف التنظير من جهة أخرى، فقد تباينت من نظريات تهتم بالمحيط الداخلي للشركات* إلى أخرى تهتم بمحيطها الخارجي، ومن نظريات قائمة على مفهوم أن الشركة عبارة عن مجموعة عقود إلى أخرى تأخذ بالمعرفة أساساً للنظر للشركة.

سنحاول من خلال العناصر الواردة ضمن هذا البحث تقديم شرح مبسط لمختلف النظريات التي ساهمت في تشكيل مفهوم حوكمة الشركات بصفته النهائية المتداولة حالياً، منطلقين من النظريات التي تعتبر المورد الأساسي لفكرة حوكمة الشركات وصولاً إلى النظريات الحديثة له، ومؤكدين على أن فهم النظريات يعتبر خطوة أساسية لفهم الموضوع وأسباب الاهتمام به.

- المطلب الأول: النظريات التأسيسية لمفهوم حوكمة الشركات
- المطلب الثاني: النظريات البديلة لمفهوم حوكمة الشركات

المطلب الأول: النظريات التأسيسية (Fondamentales) لمفهوم حوكمة الشركات

إذا ما نظرنا لمفهوم حوكمة الشركات نجده عرف تطوراً ملحوظاً في الآونة الأخيرة، إلا أن المشكلة الأساسية التي ولدت ضرورة الاهتمام بهذا المفهوم نلتبسها ضمن النظريات التأسيسية التي ركزت على المفهوم في أصوله الأولية، والملاحظ أن هذه النظريات كانت نابعة من المحيط الداخلي للشركة، وهو الأصل على اعتبار أن الشركة كان ينظر إليها بادئ الأمر كنظام مغلق أو كما تسمى بالعلبة السوداء، بالإضافة إلى أن المشكل الأساسي لحوكمة الشركات ولدته ظروف داخلية قبل أن تتوسع النظرة إليه، وهو ما سيتم تبيانها من خلال النظريات المتضمنة ضمن فروع هذا المطلب.

- أولاً: نظرية الوكالة
- ثانياً: نظرية تكاليف الصفقة
- ثالثاً: نظرية تجذر المسيرين

* سيتم اعتماد مصطلح "الشركة" طيلة الدراسة بدلاً عن المسميات المختلفة توحيداً للمصطلح فقط، مؤكداً وجود اختلاف بين المسميات وطريقة تموضعها في بحث معين، وقد تم اعتماد هذا المصطلح بالنظر إلى أن الدراسة ركزت على شركات المساهمة.

أولاً: نظرية الوكالة *La théorie de l'agence*

إن التوسع الذي عرفته الشركة دعا إلى ضرورة أن يسند تسييرها إلى جهة متخصصة بما يضمن استمرارها ونجاحها، فظهر بذلك فصل الملكية عن التسيير^{*}، وبناء عليه أصبح ينظر للشركة على أنها مجموعة عقود (*Neoud de contrats*)، والعقود تقتصر فقط على مجموعة من الأطراف تشمل أساساً: المساهمين، الموظفين، الدائنين، الموردين والمسيرين.

وفصل الملكية عن التسيير هو فصل في حقوق الملكية وفق ما تضمنته "نظرية حقوق الملكية *La théorie des droits de propriété*" والتي طورت من قبل (1972) *Alchain* و *Demstsz*، حيث وحسب هذه النظرية تقسم حقوق الملكية إلى ثلاثة¹:

- حق الاستعمال *L'usus*: يقصد به الحق في استعمال الشيء؛
- حق تحصيل المنافع *Le fructus*: يقصد به الحق في تحصيل المنافع والأرباح؛
- حق البيع *L'abusus*: وهو حق بيع الشيء.

واستناداً لمفهوم فصل الملكية عن التسيير، فإنه يتم فصل الحق الأول والذي يمنح للمسير، والحقين الثاني والثالث واللذين يظان تحت سلطة المساهم. لتبرز بذلك نظرية الوكالة التي حاولت دراسة تبعات هذا الفصل، حيث تعتبر أعمال (1932) *Means* و *Bearls* والتي تضمنت تأكيداً على ضرورة وجود تضارب للمصالح في حال فصلت الملكية عن التسيير من أهم الأعمال في هذا المجال، وسبقهما قبل ذلك (1776) *Adam Smith* بقوله: "المسيرون يتصرفون في أموال الغير وليس في أموالهم، لذلك بالكاد يمكن توقع أن يكونوا يقظين وحرصين على أموال غيرهم كحرصهم على أموالهم"²، في حين يعتبر كل من الباحثين (1976) *Jensen* و *Meckling* أولاً من أسس لهذه النظرية^{**}.

1. فلسفة نظرية الوكالة:

في سنة 1932، أعد *Means* و *Bearls* تقريراً حول شكل الشركة، وضحا فيه أن الشركة يمكن أن تصبح كبيرة جداً لدرجة تستدعي فصل الملكية عن الرقابة، وأن المساهمين لن يتمكنوا من اتخاذ القرارات على مستواها بما يفرض عليهم تفويض المسييرين لفعل ذلك، فظهر مصطلح الوكالة والتي تعرف على

* سيتم اعتماد مصطلح "التسيير" بدل "الإدارة"، ومصطلح "المساهمين" بدل "الملاك" طيلة الدراسة توافقا ومحلها.

¹ _ Milan Vujisic, " L'entreprise doit-êre gérée dans l'intérêt exclusif de l'actionnaire ? : une réflexion sur la nature de la firme dans une économie de marché ", 2006, p: 11, document accessible en ligne sur: <http://www.creg.ac-versailles.fr/spip.php?article142>, (consulté le: 10/02/2015 à 10:00).

² _ Roland Pérez, "La gouvernance de l'entreprise", La Découverte (Paris: France), 2003, p: 31.

** قد يطرح التساؤل هنا لماذا اعتبر *Jensen* و *Meckling* أولاً من أسس لنظرية الوكالة وغيبت بقية الأعمال السابقة لهما؟ الأصل أن الفكرة إذا لم يكتمل التنظير لها لا ترقى لأن تكون نظرية، والكتابات التي سبقت أعمال الباحثين تعتبر إشارات فقط وليست نظريات قائمة بذاتها، فالنظرية لا تكتمل إلا بتوفر بعدين: *La dimension prescriptive* و *La dimension descriptive*، فمتى ما توفر البعدان عدت نظرية وأسندت لصاحبها.

أنها: "عقد يقوم بمقتضاه المساهمون (الموكلون) بالزام المسيرين (الوكلاء) بتعظيم أرباح الشركة وذلك بعد تفويضهم جزءا من سلطاتهم المتعلقة بتسيير الشركة"¹.

إلا أن المسيرين عادة ما يسعون لتحقيق مصالحهم، فهم على سبيل المثال يقومون باستثمارات محفوفة بالمخاطر من أجل زيادة حجم الشركة، وهذا بالنظر إلى أن زيادة حجم الشركة هو تحسين لسمعتهم في سوق العمل، كما أكد Jensen أن المسيرين يفضلون إعادة استثمار الأرباح في مشاريع مريحة بدل توزيعها على المساهمين وهذا تحقيقا لسيطرتهم على الموارد الهامة في الشركة².

وبذلك، فإن ما يصعد من وتيرة الصراع بين المسيرين والمساهمين هو مشكل انتهازية الأفراد، فالمسير يسعى جاهدا لتحقيق مصالحه الخاصة دون مراعاة الغير، ولعل من بين ما يسهل إشباع هذه الانتهازية هو مشكل عدم تماثل المعلومات، فما يملكه المسير باعتباره في ميدان العمل يفوق ما يملكه المساهم، وكل هذا يؤدي إلى ما يعرف بمشاكل الوكالة والتي تفرض لتقليلها تحمل تكاليف الوكالة، فيكون بذلك نظام الحوكمة* الجيد هو الذي يقلل هذه التكاليف إلى أدنى حد ممكن.

2. مضمون نظرية الوكالة:

تقوم نظرية الوكالة على فرضيات أساسية تستمد منها مضمونها، وفي مقدمتها³:

- العلاقة القائمة بين الموكل والوكيل تنصف بالرشد الاقتصادي، ويهدف كل منهما إلى تعظيم منفعة وثروته الحالية والمتوقعة، مع مراعاة تحقيق قدر من المنفعة للطرف الآخر، بما يضمن استمرار العلاقة القائمة بينهما؛
- الموكل لديه القدرة على حفز الوكيل وبطرق مختلفة -سواء أكانت مادية أو معنوية- كمحاولة للتغلب على تعارض المصالح أو لضمان تصرف الوكيل لصالح الموكل؛
- هناك تعارض جزئي بين أهداف وتفضيلات طرفي العلاقة، حيث يهدف الموكل بشكل عام إلى ضمان قيام الوكيل باتخاذ القرارات التي تعظم منفعته، بينما يهدف الوكيل إلى الحصول على أكبر قدر ممكن من المنافع المادية والمعنوية بأقل جهد مبذول كلما أمكن؛

¹ _Grégory Denglos, "Création de valeur, risque de marché et gouvernance des entreprises", Economica (Paris: France), 2010, p: 34.

² _ Franck Bancel, "La gouvernance des entreprises", Economica (Paris: France), 1997, p: 18.

*تعتمد الدراسة مصطلح "نظام الحوكمة" بدل "حوكمة الشركات"، حيث يتم النظر لحوكمة الشركات على أنها الإطار التنظيمي لنظام الحوكمة، أي أن نظام الحوكمة هو ما نجده مطبقا على أرض الواقع وبذلك فهو يفرض اختلافا بحسب البيئات، في حين أن حوكمة الشركات تشمل الأمور التنظيمية وتعتبر ثابتة.

³ _ تيجاني بالرقى، 'موقف المنهج المعياري والإيجابي من تعدد بدائل القياس المحاسبي'، مجلة العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة سطيف 1 (سطيف: الجزائر)، ع 5، 2005، ص: 99، 100.

- إذا فرض وجود تعارض في المصالح بين طرفي علاقة الوكالة، فمن المتوقع أن يعمل الوكلاء من أجل تحقيق أهدافهم الشخصية حتى ولو كان ذلك على حساب مصلحة الموكل، لذلك يلزم هذه العلاقة وضع شروط تعاقدية للحد من التعارض المحتمل بين أطراف الوكالة؛

- موقف طرفي العلاقة يعتبر متماثلاً اتجاه المخاطرة، وإن كان القدر الذي يتحملة الموكل قد لا يكون مساوياً للقدر الذي يتحملة الوكيل، ويرجع ذلك إلى عدة أسباب من أهمها إمكانية حصول الوكيل على المعلومات وصعوبة ملاحظة وتقييم تصرفاته من جانب الموكل.

وتتمركز نظرية الوكالة حول مشاكل الوكالة المتولدة من كون أهداف الموكل والوكيل قد تكون مختلفة، وبالتالي قد يمارس المسيرين سياسات أو استراتيجيات لا تحقق أفضل ما يريه المساهمون، وربما تمكن المسيرين من فعل هذا لعدم تماثل المعلومات المتاحة لهم وللمساهمين، فالمسيريون تتوفر لهم دائماً معلومات عن الموارد التي يسيرونها أكبر بكثير مما يتوفر للمساهمين، ولذلك فإن أي مسير عديم الضمير يستطيع الاستفادة من المعلومات التي يعرفها هو دون غيره لتعظيم العائد له شخصياً على حساب المساهم. وعليه، فرغم أن العلاقة بين المسيرين والمساهمين قائمة على عقد وكالة، وأن العقد لا يعتبر صحيحاً إلا إذا توفر الرضا بين الطرفين، إلا أن هناك ثغرات محتملة لعقد الوكالة يمكن تلخيصها فيما يعرف بمشاكل الوكالة والمقسمة إلى¹:

- **مشكلة التخلخل العكسي (الاختيار العكسي) *La sélection adverse***: تنشأ عندما تكون لدى الوكيل القدرة على الحصول على المعلومات الخاصة بنتائج كل بديل وذلك قبل قيامه بالأداء أو الاختيار في الوقت الذي لا تتوفر للموكل فيه هذه المعلومات.

- **مشكلة التخلخل الخلفي *L'aléa moral***: تنشأ عندما لا يستطيع الموكل ملاحظة أداء الوكيل (اختياراته)، وعندما تختلف تفضيلات كليهما حول البدائل المتاحة للاختيار.

حيث أنه سعياً وراء التقليل من تبعات مشاكل الوكالة، تتحمل الشركة ثلاثة أنواع من تكاليف الوكالة وفق الآتي²:

- **تكاليف الرقابة**: هي التكاليف التي يبذلها الموكل للمراقبة أو الحد من هامش التلاعب الممكن للوكيل، فقد يطلب من المسيرين القيام بإعداد تقارير دورية حول نشاطاتهم في شكل تقارير محاسبية مدققة تسلّم للمساهمين. هذه الأتعاب التي تدفع للمحاسبين وكذا الوقت المهدور في إعداد مثل هذه التقارير تعرف

¹ _ Sophie Landrieux-Kartochian, " Théories des organisations ", Gualino (Paris: France), 2010, p: 122.

² _ عبد السلام حططاش، "محددات الهيكل التمويلي وأثره على قيمة المنشأة في ظل النظام التقليدي ونظام المشاركة: مدخل مقارنة، دراسة تشخيصية للهيكل المالي لعينة من المؤسسات الاقتصادية"، رسالة ماجستير في علوم التسيير (غير منشورة)، تخصص: دراسات محاسبية ومالية معمقة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة سطيف 1 (سطيف: الجزائر)، 2008، ص: 103.

بتكاليف الرقابة، ويضاف لهذا الصنف تلك التكاليف الكامنة التي تنجر عن القيود التي تحد من هامش سلطة اتخاذ القرارات، والتي يؤدي وجودها إلى احتمال أن يفوت المساهمون فرصا استثمارية مربحة.

- **تكاليف التعهد:** هي تلك التكاليف التي يبذلها الوكيل كضمان للموكل بأن يعمل لصالحه، فقد يتعاقد المسير مع الشركة على أن يبقى معها حتى وإن تلقى عروضاً أخرى من شركة ما، وتكمن تكلفة الوكالة هنا في فرص التوظيف الضائعة التي قد تتضمن امتيازات أفضل.

- **الخسارة المتبقية:** رغم اللجوء إلى كل من الرقابة والتعهد من جانب الوكيل، إلا أن تباعد واختلاف المصالح بين الوكيل والموكل تبقى دوماً، والتكلفة الناتجة عن ذلك تعرف بالخسارة المتبقية أو الحتمية، والتي يمكن تعريفها على أنها التكلفة الكامنة الناتجة عن عدم إمكانية التطابق التام بين مصلحة الموكل والوكيل والتي لا يمكن بأي حال التخلص منها نهائياً رغم التكاليف المبذولة والتعهد في سبيل تقليص هذا التعارض.

رغم تضارب المصالح الذي نلاحظه بين المسيرين والمساهمين بسبب اختلاف ما يسمى بدوال المنفعة لدى كل واحد منهم، وما ينجر عن هذا التضارب من تكاليف تتحملها الشركة، إلا أن Fama أكد أن المصلحة الذاتية لكل طرف لا تتحقق إلا مع تحقق المصلحة العامة التي يدركها جميع الأطراف وهي "الحرص على استمرار ونمو الوحدة الاقتصادية"¹، فهو بذلك يعود إلى مبدأ "اليد الخفية" الذي أشار إليه آدم سميث، أي أن التوازن يفرض نفسه بما يرضي جميع الأطراف ويحقق المصلحة العامة.

3. نظرية الوكالة وحوكمة الشركات:

كما أشرنا سابقاً، فإن تكاليف الوكالة نابعة من محاولة التقليل من تضارب المصالح باستخدام مختلف الطرق، وما حوكمة الشركات إلى عبارة عن مجموع تلك الطرق بالإضافة إلى مساهمتها في التقليل قدر الإمكان من الخسائر المتبقية، وأن نظام الحوكمة الجيد هو نظام يقلل قدر الإمكان من التكاليف المتولدة عن مشاكل الوكالة. في هذا الصدد، ينظر لنظام حوكمة الشركات على أنه سلسلة مكونة من أربع خطوات: المبادرة، المصادقة، التنفيذ والرقابة، فهو بذلك يجمع بين آلية اتخاذ القرار وآلية الرقابة، حيث يفترض أن يتعهد بالمبادرة والتنفيذ إلى أفراد معينين، والمصادقة والرقابة إلى غيرهم²، أي أن حوكمة الشركات لا تقتصر فقط على الرقابة بل تفرض أيضاً صحة القرارات المتخذة من خلال التوجيه.

¹ _ نيجاني بالرقبي، مرجع سبق ذكره، ص: 99.

² _ Alain Finet et autres, "Gouvernement d'entreprise: enjeux managériaux, comptables et financiers", de boeck (Bruxelles: Belgique), 1^{er} édition, 2005, P: 44.

بناء على ما سبق، فنظام حوكمة الشركات هو أداة للحد من انتهازية المسيرين وضمان تحقيق أقصى ربح للمساهمين، فهو بذلك يتضمن آليات داخلية وخارجية* تهدف أساسا لتخفيض تكاليف الوكالة المتولدة عن تضارب المصالح بين مسيري ومساهمي الشركة¹.

ثانيا: نظرية تكاليف الصفقة *La théorie des coûts de transaction*

لا تختلف نظرية تكاليف الصفقة عن نظرية الوكالة في كونها ركزت على دراسة التكاليف، واعتبرت حوكمة الشركات أساسا للتقليل منها، ويعتبر *Ronald Coase* أول من أعطى إضاءات لهذه النظرية سنة 1936 في مقال نشر له تحت عنوان "طبيعة المنشأة *La nature de la firme*"، حتى تكتمل النظرية مع أبحاث *Williamson* التي انطلق فيها سنة 1970، وقد حاز على إثرها جائزة نوبل في الاقتصاد سنة 2009. سنحاول من خلال النقاط الآتية التفصيل في مكنون النظرية وأثرها على مفهوم حوكمة الشركات.

1. فلسفة نظرية تكاليف الصفقة:

بدأ *Coase* تحليله بالمقارنة بين الشركة والسوق، فهو بذلك خرج من فكرة أن الشركة عبارة عن علبه سوداء وبدأ ينظر لما يحيط بها، فانطلق من تنظيمها أين لاحظ أن السوق تحكمه قوى العرض والطلب بغير حاجة لوجود رقابة، والعارضون والطالبون يلتقون على مستواه، وفي خضم كل هذا تزدهر أنشطة وتتدثر غيرها تلقائيا ودون الحاجة إلى تدخل سلطة عليا؛ في حين لاحظ أن العمال داخل المصنع يعاملون كآلة ورغم هذا يستمرون في العمل، فتساءل حينها لماذا يوجد نوعان من التوافق الاقتصادي: الشركة والسوق، وكيف نختار بينهما؟ لماذا يرتضي العمال العمل لدى رب العمل؟ ولماذا يخضعون لأوامره دون أن يعمل كل واحد منهم في استقلال وحرية؟...²

كل هذا دفع *Coase* إلى النظر للشركة على أنها مجموع علاقات تتركز حول "مسير" يقوم بتخصيص الموارد عوضا عن قوى العرض والطلب التي يوفرها السوق، وأقام *Coase* دراسته على أسس ثلاثة³:

- الشركة مستقلة عن السوق وآلياتها بديلة عن آلياته؛
- الشركة عبارة عن اقتصاد مسير قوامه سلطة يتمتع بها المسير في تخصيص مدخلات الإنتاج؛

* مبدئيا سيتم النظر للآليات الداخلية على أنها آليات متولدة من داخل الشركة وفي مقدمها مجلس الإدارة، وللآليات الخارجية على أنها آليات مفروضة من خارج الشركة وفي مقدمها مختلف الأسواق. للاطلاع على المقصود بالآليات الداخلية والخارجية راجع الصفحات: 45-61 من المذكرة.

¹ _ Ibid., p: 45.

² _ راجع: المعتصم بالله الغرياني، "حوكمة شركات المساهمة"، دار الجامعة الجديدة (الإسكندرية: مصر)، 2008، ص: 25، 26.

³ _ المرجع السابق، ص: 27.

- السلطة داخل الشركة مصدرها تعاقدية، ونطاقها تحدده الموازنة بين تكلفة التعاقد داخل الشركة وخارجها.

خلص *Coase* إلى تعريف الشركة على أنها: "عقد ممتد زمنياً يتمتع فيه أحد الأطراف بسلطة تحديد التزامات الطرف الآخر"، وأكد أن الشركة تحتوي في الغالب على أكثر من عقد واحد، وأنه كلما ازداد عدد العقود زاد حجم الشركة، حيث نظر الباحث لفكرة توسع الشركة على أنها تزايد في عدد الصفقات التي يديرها المسير، أي تزايد عدد العقود التي يعد المسير فيها شخصاً مركزياً له سلطة اتخاذ القرار، وبالمقابل فإن تضاؤل حجم الشركة هو تخلي المسير عن إدارة وتنظيم بعض الصفقات داخل الشركة وحصوله عليها من السوق¹.

لكن، ما هو السبب الذي يدفع المسير والعامل إلى الدخول في مثل هذه العقود عوضاً عن التعاقد الحر من خلال السوق؟ رد *Coase* وجود الشركة إلى فكرة تكاليف الصفقة، فخضوع الأفراد لآليات السوق يحملهم تكاليف مختلفة، أهمها²:

- تكلفة البحث عن السلعة أو الخدمة وتحديد ثمن مناسب لها، وهي تكلفة تتضاءل كلما ازداد المرء خبرة ومعرفة بأحوال السوق، أو باستخدام من لديه مثل هذه الخبرة والمعرفة؛

- تكاليف التفاوض والتعاقد لكل صفقة على حدى؛

- تحمل التعاقدات القصيرة المدى لمخاطر تغير أسعار السلع والخدمات بما قد يدفع البعض لتفضيل التعاقد طويل المدى بغية تثبيت الأسعار وتقليل المخاطر.

وعليه، فكلما كانت التكاليف على مستوى السوق مرتفعة، يتم تفضيل التعاقد على مستوى الشركة، وليس من الجيد أن تعوض الشركة السوق عندما تكون تكاليف التبادل التي يفرضها السوق أقل من التكاليف التنظيمية على مستوى الشركة، وقد اعتمد *Williamson* على أعمال *Coase* للتوسع أكثر في الفكرة والتنظير لما يعرف بنظرية الصفقة أو المبادلة أو المعاملة.

2. مضمون نظرية تكاليف الصفقة:

استكمالاً لما انطلق منه *Coase*، قام *Williamson* بالتوسع في دراسة تكاليف الصفقة، فأكد بادئ الأمر أن أصل النظرية راجع إلى ما يتمتع به الأفراد من رشادة محدودة تمكنهم من اتخاذ القرارات

¹ _ المرجع السابق، ص: 29، 30.

² _ المرجع السابق، ص: 32، 33.

الصائبة هذا من جهة، وسلوكهم الانتهازي الذي يجعلهم يميلون لخدمة مصالحهم الشخصية من جهة أخرى، حيث¹:

- الرشادة المحدودة *La rationalité limitée*: مضمون هذا المفهوم أن الفرد ليس له القدرة على فهم المحيط بطريقة كاملة لأنه لا يملك المعلومات الضرورية والكافية لاتخاذ القرار المناسب في الوقت المناسب، وبالتالي يكون قراره ضمن حالة عدم التأكد، وكنتيجة لذلك تكون العقود في غالب الأحيان غير كاملة؛

- انتهازية الفرد *L'opportunisme de l'homme*: الفرد بطبعه انتهازي، حيث عادة ما يعمل لمصلحته الشخصية، وعند الاقتضاء يعمل على خسارة شريكه إن تعارضت المصالح. ويمكن التمييز بين نوعين من الانتهازيين:

- الانتهازيون *Exante*: الشريك له استعداد ورغبة في التخلص من المشكلة منذ بداية العلاقة التعاقدية، وعادة ما تتم هذه الانتهازية قبل تحرير العقد بين الأطراف؛
- الانتهازيون *Exposte*: الشريك له الاستعداد للتخلص من المشكلة حينما تتاح فرصة لذلك، والاستفادة من الوضعيات الخاصة، وعادة ما تتم هذه الانتهازية حين تنفيذ العقد.

من جهة أخرى نجد أن تعقد الصفقة هو ما يحدد مستوى تكاليفها، لذلك قام *Williamson* بحصر المواصفات التي يمكن أن تتمتع بها صفقة معينة، حيث أنه بناء على ما تتوفر الصفقات من مواصفات يتم الحكم بجعلها من اختصاص الشركة أو بتعهيدها (*L'externalisation*) للغير وإخضاعها للسوق، والمواصفات هي:

- نوعية الأصول *La spécificité des actifs*: تعتبر أصولا دائمة في الشركة، فهي غير قابلة للاستبدال، ولخصوصيتها الشديدة لا يمكن الحصول عليها من أطراف مجهولة على مستوى السوق، ويفضل في هذه الحالة أن تكون على مستوى الشركة ولا يتعهد بها لطرف خارجي².

- عدم تأكد الصفقات *L'incertitude de la transaction*: تتركز هذه المواصفة على فكرة الرشادة المحدودة وانتهازية الأفراد، حيث يترتب عنهما عدم يقين بمدى القدرة على تنفيذ عقد وكذا بنوعية العروض المتوقعة؛ علاوة على ذلك، فإن تعقد الصفقات يجعل من الصعب التنبؤ بجميع المخاطر

¹ _ عمار رزقي، "التعهد بإدارة الصيانة كاختيار استراتيجي للمؤسسة الصناعية، مدخل لتحسين الإنتاجية: دراسة حالة المركب المنجمي للفوسفات، جبل العنق، بئر العاتر"، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية (غير منشورة)، تخصص: اقتصاد وتسيير المؤسسة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرياح (ورقلة: الجزائر)، 2011، ص: 180، 181.

² _ Sophi Landieux-Kartochian, Op.cit, p: 127.

والنتائج المترتبة عن إبرام العقد، كما يمكن أن توجد حالة عدم تأكد خارجية ترتبط أساسا بالمحيط التكنولوجي، التشريعي، الضريبي وحتى التنافسي¹.

- تكرار الصفقات *La fréquence des transactions*: يمكن تحديد تكرار الصفقات انطلاقا من عدد

المعاملات التي تجرى بين الشركة والمتعهد الخارجي، وبصفة عامة يمكن تقسيمها إلى ثلاثة أنواع:

• الصفقات الدائرية *Les transactions récurrentes*: مثل التموين المنتظم بالمواد الأولية، الإنتاج والتوزيع؛

• الصفقات الاتفاقية *Les transactions occasionnelles*؛

• الصفقات الدقيقة والمنتظمة *Les transactions ponctuelles*: مثل حيازة قطعة أرض².

إن تحديد مواصفات الصفقات تعتبر الأساس لاتخاذ القرار الأنسب الذي يقلل تكاليف الصفقة بما يحقق مصالح المساهمين، وهو ما سيتم تناوله في علاقة نظرية تكاليف الصفقة بحوكمة الشركات.

3. نظرية تكاليف الصفقة وحوكمة الشركات:

تستمد نظرية تكاليف الصفقة أهميتها من كونها تدرس سبل المحافظة على قيمة الشركة، فبناء على مواصفات الصفقة يتم تحديد ما إذا كان من الأفضل للشركة التعهد بالأعمال الواجب إنجازها لمتعهد خارجي أو الاكتفاء بإنجازها داخليا.

وعليه، فمساهمة هذه النظرية في تطوير مفهوم حوكمة الشركات برزت من خلال سعيها لتحديد هيكل الحوكمة الواجب اتباعه لتخفيض تكاليف الصفقات، والذي يضمن أن المسيرين قد اتبعوا النهج الصحيح الذي يرمي لتحسين أو على الأقل المحافظة على قيمة الشركة.

حيث يرى *Williamson* أن نظام الحوكمة المتبع يجب أن يسمح بتوجيه سلوك طرفي العقد، وهذا التوجيه يكون إما عن طريق التحفيز وإما عن طريق الرقابة الإدارية التي يفرضها التسلسل الهرمي. فالسوق كهيكل من هياكل الحوكمة يعتبر محفزا بالنظر إلى اعتماده على آلية السعر، على عكس الشركة التي تعتمد على التسلسل الهرمي والذي يفرض بدوره إصدار وتلقي الأوامر مما يجعلها رقابية. كما يؤكد الباحث من جهة أخرى أن نظام الحوكمة يجب أن يسمح بتحقيق أداء* جيد، حيث نجد أن آلية السعر على مستوى السوق هي التي تحقق التوازن بين طرفي العقد، وهذا بالنظر إلى أنها توجه سلوكهما نحو تحقيق التراضي مما يقلل الصراع؛ أما على مستوى الشركة فمن يضمن السير الجيد للعقد هو جهاز

¹ _ Idem.

² _ عمار رزقي، مرجع سبق ذكره، ص: 182.

* سيتم النظر للأداء مبدئيا على أنه تحقيق نتائج جيدة تنعكس إيجابا على نشاط الشركة بما يضمن استمرارها، وللتوسع في مفهوم الأداء راجع الصفحات: 106-118 من المذكرة.

التسيير، لذلك إذا كان تحقيق التوازن من قبل جهاز التسيير على مستوى الشركة يترتب عنه تكاليف تفوق تلك التي يتحملها طرفي العقد إذا توجهوا نحو السوق، فالأفضل أن يتم تعهيد النشاط الذي يقوم على هذا العقد إلى السوق، ونجد الباحث أيضا أشار إلى فكرة أن الصراعات بين طرفي العقد على مستوى السوق يسهل حلها بالاحتكام إلى القانون، في حين يصعب ذلك إذا تعلق الأمر بالشركة¹.

عموما بالاعتماد على مواصفات الصفقة، يمكن التمييز بين أربعة أنواع من هياكل الحوكمة، وفق

الجدول (1-1):

الجدول (1-1): أنماط حوكمة الشركات بناء على نظرية تكاليف الصفقة

La Spécificité des actifs خصوصية الأصول				
قوي		ضعيف		
العقد النيوكلاسيكي Contrat néoclassique			العقد الكلاسيكي (هيكل السوق) Contrat classique (Structure de marché)	عدم التأكد L'incertitude
قوي	ضعيف	ضعيف		
العقد الشخصي (هيكل أحادي) Contrat personnalisé (Structure unifiée)	العقد الشخصي (هيكل ثنائي) Contrat personnalisé (Structure bilatérale)	التكرار La fréquence		

المصدر: راجع:

Sophi Landieux-Kartochian, "Théories des organisations", Gualion (Paris : France), 2010, p : 128, 129 ;

عمار رزقي، "التعهد بإدارة الصيانة كاختيار استراتيجي للمؤسسة الصناعية، مدخل لتحسين الإنتاجية: دراسة حالة المركب المنجمي للفوسفات، جبل العنق، بئر العاتر"، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية (غير منشورة)، تخصص: اقتصاد وتسيير المؤسسة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرياح (ورقلة: الجزائر)، 2011، ص: 183، 184.

حيث يوضح الجدول (1-1) مختلف هياكل الحوكمة التي يمكن للشركة اتباعها²:

- **العقد الكلاسيكي (هيكل السوق):** في حالة كون النشاط لا يتطلب أصولا ذات نوعية عالية، تلجأ الشركة إلى مورد خارجي دون النظر لكون الصفقة تمتاز بالتأكد والكثرة من عدمه.

¹ _ Voir : Djaouida Boukhoudmi, "La mutation dans les activités de services: le secteur des télécommunications en Algérie, une analyse Williamsonienne des structures de la gouvernance", thèse de magister en gouvernance des entreprises et gestion des ressources humaines (non publiée), option: gouvernance des entreprises, faculté des sciences économiques, commerciales et de gestion, université Abu Bakr Belkaid (Tlemcen: Algérie), 2012, p: 22, 23.

² _ راجع: عمار رزقي، مرجع سبق ذكره، ص: 183، 184؛ 128، 129؛ Op.cit, p: 128, 129.

- **العقد النيوكلاسيكي:** نجده عندما يتطلب النشاط أصولاً ذات نوعية عالية والصفقة تمتاز بدرجة ضعيفة من عدم التأكد، فللشركة أن تتعهد به لمورد خارجي عن طريق إبرام عقد طويل المدى باعتبار أن الصفقة لا تتكرر.

- **العقد الشخصي (هيكل ثنائي):** يكون في حالة نشاط يتطلب أصولاً ذات نوعية عالية، والصفقة تمتاز بعدم التأكد وبالتكرار المنخفض نوعاً ما، وهو ما نلاحظه في علاقات الشراكة والمناولة.

- **العقد الشخصي (الهيكل الأحادي):** عند تحقق المواصفات الثلاث للصفقة بدرجة عالية، يكون من الأفضل للشركة أن تتجز العمل داخلياً وعدم تعهده للغير.

فبذلك يمكن تخفيض تكاليف الصفقات بتوجيه المسيرين نحو اتباع الهيكل الأصح بما يخدم مصالح المساهمين من جهة، ومن جهة أخرى يتم الحد من انتهازية المسيرين بالنظر إلى أن النظرية تسمح بتوضيح أي السياسات تعود بفائدة أكبر على الشركة.

ثالثاً: نظرية تجذر المسيرين *La théorie de l'enracinement des dirigeants*

انطلاقاً من التسمية في اللغة الإنجليزية *Entrenchment* وترجمتها للغة العربية فيقصد بها "الاستحكام" والذي يعني التحكم والإمساك بزمام الأمور، أي استحكام المسير بزمام الأمور في الشركة، أما في اللغة الفرنسية *Enracinement* فالتسمية تترجم إلى اللغة العربية بـ: "التجذر" والذي يشير إلى أن المسير يبعث جذوره في الشركة لتثبيت منصبه، فكلما كانت الجذور عميقة كلما كان من الصعب اقتلاعها¹، وسنحاول التفصيل في نظرية تجذر المسيرين أكثر من خلال النقاط الآتية.

1. فلسفة نظرية تجذر المسيرين:

في نهاية الثمانينات طرح كل من *Vishny* و *Shliefer* نظرية التجذر بهدف إعادة النظر في الأسس التي تقوم عليها نظرية الوكالة، والتي ترى أن مجلس الإدارة قادر على مراقبة المسيرين، حيث أن تعارض المصالح بين المساهم والمسير يجعل من هذا الأخير على دراية بآليات الرقابة -سواء كانت داخلية أو خارجية- الممارسة عليه بهدف بناء استراتيجيات شخصية هادفة للمحافظة على منصبه تدعى بـ: "استراتيجيات التجذر"، فيصبح بذلك عزل المسير أمراً صعباً²، وقد برزت نظرية تجذر المسيرين حتى تجيب عن إشكالية استمرار وجود نفس المسيرين ضمن شركات لا تتمتع بالكفاءة.

¹ _ عمر علي عبد الصمد، "حو إطار متكامل لحوكمة المؤسسات في الجزائر على ضوء التجارب الدولية: دراسة نظرية تطبيقية"، أطروحة دكتوراه علوم في العلوم التجارية (غير منشورة)، تخصص: مالية ومحاسبة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3 (الجزائر: الجزائر)، 2013، ص: 8.

² _ Gérard Charreaux, "Le gouvernement des entreprises: corporate governance, théories et faits", Economica (Paris: France), 1997, p: 105, 106.

يعرف التجذر على أنه: "نسق أو سياق متكون من شبكة من العلاقات الرسمية وغير الرسمية التي يتمكن من خلالها المسير من التخلص ولو بصفة جزئية من مراقبة المساهمين ومجلس الإدارة"¹، كما تجدر الإشارة أن التجذر لا يقتصر على المسيرين فقط، بل هي صفة يمكن أن تتوفر لدى كل فرد يملك سيطرة على موارد ضمن الشركة. وتسعى استراتيجيات التجذر المختلفة (ومنها تكوين شبكة علاقات) المتبعة من قبل المسيرين لتحييد دور آليات الرقابة المختلفة المفروضة عليهم، والتي لها أن تؤدي إلى العزل المبكر لهم و/ أو التقليل من منافعهم الشخصية؛ وبالنظر إلى كون المسيرين مسؤولون عن اتخاذ القرار، وفي ظل عدم تماثل المعلومات، يمكن لهم اتخاذ قرارات من شأنها أن تضمن بقاءهم وتحقيق مصالحهم دون النظر لمصالح بقية الأطراف، ويعتبر المسير متجذرا عندما يصبح عزله صعبا، أي أن عزله يولد تكاليف تتحملها الشركة².

تتعدد استراتيجيات تجذر المسيرين وتختلف باختلاف أوضاع الشركة وبيئتها، ومن أهمها³:

- **الاستثمار في أصول محددة:** حيث يسعى المسير للاستثمار في أنشطة يتفوق فيها لارتباطها بخبراته، حتى وإن كانت ليست الحل الأمثل للشركة، وهذا حتى يضمن أن عزله قد يكلف المساهمين.
- **التلاعب بالمعلومات:** فالمسير له أن يستفيد من عدم تماثل المعلومات للسيطرة على المساهمين ومختلف أصحاب المصالح.
- **تقوية العلاقات:** حيث يقوم المسير بإقامة علاقات جيدة مع مختلف الأطراف الفاعلة في الشركة.

2. نظرية تجذر المسيرين وحوكمة الشركات:

كما تمت الإشارة إليه سابقا، فنظرية الوكالة تؤكد ضرورة توفر آليات داخلية وخارجية لها أن توجه المسيرين وتحقق الرقابة عليهم؛ إلا أنه بالمقابل، عملية تجذر المسيرين تعتبر ردا على هذه الآليات، حيث أكد (1990) *Walsh* و *Seward* على أن الآليات الخارجية لا تكون ذات فعالية وذات تأثير إذا كانت الآليات الداخلية غير فعالة، فاستراتيجيات التجذر بذلك تهدف إلى إضعاف الآليات الداخلية أولا ثم الانتقال للآليات الخارجية⁴.

¹ _ Benoît Pigé, "Enracinement des dirigeants et richesse des actionnaires", revue finance-contrôle-stratégie, vol.1, n°3, septembre 1998, p: 134.

² _ Frédéric Parrot, "Le gouvernement d'entreprise", Dunod (Paris : France), 2003, p: 20.

³ _ Voir : Ahmed El Aouadi, "Les stratégies d'enracinement des dirigeants d'entreprise : le cas marocain", centre d'études et de recherche sur les organisations et la gestion, institut d'administration des entreprises, université de droit, d'économie et des sciences d'Aix-Marseille (Marseille: France), W.P N°599, Mars 2001, p: 4,5 ; Alain Finet et autres, Op.cit, p: 24.

⁴ _ Héli Gharbi, "Vers une nouvelle typologie de l'enracinement des dirigeants", la 13^e conférence de l'association internationale de management stratégique (non publiée), (Normandie : France), 2-4 Juin 2004, p: 8.

فنظرية تجذر المسيرين تفترض بذلك أن الآليات الموضوعة ليست كافية دوماً لإجبار المسيرين على تسيير الشركة لصالح المساهمين، بل تؤكد ضرورة توفر شروط معينة لتحقيق رقابة جيدة، وهي¹:

- **كفاءة المراقبين:** كفاءة المراقبين تعتبر أمراً ضرورياً لممارسة وظائفهم، حيث تتعلق كفاءتهم بمدى قدرتهم على الحصول على المعلومات من خلال تحليل البيئة التي تنشط بها الشركة، فالمعلومات في المنظمات تعتبر مورداً أساسياً واحتكارها من قبل المسيرين يعتبر أمراً خطيراً، وهذا بالنظر إلى أن الاستفادة من المعلومات المتاحة تعتبر استراتيجية من استراتيجيات تجذر المسيرين. في هذا الصدد، يتم تأكيد أن من بين الاختلافات بين نظرية تجذر المسيرين ونظرية الوكالة هو أن هذه الأخيرة أعطت أهمية كبيرة لحوافز المسيرين من أجل الحد من انتهازياتهم، في حين اعتبرت نظرية تجذر المسيرين التحكم في المعلومة أساس الحد من انتهازياتهم.

- **تحفيز المراقبين:** تم التأكيد من خلال هذه النقطة أن للمراقبين أيضاً سلوكاً انتهازي، لذلك وجب تحفيزهم لممارسة نشاطهم على أكمل وجه، إلا أن وجهة النظر هذه تعتبر غير كاملة، حيث أنه يمكن للمسيرين التواطؤ مع المراقبين مقابل تحفيزهم أكثر، لذلك برز الشرط الثالث المتعلق باستقلالية المراقبين.

- **استقلالية المراقبين:** ركزت نظرية تجذر المسيرين على العلاقات بين المسيرين والمراقبين وعلى الوسائل المتاحة للمسيرين التي لها أن تشل أنظمة الرقابة، فكفاءة وتحفيز المراقبين يزيد من قدرتهم على فهم السلوك الانتهازي للمسيرين، إلا أن استقلالية المراقبين تسمح بإخضاع المسيرين لعقوبات في حال انحرفت سلوكياتهم.

تلخيصاً لما ذكر آنفاً، فإن النظريات التأسيسية ركزت على الشركة كنظام مغلق فدرست العلاقة بين المساهمين والمسيرين بعد فصل الملكية عن التسيير وما انجر عنها من صراع، كما نظرت للشركة على أنها مجموعة عقود تربط مختلف الأطراف الضرورية لاستمرار الشركة، فجعلت من حوكمة الشركات مجموع آليات وقواعد تضبط العلاقة بين المسير والمساهم بما يقلل الصراع ويخفض التكاليف، الأمر الذي دعا إلى ضرورة النظر لمفهوم حوكمة الشركات بشكل موسع أكثر تزامناً مع القفزة التي عرفها علم التسيير عموماً، فكان من بين الباحثين من درس أثر النظريات الحديثة للتسيير على حوكمة الشركات وهو ما يتضمنه المطلب الموالي.

¹ _ Hervé Alexandre, Mathieu Paquerot, "Efficacité des structures de contrôle et enracinement des dirigeants", revue de finance-contrôle-stratégie, vol.3, n°2, Juin 2000, pp: 9-12.

الهطلب الثاني: النظريات الحديثة (البديلة *Alternative*) لمفهوم حوكمة الشركات

النظريات الحديثة أو البديلة لحوكمة الشركات لا تعتبر من النظريات التأسيسية لها، وهذا لكونها إما موسعة لنظرية موجودة سابقا، أو أنها أنت بمفاهيم جديدة بناء على ما فرضته الأبحاث الحديثة في مجال التسيير؛ ولعل من أهمها نجد نظرية أصحاب المصالح التي جاءت موسعة لنظرية الوكالة بعد أن اعتبرت الشركة نظاما مفتوحا، والنظريات المعرفية التي ابتعدت عن الجانب المادي في دراسة مختلف الظواهر داخل الشركة لصالح الجانب المعرفي.

- أولا: نظرية أصحاب المصالح
- ثانيا: التيار المعرفي

أولا: نظرية أصحاب المصالح *La théorie des parties prenantes*

تعتبر نظرية الوكالة أساس حوكمة الشركات على اعتبار أنها تعالج الصراع المتولد بين المسير والمساهم وتسعى للحفاظ على حقوق هذا الأخير، وهذا بالنظر إلى أن فصل الملكية عن التسيير هو أساس الصراع، وأن المسير والمساهم هما طرفاه، لكن هل ينشأ الصراع بين المسير والمساهم فقط؟ وهل المساهم هو الوحيد الذي يجب أن تحفظ حقوقه؟

إن الإجابة عن السؤالين المطروحين تدفعنا للتعريح على نظرية أصحاب المصالح أو كما تعرف أيضا بـ: "نظرية الوكالة الموسعة *La théorie de l'agence élargie*"، فيتوجب بذلك التطرق إلى مختلف الأطراف التي يجب أن تؤخذ بعين الاعتبار حتى نضمن تحقيق حوكمة الشركات لأهدافها، وعليه سيتم تحليل مصطلح "أصحاب المصالح" ومحاولة معرفة لماذا اعتبرت نظرية أصحاب المصالح من نظريات حوكمة الشركات الأساسية.

1. الجذور التاريخية لمفهوم أصحاب المصالح:

إن المتمعن في تطور الشركة يجد أن مفهوم "أصحاب المصالح *Les parties prenantes*" ظهر مع أعمال *Berle (1932)* و *Means* وحتى أعمال *Adam Smith (1759)*، أي مع آراء الباحثين الأوائل في مجال الوكالة، فقد اعتبر هؤلاء الباحثون المساهم صاحب مصلحة قد تمس حقوقه بفعل فصل الملكية عن التسيير مما يستوجب العمل على حفظها؛ إلا أن المصطلح في حد ذاته وظف لأول مرة سنة 1963 إثر اجتماع معهد ستانفورد للأبحاث (*Stanford Research Institute*) في الولايات المتحدة الأمريكية، ليعرف المصطلح بعد ذلك تنظيرا أكاديميا مع أعمال *Freeman (1984)*.

يؤكد الباحثان (2001) Mercier و (2010) Acquier أن المفهوم قد برز في عدد من الكتابات التي سبقت أعمال Freeman، حيث نجد أن مسير شركة جينيرال إلكتروك Owen Young حدد سنة 1930 أربعة أصحاب مصالح أساسيين ضمن الشركة وهم: المساهمون، العمال، المستهلكون والمجتمع المدني. في حين أكد Abrams من كلية هارفارد لإدارة الأعمال سنة 1951 أن المسير يتوجب عليه تسيير شؤون الشركة بطريقة تمكن من تحقيق التوازن بين متطلبات مختلف المجموعات المستفيدة بشكل مباشر من نشاط الشركة. في سنة 1953، أكد Howard Brown والذي يعتبر من مؤسسي المسؤولية الاجتماعية للشركات- في مؤلفه "المسؤوليات الاجتماعية لرجال الأعمال Social responsibilities of the businessman" أنه يمكن النظر للشركة الكبيرة على أنها مركز أين ينتشر التأثير في دوائر تتسع تدريجياً، حيث يوجد في مركز الدائرة الموظفون الذين ترتبط حياتهم ارتباطاً وثيقاً ببقاء الشركة؛ في الدائرة الموالية يوجد المساهمون، المستهلكون والموردون، والذين يمثلون فئة تتأثر بطريقة مباشرة وبدرجات متفاوتة بالتغير في أسهم الشركة؛ وفي الدائرة الموالية يتركز المجتمع أين تجري الشركة معاملاتها، يليها المنافسون، وتختتم الحلقة بالجمهور العام¹. وعليه يكون أولاً عمليين مذكورين قد تضمننا تعريفاً ولو مبسطاً لأصحاب المصالح، في حين تمكن صاحب آخر عمل من تصنيف أصحاب المصالح انطلاقاً من أهم صاحب مصلحة حسب وجهة نظره.

2. تعريف أصحاب المصالح:

إن تحديد تعريف دقيق لأصحاب المصالح قابل للاستخدام في أي شركة يعتبر من الأمور الصعبة، وهذا بالنظر إلى اختلاف أصحاب المصالح، تطلعاتهم وتوقعاتهم من شركة لأخرى، بالإضافة إلى تعقد البيئة التي تنشط بها الشركة، الأمر الذي دفع بالشركات إلى استخدام ما يعرف بـ: "بطاقة أصحاب المصالح La carte des parties prenantes" حتى يتم من خلالها حصر أصحاب المصالح وتحديد العلاقة التي تربطهم بالشركة.

سعى عدد من الباحثين والهيئات لإعطاء تعريف لأصحاب المصالح، حيث نجد أن معهد ستانفورد للأبحاث في اجتماعه سنة 1963 عرف أصحاب المصالح على أنهم "الجماعات التي من دونها تتوقف الشركة عن العمل"²، واعتماداً على هذا التعريف نظر Rhenman و Stymne لهم على أنهم:

¹ _ Voir : Samuel Mercier, " L'apport de la théorie des parties prenantes au management stratégique : une synthèse de la littérature ", la XIème conférence de l'association internationale de management stratégique (non publiée), faculté des sciences de l'administration, université Laval (Québec: Canada), 13-14-15 juin 2001, p: 2,3 ; Aurélien Acquier, " La théorie des parties prenantes et le renouvellement de la théorie de la firme: une synthèse critique", séminaire sur : " La propriété de l'entreprise" (non publié), département de l'économie, homme et société, collège des Bernardins (Paris : France), 20 septembre 2010, p: 3,4 .

² _ Aurélien Acquier, Op.cit, p: 4.

"المجموعة التي تعتمد عليها الشركة لتحقيق أهدافها وضمان وجودها"¹، فنجد بذلك أن أصحاب المصالح حصروا من جهة في الجماعات، ومن جهة أخرى في كونهم مهمين لتحقيق أهداف الشركة فقط (تأثير من صاحب المصلحة باتجاه الشركة فقط) مما يلغي بعض أصحاب المصالح الذين أضيفوا مؤخرا في إطار ما يعرف بالتنمية المستدامة.

من جهة أخرى، نجد عددا من الباحثين قد وسعوا في تعريف أصحاب المصالح بالتركيز على العلاقة التي تربط صاحب المصلحة بالشركة، فنجد أن *Freeman* (1984) عرف أصحاب المصالح على أنهم: "الجماعات والأفراد التي يمكن لهم أن يؤثر أو يتأثروا بمدى تحقيق أهداف الشركة"²، فبالإضافة إلى كونه أشار إلى الأفراد، أكد الباحث على التأثير المتبادل بين أصحاب المصالح والشركة. أوسع من ذلك، يلغي *Preston* و *Donaldson* (1997) فكرة الأهداف التي تسعى الشركة لتحقيقها فيعرفان أصحاب المصالح على أنهم: "الأفراد الذين يملكون عقودا صريحة أو ضمنية في الشركة، ويتم تحديدهم عن طريق الأضرار الفعلية أو المحتملة، والفوائد المجنية أو المتوقعة من الشركة سواء نشطت أو لم تنشط"³، فالباحثين بذلك أشارا حتى لأصحاب المصالح الذين لا تظهر مصالحهم جلية عندما أشارا للعقود الضمنية، كما أنهما ساوى بين الفوائد والأضرار، وبين نشاط الشركة من عدمه، بما يضمن حقوق أصحاب المصالح حتى بعد توقف الشركة عن العمل.

تلخيصا لأهم التعاريف الممنوحة لمصطلح أصحاب المصالح حسب تطور المفهوم تاريخيا، نورد

الجدول (1-2):

¹ _ Samuel Mercier, Op.cit, p: 3.

² _ Denis Chabault, "L'apport de la théorie des parties prenantes à la gouvernance des pôles de compétitivité", revue de l'économie et de l'entreprise, vol.1, n°187, 2011, p: 43.

³ _ حمزة رملي، "دور إدارة أصحاب المصلحة في تفعيل أبعاد التنمية المستدامة في المؤسسة الاقتصادية: دراسة ميدانية لمجمع صيدال لصناعة الأدوية بقسنطينة"، رسالة ماجستير في علوم التسيير (غير منشورة)، تخصص: إدارة الأعمال الاستراتيجية للتنمية المستدامة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة سطيف 1 (سطيف: الجزائر)، 2012، ص: 7.

الجدول (1-2): أهم التعاريف الممنوحة لأصحاب المصالح

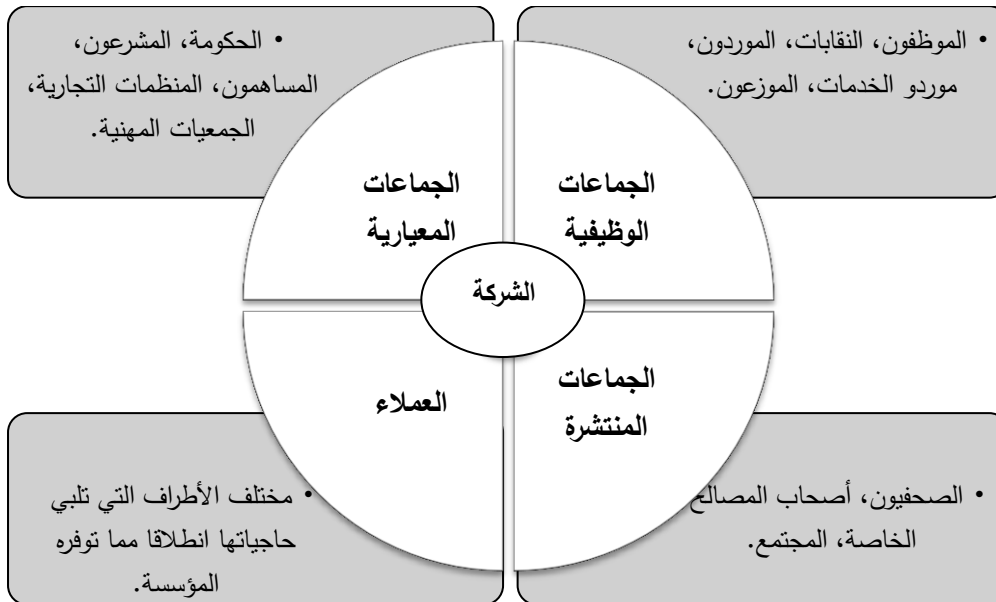
التعريف	الباحث	السنة
"الجماعات التي من دونها تتوقف الشركة عن العمل".	<i>Stanford Research Institute</i>	1963
"المجموعة التي تعتمد عليها الشركة لتحقيق أهدافها وضمان وجودها".	<i>Rhenman et Stymne</i>	1965
- "الأفراد الذين يتأثرون بسياسات وممارسات الشركة، ويعتبرون أن لديهم مصلحة من استمرار أعمال الشركة"؛ - "كل مجموعة لها أن تؤثر مباشرة على مستقبل الشركة، لكنها ليست تحت السيطرة المباشرة لهذه الأخيرة".	<i>Sturdivant</i>	1979
- "جماعات المصالح، الأطراف، الجهات الفاعلة والمؤسسات (سواء الداخلية أو الخارجية) التي تؤثر على الشركة"؛ - "الأطراف التي تؤثر أو تتأثر بأعمال، سلوكيات وسياسات الشركة".	<i>Mitroff</i>	1983
- "الجماعات التي لديها مصلحة من أعمال الشركة"؛ - "مجموعات أو أفراد تعتمد عليهم الشركة لبقائها".	<i>Freeman et Reed</i>	1983
"فرد أو مجموعة من الأفراد لهم أن يؤثروا أو يتأثروا بمدى تحقيق الشركة لأهدافها".	<i>Freeman</i>	1984
"هم من يملكون مصلحة من أعمال الشركة ولديهم القدرة على التأثير فيها".	<i>Savage et al.</i>	1991
"المشاركون الذين يملكون حقا شرعيا على الشركة".	<i>Hill et Jones</i>	1992
"المجموعات المالكة لحق أو مصلحة على الشركة".	<i>Evan et Freeman</i>	1993
"هم من يواجهون خطرا بفعل استثمارهم في رأس المال البشري أو المادي للشركة".	<i>Clarkson</i>	1994
"أفراد ومجموعات لهم، أو يطالبون، بحصة من الملكية أو الحقوق أو المصالح في الشركة وفي نشاطاتها".	<i>Clarkson</i>	1995
"هم من يملكون على الأقل صفة من الصفات الثلاث: السلطة، الشرعية والاستعجال".	<i>Mitchell, Agle et Wood</i>	1997
"الأعوان الذين تتأثر مصالحهم بقرارات الشركة".	<i>Charreaux et Desbières</i>	1998
"هم من يقدمون موارد هامة ولديهم السلطة الكافية للتأثير على أداء الشركة".	<i>Kochan et Rubinstein</i>	2000
"الأفراد أو العناصر التي تساهم بصفة طوعية أو غير طوعية في تحسين قدرة الشركة على خلق القيمة، والذين يعتبرون المستفيدين الرئيسيين و/أو متحملي المخاطر الرئيسيين".	<i>Post, Perston et Sachs</i>	2002

Source : Abderrezak Benhabib et autres, " Stakeholders et développement durable de l'entreprise : cas de Naftal Algérie ", colloque international sur le : " Développement durable et exploitation rationnelle des ressources " (publié), faculté des sciences économiques, commerciales et sciences de gestion, université de Sétif1, 2008, Dar El-Houda (Ain M'lila : Algérie), tome2, 2008, p : 141.

لم يتوقف الاختلاف عند التعريف فقط بل تعداه حتى يشمل تصنيف أصحاب المصالح، حيث نجد أن من التصنيفات البسيطة لهم هو تصنيفهم لأصحاب مصالح أوليين وثانويين (*Parties prenantes primaires et secondaires*)، أين يشمل الصنف الأول كل صاحب مصلحة تربطه علاقة تعاقدية ومنظمة مع الشركة كالمساهمين، الموظفين، الموردين والزبائن؛ في حين يشمل الصنف الثاني أصحاب المصالح الذين لهم أن يؤثروا أو يتأثروا بنشاط الشركة دون أن تربطهم بها أي معاملات بصفة مباشرة كالمستهلكين وجماعات الضغط¹، ومن الناحية النظرية نجد أن استمرار الشركة مرتبط بأصحاب المصالح الأوليين أكثر من الثانويين لما تربطهم بها من عقود.

ويصنفون بحسب علاقتهم بالشركة أيضا إلى: جماعات معيارية، جماعات وظيفية، جماعات منتشرة والعملاء، وفق ما يوضحه الشكل (1-1):

الشكل (1-1): تصنيف أصحاب المصالح حسب علاقتهم بالشركة



Source : Jacques Igalens, Sébastien Point, " Vers une nouvelle gouvernance des entreprises : l'entreprise face à ses parties prenantes ", Dunod (Paris : France), 2009, p: 28.

حيث تشمل الجماعات المعيارية كل الجهات الرسمية المسؤولة عن سن القوانين المتعلقة بنشاط الشركة، في حين تشمل الجماعات الوظيفية كل أصحاب المصالح الذين لهم تأثير على نشاط الشركة بما يضمن استمراره، ونجد أن العملاء يمثلون مجموع الأفراد المستفيدين من منتجات الشركة و/أو خدماتها، وأخيرا الجماعات المنتشرة تمثل مجموع الأطراف المهتمة بنشاط الشركة في إطار حرية التعبير، حماية

¹ _ Jacques Igalens, Sébastien Point, " Vers une nouvelle gouvernance des entreprises : l'entreprise face à ses parties prenantes ", Dunod (Paris : France), 2009, p: 27.

الأقليات والدفاع عن البيئة¹، أما عن المسيرين فمن الباحثين من يعتبرهم من أصحاب المصالح مثلهم مثل أي طرف في الشركة، ومنهم من لا يعتبرهم من أصحاب المصالح بالنظر إلى كونهم الطرف الأساسي المسؤول عن خدمة مختلف أصحاب المصالح في مجال حوكمة الشركات.

3. نظرية أصحاب المصالح وحوكمة الشركات:

تعتبر نظرية أصحاب المصالح من بين النظريات التعاقدية، وتدخل في إطار المقاربة التشاركية (*L'approche partenariale*) على عكس نظرية الوكالة التي تعتبر ضمن المقاربة المساهماتية (*L'approche actionnariale*)، ففي حين نجد أن نظرية الوكالة اقتصرت على العلاقة بين المساهمين والمسيرين على افتراض تفكيك حقوق الملكية وظهور مشكلة تضارب المصالح بينهما، حيث نجد أن المساهم هو المتضرر من كل هذا مما يتطلب التركيز على اهتماماته، لكن لو نظرنا إلى إفلاس الشركة فهل الآثار المترتبة عنه تقتصر فقط على المساهم؟ تأتي نظرية أصحاب المصالح حتى تفند الفكرة، فآثار إفلاس الشركة تمتد لتمس مختلف الأطراف ذات العلاقة بها، فالموظف يفقد عمله، المورد يفقد سوقه، المصرفي يفقد أمواله، الدولة تتراجع عوائدها وغيرها، مما يستوجب أخذهم بعين الاعتبار عند اتخاذ القرارات على مستوى الشركة.

أكد الباحثان *Gond* و *Mercier* على أن الشرعية والسلطة يعتبران أهم مبررين لنظرية أصحاب المصالح حيث²:

- الاعتراف بشرعية أصحاب المصالح: الشرعية بمفهومها الاستراتيجي والسوسيولوجي يقصد بها ضرورة تكيف ثقافة الشركة والعمل وفق تطلعات المجتمع الذي تنشط فيه؛ وبمعنى أوسع، النظرية جاءت لتحديد القواعد الشرعية لأصحاب المصالح، أي تبيان ما لأصحاب المصالح من حقوق وما عليهم من التزامات.

- علاقات السلطة مع أصحاب المصالح: بناء على المبرر الثاني، فإن وجود أصحاب المصالح راجع لوجود تفاعل واعتماد متبادل بين الشركة ومختلف الأطراف التي تشكل بيئتها في إطار ما يعرف بـ: "نظرية التبعية للموارد *La théorie de la dépendance des ressources*".*

¹ _ Ibid., p :28, 29.

² _ Voir : Jean-Pascal Gond, Samuel Mercier, "La théories des parties prenantes: une synthèse critique de la littérature", p: 3,4, document accessible en ligne sur: http://www.campusvirtuel.be/cours/IMG/pdf/gond_et_mercier_2004.pdf, (consulté le 6/2/2015 à 22 :15).

* طورت نظرية التبعية للموارد من قبل *Jeffrey Pfeffer* و *Gerald Salancik* سنة 1978، من خلال كتابهما: "The external control of organizations"، حيث أكد الباحثان أن الشركة لا يمكن لها التغاضي عن محيطها وهذا بالنظر إلى أنه يمدها بالموارد، بالإضافة إلى أن محيطها يعتبر أداة رقابة مفروضة على المسيرين.

فقد أصبحت بذلك مسؤولية المسيرين في إطار نظرية أصحاب المصالح وفي مجال حوكمة الشركات تتمثل في تحقيق التوازن بين مختلف الأطراف، فنظرية أصحاب المصالح تسمح بتسيير الشركة بطريقة تأخذ بعين الاعتبار انتظارات أصحاب المصالح من جهة، مع مراعاة أهداف الشركة من جهة أخرى. كما نجد أن الشركة الناجحة هي شركة استطاعت تحسين علاقاتها مع مختلف أصحاب المصالح¹، فنجد أن من بين القوانين المعمول بها في بعض الدول إلزامية حضور ممثلي العمال ضمن مجلس الإدارة، كما أن الشركات في اليابان مثلا تدرج العملاء ضمن هيكل حوكمتها².

المشكلة التي تطرحها نظرية أصحاب المصالح هي تضارب مصالح بعض الأطراف أحيانا، مما يفرض على المسير ضرورة حسن اتخاذ القرار بما يقلل من هذا التعارض ويحفظ حقوق مختلف الأطراف، وفي الحالات الصعبة يتم تقديم مصالح الأطراف الأولية أو الداخلية على الثانوية أو الخارجية حفاظا على الشركة.

ثانيا: التيار المعرفي *L'approche cognitive*

تختلف النظريات المعرفية عن النظريات التعاقدية السابقة الذكر، فهي لا تهتم بتحقيق أهداف مختلف الأطراف من خلال مراعاتهم عند اتخاذ القرار، بل تركز على ضرورة أن تتولد بين الأطراف معرفة جماعية تمكنهم ليس فقط من اتخاذ قرارات صائبة تحقق أهدافهم، بل وأيضا من ضمان أن القرار قد اتخذ بالطريقة التي تحقق أفضل النتائج. سنحاول خلال هذا الفرع التفصيل في المدخل المعرفي أو الإدراكي كمدخل جديد من مداخل دراسة علم التسيير، وتحديد تأثيره على مفهوم حوكمة الشركات.

1. مضمون النظريات المعرفية:

ركزت النظريات التعاقدية على مشكل عدم تماثل و/أو اكتمال المعلومات، ففي إطارها يتم النظر للشركة على أنها: "مجموعة من العقود التي تضمن -في ظل عدم تماثل و/أو اكتمال المعلومات- إدارة الصراعات الفردية وتوجيه السلوكيات من خلال تبني الحوافز و/أو فرض العقوبات المناسبة"، فقد وصفت الشركة بذلك على أنها "معالج معلومات *Processeur d'informations*"، وعليه تكون الشركات متباينة فيما بينها فيما يتعلق بالأنظمة المتاحة للوصول إلى المعلومات الضرورية التي تضمن قرارات عقلانية

¹ _ راجع: مراد كواشي، "دور نماذج الإفصاح العالمية في تعزيز الحوكمة المحاسبية"، ملف متوفر على الرابط: <http://iefpedia.com/arab/wp-content/uploads/2011/07....pdf>، (تم الاطلاع عليه يوم: 2015/2/6 الساعة 00:00)، ص: 3؛ ص: 5، 6.

² _ Voir : Franck Bancel, Op.cit., p: 16, 17.

(*Des décisions rationnelles*)، من هنا نجد أن حوكمة الشركات في إطار النظريات التعاقدية تسعى لتجنب إهدار القيمة من خلال الرقابة المفروضة للحد من عدم تماثل و/أو اكتمال المعلومات¹. على عكس النظريات التعاقدية، النظريات المعرفية تنظر للشركة على أنها "معالج معارف *Processeur de connaissances*"، فهي ترى أن المعرفة هي مركز خلق القيمة، وتولي أهمية لمقدرة الشركة على تحديد، تفسير وتوليد معارف وكفاءات مختلفة تمكنها من اتخاذ قرارات عقلانية. ففي إطار النظريات المعرفية لا يعتبر جمع وتخصيص المعلومات هو المشكل الأساسي، بل تحديد، توليد، تفسير وتكييف المعلومات للحصول على معارف يمكن أن تتبلور في شكل كفاءات خاصة بالشركة لها أن تدعم تنافسيتها².

في هذا الصدد، ينظر (Langlois (2001) للمعرفة على أنها: "بنية معقدة تولدت عن الخبرة وتتكون من مجموعة من القواعد التي تحدد أهمية وفائدة المعلومات"³، وقد أيد عدد من الباحثين النظريات المعرفية للحوكمة وهذا للأهمية التي تكتسبها المعرفة في أي شركة، حيث أظهر (Penrose (1959 أن أصل النمو المستدام هو القدرة على التعلم ونوعية المعرفة المكتسبة؛ في حين نجد أن مؤسسي نظرية التعلم التنظيمي* (Argyris (1978 و Shon يعتبران الشركة "تنظيماً معرفياً *Organisation cognitive*" والمعرفة "مجموعة من التفسيرات تتوقف على النماذج المعرفية المملوكة من قبل مختلف الأعوان في المؤسسة"؛ كما نجد أن (Aoki (2000 ينظر للشركة على أنها: "مجموعة مستدامة من الموارد النوعية"⁴، لها أن تضمن تنافسية للشركة وعادة ما تكون ناتجة عن كفاءات الأفراد المتولدة أساساً عن المعرفة.

2. أهم نظريات التيار المعرفي:

يرى كل من Coriat و Weinstein في مقالهما "نظريات المنشأة بين العقود والكفاءات *Les théories de la firmes entre contrats et compétences*" أن هناك ثلاث نظريات أساسية تشكل التيار المعرفي أو ما أسماه بـ "التيار القائم على الكفاءات *(ABC) L'approche basée sur les compétences*"، النظرية السلوكية، النظرية التطورية ونظرية الموارد⁵:

¹ _ Voir : Alain Finet et autres, Op.cit., p49-50 ; Alain Finet et autres, "**Gouvernance d'entreprise: nouveaux défis financiers et non financiers**", de boeck (Bruxelles: Belgique), 1^{er} édition, 2009, p: 47.

² _ idem.

³ _ Gérard Charreaux et autres, "**Gouvernance des entreprises: nouvelles perspectives**", Economica (Paris: France), 2006, p: 303.

* يمكن النظر للتعلم التنظيمي على أنه العملية التي تسعى الشركة من خلالها إلى كسب معارف جديدة تطمح من ورائها لتحسين قدراتها التنظيمية والرفع من كفاءات أفرادها بما يضمن لها التكيف مع بيئتها المتغيرة باستمرار، ويرتكز التعلم التنظيمي على التفكير الجماعي والتعلم المستمر.

⁴ _ Jean-Jacques Pluchart, "**Le management durable de l'entreprise**", édition SEFI (Québec: Canada), 2011, p: 42.

⁵ _ Benjamin Coriat, Olivier Weinstein, "**Les théories de la firme entre contrats et compétences: une revue critique des développements contemporaine**", revue d'économie industrielle, n°spécial pour les 30 ans de la REI, p: 14.

أ. النظرية السلوكية *La théorie comportementale ou behavioriste*: وضعت النظرية السلوكية من قبل الباحثين *March* و *Cyret* سنة 1963، حيث تم الاعتماد على أبحاث *Simon* (1947) في مجال اتخاذ القرارات، فاستند الباحثان إلى فكرة العقلانية المحدودة للأفراد والناعبة من محدودية قدرتهم على استقبال، تخزين، معالجة وإرسال المعلومات، مما يجعل هدف متخذ القرار تحقيق حل "مرض" بدل أن يكون "أمثلاً". كما أنه وفي ظل هذه النظرية ينظر للشركة على أنها تحالف (*Coalition*) يضم عدة مجموعات من الأفراد بهدف عام واحد وبأهداف جزئية متضاربة، مما يفرض على متخذ القرار تحقيق توافق بين مختلف الأهداف الجزئية إثر اتخاذ القرار، وفي هذا الصدد يؤكد الباحثان أن التسلسل الهرمي (*La hiérarchie*) داخل الشركة والذي يفرض ترتيباً معيناً في الأهداف الجزئية، بالإضافة إلى التعلم التنظيمي القائم على تخزين المعارف من خلال الإجراءات التنفيذية والاستفادة من نتائج القرارات السابقة، يعتبران حلين أساسيين لتضارب الأهداف الجزئية لمختلف المجموعات¹.

ب. النظرية التطورية *La théorie évolutionniste*: حسب أعمال مؤسسي هذه النظرية *Nelson* (1982) و *Winter* من خلال كتابهما "*An evolutionary theory of economic change*" فإن الشركة مكونة من مجموعة أفراد متباينين من حيث سلوكياتهم، إلا أن التفاعلات بينهم بفعل العملية التعليمية تؤدي إلى التغيير في شخصياتهم وفق مراحل تطورية*: الثقة، الاعتمادية، المبادرة، الجدية، المثابرة، الهوية، العلاقات الحميمة واحترام الذات²؛ ويرى مؤيدو هذه النظرية أن التعلم التنظيمي وتراكم المعرفة هما أساس تطور الشركات، ويفضل في إطار هذه النظرية الاعتماد على الابتكار لتحقيق الميزة التنافسية، كما أن النظرية قائمة على المبدأ القائل بأن الأداء الجيد للشركة لا يتحدد بحسب الربح بل بحسب إمكانيتها في الاستمرار³.

ج. نظرية الموارد والكفاءات *La théorie des ressources et compétences*: حيث تأخذ هذه النظرية بالرأي القائل أن بقاء الشركة يعتمد على ما تملكه من موارد وقدرات وميزة تنافسية في ظل بيئة خارجية متغيرة، فيتم بذلك النظر للميزة التنافسية على أنها قدرة الشركة على تطوير موارد داخلية وخارجية وتحقيق الرقابة عليها بما يمنحها منفعة خاصة حالياً أو مستقبلاً، ولتحقيق منفعة دائمة يتم الاعتماد على التعلم وعلى خصوصية المعرفة المتراكمة داخل الشركة، حيث ينظر لهذه الأخيرة على أنها مجموعة موارد

¹ _ Gérard Charreaux, Jean-Pierre Pitol-Belin, "Les théories des organisations", p: 18-20, document accessible en ligne sur: <http://gerard.charreaux.pagesperso-orange.fr/perso/articles/THORGA87.pdf>, (consulté le : 24/01/2015 à 12:00).

* يرى البعض أنها سميت بالنظريات التطورية على اعتبار أنها اعتمدت على البيولوجيا وتحديدًا نظرية *Darwin* حول تطور الكائنات الحية.

² _ Giovanni Dosi, Sidney G. Winter, "Interprétation évolutionniste du changement économique", revue économique, faculté de droit et des lettres, écoles des hautes études (Paris: France), vol.54, n°2, 2003, p: 389.

³ _ Voir : Gérard Carreaux et autres, Op.cit, p:312 ; Jean-Michel Plane, "Management des organisations", Dunod (Paris : France), 2003, p:153.

وكيان تتراكم فيه المعرفة التي توجه فيما بعد بحسب وجهة نظر المسيرين¹، وترتكز هذه النظرية على أعمال (1959) Penrose كما أنه سبقتها العديد من النظريات المرتكزة أساسا على المعرفة أو الكفاءات*.

3. النظريات المعرفية وحوكمة الشركات:

إن اختلاف أسس النظريات المعرفية عن نظيرتها التعاقدية أدى إلى اختلاف مفهوم الحوكمة لديها، فالشركة لم تبقى مركز إنتاج كما ينظر إليها ضمن النظريات التعاقدية، حيث يرى (1996) Foss أن وجود الشركة راجع إلى ما توفره من تنسيق بين عمليات التعلم الجماعي بشكل فعال؛ في حين يؤكد Dosi (1994) أن الشركات هي مجموعة كفاءات وأصول مكملة* (Actifs complémentaires) مرتبطة بهذه الكفاءات، فحدود الشركة بذلك لا تتوقف عند تكاليف المعاملات بل تتعداه حتى تشمل التعلم التنظيمي، الفرص التكنولوجية المتاحة والأصول المكملة².

إذا ما أردنا الحديث عن علاقة الحوكمة بالنظريات المعرفية للشركة يمكن الانطلاق من علاقة الحوكمة بكفاءة الشركة، حيث يرى (1969) Demsetz أنه لتحقيق كفاءة الشركة يجب أن تتوفر القدرة على تشجيع مجموعة واسعة من الخبرات، القدرة على تشجيع الاستثمارات التي لها أن ترفع من الخبرات على مستوى الشركة والقدرة على الاستخدام المكثف للمعرفة المتولدة حديثا³؛ وعليه فدور الحوكمة بالنظر إلى النظريات المعرفية يكمن في قدرة آلياتها على تحسين توليد المعرفة على مستوى الشركة مما يجعلها تكسب كفاءات لها أن تمنحها مزايا خاصة، مع ضرورة التركيز على أن الحوكمة في ظل هذه النظريات لا يتوقف دورها على إطلاع مختلف أصحاب المصالح على القرارات المتخذة على مستوى الشركة لجعل أدائها أحسن، بل التأكد من أن مختلف إجراءات اتخاذ القرارات تعتبر فعالة⁴، فالأمر لا يتوقف عند العقلانية في اتخاذ القرار فقط بل حتى العقلانية في إجراءات تطبيق القرار المتخذ.

عموما يمكن القول أن النظريات المعرفية لم تركز على الجانب الرقابي للحوكمة، بل سعت لتقليل الصراع المعرفي بين مختلف الأطراف عن طريق ما يعرف بالاتساق (La cohérence) فهي تضمن تبادل المعارف بين مختلف الأطراف دون وجود آليات رقابية بارزة. كما تجدر الإشارة أنه على عكس

¹ _ Voir: Gérard Carreaux, Loc.cit.; Amir Louizi, "Les déterminants d'une bonne gouvernance et la performance des entreprises Françaises : études empiriques", thèse de doctorat en sciences de gestion (non publiée), école doctorale sciences économique et de gestion, université Jean Moulin Lyon 3 (Lyon : France), 2011, p: 31.

* نظرية الموارد والكفاءات لم تصنف بادئ الأمر ضمن نظريات المنظمة، بل كان ينظر إليها كنظرية تخدم الميزة التنافسية، حيث ينظر من خلالها إلى أن الميزة التنافسية لا تتوقف على جودة المنتج فقط بل تتعدى ذلك إلى ضرورة الاهتمام بالمعارف والكفاءات على مستوى الشركة، وقد تعددت النظريات التي سبقته هذه النظرية في شكلها النهائي، وتعتبر نظرية Resource Based View RBV أهمها.

** فالأجهزة المختلفة القائمة على التكنولوجيا والمصنفة كأصول ضمن الشركة تعتبر أصولا مكملة للكفاءات.

² _ Gérard Carreaux, Op.cit., p: 313.

³ _ Ibid., p: 314.

⁴ _ Alain Finet et autres, "Gouvernance d'entreprise: nouveaux défis financiers et non financiers", Op.cit., p: 50.

بقية النظريات المذكورة آنفاً، النظريات المعرفية لا تنظر للجانب المالي لحوكمة الشركات بل تمنحها بعداً معرفياً، لذلك ما يخدم الدراسة وما سيتم الاعتماد عليه كلما دعت الضرورة لذلك هو النظريات التعاقدية، وهذا بالنظر إلى المتغير التابع المعتمد ضمن الدراسة.

إجمالاً لما سبق يمكن القول أن النظريات المذكورة تعتبر من أهم النظريات المفسرة لحوكمة الشركات، وكل نظرية ساهمت في جانب معين في تدعيم هذا المفهوم. فنظرية الوكالة أكدت مشكل تضارب المصالح وضرورة توفر آليات داخلية وخارجية لها أن تقلل من تكاليف الوكالة، ليتم التأكيد من خلال نظرية تجذر المسيرين على أن المسيرين يسعون جاهدين للحفاظ على مناصبهم داخل الشركة بما يضعف فعالية الآليات الداخلية والخارجية. من جهة أخرى، نجد أن نظرية تكاليف الصفقة قد ضبطت علاقة المسيرين بالأطراف الخارجيين، وأنت نظرية أصحاب المصالح حتى تدعم حقوق مختلف أصحاب المصالح وتؤكد أن الحوكمة الجيدة هي حوكمة تضمن حقوق مختلف الأطراف ذات العلاقة بالشركة وليس فقط المساهمين. وكأخر نظرية فتحت مجالاً جديداً لحوكمة الشركات، نجد النظرية المعرفية تؤكد أن الحوكمة الجيدة هي ما لها أن تضمن توليد المعرفة وتحقيق التعلم الجماعي. وفي خضم كل هذا تبقى نظرية الوكالة أهم نظرية من نظريات حوكمة الشركات وهذا باعتبارها تناولت الأسباب الحقيقية لوجود حوكمة الشركات. بناء على مختلف النظريات وما تضمنته سنحاول تحديد الإطار المفاهيمي لحوكمة الشركات في المبحث الموالي.

البحث الثاني: الإطار المفاهيمي لحوكمة الشركات

بعد الإشارة لمختلف النظريات التي تبنت في مضمونها مفهوم حوكمة الشركات، وجب تقديم تعريف لهذا المفهوم مع تحديد أهدافه، أهميته ومبادئه، وهذا بالنظر إلى أن سعي أي منظمة أو هيئة معينة داخل أي دولة لوضع نظام حوكمة للشركات يفرض عليها تحديد ما يعرف بالإطار المفاهيمي (*Le cadre conceptuelle*) لهذا المفهوم، أين تحدد النقاط الأساسية التي يجب اتباعها حتى نضمن عدم حياد النظام الموضوع عن المفهوم وفق ما هو معمول به دولياً. وعليه، سيتم استعراض مختلف الأسباب التي دعت إلى زيادة الاهتمام بحوكمة الشركات، التعاريف المقدمة لها، بالإضافة إلى أهدافها، أهميتها ومبادئها.

- المطلب الأول: أسباب زيادة الاهتمام بحوكمة الشركات
- المطلب الثاني: تعريف حوكمة الشركات
- المطلب الثالث: أهداف، أهمية ومبادئ حوكمة الشركات

المطلب الأول: أسباب زيادة الاهتمام بحوكمة الشركات

رغم أن انفصال الملكية عن التسيير وما ترتب عنه من مشاكل استدعت اهتمام العديد من الباحثين الذين أوجدوا فيما بعد نظريات اعتبرت الأساسية في تفسير مفهوم حوكمة الشركات -والتي سلف ذكرها-، إلا أن الانتشار الواسع الذي حضي به مصطلح حوكمة الشركات راجع إلى عدة عوامل فرضت الاهتمام به، ويأتي في مقدمها الأزمات والفضائح، العولمة وخصوصة الشركات، وهو ما سيتم تبيانه ضمن فروع هذا المطلب.

- أولاً: الأزمات والفضائح
- ثانياً: العولمة
- ثالثاً: الخصوصية

أولاً: الأزمات والفضائح

أكد مركز المشروعات الدولية الخاصة أن الاهتمام بمصطلح حوكمة الشركات قد بلغ أوجه عقب الانهيارات التي ألمت بالشركات الأمريكية مثل شركة *Enron* و *Worldcom* وغيرهما، بالإضافة إلى الأزمات المالية التي شهدتها من قبل أسواق دول شرق آسيا، روسيا وأمريكا اللاتينية¹؛ حيث تعتبر الانهيارات المؤسسية، الفضائح المالية والأزمات المختلفة قوة الضغط المباشرة التي سرعت وتيرة الاهتمام

¹ محمد مطر، عبد الناصر نور، "مدى التزام الشركات المساهمة العامة الأردنية بمبادئ الحوكمة المؤسسية: دراسة تحليلية مقارنة بين القطاعين المصرفي والصناعي"، المجلة الأردنية في إدارة الأعمال، عمادة البحث العلمي، الجامعة الأردنية (عمان: الأردن)، م3، ع1، 2007، ص: 47.

بمفهوم حوكمة الشركات من قبل المنظمات والهيئات بصفة عامة، وهذا بإصدار لوائح وقوانين تعزز من تطبيق حوكمة الشركات، أو من قبل مسيري مختلف الشركات بصفة خاصة، حيث أكد *Jamie Heard* المدير التنفيذي لـ *Institutional Shareholders Services* أن "الفضائح التي حدثت مؤخرا تؤكد ضعف نظام حوكمة الشركات"¹. فإذا ما نظرنا إلى الانهيار على أنه حالة من الفوضى تصيب البورصة والأسواق المالية نتيجة خلل في المعلومات التي يتم تداولها، وإذا ما تم تقسيمه على مستويين جزئي وكلي، تكون الأزمة هي الانهيار الذي يمس الاقتصاد ككل بما يحدث خلا في مختلف المؤشرات الاقتصادية.

لقد استوجبت الانهيارات والأزمات التي حدثت ضرورة تحديد وتحليل أسبابها كمدخل لمنع تكرار حدوثها أو على الأقل التقليل من آثارها، حيث يرجع المحللون سببها إلى افتقار الشركات لقواعد جيدة للتسيير أساسا، والتي تتجلى في عدم كفاءة جهاز التسيير في حسن استغلال الموارد المتاحة، عدم اتخاذ القرارات الصائبة، فقدان الثقة بين مختلف الأطراف الفاعلة والمتمثلة في مجلس الإدارة المسيرين من جهة، وحملة الأسهم ومختلف أصحاب المصالح من جهة أخرى، وهذا نتيجة تراجع درجة الإفصاح والشفافية التي كان من المفروض أن توفرها التقارير المالية بفعل التلاعب في الحسابات وكذا فشل النظم الرقابية الخاصة والتواطؤ مع المراجعين الخارجيين وغيرها من الأسباب².

فإذا ما أردنا اختصار ما سبق من عوامل في دافع أساسي، يمكن القول أن غياب الجانب الأخلاقي للمسيرين كان عاملا هاما في انهيار الشركات، لأن الأصل في الأمور أن الآثار المترتبة عن الخطأ غير العمدي وغير الناتج عن ضعف حس عناية الرجل الحريص عند المسير يمكن أن يتم التغاضي عنها، إلا أن الانهيارات المتتالية من جهة والخطيرة من جهة أخرى أوجبت إعادة النظر وبذل الجهد لفرض الرقابة على المسيرين وتوجيه سلوكهم.

اختصارا منا لأهم مجريات الأحداث فيما يتعلق بمصطلح حوكمة الشركات نورد الجدول (1-3):

¹ _ Ali El Mir, Imen Khanchel, " De l'efficience de la gouvernance ", la 13^e conférence de l'association internationale de management stratégique (non publiée), (Normandie : France), 2-4 Juin 2004, p: 3.

² _ راجع: محمد عبد الفتاح العشماوي وآخرون، "الحوكمة المؤسسية"، مكتبة الحرية للنشر والتوزيع (القاهرة: مصر)، 2008، ص: 29؛ صلاح حسن، "البنوك والمصارف ومنظمات الأعمال: معايير حوكمة المؤسسات المالية"، دار الكتاب الحديث (القاهرة: مصر)، 2010، ص: 21.

الجدول (1-3): أهم الأحداث الداعية لانتشار مفهوم حوكمة الشركات

الحدث	السنة والمكان	شرح الحدث
فضيحة Watergate	1972 (و.م.أ)	أرجعت الهيئات التشريعية القانونية الأمريكية سببها إلى فشل الرقابة على الشركات وغياب الإفصاح والشفافية، فتم على إثرها إصدار قانون مكافحة الفساد.
تأسيس هيئة تريديوي	1985 (و.م.أ)	تعتبر هيئة وطنية تم تشكيلها بغية دراسة التقارير المالية المزورة في الشركات بعد الانهيارات المالية التي حصلت في مجال الادخار والقروض بالولايات المتحدة الأمريكية.
تقرير تريديوي	1987 (و.م.أ)	أول تقرير في مجال الحوكمة، دعا إلى ضرورة وجود بيئة رقابية سليمة ومستقلة مع تدقيق داخلي موضوعي يدعو إلى ضرورة الإفصاح عن مدى فاعلية الرقابة الداخلية.
تأسيس لجنة كادبوري (Cadbury committee)	1991 (بريطانيا)	عقب الانهيارات التي مست الشركات الأمريكية والأوروبية في أواخر الثمانينات وبداية التسعينات، قامت بورصة لندن للأوراق المالية بتشكيل لجنة كادبوري؛ تحددت مهمتها في وضع إجراءات تحديد وتطبيق الرقابة الداخلية.
تقرير كادبوري	1992 (بريطانيا)	ركز على دراسة العلاقة بين الإدارة والمستثمرين، تعزيز دور التدقيق في الشركات، التركيز على ضرورة تشكيل لجان للتدقيق والدعوة إلى فصل مسؤوليات وصلاحيات مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية.
الأزمة المالية الآسيوية	1997 (دول جنوب شرق آسيا)	اعتبرت أزمة ثقة في الشركات والتشريعات التي تنظم نشاط الأعمال والعلاقات بين الشركات والحكومة، من بين المشاكل العديدة التي برزت في هذه الأزمة كانت تتضمن عمليات ومعاملات الموظفين الداخليين والأقارب بين الشركات والحكومة، بالإضافة إلى غياب الإفصاح والشفافية في الكثير من الحالات.
تقرير منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية	1999	تم من خلاله وضع خمسة مبادئ لحوكمة الشركات تمكن الشركات من تطبيق الحوكمة تطبيقاً جيداً، وقد تم تعديلها بإضافة مبدأ عام 2004.
انهيار عدد من الشركات العملاقة: Worldcom، Enron، ... Parmalat	2002/2001 (و.م.أ وأوروبا)	تبين أن العيب ليس في المعايير المحاسبية المطبقة ولكن في سلوكيات مطبقيها، حيث تم التلاعب بالتقارير لتضليل المستثمرين؛ وقد صدر إثرها قانون SOX بالولايات المتحدة الأمريكية وقانون LSF بفرنسا حيث تم التشديد إثرهما على المدراء التنفيذيين للشركات.
الأزمة المالية العالمية	2008	سُرعت الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 وتيرة الاهتمام بمفهوم حوكمة الشركات وهذا بالتركيز على تشديد الرقابة على البنوك.

المصدر: راجع: إيمان شبحان المشهداني، "الحوكمة المؤسسية والأداء المالي الاستراتيجي للمصارف"، رسالة ماجستير (منشورة)، دار الصفاء (عمان: الأردن)، ط1، 2011، ص: 27-29.

من خلال ما سبق نجد أن كل حدث تلاه اهتمام من منظمة أو لجنة على المستوى المحلي وحتى العالمي، والمتمعن في اهتمامات الدول بحوكمة الشركات يجد أن من الدول من قامت بإصدار تقارير تتعلق بحوكمة الشركات دون تعرضها لانهيارات وإنما من باب الوقاية منها، والدول العربية هي الأخرى سعت لتطبيق حوكمة الشركات رغم تأخرها عن الركب ورغم تفاوت درجة الاهتمام من دولة إلى أخرى.

ثانياً: العولمة

لقد أدت عولمة وتحرير الأسواق المالية وتحول العديد من الدول نحو الاقتصاد الحر بدل الموجه إلى فتح أسواق جديدة يمكن من خلالها أن تحقق الشركات أرباحاً مرتفعة إذا تمكنت 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 الشديدة والتذبذبات الرأسمالية، فأصبحت الشركات تدرك أنه في سبيل أن تكون قادرة على كسب مزايا العولمة وتحرير الأسواق المالية وتجنب تلك المنافسة، لا بد لها 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 يجعلها تواجه خطر خروجها من الأسواق العالمية¹، ومما هو جدير بالذكر أن عملية جذب مصادر رأس المال تتسم بقدر كبير من التحديات، وقد أصبح المستثمرون ومن بينهم الشركات يؤكدون أنهم ليسوا على استعداد لتحمل نتائج سوء التسيير والفساد الإداري والمالي وانتهازية المسيرين، فأصبحوا بذلك يطالبون بالأدلة والبراهين على أن الشركات تسيير وفق أساليب سليمة، مما يحول وجهتهم نحو الدول والشركات التي تتبنى نظام حوكمة شركات سليم، وما ينطوي عليه ذلك من وجود الشفافية والدقة في الكشوف المالية التي على أساسها يتخذ المستثمرون قراراتهم.

ثالثاً: الخصوصية

أصبحت ظاهرة الخصوصية وتوسيع قواعد الملكية ظاهرة عالمية، تقوم بها العديد من الدول في جميع أنحاء العالم، وبخاصة الدول التي يمثل فيها القطاع العام القطاع الرئيسي للاقتصاد الوطني، حيث يتم خصخصة شركات القطاع العام المملوكة للدولة لتحويلها من ملكية عامة إلى ملكية خاصة تساعد

¹ محمد مصطفى سليمان، "حوكمة الشركات ومعالجة الفساد المالي والإداري: دراسة مقارنة"، الدار الجامعية (الإسكندرية: مصر)، 2006،

على توسيع قاعدة الملكية، وكأحد العناصر الأساسية لبرنامج الإصلاح الاقتصادي والاعتماد على آليات السوق. فالتوجه نحو الخصوصية استدعى وضع معايير تكفل سلامة أوضاع الشركات العامة محل التخصيص كما أن نجاح عملية الخصوصية يتطلب اتباع أسلوب سليم في ذلك مدعم بإصلاحات سياسية واقتصادية لتحقيق أكبر قدر ممكن من الشفافية والمساءلة وهذا ما يستوجب وجود نظام للحوكمة في هذه الشركات يعمل على حفظ حقوق أصحاب المصالح¹.

الطلب الثاني: تعريف حوكمة الشركات

كأي مصطلح، فإن مصطلح حوكمة الشركات له دلالاته من الناحية اللغوية، والتي تقترب أحيانا من المراد بالمفهوم في مجال التسيير، وتبتعد في أحيان أخرى؛ بالإضافة إلى دلالاته من الناحية الاصطلاحية، أي بالنظر إلى ما يفرضه علم التسيير دون غيره من العلوم التي يتداول فيها هذا المصطلح. وعليه، سنحاول التطرق لمختلف التعاريف المقدمة لهذا المصطلح من الناحيتين اللغوية والاصطلاحية.

- أولاً: التعريف اللغوي لحوكمة الشركات
- ثانياً: التعريف الاصطلاحي لحوكمة الشركات

أولاً: التعريف اللغوي لحوكمة الشركات

حوكمة الشركات (*Corporates governance, Gouvernance des entreprises*) عبارة عن مصطلح تم البدء في استخدامه في مجال التسيير مؤخراً، حيث تزايد استخدام هذا المصطلح بشكل واسع في المراحل الأخيرة من عقد التسعينات وأصبح شائع الاستخدام من قبل خبراء التسيير، وبشكل خاص من قبل المنظمات الدولية²، إلا أنه من خلال المسح التاريخي لبدايات استعمال مصطلح الحوكمة (*Governance, Gouvernance*) يظهر أنه لا يرجع إلى وقت قريب، فاستعماله في مختلف اللغات يعود إلى عدة قرون سابقة.

من باب التأسيس، يذهب *Manoel de Oliveira Barata* من مصلحة الترجمة للاتحاد الأوروبي إلى أن الفعل الإغريقي "*Kûbernan*" الذي يعني قيادة السفينة، قد استعمل لأول مرة من طرف أفلاطون للدلالة على حكم الأفراد، وقد أدى ذلك إلى ظهور الفعل "*Gubernare*" في اللغة اللاتينية الحامل لنفس المعنى والذي اشتقت منه عدة مفردات في لغات مختلفة، كالفرنسية مثلاً: يحكم: *Gouverner*، الحكومة:

¹ _ عمر علي عبد الصمد، مرجع سبق ذكره، ص: 12.

² _ زهير عبد الكريم الكايد، "الحكمانية : قضايا وتطبيقات"، منشورات المنظمة العربية للتنمية الإدارية (القاهرة: مصر)، 2003، ص: 7.

Gouvernement، الحكم: *Gouvernance*¹، فنجد أن العديد من الكتابات المهمة بالموضوع تشير إلى أن مصطلح الحوكمة "*Gouvernance*" قد ظهر في اللغة الفرنسية خلال القرن الثامن عشر كمرادف لمصطلح الحكومة ثم هُجر ولم يتم استخدامه مجدداً إلى غاية السنوات العشرين الأخيرة².

أما على المستوى المحلي والإقليمي فلم يتم التوصل إلى مرادف محدد لمصطلح *Corporates* (*governance, Gouvernance des entreprises* باللغة العربية إلا بعد المحاولات والمشاورات مع عدد من خبراء اللغة العربية، الاقتصاديين والقانونيين المهتمين بهذا الموضوع، أين تم اقتراح مصطلح "حوكمة الشركات" من ضمن عدد من المقترحات مثل: حكم الشركات، حكمانية الشركات، حاكمية الشركات، حكومة الشركات وغيرها، بالإضافة إلى عدد من البدائل الأخرى مثل: أسلوب ممارسة سلطة الإدارة بالشركات، أسلوب الإدارة المثلى، القواعد الحاكمة للشركات، الإدارة النزيهة وغيرها³.

وقد تم الاستقرار على مصطلح "حوكمة الشركات" على اعتبار أن المقترحات الأخرى لا يمكن الركون إليها واختيارها لأنها توحى بالمعنى الظاهر إعطاء حكم أو سيطرة للشركات على غيرها، وهو أمر لا يتفق من حيث المفهوم مع المراد بالمصطلح باللغتين الإنجليزية والفرنسية، وعليه فقد اعتمد مصطلح "حوكمة" على وزن "فوعلة" باعتبار أنه الأقرب لمعاني الحكم والرقابة على الشركة⁴، فأصدر على إثر ذلك مجمع اللغة العربية اعتماده لهذا اللفظ في بيان له سنة 2003⁵، وتجدر الإشارة أن بعض الدول العربية لم تأخذ بمصطلح حوكمة الشركات، فنجد أن المصطلح المعمول به في الأردن مثلاً هو "الحاكمية المؤسسية"، في حين أن الجزائر تتبنى مصطلح "الحكم الراشد"، وسيتم اعتماد مصطلح "حوكمة الشركات" ضمن هذه الدراسة على اعتبار أنه الأكثر شيوعاً.

مصطلح "الحوكمة" من الناحية اللغوية يتضمن العديد من الجوانب، فهو يعني الحكمة وما تقتضيه الحكمة من تقرير النصح، الإرشاد، التوجيه، القدوة والافتداء؛ كما يعني أيضاً الحكم والسيطرة على الأمور بوضع الضوابط والقيود التي تحكم وتتحكم في السلوك ووضع الموازين والمقاييس وفق مؤشرات عادلة

¹ _ سليم بركات، "الحكم الراشد من منظور الآلية الإفريقية للتقييم من طرف النظراء"، رسالة ماجستير في القانون (غير منشورة)، تخصص:

الدولة والمؤسسات العمومية، كلية الحقوق، جامعة بن خدة (الجزائر: الجزائر)، 2008، ص: 9.

² _ Brahim Lakhlef, " La bonne gouvernance ", Dar El Khaldounia (Alger: Algérie), 2006, p: 8.

³ _ خضرة صديقي، سمية موري، "التأصيل النظري لماهية حوكمة الشركات والعوائد المحققة من جراء تبنيها"، المؤتمر الوطني الثاني حول: "متطلبات إرساء مبادئ الحوكمة في إدارة الميزانية العامة للدولة" (غير منشور)، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة العقيد أكلي محند أولحاج (البويرة: الجزائر)، 30-31 أكتوبر 2012، ص: 5.

⁴ _ عمار حبيب جهلول، "النظام القانوني لحوكمة الشركات"، منشورات زين الحقوقية (الشيح: العراق)، ط1، 2011، ص: 23.

⁵ _ محمد طارق يوسف، "حوكمة الشركات والتشريعات اللازمة لسلامة التطبيق"، ندوة حول: "حوكمة الشركات العامة والخاصة من أجل الإصلاح الاقتصادي والهيكلية" (منشورة)، القاهرة، نوفمبر 2006، منشورات المنظمة العربية للعلوم الإدارية (القاهرة: مصر)، 2009، ص: 122.

ومنصفة؛ كما أنه يعني الاحتكام إلى مرجعيات الحوكمة والأسس الأخلاقية؛ ويشير أيضا إلى التحاكم أمام قواعد الحوكمة طلبا لعدالتها وإنصافها¹.

ختاما نشير إلى أن مصطلح "حوكمة الشركات" يبقى عبارة عن ترجمة لغوية للمصطلح (*Corporates governance, Gouvernance des entreprises*) فقط، أما الترجمة العلمية لهذا المصطلح والتي تم الاتفاق عليها هي: "أسلوب ممارسة سلطات الإدارة الرشيدة"².

ثانيا: التعريف الاصطلاحي لحوكمة الشركات

بالرغم من شيوع مصطلح حوكمة الشركات وما حضي به من اهتمام المنظمات والهيئات المحلية والدولية وكذا الباحثين المتخصصين، إلا أنه -بناءً على ما تم الاطلاع عليه من آراء لمختلف الباحثين- لا يوجد تعريف جامع مانع لحوكمة الشركات؛ وقد يرجع ذلك إلى اختلاف زوايا النظر بين القانونيين، الاقتصاديين، الاجتماعيين، السياسيين وغيرهم؛ بالإضافة إلى كونه مصطلحا في طور التكوين وهذا بالنظر إلى القرارات المتتابة التي تصدر وتعلق بحوكمة الشركات من حيث تحسين مبادئها أو آلياتها وغيرها. إلا أن تنوع التعاريف لا يلغي تكاملها واشتراكها في بعض النقاط، ولعل من المفيد في هذا السياق أن نستعرض جملة من التعاريف المقدمة لمفهوم حوكمة الشركات وهذا بتقسيمها إلى مجموعات ثلاث تقريبا وتوضيحا للمعنى، مراعين في ذلك تطور نظريات حوكمة الشركات من جهة، واختلاف نظم حوكمة الشركات في العالم من جهة أخرى.

1. تعريف حوكمة الشركات بناء على المدخل الضيق لها:

تتناول هذه المجموعة التعاريف التي تركز على العلاقة بين المسيرين والمساهمين، وتدخل ضمن إطار المفهوم الضيق لحوكمة الشركات، أين يعتبر الهدف الأساسي لنشاطات الشركة بناء على هذا المفهوم هو زيادة أرباحها وبالتالي زيادة الأرباح المالية للمساهمين، ولتحقيق هذا الهدف عدّ المساهمون وحدهم أصحاب المصالح في الشركة³.

ينطلق هذا المفهوم من قضية فصل الملكية عن التسيير أو الرقابة وما ينجر عنها من مشاكل وجب التصدي لها، فنجد أن حوكمة الشركات من هذا المنظور تعرف على أنها: "مجموعة القواعد

¹ - مصطفى حسن بسيوني السعدني، "الشفافية والإفصاح في إطار حوكمة الشركات"، ندوة حول: "حوكمة الشركات العامة والخاصة من أجل الإصلاح الاقتصادي والهيكلية" (منشورة)، القاهرة، نوفمبر 2006، منشورات المنظمة العربية للعلوم الإدارية (القاهرة: مصر)، 2009، ص: 147.

² - عادل رزق، "الحوكمة والإصلاح المالي والإداري مع عرض للتجربة المصرية"، ملتقى حول: "الحوكمة والإصلاح المالي والإداري في المؤسسات الحكومية" (منشور)، القاهرة، سبتمبر 2007، منشورات المنظمة العربية للعلوم الإدارية (القاهرة: مصر)، 2009، ص: 159.

³ - سندية مروان الحياي، ليث محمد جعفر، "دور الحوكمة في دعم قرار الاستثمار: دراسة تطبيقية على عينة من الشركات في سوق العراق للأوراق المالية"، المؤتمر الدولي الثامن حول: "دور الحوكمة في تفعيل أداء المؤسسات والاقتصاديات" (غير منشور)، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة حسيبة بن بوعلي (الشلف: الجزائر)، 19-20 نوفمبر 2013، ص: 353.

والممارسات التي تجعل المنظمات الاقتصادية تستجيب لعدم تماثل المعلومات وتضارب المصالح الناتجة عن انفصال الملكية عن الرقابة في الشركات الكبرى¹، فالتعريف أكد أن عدم تماثل المعلومات وتضارب المصالح واللذين يبرزان بشكل واضح ضمن نظرية الوكالة يستوجبان تقنيهما (يجب أن تكون هناك قوانين تنظم الوضع صادرة عن جهات رسمية) وبذل جهد للتقليل منهما (يجب أن تكون هناك ممارسات لتطبيق تلك القوانين).

كما يمكن تعريفها على أنها: "مجموعة إجراءات تهدف لحل مشكلة الوكالة، سواء بإعطاء المسيرين تحفيزات حتى يكون التسيير وفق مصالح مساهميها، أو بتوفير المعلومات اللازمة للمساهمين لتمكينهم من مراقبة وتوجيه ومتابعة نمط تسيير الشركة"²، فتناول التعريف بذلك حلا لمشكلة تضارب المصالح باقتراح الحوافز المقدمة للمسيرين كآلية للتقليل من انتهازياتهم هذا من جهة، وتوفير الشفافية والإفصاح وتسهيل إيصال المعلومات للمساهمين كحل لمشكلة عدم تماثل المعلومات من جهة أخرى.

إذا ما تم التركيز على مصالح المساهمين ومكونها نجد أن هناك من عرف حوكمة الشركات على أنها: "النظام الذي يساعد المساهمين على استرجاع العائد على الاستثمار الخاص بهم"³، أو بشكل أعم يمكن القول أن حوكمة الشركات تعبر عن: "النظم والعمليات التي توضع لتوجيه ورقابة الشركة بالشكل الذي يؤدي إلى تحسين الأداء وتعظيم ثروة المساهمين"⁴، أي أن حوكمة الشركات بناء على هذا المنظور هي مجموع الآليات، القواعد والقوانين التي لها أن تحقق أهداف المساهمين وتحمي حقوقهم عن طريق الحد من انتهازية المسيرين.

2. تعريف حوكمة الشركات بناء على المدخل الواسع لها:

تحتوي هذه المجموعة التعاريف التي تدرس العلاقة بين المسيرين وأصحاب المصالح، حيث يتم التركيز من خلال هذا المفهوم على استعمال ركائز وأساليب ممارسة الحوكمة كنموذج للرقابة على الشركة والذي يهتم بكل من له مصلحة في الشركة، فهو يمنح بذلك اعتباراً قوياً للبيئة والأطراف المستفيدة

¹ _ Yvon Pesqueux, " **Gouvernance et privatisation** ", Presses Universitaires de France (Paris : France), 1^{er} édition, 2007, p: 176.

² _ بالرقى تيجاني، "أثر مبادئ الحوكمة على ربحية المصارف الإسلامية: دراسة حالة بنك البركة"، ملتقى دولي حول: "آليات حوكمة المؤسسات ومتطلبات تحقيق التنمية المستدامة" (غير منشور)، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح (ورقلة: الجزائر)، 25-26 نوفمبر 2013، ص: 5.

³ _ عدي صفاء الدين فاضل، مسلم علاوي شبلي، "تأثير حوكمة المعلومات المحاسبية في تحسين الأداء المصرفي: دراسة مقارنة في قطاعي المصارف الخاصة والحكومية"، المجلة العراقية للعلوم الإدارية، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة كربلاء (كربلاء: العراق)، ع25، 2009، ص: 8.

⁴ _ بهاء الدين سمير علام، "أثر الآليات الداخلية لحوكمة الشركات على الأداء المالي للشركات المصرية: دراسة تطبيقية"، مقال صادر عن وزارة الاستثمار، مركز المديرين المصري (القاهرة: مصر)، 2009، ص: 5.

كافة، وكذلك للمسائل الاجتماعية والأخلاقية، فضلا عن مطالبته بإيصال المعلومات المالية وغير المالية لمتخذي القرارات الداخليين والخارجيين¹.

الأصل في هذا المفهوم أنه لا يختلف عن سابقه من حيث أن الرقابة يجب أن تفرض على المسيرين أو أن تكون هناك آليات توجه عملهم بما يخدم مختلف أصحاب المصالح دون التفرد بمصالحهم الشخصية، إلا أن الاختلاف يكمن في المستفيد من حوكمة الشركات، فالمفهوم الأول يعتبر المساهمين هم الأساس، أما المفهوم الثاني فقد وسع الدائرة حتى تشمل مختلف أصحاب المصالح.

بناء عليه، نجد حوكمة الشركات تعرف على أنها: "الآليات التي تكفل للأطراف المعنية بالشركة حقهم في ممارسة الرقابة على الإدارة وذلك لحماية مصالحهم"²، كما تعرف على أنها: "الإجراءات التي تستخدم من قبل أصحاب المصالح في المنظمة لتوفير إشراف على المخاطر ورقابة المخاطر التي تقوم بها الشركة"³، ففي هذا الصدد نجد أن الباحث لم ينكر وجود مخاطر قد تتجر عن إحالة تسيير الشركة للغير، إلا أنه أعطى حق الرقابة على أعمال الشركة لكل طرف من أصحاب المصالح، وقد تختلف طريقة الرقابة وسبلها، فهناك من تربطه عقود تحكم الوضع (الموظفون مثلا) وهناك من تعتبر المعلومات المالية أساسا لذلك (المضاربون على أسهم الشركة مثلا) وغيرها.

وإذا ما نظرنا إلى تعريف Charreaux كمتخصص في مجال حوكمة الشركات نجد أنه ركز على ضرورة تحديد سلطات المسيرين باستخدام مختلف الآليات فأكد أن الحوكمة تشمل: "مجموع الآليات التنظيمية التي لها أن تحد من سلطات المسيرين وتؤثر على قراراتهم، بعبارة أخرى يمكن القول بأنها عبارة عن مجموع الآليات التنظيمية التي تحكم تصرفاتهم وتحد من سلطاتهم التقديرية"⁴، فهو بذلك لم يتطرق إلى المشاكل الناتجة عن الوكالة ولا حتى الطرف المستفيد، إلا أنه أكد ضرورة فرض رقابة على المسيرين تحد من سلطاتهم بما يخدم مختلف أصحاب المصالح. تجدر الإشارة هنا أن المفهوم الواسع بحسب ما تم ذكره من تعاريف، وبالنظر إلى كونه قائما على نظرية أصحاب المصالح، لم يأخذ بالمسيرين على أنهم من بين أصحاب المصالح وإنما جعل منهم طرفا لخدمة أصحاب المصالح، وهو ما يؤكد أن أغلبية المنظرين في مجال حوكمة الشركات لا يدرجون المسيرين ضمن أصحاب المصالح.

¹ _ سندية مروان الحياي، ليث محمد جعفر، مرجع سبق ذكره، ص: 353، 354.

² _ صالح بن إبراهيم الشعلان، "مدى إمكانية تطبيق الحوكمة في الشركات المدرجة في سوق الأسهم السعودي"، رسالة ماجستير في العلوم الإدارية (غير منشورة)، كلية إدارة الأعمال، جامعة الملك سعود (القصيم: المملكة العربية السعودية)، 2008، ص: 15.

³ _ طارق عبد العال حماد، "حوكمة الشركات (المفاهيم، المبادئ، التجارب): تطبيقات الحوكمة في المصارف"، الدار الجامعية (الإسكندرية: مصر)، 2005، ص: 9.

⁴ _ Alain Finet et autres, "Gouvernance d'entreprise : nouveaux défis financiers et non financiers", Op.cit, p : 23.

3. مفهوم حوكمة الشركات بناء على أهداف الشركة:

تتناول هذه المجموعة التعاريف التي تركز على الشركة ككل على اعتبار أنها مجموعة علاقات تربط مختلف الأطراف، وأن الهدف المشترك لهذه الأطراف هو استمرارية الشركة ونموها. يعتبر هذا المنظور هو الأوسع، وقد تبنته المنظمات الدولية وكثير من الباحثين في الآونة الأخيرة، حيث يتم التركيز على أهداف الشركة ككل ولا تتم الإشارة إلى قضايا الصراع بين مختلف أصحاب المصالح، فالتعاريف من هذه الزاوية تدعو للتعاون بين مختلف أصحاب المصالح من أجل تحقيق أهداف الشركة، ولا يمكن إنكار أن المفهومين السابقين يتم الإشارة إليهما ضمناً على اعتبار أن تحقيق أهداف الشركة هو أساساً إرضاء لجميع أصحاب المصالح هذا من جهة، وأنه لتحقيق أهداف الشركة يجب التقليل من الصراع الذي قد ينشأ بين مختلف أصحاب المصالح من جهة أخرى.

وعليه فحوكمة الشركات تعرف على أنها: "مجموع القواعد التي تضمن أن الأهداف المتبعة من قبل المسيرين شرعية ومسموح بها، كما أن الوسائل الموضوعية لتحقيق تلك الأهداف هي وسائل مضبوطة وكافية"¹.

ويعتبر تعريف منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية* (*L'Organisation de Coopération et de Développement Economiques OCDE*) لحوكمة الشركات من التعاريف المهمة في هذا المجال، حيث تعرف على أنها: "ذلك النظام الذي يتم بواسطته توجيه ورقابة الشركات اعتماداً على هيكل توزيع الواجبات والمسؤوليات بين المشاركين المختلفين في الشركة المساهمة، مثل: مجلس الإدارة، المسيرين، وغيرهم من ذوي المصالح، واستناداً إلى القواعد والأحكام اللازمة لترشيد القرارات الإدارية، وعلى ذلك فحوكمة الشركات تعطي اهتماماً للهيكل التي تستطيع من خلالها الشركة تحديد أهدافها، والوسائل اللازمة لتحقيق هذه الأهداف والعمل على رقابة الأداء"².

واختصاراً تعرف الحوكمة على أنها: "علاقة بين عدد من الأطراف المشاركة التي تؤدي إلى توجيه وتحسين أداء الشركة"³، وتعرفها لجنة كادبوري على أنها: "نظام متكامل من الضوابط المالية وغير المالية، بمقتضاه تدار الشركات وتراقب"⁴.

¹ _ Frédéric Parrat, Op.cit, p: 11.

* تعتبر منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية من بين المنظمات العالمية المهتمة بحوكمة الشركات، وقد سنت في هذا المجال ستة مبادئ تعتبر أساس الحوكمة الجيدة في كثير من الشركات، حيث تستمد هذه المنظمة تنظيمها في مجال حوكمة الشركات من تجارب الدول الأعضاء بها.

² _ محمد عبد الفتاح العثماني وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص: 32، 33.

³ _ عبيد بن سعد المطيري، "تطبيق الإجراءات الحاكمة للشركات في المملكة العربية السعودية"، المجلة العربية للعلوم الإدارية، مجلس النشر

العلمي، جامعة الكويت (الكويت: الكويت)، م10، ع3، سبتمبر 2003، ص: 284.

⁴ _ نفس المرجع والصفحة سابقاً.

تلخيصا للتعريف الواردة أعلاه وفق مختلف وجهات النظر، وتوسعة منا لمفهوم حوكمة الشركات

نورد النقاط الآتية:

- الأصل أن الحديث عن حوكمة الشركات لا يكون إلا إذا كان هناك فصل للملكية عن التسيير أين تتم مراقبة المسيرين وتوجيههم بما يخدم مختلف أصحاب المصالح، إلا أنه وجب التساؤل هنا: هل الشركات التي يكون فيها المالك هو المسير لا تحتاج إلى حوكمة؟ يمكن القول فيما يظهر أن الوضع أيضا يتطلب حوكمة الشركات بالنظر لإمكانية وجود تضارب للمصالح بين المالك -والذي يعد مسيرا في نفس الوقت- وبين مختلف أصحاب المصالح، فأجر الموظفين مثلا يعتبر تكلفة لها أن تخفض الربح بالنسبة للمالك، بناء على هذا يمكن القول بقدر كبير من الثقة أن المنظور الأخير يعتبر الأشمل؛

- طيلة الحديث عن حوكمة الشركات يتم التأكيد على الرقابة والتوجيه، لأن من آلياتها ما يهدف إلى الرقابة أساسا ومنها ما يهدف إلى توجيه المسير نحو السبل التي لها أن تحقق خلقا للقيمة داخل الشركة*، فحوكمة الشركات بذلك ليست للرقابة فقط بل التسيير والتوجيه أيضا، ونجاح الشركة في كثير من الأحيان متوقف على كفاءة التسيير؛

- تتعدد الآليات، القواعد، القوانين،... الخ التي يكوّن مجموعها حوكمة الشركات، فمنها ما يكون مفروضا بقوة القانون، ومنها ما يكون موضوعا بشكل اختياري من قبل المساهمين وأصحاب المصالح؛

- كآخر نقطة وجب التركيز عليها، أن حوكمة الشركات وبالنظر لاحتيمتها بسبب انفصال الملكية عن التسيير من جهة، وفرض الدولة لقوانين تدخل في إطار حوكمة الشركات ولو بطريقة غير مباشرة من جهة أخرى، فإنه يمكن القول أن أغلبية الدول تطبق حوكمة الشركات إلا أن درجة التطبيق والآليات المعتمد عليها متباينة، وعليه فالجزائر هي الأخرى طبقت حوكمة الشركات حتى قبل صدور ميثاق الحكم الراشد -كما سيأتي تبيانها لاحقا- لأن حوكمة الشركات ببساطة تعتبر "مصطلحا جديدا لممارسات قديمة فرضت وجودها".

* لمزيد من الاطلاع راجع: محمد إبراهيم موسى، "حوكمة الشركات المقيدة بسوق الأوراق المالية"، دار الجامعة الجديدة (الأزاريطة: مصر)،

المطلب الثالث: أهداف، أهمية ومبادئ حوكمة الشركات

يتضمن هذا المطلب إشارة لأهداف، أهمية ومبادئ حوكمة الشركات في فرعين:

- أولاً: أهداف وأهمية حوكمة الشركات
- ثانياً: مبادئ منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية في مجال حوكمة الشركات

أولاً: أهداف وأهمية حوكمة الشركات

إن اتساع مفهوم حوكمة الشركات وشموله لعدد من الجوانب الإدارية، الاقتصادية، المالية، المحاسبية، القانونية، الاجتماعية وحتى السياسية لم تتوقف آثاره على صعوبة ضبط تعريف له فقط، بل امتدت حتى تشمل أهدافه وأهميته، حيث نجد تداخلاً واضحاً بين أهداف وأهمية حوكمة الشركات تولد عنه خلط بينهما، وما سيتم العمل به هو النظر لأهداف حوكمة الشركات على أنها معالجة لمختلف المشاكل المتولدة عن ظروف أو دوافع وبواعث وجود حوكمة الشركات، أما أهمية حوكمة الشركات فتعبر عن النتائج المترتبة عن تطبيقها.

فإذا ما نظرنا مثلاً إلى حماية حقوق المساهمين وجذب الاستثمارات، نجد أن الأول عبارة عن هدف على اعتبار أن حوكمة الشركات جعلت حتى تضمن ذلك، ويكون الأخير أهمية على اعتبار أن حماية حقوق المساهمين تعد سبباً في تشجيع الغير على الاستثمار ضمن دولة أو شركة معينة.

1. أهداف حوكمة الشركات:

إذا ما تم الأخذ بدوافع وبواعث الاهتمام بحوكمة الشركات كإفصال الملكية عن التسيير وما ترتب عنه من تضارب للمصالح بالإضافة إلى الفساد المالي والإداري الذي شهدته شركات القطاعين العام والخاص والانهيارات والفضائح المالية التي مست كبريات الشركات والتي تعتبر أسباباً داخلية، والعولمة وخصوصية الشركات كأسباب خارجية، يكون الهدف من وجود حوكمة الشركات تحقيق الآتي¹:

- حماية حقوق المساهمين: وذلك من خلال الاحتفاظ بسجلات تثبت ملكيتهم للأسهم، وشفافية المعلومات وتقديمها في الوقت المناسب، وضمان الحق في انتخاب أعضاء مجلس الإدارة والحصول على حصة من الأرباح السنوية؛

¹ - بتول محمد، سلمان علي، "حوكمة الشركات ودورها في تخفيض مشاكل نظرية الوكالة"، ملتقى دولي حول: "الإبداع والتغيير التنظيمي في المنظمات الحديثة: دراسة وتحليل تجارب وطنية ودولية" (غير منشور)، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة سعد دحلب (البلدية: الجزائر)، 18-19 ماي 2011، ص: 8.

- تحقيق العدالة: وتعني الاعتراف بحقوق جميع أصحاب المصالح بالشركة، وبالشكل الذي يضمن تحقيق العدالة والمساواة بينهم؛
 - حماية مصالح الأطراف المختلفة ذات العلاقة بالشركة: وذلك من خلال زرع روح الانتماء والولاء للمتعاملين مع الشركة وفي مقدمة ذلك العاملين بها؛
 - توفير المعلومات ودعم سلامة قنوات الاتصال: للتأكد من سلامة أنظمة الرقابة الداخلية والخارجية وتطبيق القواعد والقوانين بما يؤدي إلى تحسين أداء الشركة؛
 - وضع الأنظمة الكفيلة بمحاربة الغش، تضارب المصالح والتصرفات غير المقبولة ماديا وأدائيا وأخلاقيا؛
 - وضع أنظمة للرقابة على تسيير الشركة وأعضاء مجلس إدارتها؛
 - وضع أنظمة لإدارة الشركة وفقا لهيكل يحدد توزيع كل من الحقوق والمسؤوليات فيما بين مجلس الإدارة والجهاز التنفيذي بالشركة.
- يضاف إلى ذلك¹:

- محاربة الفساد الداخلي في الشركات وعدم السماح بوجوده واستمراره؛
- تحقيق السلامة والصحة وعدم وجود أي أخطاء عمدية؛
- تحقيق الاستفادة القصوى والفعالية من نظم المحاسبة والرقابة الداخلية؛
- تحقيق أعلى قدر للفاعلية من مراجعي الحسابات الخارجيين، خاصة وأنهم على درجة مناسبة من الاستقلالية، وعدم خضوعهم لأي ضغط من جانب مجلس الإدارة أو من جانب المديرين التنفيذيين العاملين فيها.

2. أهمية حوكمة الشركات:

إذا ما تمكنت حوكمة الشركات من تحقيق أهدافها التي وضعت لأجلها، برزت أهميتها على المستويين الجزئي والكلي كنتيجة حتمية وجب أن تكون عقب تحقيق الأهداف، وتجدر الإشارة هنا أن إدراك الشركات لأهمية الحوكمة يعتبر عنصرا أساسيا في تحقيقها، حيث أن اعتماد الحوكمة من قبل الشركات ذاتيا أكثر فعالية من فرضها بأنظمة، ومن بين النقاط الأساسية التي تبرز أهمية حوكمة الشركات نجد الآتي²:

¹ _ مصطفى حسن بسيوني السعدني، مرجع سبق ذكره، ص: 148، 149.

² _ راجع: محمد عبد الفتاح العشماوي وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص: 86؛ صالح بن إبراهيم الشعلان، مرجع سبق ذكره، ص: 32؛ صلاح حسن، مرجع سبق ذكره، ص: 49؛ محمد إبراهيم موسى، مرجع سبق ذكره، ص: 38-44؛ محسن أحمد الخضيرى، "اقتصاد ما بعد الحداثة... وحداثة الاقتصاد"، المجلس الأعلى للثقافة (القاهرة: مصر)، ط1، 2006، ص: 156، 157.

أ. الأهمية على المستوى الجزئي:

- تحسين تسيير الشركات من خلال مساعدة مسيري ومجالس إدارة الشركات على تبني استراتيجيات سليمة وضمن اتخاذ قرارات الدمج والاستحواذ بناء على أسس سليمة بما يؤدي إلى تحسين الأداء؛
 - توفير مصادر التمويل على اعتبار أن اعتماد الشركات لضوابط وأسس يمكن المستثمرين من الحصول على ما يضمن لهم عائدا على استثماراتهم، الأمر الذي يوجه التمويل إليها بما يوفر للشركات الإمكانيات الكاملة لنموها؛
 - تحسين الأداء المالي للشركات، حيث أنه لا جدال حول وجود علاقة وثيقة بين حوكمة الشركات وأدائها المالي، فالسياسة التي تتبعها الشركة تؤثر بالضرورة على أدائها المالي وعلى حقوق المساهمين فيها، هذا ما يؤكد الخبراء الاقتصاديون ورجال المال والأعمال، ففي تصريح للخبير الأمريكي راندولف والبيرس أكد العلاقة الوثيقة بين حوكمة الشركات وطريقة أدائها المالي وحقوق المساهمين فيها، فالحوكمة تساعد على تحقيق الأرباح وعلى دعم سعر سهم الشركة في السوق المالي وعلى زيادة العائد على رأس المال، فضلا عن زيادة حصة الشركة السوقية؛
 - رفع القدرة التنافسية للشركات، حيث أن تزايد تطبيق الحوكمة داخل الشركات يحسن من قدرتها على عقد الصفقات لتحسن سمعتها في السوق.
- ب. الأهمية على المستوى الكلي (الاقتصاد الوطني):**
- زيادة ثقة الجمهور في عملية الخوصصة، مع ضمان تحقيق الدول أفضل عائد على استثماراتها، مما يتيح المزيد من فرص العمل وزيادة التنمية الاقتصادية؛
 - مضاعفة الناتج المحلي بفعل تحسين أداء الشركات وجودة منتجاتها، مما يسهم مباشرة في زيادة القيمة المضافة للشركات، فضلا عن زيادة درجة تكاملها فيما بينها لارتفاع الثقة في مستلزمات الإنتاج المحلية، ومن ثم تزايد حلقات القيمة المضافة المحققة بالاقتصاد الوطني؛
 - زيادة فوائض ميزان المدفوعات اعتمادا على تزايد القدرة التنافسية لمنتجات الشركات الوطنية من حيث الجودة والتكلفة؛
 - جذب الاستثمارات على اعتبار أن حوكمة الشركات تعتبر أحد عناصر التفضيل الاستثماري بين الدول بعضها البعض وحتى الشركات، فالمستثمر دائما ما يتجه إلى الدول التي تقل فيها نسب الفساد، والتي لديها أكبر قدر من الشفافية والإفصاح.

ثانياً: مبادئ منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية في مجال حوكمة الشركات

إن سعي المنظمات والهيئات لوضع مبادئ لها أن تساعد الدول التي تتبناها على انتهاج حوكمة جيدة زاد هو الآخر من أهمية حوكمة الشركات، حيث تعرف مبادئ حوكمة الشركات على أنها: "القواعد والنظم والإجراءات التي تحقق أفضل حماية وتوازن بين مصالح مسيري الشركة والمساهمين فيها وأصحاب المصالح الأخرى المرتبطة بها"¹، وقد تعددت المبادئ الموضوعة في مجال حوكمة الشركات بتعدد الجهات المصدرة لها، وفي هذا الصدد نجد أن مبادئ منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية تعتبر من أهم مبادئ حوكمة الشركات وهذا على اعتبار أنها أصبحت تشكل الأساس لعناصر حوكمة الشركات في تقارير البنك الدولي وصندوق النقد الدولي، وقد أكد بعض الباحثين أن الخطوة الأولى المفيدة في عملية إصلاح نظام حوكمة الشركات هي الأخذ بمبادئ هذه المنظمة².

تستند هذه المبادئ إلى تجارب أعضاء المنظمة وإلى أعمال سابقة تمت من قبل لجان تابعة للمنظمة، وتجدر الإشارة أن المبادئ موجهة أساساً لشركات المساهمة المدرجة في البورصة، وهذا لاحتواء بعض مبادئها بنوداً تتعلق بالأسهم ونقل الملكية.

وفيما يلي اختصار لهذه المبادئ³:

1. **ضمان وجود إطار فعال لحوكمة الشركات:** يجب أن يتضمن إطار حوكمة الشركات تعزيز شفافية الأسواق وكفاءتها، كما يجب أن يكون متناسقاً مع أحكام القانون وأن يحدد بوضوح هيكل المسؤوليات وتوزيع السلطات الإشرافية والتنظيمية والتنفيذية المختلفة.
2. **حماية حقوق المساهمين:** ومنها حقهم في نقل ملكية الأسهم، اختيار مجلس الإدارة، الحصول على توزيعات الأرباح، مراجعة الكشوف المالية وحقهم في المشاركة الفعالة باجتماعات الجمعية العامة.
3. **المعاملة المتساوية بين جميع المساهمين:** وتعني المساواة بين حملة الأسهم داخل كل فئة وحقهم في الدفاع عن امتيازاتهم القانونية والتصويت في الجمعية العامة على القرارات المهمة وحمايتهم من عمليات استحواذ أو دمج مشكوك فيها، أو من الاتجار بالمعلومات الداخلية...

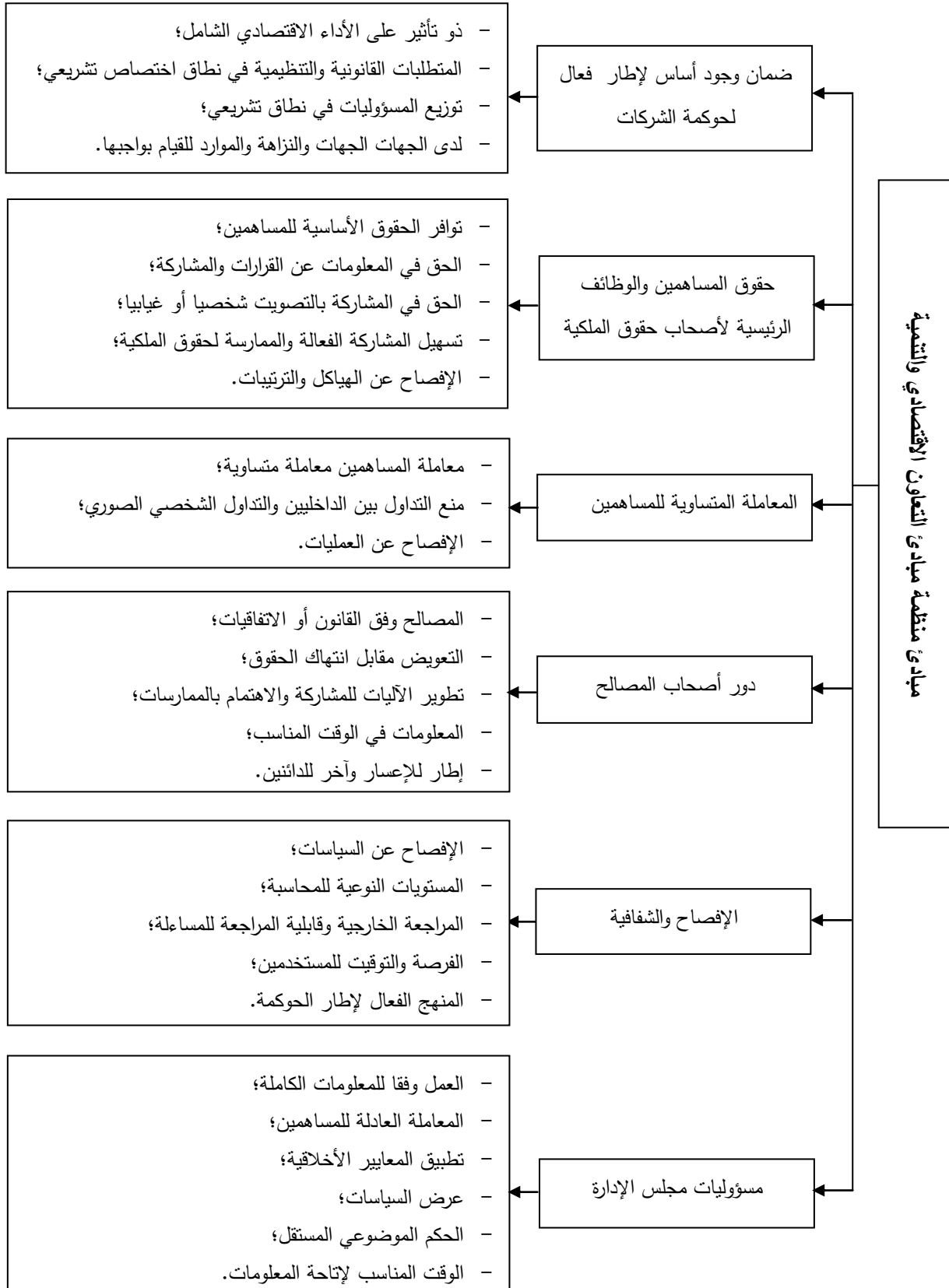
¹ - وفيق حلمي الأغا، "الحوكمة في المنظمات الأهلية الفلسطينية في قطاع غزة"، مجلة جامعة الأزهر بغزة، سلسلة العلوم الإنسانية، جامعة الأزهر (غزة: فلسطين)، م10، ع2-ب، 2008، ص: 188.

² - جون سوليفان وآخرون، تعريب: سمير كريم، "بحثاً عن عضو جيد لمجلس الإدارة: دليل لإرساء أسس حوكمة الشركات في القرن الحادي والعشرين"، مركز المشروعات الدولية الخاصة (واشنطن: و.م.أ)، ط3، 2003، ص: 12.

³ - راجع: عمر إقبال توفيق المشهداني، "تدقيق التحكم المؤسسي في ظل معايير التدقيق المتعارف عليها: إطار مقترح"، مجلة أداء المؤسسات الجزائرية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح (ورقلة: الجزائر)، ع2، 2013، ص: 238؛ عبد السلام إبراهيم، فاضل عباس كريم، "حوكمة الشركات ضرورة استراتيجية لمنظمات الألفية الجديدة: دراسة تحليلية في عدد من منظمات صناعة خدمات التأمين العامة"، مجلة الغري للعلوم الاقتصادية والإدارية، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة الكوفة (الكوفة: العراق)، م2، ع10، 2008، ص: 164؛ عبيد بن سعد المطيري، مرجع سبق ذكره، ص: 290، 291.

4. دور أصحاب المصالح: ينبغي أن يتضمن إطار حوكمة الشركات دور أصحاب المصالح من دائنين، مقرضين، موظفين وغيرهم كما يحددها القانون بما في ذلك من تأكيد احترام حقوقهم وإيجاد آليات لمشاركتهم مع ضمان فرصة حصولهم على المعلومات المتصلة بذلك.
5. الإفصاح والشفافية: يشير إلى الإفصاح عن المعلومات الهامة وملكية النسب العظمى من الأسهم والإفصاح عن دور مجلس الإدارة، المديرين التنفيذيين ومراقبي الحسابات على أن يتم الإفصاح بطريقة عادلة لجميع أصحاب المصالح وفي الوقت المناسب.
6. مسؤوليات مجلس الإدارة: يجب أن يحدد إطار حوكمة الشركات مسؤوليات مجلس الإدارة، وأن يضمن مساءلة المساهمين للمجلس، ومن مهام المجلس المراجعة والتوجيه لاستراتيجية الشركة، الميزانيات السنوية، خطط النشاط، وضع أهداف الأداء ومتابعة التنفيذ، مع القيام باختيار المسؤولين التنفيذيين الرئيسيين، تقرير المرتبات والمزايا الممنوحة لهم ومتابعتهم والتقييم الموضوعي لشؤون الشركة. تلخيصاً لمبادئ منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية السالف ذكرها نورد الشكل (1-2):

الشكل (1-2): مبادئ منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية في مجال حوكمة الشركات



المصدر: محمد مصطفى سليمان، "حوكمة الشركات ومعالجة الفساد المالي والإداري: دراسة مقارنة"، الدار الجامعية (الإسكندرية: مصر)، ط1، 2006، ص: 44 (بتصرف).

تعتبر هذه المبادئ غير ملزمة والغرض منها يتمثل في جعلها بمثابة نقاط مرجعية وبالإمكان استخدامها من قبل صانعي الأطر التنظيمية والقانونية لأساليب حوكمة الشركات، كما أن لكل دولة قيمها الخاصة وأعرافها الاجتماعية مما يستوجب أن تسعى لوضع قواعد حوكمة تتماشى وواقعها الخاص¹، وتبقى مبادئ حوكمة الشركات اختيارية في صياغتها إلزامية بالنظر للواقع.

بالإضافة إلى مبادئ حوكمة الشركات التي تساهم في تحسين تطبيق حوكمة الشركات، تبرز آليات حوكمة الشركات كشق ثان أساسي يساهم في تفعيل تطبيق حوكمة الشركات وهو ما سيتم التفصيل فيه ضمن آخر مبحث من هذا الفصل.

¹ _ محمد طارق يوسف، مرجع سبق ذكره، ص: 127.

البحث الثالث: آليات حوكمة الشركات

إن التطبيق الجيد لحوكمة الشركات يتطلب تكاملاً بين مختلف آلياتها*، حيث تعرف هذه الأخيرة على أنها: "مجموع الطرق والأساليب التي تستخدم للتعامل مع مشاكل الوكالة التي تنشأ بين الإدارة وحملة الأسهم عموماً، وبين الأقلية والأغلبية المسيطرة من حملة الأسهم"¹، وقد اختلفت تقسيم الباحثين لآليات حوكمة الشركات باختلاف الأسس المتبعة من قبلهم، ولعل من أشهر التقسيمات تلك التي تستند إلى نظريات حوكمة الشركات، فنجد أن تقسيم آليات حوكمة الشركات بناءً على نظرية الوكالة إلى آليات داخلية وخارجية هو الأكثر انتشاراً بسبب وضوحه وهو ما سيتم اعتماده ضمن مطلبين من هذا البحث، إلا أنه لا مانع من التطرق إلى التقسيم المبني على أساس نظرية تكاليف الصفقة والمعتمد من قبل عدد من الباحثين المعاصرين في المطلب الأخير.

- المطلب الأول: الآليات الداخلية
- المطلب الثاني: الآليات الخارجية
- المطلب الثالث: التصنيف الحديث للآليات

المطلب الأول: الآليات الداخلية

تشير الآليات الداخلية إلى القواعد والأسس التي تحدد كيفية اتخاذ القرارات وتوزيع السلطات داخل الشركة بين الجمعية العامة ومجلس الإدارة والمسيرين، والتي يؤدي توفرها من ناحية وتطبيقها من ناحية أخرى إلى تقليل تضارب المصالح بين هذه الأطراف الثلاثة²، وبصفة مختصرة نجد أن الآليات الداخلية تحتوي كل الأدوات والأساليب المطبقة على مستوى الشركة والهادفة إلى تقليل مشاكل الوكالة، وسيتم تناول أهم آليات الحوكمة الداخلية بتقسيمها إلى نوعين ضمن هذا المطلب.

- أولاً: الآليات الرقابية
- ثانياً: الآليات التحفيزية

أولاً: الآليات الرقابية

الآليات الداخلية الرقابية هي آليات توجد على مستوى الشركة، تهدف أساساً إلى التوجيه و/أو الرقابة، ويتمثل أهمها في:

* هناك من يصطلح عليها بـ: أدوات حوكمة الشركات أو محددات حوكمة الشركات، إلا أنها تبقى تعبر عن الشيء نفسه.

¹ - بهاء الدين سمير علام، مرجع سبق ذكره، ص: 21.

² - عادل رزق، مرجع سبق ذكره، ص: 57.

1. التسلسل الهرمي والرقابة المتبادلة *La hiérarchie et la surveillance mutuelle*:

تمتلك كل شركة هيكلًا تنظيميًا خاصًا بها، حيث يتم من خلاله تحديد المسؤوليات، المهام، السلطات... الخ، ويصطلح عليه في بعض الأحيان بالتسلسل الهرمي، أين تتوفر مجموعة من العلاقات المعقدة التي تربط الرئيس بمرؤوسيه، ويفترض أن التسلسل الهرمي يجعل من تصرفات الغير محلاً للرقابة والتوجيه بما يضمن تقليل الصراعات.

يتولد عن التسلسل الهرمي نظام رقابة ضمني (*Un système de contrôle implicite*)، فنجد أن الأفراد داخل أي شركة يتفاعلون فيما بينهم للحصول على معلومات تتعلق بزملائهم، وقد تخفى هذه المعلومات حتى عن الإدارة العليا، حيث يسعى الأفراد الأدنى درجة ضمن التسلسل الهرمي لعزل المسيرين عديمي الكفاءة، حتى وإن كانت -في بعض الأحيان- تجمعهم بهم مصالح كعود الترقية، السلامة المهنية، المزايا العينية... الخ، وهو ما يعرف بالرقابة المتبادلة¹.

2. الجمعية العامة *L'assemblée générale*:

عملياً يتم استدعاء المساهمين سنوياً لإقرار حسابات ونتائج الشركة والتصويت على مختلف المقترحات لاتخاذ قرارات بشأنها، فممارسة حق التصويت ضمن الجمعية العامة يمكن المساهمين من معاقبة المسيرين غير الفاعلين²، حيث أنه من بين القرارات التي يتم اتخاذها ضمن الجمعية العامة ما يتعلق بعزل المسيرين. عادة ما يتم التمييز بين الجمعية العامة العادية (*L'assemblée générale ordinaire AGO*) والتي تعقد في نهاية كل سنة بغية مناقشة أعمال الدورة المنصرمة، والجمعية العامة غير العادية (*L'assemblée générale non ordinaire AGNO*) والتي تعقد للبحث في أمور تتعلق بزيادة رأس مال الشركة أو تخفيضه وغيرها، أما الجمعية العامة الاستثنائية (*L'assemblée générale exceptionnelle*) فتعقد لبحث الأمور الاستثنائية كالحرائق التي قد تنشب في الشركة وغيرها، وعادة ما تتم مساءلة المسيرين ومجلس الإدارة سنوياً ضمن الجمعية العامة العادية.

3. مجلس الإدارة ولجانه *Le conseil d'administration et leur comités*:

ينبثق عن حقوق التصويت الممنوحة للمساهمين ضمن الجمعية العامة اختيار أعضاء مكونين لمجلس الإدارة، حيث يعتبر هذا الأخير آلية رقابية هامة حسب نظرية الوكالة، باعتبار أن له الحق الكامل في عزل المسيرين عديمي الكفاءة³.

¹ _ Alain Finet et autres, "Gouvernement d'entreprise: enjeux managériaux, comptables et financiers", Op.cit, p: 30.

² _ Frédéric Parrat, Op.cit, p: 17.

³ _ Idem.

يمارس مجلس الإدارة عددا من المهام الأساسية والتمثلية في¹:

- تعيين وتقييم عمل المسير باعتباره الأهم في الوظائف.
- التصويت على الاقتراحات التشغيلية والاستثمارية الرئيسية.
- التصويت على القرارات المالية الرئيسية (إصدار أوراق مالية، وسندات وتوزيع الأرباح وإعادة شراء الأوراق المالية).
- تقديم مشورة الخبير للمسيرين.
- التأكد من أن أنشطة الشركة وظروفها المالية يتم التقرير عنها بدقة للمساهمين.

تجدر الإشارة هنا أن مجلس الإدارة ليس هو الشكل الوحيد المتاح، فهناك من الدول من تتبنى ما يعرف بالتنظيم الثنائي أين يتواجد مجلس مديرين ومجلس مراقبة بدل مجلس الإدارة، أي أن وظيفتي التوجيه والرقابة تم فصلهما ضمن الشكل الثاني عكس الأول، وعلى اعتبار أن مجلس الإدارة يعتبر أهم آلية داخلية وجب التأكد من مدى جودة ما يقدمه، وقد ركزت العديد من البحوث على دراسة أهمية خبرة أعضاء مجلس الإدارة، استقلاليتهم، حجم مجلس الإدارة، الفصل بين وظيفتي رئيس المجلس والمدير التنفيذي وغيرها.

فمجالس الإدارة التي يوجد بها أعضاء يتمتعون بالخبرة المناسبة يحتمل أن تكون مجالس جيدة، لذلك يحبذ أن يشمل مجلس الإدارة أفرادا عملوا لسنوات كثيرة في المجال نفسه الذي تنشط فيه الشركة، بالإضافة إلى أن اشتماله على أفراد بخلفيات مختلفة له أن يفيد، سواء تعلق ذلك بالخلفيات النظرية كأن يكون ضمنه فرد متخصص في التسويق وآخر متخصص في المحاسبة وغيرها، أو بالجنسيات في حد ذاتها، فالدول المتقدمة أصبحت تقيم مستوى جودة مجالس إدارتها من توفر الأجانب ضمنها، إضافة إلى التركيز على وجود أعضاء مستقلين لا علاقة لهم بنشاط الشركة ولا بموظفيها، وهذا بالنظر إلى أن العضو الخارجي أو المستقل يمكن أن تكون له وجهة نظر موضوعية عند تقييم أداء الشركة²، والجدول (1-4) يتضمن نسبة الأعضاء الأجانب والمستقلين ضمن أول 20 شركة كبرى في أربع دول أوروبية، وهذا وفق الدراسة التي قام بها مكنتي التدقيق (EY) L'Ernst et Young سنة 2013:

¹ كينيث أ. كيم وآخرون، تعريب: محمد عبد الفتاح العثماني، غريب جبر عنان، "حوكمة الشركة: الأطراف الراصدة والمشاركة"، دار المريخ (الرياض: المملكة العربية السعودية)، 2010، ص: 69.

² راجع: طارق عبد العال حماد، "حوكمة الشركات والأزمة المالية العالمية"، الدار الجامعية (الإسكندرية: مصر)، 2009، ص: 223، 224.

الجدول (1-4): نسبة الأعضاء الأجانب والمستقلين ضمن مجالس إدارة بعض الشركات

الأوروبية

نسبة الأعضاء المستقلين	نسبة الأعضاء الأجانب	
24%	59%	فرنسا
8%	17%	ألمانيا
27%	65%	بريطانيا
12%	61%	إيطاليا

Source : Ernst, Young, "Panorama des pratiques de gouvernance des sociétés cotées françaises", 2013, p: 2, document accessible en ligne sur : <http://www.ey.com/Publication/...pdf>, (consulté le: 11/8/2014 à 14 :15).

فالملاحظ أن الدول محل الدراسة تعتمد كبريات شركاتها على فكرة تنوع مجلس الإدارة سواء من حيث الجنسية أو من حيث الاستقلالية عن الشركة، ولعل الارتفاع الملاحظ في وجود أجانب ضمن مجلس الإدارة راجع لفتح رأس مال هذه الشركات بالنظر لكونها مدرجة في البورصة.

من النقاط المثارة أيضا فيما يخص مجلس الإدارة هو حجمه؛ أي عدد أعضائه، حيث نجد أن هناك من يرى أن كبر حجم مجلس الإدارة هو الأفضل بالنظر لتوسع الآراء وإمكانية التصويت بموضوعية أكثر، ومنهم من يرى أن مجالس الإدارة الصغيرة هي الفعالة لسهولة اتخاذ القرارات، بالإضافة إلى أن قلة العدد تولد حس المسؤولية لدى كل عضو، كما يشار أيضا إلى قضية فصل منصب رئيس مجلس الإدارة عن منصب المسير، حيث يرى *Fama (1983)* و *Jensen (1986)* أنه من الأساسي أن لا تترك سلطات اتخاذ القرار والرقابة في يد نفس الشخص، وعليه يفضل فصل المنصبين¹.

اختصارا، يمكن القول أن ما سبق ذكره من خصائص مجلس الإدارة يعتبر نظريا، ففي الواقع يختلف تأثير هذه الخصائص من شركة لأخرى، وعليه فالمطلوب هو تحديد القوانين العامة التي تحكم عمل مجلس الإدارة وترك الحرية للشركة لاختيار ما يناسبها.

عموما يتم تقسيم مجلس الإدارة إلى لجان متعددة تساعد في العمل، ومن أهمها²:

- لجنة التدقيق *Le comité d'audit*: مكلفة بإيجاد مراجع مستقل لفحص القوائم المالية للشركة، وضمان أن هذا المراجع يقوم بعمله بشكل موضوعي.

- لجنة المكافآت *Le comité des rémunérations*: مسؤولة عن تحديد المكافآت للمديرين التنفيذيين ومراقبة تنفيذها.

¹ _ Franck Bancel, Op.cti, p: 22.

² _ كينيث أ. كيم وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص: 71.

- لجنة التعيينات *Le comité des nominations*: تسعى إلى تعيين أفضل المرشحين لشغل الوظائف الحالية لمقاعد مجلس الإدارة وباقي الوظائف القيادية بالشركة.

4. التدقيق الداخلي *L'audit interne*:

عرّف التدقيق الداخلي من قبل معهد المدققين الداخليين على أنه: "وظيفة يؤديها موظفون داخل الشركة وتتناول الفحص الانتقادي للإجراءات والسياسات والتقييم المستمر للخطط والسياسات الإدارية وإجراءات الرقابة الداخلية، وذلك بهدف التأكد من تنفيذ هذه السياسات الإدارية والتحقق من أن مقومات الرقابة الداخلية سليمة ومعلوماتها دقيقة وكافية"¹، وعرفته منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية على أنه: "نشاط مستقل وموضوعي يعطي تأكيداً على أن عمليات الشركة سليمة، كما يقدم نصائح لتحسين هذه العمليات بما يضمن خلق قيمة مضافة، فالتدقيق الداخلي يساعد الشركة على تحقيق أهدافها من خلال: تقييم عملياتها وفق طريقة منظمة وممنهجة، تقييم نظام حوكمة الشركات لديها، المساعدة في إدارة المخاطر والرقابة على مستوياتها، وتقديم مقترحات لتعزيز كفاءتها"².

وعليه، فالتدقيق الداخلي إنما هو وظيفة مستقلة داخل الشركة تهدف للتأكد من مدى الالتزام بالسياسات والإجراءات الداخلية الموضوعية وتحسينها إذا تطلب الأمر بما يضمن تقليل المخاطر إلى أدنى حد ممكن. وقد أوجب معيار التدقيق الداخلي رقم 2130 والمتعلق بحوكمة الشركات على المدقق الداخلي تقييم سيورة حوكمة الشركات ووضع توصيات بغية تحسينها"³.

5. هيكل الملكية *La structure de propriété*:

يعتبر هيكل الملكية آلية هامة من آليات حوكمة الشركات، حيث يقصد به الكيفية التي يتوزع بها رأس مال الشركة بين المساهمين، وعادة ما يتم تصنيف هياكل الملكية إلى نوعين، هيكل الملكية المركز وهيكل الملكية المشتت، حيث⁴:

- يراد بهيكل الملكية المركز أن يجتمع جزء مؤثر من رأس مال الشركة في يد شخص واحد أو عدد قليل من الأشخاص فيها، مما يجعلهم يؤثرون بشكل واضح على تسيير الشركة، ويطلق عليهم تسمية "الداخليون" وعلى قوانين الدول التي تسمح أو تشجع على قيام مثل هذا النمط من الملكية "أنظمة الداخليين". ومما يستفاد من هيكل الملكية المركز في مجال حوكمة الشركات تشديد الرقابة على المسيرين

¹ _ محمد السيد سرايا، "أصول وقواعد المراجعة والتدقيق الشامل"، المكتب الجامعي الحديث (الإسكندرية: مصر)، 2007، ص: 126.

² _ Brahim Khelif, "L'impact des mécanismes de gouvernance d'entreprise sur la performance financière: étude empirique sur le context algérien", thèse de magister en sciences commerciales et financiers (non publiée), option: comptabilité, audit et contrôle, école supérieure de commerce d'Alger (Alger: Algérie), 2013, p: 39.

³ _ Ibid., p: 40.

⁴ _ راجع: محمد مصطفى سليمان، مرجع سبق ذكره، ص: 24-26؛ عمار حبيب جهلول، مرجع سبق ذكره، ص: 85-87؛ ص: 93، 94.

من قبل مالكي أغلبية الأسهم* وهذا بالنظر إلى كونهم الأكثر تأثراً بأعمال التسيير سلماً أو إيجاباً، مما يحد من السلطات التقديرية للمسيرين، كما أن كبر حجم ملكية الداخلين بالنسبة لملكية الشركة يجعلهم يميلون إلى تأييد القرارات التي تعزز نشاط الشركة على المدى الطويل مما يضمن استمراريتها، وهذا على اعتبار أن ما يملكونه من أسهم يرفع من نسبة حقهم في التصويت**. ومما يعاب على هذا النوع من هياكل الملكية هو إمكانية تواطؤ المسيرين مع كبار المساهمين ضد صغارهم، والمعلوم أن حوكمة الشركات إنما جعلت حتى تحقق المعاملة المتساوية بين جميع المساهمين.

- أما هيكل الملكية المشتت فهو يعني أن هناك عدد كبير من أصحاب الأسهم يملك كل منهم عدداً قليلاً من الأسهم، بحيث لا يمكنه متفرداً التأثير على نشاط الشركة، لذلك تقل الرغبة في تسيير الشركة أو رقابتها، مما دعا إلى تسميته بـ: "نظام الخارجيين"، فما يميزه هو المعاملة المتساوية لجميع المساهمين وهذا الذي يغيب عند نظيره، إلا أنه يعاب عليه ميل المساهمين إلى الاهتمام بتعظيم الأرباح في الأجل القصير مما يولد خلافات بين المسيرين والمساهمين.

يذهب العديد من الباحثين إلى الأخذ بفكرة تركيز هيكل الملكية كآلية لها أن تقلل من تضارب المصالح بين المساهمين والمسيرين، فقد أشار كل من (1986) *Shleifer* و *Vishny* إلى أن وجود كبار المساهمين (أو تركيز الملكية) له أن يحد من السلطة التقديرية للمسيرين، حيث أنهما يؤكدان أن كبار المساهمين لديهم ما يخسرونه وهذا ما لا نجده عند صغار المساهمين، الأمر الذي يحفزهم لرصد المسيرين وترقب أفعالهم¹، وهو ما يراه أيضاً كل من (1990) *Agrawal* و *Mandelker* حيث يؤكدان وجود علاقة إيجابية بين تركيز هيكل الملكية وفعالية الرقابة². ويطرح التساؤل هنا لماذا يحتفظ المساهمون بعدد كبير من الأسهم رغم أن هذا يتناقض ومبدأ تنويع المخاطر؟ أثبت الباحثون دافعين أساسيين، يتمثل أولهما في الفوائد المشتركة للسيطرة، حيث يرى من يؤيد وجهة النظر هذه أن تحقيق مصالح كبار المساهمين هو تحقيق لمصالح جميع الأطراف وهو ما يعتبر ميزة لهيكل الملكية المركز، أما الدافع الثاني

* على عكس شركات الأموال، فإن شركات الأشخاص يقسم رأس مالها إلى حصص بدل أسهم، وتجدر الإشارة هنا أن شركات الأشخاص تعتبر شركات بملكية مركزة على اعتبار أنها قائمة على الثقة المتبادلة بين الشركاء الأمر الذي يحد من عدد الشركاء بها.

** تختلف القوانين التي تحدد العلاقة بين عدد الأسهم وحقوق التصويت، والمعمول به في الجزائر هو صوت لكل سهم وصلاً إلى عشرة أسهم والتي يقابلها عشرة أصوات حتى تثبت حقوق التصويت مهما زاد عدد الأسهم.

¹ _ Paul Rouse and others, "Efficient governance structures and corporate performance", 2004, p: 4, available at : <http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.196.1212&rep=rep1&type=pdf>, (consulté le 20/8/2014 à 09 :30).

² _ Chokri Mamoghli et autres, "Interaction des mécanismes internes de gouvernement d'entreprise et effet sur la performance", document accessible en ligne sur : <http://www.intercostos.org/documentos/Mamoghli.pdf>, (consulté le: 24/8/2014 à 17:00), p: 1411.

فيمثل في الفوائد الشخصية، حيث أن المساهمين في هذه الحالة يسعون لتحقيق مصالحهم الشخصية والذي يتم النظر إليه كعيب لهيكل الملكية المركز¹.

يتم الطعن في فكرة إيجابية تركيز الملكية من قبل بعض الباحثين وهذا نظرا للمساس بحقوق أقلية المساهمين الذي قد يتولد عن تركيز الملكية في يد عدد من كبار المساهمين وهو ما يراه *Mitton* (2002)². ونرى أن هيكل الملكية المركز هو الأقرب لتحقيق أهداف حوكمة الشركات على اعتبار أنه يولد روح المسؤولية لدى كبار المساهمين، أما فيما يخص أقلية المساهمين فيمكن سن قوانين تحفظ حقوقهم وتفرض تطبيقها بشكل واسع، ويبقى هيكل الملكية ليس الآلية الوحيدة ضمن نظام الحوكمة.

ثانياً: الدليات التحفيزية

على عكس سابقتها، فالآليات الداخلية التحفيزية لا تفرض رقابة أو توجيهها وإنما تحفز المسيرين وهذا لارتباط مصالحهم بمصالح المساهمين، ومن أهمها:

1. الملكية الإدارية *La propriété managériale*

تم تعريف الملكية الإدارية من قبل العديد من الباحثين، فقد عرفها (2005) *Davies and al* على أنها: "وجود حصة لجميع أعضاء مجلس الإدارة في أسهم الشركة"³، كما تعرف على أنها "مجموع الأسهم العادية التي يمتلكها المسيرون من السلطة التنفيذية وغير التنفيذية"⁴، فهي بذلك جزء من رأس مال الشركة تعود ملكيته للمسيرين وأعضاء مجلس الإدارة، ويتم احتساب مجموعها كنسبة من رأس مال الشركة*.

من المفترض أن الملكية الإدارية تدخل ضمن تكوين هيكل الملكية، حيث أن مساهمة المسيرين في رأس مال الشركة يدفع بهم للعمل على المحافظة على استمرارية الشركة وبذلك تعظيم ثروتهم الشخصية، فإذا ما سعى المسير إلى ضمان استمرارية الشركة يكون قد حقق مصالح جميع المساهمين، وبذلك لا يكون هناك تضارب للمصالح على المستوى الجزئي وعليه لا وجود لمشاكل الوكالة، وهذا ما نجده عند *Berls و Means* (1932) حيث أكدوا أن المسير لا يهتم كثيراً بتعظيم قيمة الشركة إذا لم يكن مساهماً فيها.

¹ راجع: طلاع محمد الديحاني، "هيكل الملكية وعلاقته بالهيكل المالي: دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في سوق الكويت للأوراق المالية"، المجلة العربية للعلوم الإدارية، مجلس النشر العلمي، جامعة الكويت (الكويت: الكويت)، م14، ع2، ماي 2007، ص: 211.

² Idem.

³ محمود حسن قاقيش وآخرون، "أثر الملكية الإدارية كأداة حوكمة داخلية على القرارات المالية في الشركات الصناعية الأردنية"، المؤتمر الثالث للعلوم المالية والمصرفية حول: "حداكمية الشركات والمسؤولية الاجتماعية: تجربة الأسواق الناشئة" (غير منشور)، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة اليرموك (إربد: الأردن)، 17-18 أبريل 2013، ص: 26.

⁴ نفس المرجع والصفحة سابقاً.

* يمكن أن تعود ملكية جزء من رأس مال الشركة إلى شركة أخرى أو مؤسسات مالية، وتعتبر الملكية المؤسساتية (*la propriété institutionnelle*) كما تسمى آلية هامة من آليات حوكمة الشركات، فالرقابة لن تفرض من أشخاص طبيعيين، بل تتعدى ذلك إلى أشخاص معنويين لهم اطلاع على الأوضاع.

هذا لا يمنع وجود من ينفي صحة ذلك، أين نجد أن (1976) Jensen و Meckling يؤكدان أن ملكية المسيرين في هيكل رأس المال تؤدي إلى انحيازهم لمصالحهم أكثر من الاهتمام بمصالح بقية المساهمين، ويكون ذلك باستغلال المسيرين لمزايا الشركة على حساب الآخرين في إطار ما يسمى باختلاف المصالح بين الطرفين¹.

2. حوافز المسيرين *Les rémunérations des dirigeants*:

تعتبر هذه الآلية من الآليات التحفيزية أيضا، فهي تهدف إلى ربط مصالح المسيرين بمصالح المساهمين بحيث يتم تحفيزهم للعمل بما يخدم المساهمين الأمر الذي قد يضمن تقليل تضارب المصالح بينهم. وتطرح هنا إشكالية كيف لحوافز المسيرين التي قد تمنح لهم نقدا أو عن طريق أسهم والتي تعتبر أساسا تكلفة يتحملها المساهمون فهي بذلك تقلل من منفعتهم وترفع في نفس الوقت من منفعة المسيرين أن تكون حلا لتضارب المصالح؟ إن هذه الحالة تفرض وضع حوافز بحيث تفوق نتائجها تكلفتها، مع ضرورة سن قوانين تمنع تلاعب المسيرين بمختلف نتائج الشركة وأن يتم وضع الحوافز من قبل لجنة المكافآت أين يكون أغلبية أعضائها مستقلين فلا يميلون للمساهمين ولا للمسيرين، هذا كحل مقترحة. إلى جانب أن الهدف من وضع الحوافز هو تشجيع المسيرين للعمل لصالح المساهمين، فهي قبل ذلك مكافأة للمسيرين لقاء ما بذلوه من جهود، وقد ميز (1998) Parrat بين ثلاثة أنواع من الحوافز، فأورد الحوافز الثابتة، الحوافز القائمة على مؤشرات الأداء والحوافز المرتبطة بمؤشرات البورصة²، والجدول (1-5) يوضح مفهومها:

¹ _راجع: طلاع محمد الديحاني، مرجع سبق ذكره، ص: 209، 210؛ محمود حسن قاقيش وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص: 27.

² _Eustache Ebondo Wa Mandzila, "La gouvernance de l'entreprise: une approche par l'audit et le contrôle interne", L'Harmattan (Paris: France), 2005, P: 35.

الجدول (1-5): أنواع الحوافز الممنوحة للمديرين

أنواع الحوافز	المقصود بها
الحوافز الثابتة	يمنح مبلغ ثابت للمدير سواء حققت الشركة أداء جيدا أو لا، ويتم تحديد المبلغ بالنظر للوضع المالي للشركة من جهة ومستوى الحوافز الممنوحة من قبل مختلف الشركات في سوق العمل من جهة أخرى.
الحوافز المحسوبة على أساس الأداء	يتم احتسابها على أساس مؤشرات الأداء المحققة، ورغم أنها أكثر تشجيعا للمديرين من سابقتها، إلا أنه يعاب عليها اعتمادها على مؤشرات الأداء المبنية على الأرباح المحاسبية التي لا تعكس الوضع المالي للشركة بشكل صحيح من جهة، ويسهل التلاعب بها من جهة أخرى.
الحوافز المرتبطة بمؤشرات البورصة	حسب نظرية الوكالة فإنه كلما حاز المدير أسهما في الشركة كلما سعى لأن يحسن أداءها، فقيمة الأسهم لا تتوقف على أرباح محاسبية بل تخضع للعرض والطلب مما يفرض على المديرين تحسين أوضاع الشركة، وفي هذا الصدد نجد أن أكثر ما يتعامل به هو خيارات الأسهم وليست الأسهم بالنظر إلى كونها حافزا طويل المدى أحسن من منح ملكية للمديرين مباشرة.

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على: طارق عبد العال حماد، "حوكمة الشركات والأزمة المالية العالمية"، الدار الجامعية (الإسكندرية: مصر)، 2009، ص ص: 166-169؛ ص: 171، 172؛ « La gouvernance de l'entreprise: une approche par l'audit et le contrôle interne », L'Harmattan (Paris: France), 2005, p : 35, 36.

أثبتت العديد من البحوث التطبيقية أن الحوافز تعتبر آلية هامة من آليات حوكمة الشركات خاصة إذا تعلق الأمر بالشركات التي يتم فيها اتخاذ القرارات بكثرة من قبل المديرين بما يولد صعوبة السيطرة عليها من قبل مجلس الإدارة أو المساهمين¹. فيما يرى البعض العكس، حيث يرون أنه من الصعب إثبات أن الحوافز آلية لها أن تنظم سلوكيات المديرين، ففي فرنسا مثلا 5% من رؤساء الإدارة العليا لا يتأثرون بالحوافز ولا يعتبرونها أداة تحفيز لهم، فتحديد حوافز المديرين يعتبر لعبة سياسية خفية (Un subtil jeu politique) تعتمد على توازن القوى (دوال المنفعة) بين المديرين والمساهمين والذي قد يتحقق في أي وقت².

¹ _ Paul André, Eduardo Schiehl, "Système de gouvernance, actionnaires dominants et performance future des entreprises", revue de finance-contrôle-stratégie, vol.7, n°2, Juin 2004, p: 170.

² _ Eustache Ebondo Wa Mandzila, Op.cit, p: 36.

المطلب الثاني: الآليات الخارجية

تشير الآليات الخارجية إلى المناخ العام للاستثمار في الدولة، والذي يشمل على سبيل المثال: القوانين المنظمة للنشاط الاقتصادي (مثل قوانين سوق المال والشركات وتنظيم المنافسة ومنع الممارسات الاحتكارية والإفلاس)، كفاءة القطاع المالي (البنوك وسوق المال) في توفير التمويل اللازم للمشروعات، درجة تنافسية أسواق السلع وعناصر الإنتاج وكفاءة الأجهزة والهيئات الرقابية (هيئة سوق المال والبورصة) في إحكام الرقابة على الشركات¹، أي أنها تعبر عن البيئة التي تعمل فيها الشركات، فهي إلى حد كبير تعكس مستوى الاقتصاد باعتمادها على نشاط الأسواق المختلفة كآلية هامة، إضافة إلى أنها تعكس ثقافات مختلف الدول والسياسات التي تنتهجها ودرجة حرية التعبير فيها وهذا بالنظر إلى مختلف القوانين المتبعة، وفيما يأتي إيراد لأهمها.

- أولاً: الآليات المفروضة
- ثانياً: الآليات التلقائية

أولاً: الآليات المفروضة

تشير إلى مجموع الآليات الخارجية القائمة على خلفية قانونية أو على عقود معاملات، ومن بينها:

1. المحيط القانوني والتنظيمي:

مبدئياً يتأثر نظام حوكمة الشركات بالمحيط المحلي والمحيط الدولي، فعلى الصعيد المحلي يبرز دور السلطات العامة بشكل جلي كآلية هامة ضمن حوكمة الشركات، ويمكن تقسيم السلطات العامة في هذا المجال إلى ثلاث سلطات متكاملة²:

- السلطة التشريعية والتنظيمية *Le pouvoir législatif et réglementaire*، والتي تهتم بوضع الشروط التي تتم على أساسها مختلف المعاملات وتحديد أساسيات تطبيق حوكمة الشركات؛
- السلطة القضائية *Le pouvoir judiciaire*، والتي تتجسد من خلال المحاكم حيث يتم من خلالها ضمان احترام القواعد، القوانين والشروط المنصوص عليها في مختلف العقود؛
- السلطة الضريبية *Le pouvoir fiscal*، والتي يتم من خلالها تحصيل الضرائب والرسوم بالإضافة إلى تدعيم بعض أنشطة الشركات.

¹ _ عادل رزق، مرجع سبق ذكره، ص: 58.

² _ Benoît Pigé, " *gouvernance, contrôle et audit* ", Economica (Paris : France), 2008, p: 73.

قد تتأثر مجموع القوانين الموضوعة من قبل الدولة بما هو معمول به دوليا وهذا بالنظر للانفتاح الذي يعيشه الاقتصاد العالمي، كما أن القوانين والقواعد الصادرة عن مختلف المنظمات تكون مبنية على أسس علمية ومستمدة من تجارب دولية بما يجعلها تفرض تطبيقها.

2. التدقيق الخارجي:

من بين الآليات الأساسية ضمن حوكمة الشركات والتي يمكن إيرادها ضمن هذه النقطة على اعتبار أن تنظيمها مفروض قانونيا، آلية التدقيق الخارجي، حيث يؤكد معهد المدققين الداخليين في الولايات المتحدة الأمريكية أن دور التدقيق الخارجي يعزز مسؤوليات الحوكمة في الإشراف، التبصر والحكمة، أين ينصب الإشراف على التحقق مما إذا كانت الشركات تعمل ما هو مفروض أن تعمله ويفيد في اكتشاف الفساد المالي والإداري، أما التبصر فإنه يساعد متخذي القرارات من خلال تزويدهم بتقييم مستقل للبرامج، السياسات، العمليات والنتائج، وأخيرا تحدد الحكمة الاتجاهات والتحديات التي تواجهها الشركة¹. ويؤكد الباحثون ضرورة استقلالية المدقق الخارجي ضمانا لصدق المعلومات.

كما تجدر الإشارة أخيرا إلى قضية المنظمات غير الحكومية (*Les organisations non gouvernementales ONG*)، وهذا بالنظر إلى كونها تعتبر من جماعات الضغط التي لها أن تؤثر خاصة إذا تعلق الأمر بالمسؤولية الاجتماعية.

3. البنوك:

عملية منح القروض من قبل البنوك قد تكون مشروطة بتقديم تقارير التدقيق عن وضعية الشركة، مع احتمال توقيف العلاقة بين هذه الأخيرة والبنك، مما يجعل من مصلحة المسيرين عدم اتخاذ قرارات استراتيجية ذات مخاطرة عالية، فالتمويل عن طريق البنك يستلزم رقابة هامة على القروض الممنوحة وكذا تواريخ الاستحقاق المحددة، مما يجعل من طريقة التمويل هذه تحد من انتهازية المسيرين وتجعلهم يستثمرون ضمن نشاطات تخدم المساهمين بالدرجة الأولى، وقد أكد *Williams (1987)* أن زيادة مستوى الرفع المالي بزيادة مساهمة الديون في الهيكل المالي للشركات يؤدي إلى تخفيض تكاليف الوكالة، وذلك بسبب خوف المسيرين من احتمالات الإفلاس التي تسبب خسائر مادية ومعنوية للشركة ككل وللمسيرين بشكل خاص سواء كان ذلك من ناحية سمعتهم أو الرواتب والحوافز الممنوحة لهم. من جهة أخرى، نجد أن *Jensen (1986)* أكد أن التمويل بالدين يعتبر من أكثر الآليات فاعلية في تجنب سوء استخدام

¹ محمد عمر شقوف، عبد الحفيظ ميرة، "الحاكمية المؤسسية وعلاقتها بالخصخصة والمسؤولية الاجتماعية"، المؤتمر الثالث للعلوم المالية والمصرفية حول: "حكومة الشركات والمسؤولية الاجتماعية: تجربة الأسواق الناشئة" (غير منشور)، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة اليرموك (إربد: الأردن)، 17-18 أبريل 2013، ص: 117.

المسيرين للتدفقات النقدية الحرة، حيث أنه للحد من تكاليف المبالغة في الاستثمار يجب على الشركات أن تقوم بزيادة مستوى الديون في هيكلها المالي مما يجعل حجم السيولة المتاحة تحت تصرف المسيرين محدوداً، وذلك لأن التمويل بالدين يضع قيوداً لا يستهان بها على المسيرين من خلال تعرض الشركة لمخاطر الإفلاس في حالة عدم السداد وبالتالي تتخفف قدرة المسيرين على الاستثمار في مشاريع غير مجدية اقتصادياً فتتخفف تكاليف الوكالة لدى الشركة¹.

ثانياً: النيات التلقائية

تعتبر عن الآليات الخارجية التي لها أن تؤثر على سلوك المسيرين دون الحاجة لفرض قوانين، وتشمل أساساً مختلف الأسواق:

1. الأسواق المالية وأسواق الاستحواذ *Les marchés financières et les marchés des prises de contrôle*

تعتبر الأسواق المالية من وجهة نظر العديد من الباحثين آلية أساسية لضمان حماية حقوق المساهمين، حيث يظهر الأثر الرقابي لها على اعتبار أنها أهم آلية لتمويل الشركات، ففي ظل سوق تمتاز بالكفاءة*، تعكس أسعار الأوراق المالية في كل لحظة المعلومات العامة المتوفرة حول الشركة، فهي بذلك تشمل تكاليف الوكالة الناتجة عن تضارب المصالح بين مختلف الأطراف داخل الشركة، أي أنه كلما ارتفعت تكاليف الوكالة أدى ذلك إلى انخفاض أسعار الأوراق المالية المتداولة**²، ومن المعلوم أن انخفاض أسعار الأوراق المالية إنما يكون بسبب إقبال العديد من حامليها على بيعها، ويرجع السبب في هذه الحالة إلى أن المساهمين قد تنبهوا لانتهازية المسيرين و/أو سوء تسيير الشركة بما لا يخدم مصالحهم، فيقدمون على التنازل عن أوراقهم المالية تعبيراً عن استيائهم³.

إلا أن ما يضغط على المسيرين فيجعلهم يسيرون لصالح المساهمين هو وجود سوق الاستحواذ (*Le marché de prise de contrôle ou le marché d'acquisition*) أين يتم تغيير الفريق المسير للشركة

¹ _ زياد محمد زريقات وآخرون، "تكاليف الوكالة والحاكمة المؤسسية: دليل من الشركات الصناعية الأردنية المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية"، المؤتمر الثالث للعلوم المالية والمصرفية حول: "حاكمة الشركات والمسؤولية الاجتماعية: تجربة الأسواق الناشئة" (غير منشور)، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة اليرموك (إربد: الأردن)، 17-18 أبريل 2013، ص: 256، 257.

* نقول أن سوقاً مالياً يمتاز بالكفاءة إذا كانت أسعار الأوراق المالية المتداولة على مستواه تعكس حقيقة المعلومات المتوفرة في نفس اللحظة.
** تجدر الإشارة هنا إلى قضية توزيعات الأرباح والتي تعتبر عاملاً مهماً للتعرف على أداء الشركة بما يشجع المستثمرين على الاستثمار في أسهم الشركة، وهذا بالنظر إلى أن السعر المستقبلي للأسهم إنما يتم التنبؤ به بناء على تحيين توزيعات الأرباح المتوقعة والتي يتم حسابها بمعدلات تعكس درجة تطورها، فتوزيعات الأرباح عند البعض تعتبر هي الأخرى آلية من آليات الحوكمة على اعتبار أنها تعكس إلى حد ما حسن تسيير الشركة.

² _ Véronique Magnier et autres, "La gouvernance des sociétés cotées face à la crise pour une meilleure protection de l'intérêt social", Lextenso éditions (Paris : France), 2010, p: 210.

³ _ Frédéric Parrat, Op.cit., p: 18.

بفريق آخر يكون أكثر جدارة، حيث يقوم المستحوذون بمراقبة الشركات ضعيفة الأداء بغية الاستحواذ عليها وهذا على اعتبار أن تكلفة المعاملة في هذه الحالة تكون ضعيفة بالنظر إلى ضعف أداء الشركة محل الاستحواذ¹. تجدر الإشارة هنا أن أغلب الدراسات أكدت أنه في حال غياب سوق الاستحواذ أو تراجع دوره، فإن مجلس الإدارة يعتبر الآلية الأساسية التي توجه عمل المسيرين بما يضمن أداء جيدا للشركة، وتراجع أهميته كلما تواجد سوق استحواذ جيد². وعليه، فإنه بناء على الوضع في الجزائر يعتبر مجلس الإدارة آلية أساسية ضمن حوكمة الشركات وهذا الذي سيأتي تبياناه ويعتمد ضمن الدراسة.

2. المنافسة على مستوى سوق السلع والخدمات *La concurrence sur le marché des biens et services*

تعتبر هذه الآلية نتاج "عفوية *Spontané*" الأسواق التي تنشط بها الشركة، حيث أنه -وفي ظل سوق تنافسي- وجب أن تختفي الشركات التي تمتاز بسوء التسيير، الأمر الذي يشكل حافزا للمسيرين لتسيير الشركة بما يخدم مختلف أصحاب المصالح، وتزداد فعالية هذه الآلية كآلية خارجية لحوكمة الشركات كلما زادت حدة المنافسة³، حيث يرى *Demstev* أن الانتهازية العالية للمسيرين قد تؤدي إلى ارتفاع تكاليف الإنتاج وانعكاسها على أسعار البيع المعروضة في السوق، وهذا نتيجة اختيار المسير للاستراتيجية التي تحقق مصالحه الخاصة من بين الاستراتيجيات المعروضة والتي قد تضر بمصالح الشركة سواء على المدى القصير أو البعيد، وهذا ما يقلل من قابلية الشركة للمنافسة⁴.

3. سوق عمل المسيرين *Le marché du travail des dirigeants*

يفرض سوق العمل نوعين من الضغوطات على المسيرين تجعلهم يحدون من انتهازيتهم، الضغوط الأولى تكون ناتجة عن إمكانية رجوع المسيرين إلى سوق العمل وهذا عند تخلي مجلس الإدارة عنهم، وفي هذه الحالة تعتبر سمعة المسيرين أمرا هاما للحصول على منصب جيد وبأجر جيد، وتقييم سمعة المسيرين من قبل المساهمين من خلال الحصول على معلومات تتعلق بالقدرات والمهارات التي يمتلكها المسيرين، بالإضافة إلى تقدير الآثار المترتبة عن تسييرهم لآخر شركة، وعلى اعتبار أنهم عرضة للرجوع إلى سوق العمل فهم مجبرون على المحافظة على سمعتهم الأمر الذي يتطلب الحد من انتهازيتهم والعمل لصالح المساهمين، ويسمى هذا السوق بسوق العمل الخارجي. أما النوع الثاني من الضغوط فناتج

¹ _ Yassine Mimouni, "Le développement des PME et la bonne gouvernance : cas filiale TRANS-CANAL/OUEST SPA unité 2 Rélizane", thèse de magister en sciences de gestion (non publiée), option: gouvernance des entreprises, faculté des sciences économiques, commerciales et des sciences de gestion, université Abu-Bakr Belkaid (Tlemcen : Algérie), 2012, p:31.

² _ Voir : Alain Finet et autres, "Gouvernance d'entreprise: nouveaux défis financiers et non financiers", Op.cit, p: 66.

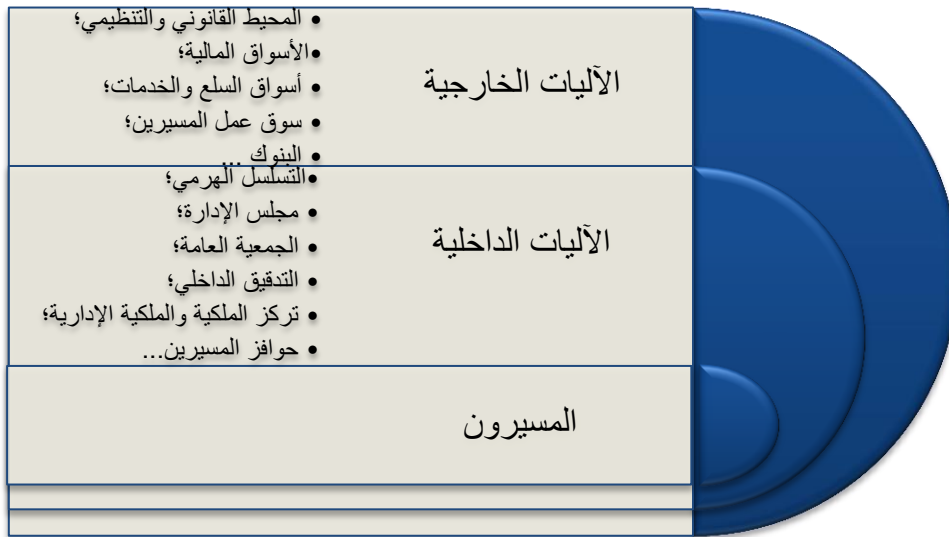
³ _ Brahim Khelif, Op.cit, p: 43.

⁴ _ نعيمة عبيدي، "دور آليات الرقابة في تفعيل حوكمة المؤسسات: دراسة حالة الجزائر"، رسالة ماجستير في علوم التسيير (غير منشورة)، تخصص: مالية المؤسسة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح (ورقلة: الجزائر)، 2009، ص: 81، 82.

عن المنافسة بين الأفراد داخل الشركة من أجل اعتلاء مناصب الإدارة، حيث يتولد عن هذه المنافسة نظام رقابة داخلي متبادل، وبالتالي حتى يحوز المسير علاوة أو يتحاشى الطرد من مصلحته الحد من انتهازيته، وهذا في إطار ما يعرف بسوق العمل الداخلي*¹.

تلخيصا لمختلف الآليات السالف ذكرها والمقسمة حسب نظرية الوكالة نورد الشكل (1-3):

الشكل (1-3): آليات حوكمة الشركات بناء على نظرية الوكالة



المصدر: من إعداد الطالبة.

تجب الإشارة أن التقسيم وفق هذا الشكل هو الأكثر انتشارا، أين تكون الآليات الداخلية نابعة من الشركة في حد ذاتها وهي الأكثر تأثيرا على المسير، في حين أن الآليات الخارجية تعتبر مفروضة من البيئة الخارجية، لكن يعتمد باحثون آخرون تعاريف أخرى قد تجعل من التصنيف صعبا بعض الشيء إلا أنه الأقرب للواقع، بالإضافة إلى أنه أساس التمييز بين نظم الحوكمة المتبعة في العالم، فنجد أنهم ينظرون للآليات الداخلية على أنها جميع الآليات الموضوعية عمدا من قبل الجهات المعنية (بما في ذلك المساهمين) أو عن طريق السلطة التشريعية للحفاظ والدفاع عن مصالحهم وفق تعريف حوكمة الشركات²، في حين تشمل الآليات الخارجية لحوكمة الشركات أدوات الرقابة المنبثقة تلقائيا عن عمل الأسواق دون الأخذ بعين الاعتبار أصحاب المصالح³، فنجد بذلك أن الآليات الداخلية فرضت بفعل تشريعات هدفت أساسا لحماية أصحاب المصالح، في حين أن الآليات الخارجية هي آليات تلقائية

* الأصح أن سوق العمل الداخلي يعتبر آلية داخلية وليست خارجية، وقد تم ذكره ضمن هذه النقطة تسهيلا للفهم فقط.

¹ _ Véronique Magnier et autres, Loc.cit.

² _ Alain Finet et autres, "Gouvernance d'entreprise: nouveaux défis financiers et non financiers", Op.cit, p: 61.

³ _ Ibid., p: 65.

وعفوية، تخضع لما يسمى "اليد الخفية" على مستوى الأسواق، لذلك يصنف الباحثون ضمن الآليات الخارجية وفق وجهة النظر هذه الأسواق بمختلف أنواعها فقط، وعدى ذلك يعتبر آليات داخلية. ومثال ذلك، القوانين التي تفرضها الدولة والمتعلقة بالعمال، حيث أنها تنتقل من كونها آليات خارجية إلى كونها آلية داخلية على اعتبار أن العلاقة بين العمال والشركة هي علاقة داخلية، لذلك يذهب البعض إلى النظر للتشريعات والقوانين على أنها آلية داخلية باعتبار أنها سنت حتى تضمن حقوق أصحاب المصالح، فهم بذلك لا يعتبرونها آلية خارجية في حد ذاتها، وإنما يتم النظر إليها على اعتبار أنها تخدم أصحاب المصالح.

الهطلب الثالث: التصنيف الحديث لآليات حوكمة الشركات

اعتمادا على نظريتي الوكالة وتكاليف الصفقة، صاغ (1997) Charreaux تصنيفا جديدا لآليات حوكمة الشركات والذي يعتبر تصحيحا للتقسيم الأول القائم على الآليات الداخلية والخارجية المستمدة أساسا من نظرية الوكالة، وهذا باعتماد معيار خصوصية الآلية ومعيار العمدية المستمد من نظرية تكاليف الصفقة، وفيما يأتي تفصيل للمعيارين.

- أولا: معيار خصوصية الآلية
- ثانيا: معيار عمدية الآلية
- ثالثا: تصنيف الآليات وفق معياري الخصوصية والعمدية

أولاً: معيار خصوصية الآلية *Le critère de la spécificité du mécanisme*

يرى Charreaux أنه لا يمكن بناء على نظرية الوكالة تصنيف الآليات إلى آليات داخلية وخارجية، وهذا على اعتبار أن هذه النظرية تقوم على التصميم التعاقدى للشركة، فيعتبر بذلك التسلسل الهرمي هو الأساس لتحديد إذا كانت آلية حوكمة الشركات داخلية أو خارجية، فنجد مثلا أن الجمعية العامة تعتبر آلية داخلية إلا أنها في الواقع لا تخضع للتسلسل الهرمي، نفس الملاحظة تطبق على القوانين الداخلية للشركة، لهذا رأى الباحث أن يتم الاعتماد على معيار الخصوصية (*La spécificité*) بدل معيار الداخلية (*L'internalité*) فالى حد كبير يعتبر معيار الآليات الداخلية والخارجية صعب التقدير، الأمر الذي أدى إلى اختلاف الباحثين حول مضمون كل صنف¹.

وتعتبر آلية خاصة كل آلية تخصص لشركة معينة من أجل الحد من السلطة التقديرية للمسيرين، بمعنى أن عملها يؤثر مباشرة على قرارات المسيرين داخل تلك الشركة فقط، وعليه تعتبر آلية خاصة كل

¹ _ Voir: Gérard Charreaux, "vers une nouvelle théorie de gouvernance d'entreprise", p: 5, 6, document accessible en ligne sur : <http://leg.u-bourgogne.fr/wp/0960501.pdf> (consulté le 30/8/2014 à 21:20).

من: الهيكل، القوانين الداخلية، الإجراءات والقواعد الرسمية التي تحدد نطاق السلطة التقديرية للمسيرين، يضاف إليها مجلس الإدارة والجمعية العامة، ولا يتم النظر إلى كونها رسمية أو غير الرسمية إنما الشرط هو أن تكون موجهة أساساً للحد من انتهازية المسيرين. على العكس من ذلك، بعض الآليات الرسمية لا يتم اعتمادها ضمن الآليات الخاصة وهذا على اعتبار أنها ليست موجهة لشركة معينة، ومن أمثلتها: التشريعات والقوانين المفروضة من قبل الدولة، جماعات الضغط والمنافسة على مستوى مختلف الأسواق¹.

ثانياً: معيار عهدية النلية *L'intentionnalité du mécanisme*

المعيار الثاني المعتمد من قبل Charreaux هو معيار عمدية الآلية أو على العكس من ذلك عفوية الآلية، حيث أن الآلية العمدية هي نتاج وضع قواعد رسمية لتنظيم المهام وتحقيق التنسيق بينها، فهي بذلك تحد من السلطة التقديرية للمسيرين، وفي الوقت نفسه تترك مجالاً للتفاعل بين مختلف الأطراف داخل الشركة. في هذا الإطار، يمكن أن تنشأ شبكات ثقة غير رسمية وبذلك آليات عفوية يمكن اعتمادها مستقبلاً بشكل رسمي لتصبح آليات عمدية².

ثالثاً: تصنيف النليات وفق معياري الخصوصية والعهدية

اعتماداً على تقاطع المعيارين السابقين يمكن إيجاد تصنيف جديد لآليات حوكمة الشركات، والجدول (1-6) يوضح ذلك:

¹ _ Sophie Audoussot-Coulier, "La publication des honoraires d'audit par les sociétés cotées française : deux études de déterminants, les déterminants du caractère volontaire de la publication des honoraires d'audit et les déterminants du montant des honoraires d'audits publiés", thèse de doctorat en sciences de gestion (non publiée), école doctorale science de la décision et de l'organisation, école des hautes études commerciales de Paris (Paris : France), 2008, p: 68.

² _ Ibid., p: 69.

الجدول رقم (1-6): تصنيف آليات حوكمة الشركات بحسب معياري الخصوصية والعمدية

الآليات غير الخاصة	الآليات الخاصة	
<ul style="list-style-type: none"> - المحيط القانوني والتنظيمي. - النقابات الوطنية. - المدققون الخارجيون. - جمعيات المستهلكين. 	<ul style="list-style-type: none"> - الرقابة المباشرة المنفذة من قبل المساهمين (الجمعية العامة). - مجلس الإدارة. - أنظمة الحوافز. - الهيكل التنظيمي. - المدققون الداخليون. - لجان الشركة. - النقابة الداخلية. 	الآليات العمدية
<ul style="list-style-type: none"> - أسواق السلع والخدمات. - الأسواق المالية. - الوسطاء الماليين. - المقرضون. - سوق العمل. - المنافسة على مستوى السوق السياسي. - سوق رأس المال الاجتماعي. - المحيط الاجتماعي. - المحيط الإعلامي. - ثقافة الأعمال. - سوق التدريب. 	<ul style="list-style-type: none"> - شبكة الثقة غير الرسمية. - الرقابة المتبادلة للمسيرين. - ثقافة الشركة. - سمعة الشركة (احترام الالتزامات). 	الآليات العفوية

Source : Gérard Charreaux, "vers une nouvelle théorie de gouvernance d'entreprise", p: 9, document accessible en ligne sur : <http://leg.u-bourgogne.fr/wp/0960501.pdf> (consulté le 30/8/2014 à 21:20).

تجدر الإشارة في الأخير أن الآليات مترابطة فيما بينها ونجاحها متوقف على تكاملها وتفاعلها، إلا أن درجة تطبيقها تختلف من دولة إلى أخرى بحكم اختلاف البيئات والثقافات بين الدول، فقد تكون بعض الآليات تمارس ضغطا كبيرا بحيث تحد من السلطة التقديرية للمسيرين بشكل ملحوظ مقارنة بغيرها من الآليات في دولة دون غيرها، الأمر الذي أدى إلى اختلاف نظم حوكمة الشركات بين الدول وحتى بين الشركات داخل نفس النظام مما استوجب على بعض الجهات المتخصصة العمل على تصنيفها وتقييمها.

خلاصة:

من خلال ما تمت دراسته إثر هذا الفصل من نظريات مفسرة لمفهوم حوكمة الشركات، أسباب تصعيد الاهتمام بها، تعريفها وأهميتها، مبادئها وآلياتها، يمكن استخلاص الآتي:

- مصطلح حوكمة الشركات هو مصطلح حديث لممارسات قديمة، ففي مجال التسيير يعود مفهوم حوكمة الشركات إلى انفصال الملكية عن التسيير وما يترتب عنه من تضارب للمصالح بين المسير والمساهم، وهذا بالنظر لاختلاف دالتا منفعتهما، وما يزيد من حدة الصراع هو انتهازية الأفراد وعدم تماثل المعلومات، ويمكن إثبات مفهوم الحوكمة حتى بعيدا عن مجال التسيير، فقد ثبت عن عمر ابن الخطاب أنه قال: "أرأيتم إذا استعملت عليكم خير من أعلم ثم أمرته بالعدل أكنت قضيت ما علي؟ قالوا: نعم، قال: لا حتى أنظر عمله أعمل بما أمرته أم لا"، فهو لم يكتف باختيار الفرد فقط، بل أكد ضرورة تحقيق الرقابة عليه، وتجدر الإشارة هنا أن تمتع المسير بحس الرجل الحريص والذي ينبثق من "الأخلاق" التي دخلت هي الأخرى مجال التسيير من بابه الواسع، له أن يضمن عدم تضارب المصالح وبذلك التقليل من حدة ممارسات حوكمة الشركات.

- تطور مفهوم حوكمة الشركات بتطور النظريات في مجال التسيير، فأصبح يأخذ بمصالح جميع الأطراف ذات الصلة بالشركة، كما أنه اتخذ من أبعاد المعرفة سبيلا جديدا لتحقيقه، وقد اختلفت على إثر ذلك تعاريف حوكمة الشركات، إلا أنه يمكن الاختصار في قولنا أن حوكمة الشركات إنما هي: "مجموع قواعد، مبادئ، قوانين وآليات لها أن تحقق الرقابة والتوجيه داخل الشركة بما يضمن استمرارها"، فهي بذلك تجمع بين الرقابة والتوجيه وتهدف لضمان استمرار الشركة بما تفرضه من تقليل لتضارب المصالح على مستواها.

- سعت عدد من المنظمات إلى تأطير مفهوم حوكمة الشركات بوضع مبادئ لها أن تقود للتطبيق الجيد لحوكمة الشركات باعتبار أنها في العادة مستمدة من تجارب عدد من الدول، وفي هذا الصدد نجد مبادئ منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية من أهمها.

- تطبق حوكمة الشركات عبر آليات مختلفة منها داخلية وأخرى خارجية، منها ما هو عفوي وما هو مفروض، منها ما هو رقابي وما هو تحفيزي، ورغم الاختلافات بينها إلا أن تكاملها وترابطها مطلوب، ويحدد الاختلاف في ممارسات حوكمة الشركات بناء على درجة تطبيقها.

إن كل ما سبق يَكُون لدينا قاعدة بسيطة تسمح لنا باستيعاب المقصود بنظم حوكمة الشركات، علاقتها بالأداء المالي وواقعها في الجزائر، والتي سنتناولها الفصل الثاني.

الفصل الثاني:

الإطار النظري لنظم حوكمة الشركات وأثرها على الأداء المالي

المبحث الأول: تحليل مقارن لنظم حوكمة الشركات المطبقة في العالم

المبحث الثاني: نظام حوكمة الشركات في الجزائر

المبحث الثالث: نظم حوكمة الشركات والأداء المالي

تهديد:

إن انتقال مفهوم حوكمة الشركات من الإطار النظري إلى الإطار التطبيقي الذي يفرضه الواقع يجعلنا ننقل إلى دراسة ما يعرف بـ: "نظم حوكمة الشركات"، حيث نجد أن هذه الأخيرة تختلف من بيئة إلى أخرى ومن شركة إلى أخرى فإرضاء بذلك اختلافا في جودة تطبيقها مما يجعل من تقييم مستواها أمرا ضروريا، وبالنظر إلى أن الشركات الجزائرية تتبنى مفهوم الحوكمة وفق ما أكدناه خلال الفصل السابق، فإن تطبيق هذا المفهوم على أرض الواقع يُوجد لدينا نظام حوكمة خاص بالشركات الجزائرية.

من جهة أخرى، نجد أن ضرورة الاهتمام بنظم حوكمة الشركات تفرضه أهمية متغيرات أخرى ترتبط بشكل وثيق به، وفي هذا الصدد يعتبر الأداء المالي للشركات من بين أهم العناصر التي عمل الباحثون على تحديد العلاقة التي تربطه بنظام حوكمة الشركات لما له من أهمية كونه يعتبر الأساس في التقييم من جهة واتخاذ القرارات من جهة أخرى.

ما سبق ذكره يدفعنا للتساؤل حول الأسس التي تمكنا من التمييز بين نظم الحوكمة وما هي أهم النظم المطبقة في العالم؟ هل نظام الحوكمة في الشركات الجزائرية يختلف عن غيره تماما أو أنه يقترب من نظام معين؟ كيف لنا أن نقيم مستوى نظام الحوكمة؟ هل نظام الحوكمة فعلا يؤثر على الأداء المالي؟ وغيرها من الأسئلة.

سنحاول من خلال هذا الفصل توسيع المفاهيم المتعلقة بنظام حوكمة الشركات وعلاقته بالأداء المالي من خلال مباحث ثلاثة، حيث:

- يتضمن المبحث الأول تحليلا مقارنا لنظم حوكمة الشركات المطبقة في العالم، فيتم على إثر ذلك تحديد أهم المقاربات المعتمدة في تصنيف النظم، أهم نظم الحوكمة المطبقة في العالم، سبل تقييم مستوى هذه النظم والمقصود بكفاءتها.

- أما المبحث الثاني فيعالج نظام حوكمة الشركات في الجزائر، أين يلخص المبحث تطور نظام حوكمة الشركات في الجزائر وأهم آليات هذا النظام في شركات المساهمة.

- في حين يتطرق المبحث الأخير لنظم حوكمة الشركات والأداء المالي، فيتم الإشارة من خلاله إلى الأداء المالي والمقصود به، علاقته بنظام حوكمة الشركات من جهة وبكل آلية من آليات هذا النظام من جهة أخرى.

البحث الأول: تحليل مقارنة لنظم حوكمة الشركات الهطبة في العالم

إن الأهداف المرجو تحقيقها من جراء وجود نظام حوكمة للشركات، وكذا الأهمية المتولدة عن تحقق هذه الأهداف دفعت بالعديد من الدول للتسابق من أجل وضع نظام جيد لحوكمة الشركات، وقد أدى الاختلاف الملحوظ بين الدول في مختلف الجوانب السياسية، الاقتصادية، الاجتماعية، الثقافية والتشريعية إلى اختلاف نظم حوكمة شركاتها، الأمر الذي استوجب على الباحثين بذل الجهد لتصنيفها والاستفادة من إيجابيات كل منها. وينظر لنظام الحوكمة على أنه: "مجموعة مميزة أو تجمع لهياكل إدارية، مسؤوليات (وظائف) وعمليات (ممارسات) منسجمة منطقيا مع بعضها البعض"¹، كما يمكن تعريفه على أنه: "تطبيقات، وصف وتمثيل لوضعية الحوكمة الموجودة في بلد ما، بما يمكننا من التعرف على مختلف العناصر المكونة للإطار الفكري للحوكمة"². سنحاول خلال المطالب المتضمنة ضمن هذا البحث الإحاطة بتصنيفات نظم حوكمة الشركات حول العالم، منطلقين في ذلك من أسس التصنيف في إطار ما يعرف بمقاربات حوكمة الشركات، يليها ذكر لتصنيفات بعض الباحثين من الجهتين النظرية والتطبيقية، ليختم البحث بالإشارة إلى سبل تقييم مستوى حوكمة الشركات والمقصود بكفاءتها.

- المطلب الأول: نظم حوكمة الشركات من الناحية النظرية
- المطلب الثاني: نظم حوكمة الشركات من الناحية التطبيقية
- المطلب الثالث: تقييم مستوى نظم حوكمة الشركات والمقصود بكفاءتها

المطلب الأول: نظم حوكمة الشركات من الناحية النظرية

إن عدم تواجد نظام حوكمة عالمي قابل للتطبيق على جميع الشركات وهذا بالنظر للاختلافات التي تفرضها طبيعة الشركة والبيئة التي تنشط فيها، دفع بالمتخصصين نحو تكثيف الجهود لفهم وتصنيف هذه النظم لما لهذه العملية من أثر على تحسين تطبيقها على أرض الواقع، فاعتمدت بذلك مقاربات نظرية نتج عنها تصنيفات نظرية لنظم حوكمة الشركات؛ ومن أجل التعرف على المقاربات النظرية المعتمدة ومختلف جهات نظر الباحثين إلى نظم حوكمة الشركات، سنحاول تقسيم المطلب إلى فرعين، يتضمن أولهما المقاربات النظرية لنظم حوكمة الشركات، في حين يتطرق الثاني إلى النظم النظرية لها.

¹ - زهير عبد الكريم الكايد، مرجع سبق ذكره، ص: 29.

² - نبيل حمادي، عمر علي عبد الصمد، "النماذج الدولية لحوكمة المؤسسات: دراسة مقارنة لـ و.م.أ وفرنسا"، الملتقى الدولي حول: "آليات حوكمة المؤسسات ومتطلبات تحقيق التنمية المستدامة" (غير منشور)، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرياح (ورقلة: الجزائر)، 25-26 نوفمبر 2013، ص: 3.

أولاً: المقاربات النظرية لنظم حوكمة الشركات

إن الهدف من التعرض لمقاربات حوكمة الشركات بالشرح هو الاستفادة من الأسس التي اعتمدها الباحثون في تحديد أنواع نظم حوكمة الشركات وتسهيل تصنيفها، وعادة ما يتم التمييز بين مقاربتين أساسيتين يتم على أساسهما التصنيف: المقاربة المنظماتية والمقاربة المؤسسية، وفيما يأتي توضيح لهما.

1. المقاربة المنظماتية *L'approche organisationnelle*:

ضمن هذه المقاربة يتم التمييز بين نظامين لحوكمة الشركات، النظام المساهماتي والنظام التشاركي، حيث:

أ. النظام المساهماتي *Le système shareholding*: ويسمى أيضاً بالنظام التقليدي، وهو يحمل في مضمونه ما يعرف بـ: "النظرة المساهماتية *La vision actionnariale*"، وقد تمت الإشارة إليه سابقاً ضمن الجزء المتعلق بتعاريف حوكمة الشركات، أين اصطلح عليه بالمفهوم الضيق لحوكمة الشركات؛ حيث يعتبر مؤيدو هذا التوجه أن نظام حوكمة الشركات وجد للاهتمام بمصالح المساهمين، وهذا بالنظر إلى فكرة تضارب المصالح المحتمل أن ينشأ بين المساهمين والمسيرين في إطار نظرية الوكالة¹.

ب. النظام التشاركي *Le système stakeholding*: ويسمى أيضاً بالنظام الحديث، وهو يشير إلى ما يعرف بـ: "النظرة التشاركية *La vision partenariale*"، وقد اصطلح عليه في الفصل السابق بالمفهوم الواسع لحوكمة الشركات، حيث أنه بناءً عليه يجب أن يأخذ نظام حوكمة الشركات بعين الاعتبار مصالح كل الأطراف ذات الصلة، وهذا بالنظر إلى كون الشركة تعتبر مركز تعاقد فهي بذلك تحتوي عدة علاقات وكالة أو عدة صفقات تنشأ بين مختلف الأطراف، فهذه الرؤية تمنح أهمية متساوية لجميع أصحاب المصالح².

من الدول من تعتمد النظام الأول فهي بذلك تنظر للمساهمين كطرف أساسي، فتسعى جاهدة لسن قوانين وتبني تشريعات تضمن حقوق هذه الفئة من خلال تحقيق ما يعرف بتعظيم قيمة المساهمين، في حين أن من الدول من تساوي في سن تشريعاتها بين مختلف أصحاب المصالح فهي بذلك تسعى لتعظيم القيمة التشاركية.

¹ _ Eustache Ebondo Wa Mandzila, Op.cit., P: 80.

² _ Ibid., P: 16.

2. المقاربة المؤسسية *L'approche institutionnelle*:

يتم النظر بناء على هذه المقاربة إلى هيكل الملكية ومدى تركزه، فتصنف نظم حوكمة الشركات بذلك إلى نظامين أساسيين: نظام الخارجيين ونظام الداخلين، حيث نجد أن:

أ. **نظام الخارجيين** *Le système outsider/ market-based*: يمتاز بتواجد عدد كبير من المساهمين وسوق مالي جد متطور، الأمر الذي يجعل من هيكل الملكية مشتتاً بشكل ملحوظ، إلا أن للمساهمين فيه حماية قانونية قوية بالإضافة إلى التركيز على ضرورة تواجد شفافية في المعلومات، وتتوقف كفاءة هذا النظام على كفاءة آليات الرقابة التي يوفرها السوق¹.

ب. **نظام الداخلين** *Le système insider/ blockholder ou bondholder*: يمتاز بتركز الملكية في يد بعض المستثمرين كالبنوك، وعليه فإن هذا النظام لا يتطلب سوقاً مالية نشطة، والرقابة في هذه الحالة لا تفرض فقط من قبل المساهمين بل تتدخل عدة جهات لضمان حسن سير الشركة (البنوك، النقابات، الزبائن،...)، مما يفرض على المسير أخذ مصالح جميع الأطراف بعين الاعتبار، فتقل فيه القوانين المنادية بحماية حقوق المساهمين².

يتضح مما سبق أن اختلاف نظم الحوكمة من دولة إلى أخرى أمر واجب وهذا بالنظر إلى بيئة كل دولة، خاصة فيما يتعلق بالتشريعات المعمول بها، نشاط السوق المالية من عدمه وكذا تركيز الملكية، ولهذا عمل عدد من الباحثين على تصنيف نظم الحوكمة المعمول بها وتحديد إيجابياتها وسلبياتها وهذا ما سنحاول توضيحه من الناحية النظرية أولاً ثم العملية.

ثانياً: التقسيمات النظرية لنظم حوكمة الشركات

بالرجوع إلى آراء الباحثين في مجال حوكمة الشركات، نجد أن أغلبهم يميز بين النظام الأنجلوساكسوني والنظام الألماني-الياباني، وهما يعتبران أهم نظامين في العالم لحوكمة الشركات. إن التفرقة بين النظامين تعتبر نتاج أبحاث نظرية متعددة اختلفت الأسس المعتمدة فيها إلا أنها تصب في المقاربتين السابق ذكرهما، فنجد أن (1990) Berglof، (1992) Porter و(1993) Allen اعتمدوا طريقة التمويل المتبعة من قبل الشركة حتى يتم التمييز بين ما إذا كانت تعتمد النظام ذا التوجه السوقي أو النظام ذا التوجه البنكي، في حين نجد أن (1992) Frank وMayer اعتمدا نظام الرقابة المتبع للتمييز بين كون النظام داخلياً أو خارجياً؛ أما (1995) Moerlond فقد اعتبر أن نظم حوكمة

¹ _ Grégory Denglos, Op.cit., p: 18.

² _ Idem.

الشركات المطبقة إما أن تكون ذات توجه سوقي أو ذات توجه بنكي¹. ما سبق ذكره من أبحاث وتصنيفات لا يمنع وجود أبحاث أخرى، إلا أن ما ذكر يعتبر أهمها، والنقاط الآتية تفصل مضمونها.

1. النظام ذو التوجه البنكي والنظام ذو التوجه السوقي *Le système orienté-marché et le système orienté-banque*

يرى *Berglof (1990)* أن هناك نظامين أساسيين لحوكمة الشركات في العالم، النظام ذو التوجه البنكي والنظام ذو التوجه السوقي، حيث يتواجد النظام ذو التوجه البنكي في ألمانيا واليابان أساسا، في حين يتواجد النظام ذو التوجه السوقي في البلدان الأنكلوساكسونية²، وقد ميز *Berglof* بين النظامين بالنظر إلى هيكل التمويل، كما أنه سلط الضوء على ست خصائص أساسية إذا ما توفرت عند النظام ذو توجه بنكي، وهي³ :

- ارتفاع ملحوظ في نسب الاستدانة.
- يعتبر الدائنون أكثر تركزا وتجانسا.
- يعتبر المساهمون أقل تشتتا.
- تمتلك البنوك التجارية في كثير من الأحيان نسبة كبيرة من أسهم الشركة.
- تعتبر العلاقات التمويلية (أسهم وديون) أكثر استقرارا.
- تحدث عمليات الاستحواذ بمعدلات أقل.

على العكس من ذلك وفي ظل النظام ذي التوجه السوقي، يتم اللجوء إلى السوق للحصول على التمويل اللازم، حيث يتم الأخذ بمفهوم المخاطرة لتحديد إذا كان من الأحسن اللجوء إلى البنوك أو السوق، فكلما زادت المخاطرة تفضل البنوك عدم الانخراط في مثل هذه الأعمال لتحتويها بذلك الأسواق المالية، وعليه فمن خصائص النظام ذي التوجه السوقي هو التشتت الملحوظ لرأس المال، الأمر الذي يجعل القرارات تتمركز في يد المسيرين وهذا على اعتبار أن المساهم كلما قلت نسبة مساهمته قلت درجة اهتمامه فيكون هناك فصل ملحوظ بين الملكية والتسيير، مما يجعل من الآليات الخارجية أساسية في هذه الحالة للتقليل من تضارب المصالح الناشئ عن هذا الفصل⁴.

على العكس من ذلك، نجد أن الحلول الداخلية والحوار يلعبان دورا أساسيا في إيجاد حلول لمختلف المشاكل المحتملة في ظل النظام ذي التوجه البنكي وهذا بالنظر إلى العدد القليل للمساهمين وسيطرة البنوك؛ ففي إطار هذا النظام يتحمل الدائنون (أساسا البنوك التجارية) جزءا كبيرا من المخاطرة ويتمتعون

¹ _ Gérard Charreaux, "Vers une nouvelle théorie de gouvernance d'entreprise", Op.cit., p: 39.

² _ Frédéric Parrat, Op.cit., P: 31.

³ _ Gérard Charreaux, "Vers une nouvelle théorie de gouvernance d'entreprise", Op.cit., p: 40.

⁴ _ Amir Louizi, Op.cit., p : 36.

بحقوق كثيرة فيما يتعلق بعملية اتخاذ القرارات، حيث يمكن للبنك التجاري (والذي يعتبر في كثير من الأحيان مساهما) والمستثمرين التأثير بشكل أساسي على قرارات المسيرين، الأمر الذي يجعل من فصل الملكية عن التسيير أقل وضوحا، وفي حالة وجود أداء غير مرض يتم حل النزاعات بصفة داخلية وهذا بمنح البنك التجاري (الدائن الرئيسي) أو أحد المساهمين الرئيسيين حق اتخاذ القرار، إضافة إلى كون النظام يمنع المستثمرين من الانسحاب بسهولة مما يساعد على الحفاظ على العلاقات التعاقدية وغير الرسمية مع مختلف أصحاب المصالح، فهذا النظام يعتمد بذلك على الحوار كألية هامة لحل مشاكل تضارب المصالح بالإضافة إلى إعادة التنظيم، وهي حلول تعتبر غير مكلفة¹.

عقب تحليل *Berglof*، سجل الأدب الحديث تحليل كل من *Porter* و *Allen*، أين لاحظ *Porter* (1992) أن النظام ذا التوجه السوقي يعرف حركة متسارعة لرؤوس الأموال ويرجع ذلك أساسا إلى دور المؤسسات الاستثمارية، حيث أن هذه الأخيرة -بحسب *Porter*- تملك الرغبة في تنويع محفظتها الاستثمارية للتقليل من المخاطر خاصة تلك المرتبطة بعدم تماثل المعلومات، لهذا السبب يطالب المستثمرون الشركات بأداء جيد قصير الأجل. على العكس من ذلك، يشهد النظام الألماني- الياباني (النظام ذو التوجه البنكي) استقرارا في التمويل الأمر الذي يشجع البحث عن الأداء الجيد طويل الأجل من قبل المساهمين والمستثمرين².

واصل *Allen* (1993) تحليل *Porter* (1992) وقام بدراسة مزايا كل نظام، حيث يؤكد أن الانفتاح الذي يشهده النظام ذو التوجه السوقي له أن يوفر التمويل اللازم للأنشطة الجديدة، بالإضافة إلى أنه يشجع جمع المعلومات من قبل المساهمين ويسهل عملية تقييم الشركات من خلال الدخول في البورصة (*La cotation boursière*)، إلا أن الدور المعلوماتي الذي يعلبه السوق المالي (أي المعلومات التي يوفرها السوق على المدى القصير) قد يؤدي إلى فرض عقوبات على المسيرين في حالة تدني النتائج على المدى القصير وهذا دون النظر إلى نتائج قراراتهم على المدى البعيد. على العكس من ذلك، فإن النظام ذو التوجه البنكي يعتبر أكثر فاعلية في تمويل الأنشطة التقليدية بسبب استقرار التمويل والذي يخدم أساسا الاستثمارات طويلة الأجل³.

¹ _ Idem.

² _ Sophie Audoussert-Coulier, Op.cit, p: 62.

³ _ Idem.

2. النظام الخارجي والنظام الداخلي * *Le système interne et le système externe*

درس (1992) Frank و Mayer تنظيم الملكية وعملية اتخاذ القرار داخل الشركات عبر مختلف الدول، حيث يؤكد تحليلهما وجود فرق بين النظام الأنكلوساكسوني والنظام الألماني-الياباني، فبحسب تحليلهما توجد خصائص ثلاث يتم من خلالها التمييز بين النظامين؛ ما يميز النظام الأنكلوساكسوني هو تواجد عدد كبير من الشركات المدرجة في سوق مالي يتميز بسيولة عالية، فخصائص هذا النظام تجعل من الآليات الخارجية للحوكمة أدوات أساسية لتحقيق الرقابة، حيث يستند النظام على ثلاث آليات هامة يأتي في مقدمها الرقابة التي تحققها الأسواق المالية، بالإضافة إلى الرقابة المنفذة من قبل المسيرين غير التنفيذيين (الخارجيين) وأيضا الحوافز المقدمة للمسيرين بالنظر لسوق العمل¹.

أما النظام الثاني فيتميز بكون الملكية فيه غير مشتتة وهذا بالنظر لقلة عدد المساهمين، بالإضافة إلى أن الأسهم تكون أقل سيولة على اعتبار أنها تمثل استثمارا على المدى البعيد، يضاف إلى ذلك قلة تطور السوق المالي، ويعتبر الهدف من نظم الحوكمة المغلقة أو الداخلية والتي نجدها أساسا في ألمانيا، اليابان وحتى في فرنسا هو إرضاء جميع أصحاب المصالح وليس فقط المساهمين، فنجد أن حياة الموظفين لجزء من الأسهم (*L'actionnariat salarié*) عرفت تطورا ملحوظا في إطار هذا النظام ولا يستبعد وجود موظفين ضمن مجلس الإدارة كأعضاء منه².

إن قيام النظام الداخلي على علاقات طويلة الأجل وعلى رقابة داخلية يجعل من الشركة تتميز باستقرار نوعا ما، الأمر الذي يؤدي إلى تقليل تكاليف الرقابة وهو ما يعتبر نقطة إيجابية لهذا النظام، في حين أن النظام الخارجي يقوم على علاقات قصيرة المدى على اعتبار أن المساهمين يهدفون إلى تحقيق مردودية عالية في أقل وقت، كما أن الرقابة المفروضة على المسيرين تتم من طرف خارجي أين تمثل مصالح المساهمين محورها مما يضعف من الاهتمام بالأطراف الأخرى الأمر الذي يعتبر سيئا بالنسبة لهذا النظام.

3. النظام ذو التوجه السوقي والنظام ذو التوجه الشبكي *Le système orienté-marché et le système*

orienté-réseaux

صنف (1995) Moerland أنظمة حوكمة الشركات إلى نظامين أساسيين، النظام ذو التوجه السوقي والمعمول به في الدول الأنكلوساكسونية والنظام ذو التوجه الشبكي والمعمول به في كل من ألمانيا

* من المراجع من تصطلح على هذا التقسيم بـ "نظام الحوكمة المفتوح ونظام الحوكمة المغلق *Le système de gouvernance ouvert et le système de gouvernance fermé*"، أو "نظام الملكية ونظام القرار *Le système de propriété et le système de décision*".

¹ _ Gérard Charreaux, "Vers une nouvelle théorie de gouvernance d'entreprise", Op.cit., p: 43.

² _ Frédéric Parrat, Op.cit., P: 32.

واليابان، حيث يتميز النظام ذو التوجه السوقي -كما سبق الإشارة إليه آنفا- بسوق مالي متطور، ملكية مشتتة وأسواق استحواذ نشطة، كما يتميز بالفصل بين الملكية وعملية اتخاذ القرارات من جهة وبين المساهمين والدائنين من جهة أخرى، الأمر الذي أدى إلى وجود تضارب للمصالح بين مختلف الأطراف، في المقابل يشمل النظام ذو التوجه الشبكي الشركات ذات النظام المغلق، مع مساهمة واضحة للبنوك ضمن عمليتي تمويل ورقابة الشركات¹.

في بداية الأمر، حاول *Moerland* تقديم وجهة نظر حول آليات ثلاث من آليات حوكمة الشركات والمتمثلة في: أسواق الاستحواذ، الرقابة عن طريق مجلس الإدارة وسوق العمل للمسيرين، حيث خلص إلى أن أسواق الاستحواذ تلعب دورا مهما في توجيه المسيرين وتحقيق الرقابة عليهم وهذا في إطار النظام ذي التوجه السوقي، في حين أن مجلس الإدارة يعتبر آلية فعالة ضمن النظم ذات التوجه الشبكي، وبالنسبة لسوق عمل المسيرين فيعتبر آلية مختلطة، فبالنظر إلى سوق العمل الخارجي للمسيرين نجده أكثر نجاعة في ظل النظام ذي التوجه السوقي، أما في حالة سوق العمل الداخلي للمسيرين فهو أكثر نجاعة ضمن النظام ذي التوجه الشبكي².

في نقطة ثانية، تطرق *Moerland* إلى قضية تضارب المصالح بين المساهمين والدائنين، فوجد أن عملية الفصل بين المساهمين والدائنين في و.م.أ قد انجرت عنها عدة مشاكل خاصة إذا تعلق الأمر بمحاولة إعادة التفاوض عقب فشل مالي قد تعانیه الشركة. على العكس من ذلك، أدى الدمج بين الدورين في ألمانيا واليابان إلى جعل الصراعات التي قد تنشأ بين المساهمين والدائنين داخلية قابلة للحل بأقل تكلفة³.

أخيرا، قام *Moerland* بذكر إيجابيات وسلبيات كلا النظامين، حيث يرى الباحث أنه إلى جانب تمتع النظام ذي التوجه السوقي بميزة أساسية تتمثل في توفير تهديد دائم للمسيرين عن طريق الأسواق المالية يجعلهم يعملون بفعالية ويخصصون الموارد بصفة أحسن، فإن النظام يواجه عدة انتقادات من أهمها تولد تكاليف تتعلق أساسا بمحاولات تقادي عمليات الاستحواذ⁴.

في حين تحتسب للنظام ذي التوجه الشبكي نقاط إيجابية من بينها تحقيق رقابة من قبل مختلف الأطراف المساهمة في الشركة (والتي يمكن أن تكون في نفس الوقت عبارة عن مساهمين، دائنين وأعضاء مجلس الإدارة... الخ)، يضاف إلى ذلك انخفاض تكاليف إعادة الهيكلة في حالة وجود فشل

¹ _ Sophie Audoussot-Coulier, Op.cit., p: 62, 63.

² _ Gérard Charreaux, "Vers une nouvelle théorie de gouvernance d'entreprise", Op.cit, p: 45.

³ _ Idem.

⁴ _ Idem.

مالي، وأيضا انخفاض تكاليف الصراع وتضارب المصالح بين المساهمين والدائنين، ومما يعاب على النظام سهولة تجذر المسيرين والموظفين بالنظر إلى الحماية التي يمكن أن يتمتعوا بها¹.

تلخيصا يمكن القول أن تعدد النظم المقترحة من قبل الباحثين واختلاف الأسس المعتمد عليها رغم أنها تتمحور حول تشتت الملكية من عدمه بالنظر إلى نشاط الأسواق المالية ومدى الاهتمام بالأطراف ذات المصلحة مقارنة بالمساهمين لم يمنع من اتفاق الباحثين حول إمكانية تصنيف الدول بناء على نظم الحوكمة المتبعة بها، فقد جاءت النظم النظرية المذكورة بعد أبحاث عملية ودراسات واقعية لشركات عدة ناشطة بدول مختلفة، وسنحاول التطرق إلى الجانب العملي من نظم حوكمة الشركات في النقطة الآتية.

المطلب الثاني: نظم حوكمة الشركات من الناحية التطبيقية

إن الاهتمام الذي تحظى به نظم حوكمة الشركات عبر مختلف البيئات الاقتصادية والاجتماعية ضمن الأدبيات الحديثة لحوكمة الشركات يستند إلى افتراض وجود صلة بين نظام الحوكمة وأداء الشركات، فإلى جانب أن المعايير الأسترالية لحوكمة الشركات تؤكد على أنه: "لا يوجد نظام واحد لحوكمة الشركات"²، فإن مبادئ منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية تؤكد على أنه: "حتى تكون المنظمات قادرة على المنافسة في ظل المنافسة الشديدة الحالية، عليها أن تقوم بابتكار وتهيئة ممارسات خاصة بها لحوكمة الشركات بما يساعدها على الاستجابة للطلبات الجديدة للعملاء واقتناص الفرص المتاحة أمامها"³. اعتمادا على ما تمت الإشارة إليه من تصنيفات نظرية، تم تقسيم نظم حوكمة الشركات المطبقة في العالم إلى نظام أنكلوساكسوني، نظام ألماني-ياباني ونظام وسيط بينهما أو ما يعرف أيضا بالنظام الفرنسي.

- أولا: النظام الأنكلوساكسوني
- ثانيا: النظام الألماني-الياباني
- ثالثا: النظام الوسيط (الهجين)

أولاً: النظام الأنكلوساكسوني *Le système Anglo-saxon*

يسمى كذلك بالنظام ذي التوجه السوقي، نظام هيكل الملكية المشتت والنظام المفتوح، يطبق في الـ و.م.أ ودول أوروبا الشمالية الغربية في مقدمها بريطانيا.

¹ _ Idem.

² _ بهاء الدين سمير علام، مرجع سبق ذكره، ص: 11.

³ _ نفس المرجع والصفحة سابقا.

1. طبيعة النظام الأنكلوساكسوني:

يقوم هذا النظام على افتراض أن حوكمة الشركات تستخدم لحماية مصالح واهتمامات حملة الأسهم، حيث تعتبر هذه الفئة الوحيدة ذات المصلحة التي تسعى الشركة لتحقيق رغباتها، والفئة الوحيدة التي لديها القدرة للتأثير على قرارات المسيرين، فالمسير من منظور هذا النظام هو وكيل لحملة الأسهم ووظيفته الأولى هي تعظيم ثروتهم، لذا فإن مقياس نجاح هذا النظام هو مقدار الربح والعائد المحقق على الأموال المستثمرة¹.

يتصف هذا النظام بوجود عدد كبير من المساهمين بما يفرض تشتتاً في الملكية*، في حين توفر القوانين الحماية للأقلية من حملة الأسهم، ويعتمد هذا النظام على العديد من الأساليب لتحقيق رغبات ومصالح حملة الأسهم، مثل ربط المكافآت بالأداء، معايير محاسبية تمتاز بالشفافية ومعايير تشكيل مجلس الإدارة بشكل كفاء، كما أن السوق يعتبر آلية هامة ضمن هذا النظام في ظل غياب مشاركة البنوك والمؤسسات المالية².

تجدر الإشارة أن القوانين والقواعد المعمول بها ضمن الدول المتبينة لهذا النظام تؤكد أن مجلس الإدارة قد وجد للعمل على حفظ حقوق المساهمين ومصالحهم، فنجد في الـ و.م.أ أن: "الهدف من مجلس الإدارة هو تسيير أعمال الشركة بما يؤدي إلى زيادة الأرباح الصافية للشركة وعوائد المساهمين"³، وفي بريطانيا نجد أن مهمة مجلس الإدارة الأساسية تتمثل في: "التحسين قدر الإمكان من عوائد استثمارات المساهمين"⁴، ويمتاز مجلس الإدارة ضمن هذا النظام بكونه أحادياً، أي لا يوجد فصل بين وظيفتي التوجيه والرقابة، مع ذلك يلاحظ تواجد مسيرين تنفيذيين وآخرين غير تنفيذيين، حيث تشمل مسؤولية المسيرين غير التنفيذيين اتجاه المساهمين الولاء، الحماية وتقديم آرائهم حول أعمال الشركة، ويتم تعيين كل من المسيرين التنفيذيين وغير التنفيذيين من قبل الجمعية العامة⁵.

¹ _ المرجع السابق، ص: 12.

* يرجع هذا التشتت في الملكية وعدم التركيز في يد البنوك التجارية إلى الحظر القانوني الذي كان مفروضاً على هذه الأخيرة من الانخراط في شركات المساهمة بصورة مباشرة أو مزاولة أعمال التأمين وغيرها، وذلك وفقاً لقانون *Glass-Steagall* الذي صدر عام 1933 في أعقاب الكساد الكبير بغرض الفصل التام بين البنوك التجارية والبنوك الاستثمارية والذي تم تغييره نهاية عام 1999. راجع: المعتصم بالله الغرياني، مرجع سبق ذكره، ص: 168؛ 33، p. Franck Bancel, Op.cit.,

² _ راجع: بهاء الدين سمير علام، مرجع سبق ذكره، ص: 12.

³ _ Bertrand Richard, Dominique Miellet, "La dynamique du gouvernement d'entreprise", édition d'organisation (Paris : France), 2003, p: 38.

⁴ _ Ibid., p: 39.

⁵ _ Abdelwahed Omri, "Système de gouvernance et performance des entreprises tunisiennes", revue française de gestion, 2003, n° 142, p: 86.

2. مزايا وعيوب النظام الأنكلوساكسوني:

هناك عدة دراسات قامت بتحليل النظام الأنكلوساكسوني ومن أهمها دراسة (Holmstrom 2003) أين قام الباحث بدراسة النظام الأمريكي فأثبت على إثر ذلك أن نظام حوكمة الشركات الأمريكية غير فاشل وأن أداء الاقتصاد الأمريكي والشركات الأمريكية خلال الثمانينات والتسعينات من القرن الماضي هو أداء جيد بالمقارنة مع الشركات في الدول الأخرى، وأن سوق المال تفوقت على غيرها من الأسواق في الدول الأخرى، وفيما يتعلق بظهور المشكلات الخاصة بفشل بعض الشركات الكبرى كشركة *Enron* في السنوات الأخيرة، فإن الدراسة ترى أن هذه الحالات تعكس فشلا جزئيا ولا علاقة لها بالنظام ككل، يضاف إلى ذلك أن الحكومة الأمريكية تسعى دائما لتطوير نظام حوكمة الشركات بما تصدره من قوانين من أهمها قانون (*Sarbone Oxely (SOX)*) سنة 2003.¹

من الإيجابيات التي تحتسب لصالح هذا النظام احتواؤه لقوانين من شأنها أن تضمن حماية للمساهمين، كما أنه يعتبر أقل فسادا بالنظر إلى درجة الرقابة والقابلية للمحاسبة التي يوفرها، بالإضافة إلى أنه يشكل تهديدا مستمرا للمسيرين وتخصيصا أحسن للموارد الاقتصادية وهذا بالنظر إلى آليات السوق المالي التي يتضمنها، واعتماده على السوق المالي يعتبر نقطة هامة لتنشيط اقتصاد الدولة ككل.² إلا أنه يسجل عليه عيوب يأتي في مقدمها تشتت هيكل الملكية وغياب كبار المساهمين، حيث يميل المساهمون المشتتون إلى الاهتمام بتعظيم الأرباح في الأجل القصير، ويؤدي ذلك إلى الخلافات بين أعضاء مجلس الإدارة وأصحاب الشركات، بالإضافة إلى تواتر التغيرات في هيكل الملكية نظرا لأن المساهمين قد يرغبون في التخلي عن استثماراتهم على أمل تحقيق أرباح أكثر ارتفاعا في مكان آخر، وكلا الأمرين يؤديان إلى أضعاف استقرار الشركة.³

ثانيا: النظام الألماني-الياباني *Le système Germano-nippon*

يسمى بالنظام ذي التوجه الشبكي، نظام هيكل الملكية المركز والنظام المغلق، وتعتبر كل من ألمانيا واليابان من أهم الدول التي تتبنى شركاتها هذا النظام.

¹ _ عمر علي عبد الصمد، مرجع سبق ذكره، ص: 50، 51.

² _ راجع: عمر علي عبد الصمد، مرجع سبق ذكره، ص: 51؛ أنيسة سدر، "حوكمة البنوك الجزائرية في ظل التطورات المالية العالمية خلال الفترة 1990-2010"، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية (غير منشورة)، تخصص: نقود وبنوك، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3 (الجزائر: الجزائر)، 2012، ص: 74.

³ _ صالح بن إبراهيم الشعلان، مرجع سبق ذكره، ص: 34.

1. طبيعة النظام الألماني-الياباني:

خلافًا للنظام السابق، فإن النظام الألماني-الياباني يأخذ بعين الاعتبار مصالح جميع الأطراف، كما أنه يعتمد على مشاركة البنوك وامتلاكها لنسبة هامة من أسهم الشركات. سنحاول توضيح خصائص النظام بالنظر إلى خاصيتي النظام الألماني والنظام الياباني كل على حدى.

أ. النظام الألماني*:

تعتبر الشركة ضمن هذا النظام كيانا يهدف لخدمة جميع أصحاب المصالح وليس فقط المساهمين**، وعلى عكس النظام الأنكلوساكسوني، فإن هذا النظام يمتاز بهيكل إداري مزدوج، حيث يتضمن مجلس المديرين ومجلس المراقبة، وبذلك يتحقق الفصل بين التوجيه والمراقبة، ويتم تعيين وعزل أعضاء مجلس المديرين من قبل مجلس المراقبة، ويشترط القانون الألماني على الشركات التي يتعدى عدد عمالها 2000 موظفاً أن تخصص نصف مقاعد مجلس المراقبة لممثلي العمال، وتسهر النقابات على ضمان تطبيق القوانين واحترام حقوق العمال¹.

تعتبر البنوك من أهم المساهمين ضمن الشركات الألمانية، وبغض النظر عن دورها التمويلي، فإنه يمكن لها التأثير على القرارات وهذا بالنظر إلى أن القيود القانونية المفروضة على البنوك الألمانية قليلة جداً بالمقارنة مع القانون الأمريكي، فالبنوك الألمانية لها الحق في امتلاك أسهم وتحقيق الرقابة إذا ما تعلق الأمر بالمؤسسات غير المالية، بالإضافة إلى أن البنوك تتمتع بتمثيل على مستوى مجالس المراقبة داخل الشركات المساهمة بها، وفي بعض الأحيان يكون ممثلي البنوك هم رؤساء مجالس المراقبة².

في ظل غياب الدور الفعال للأسواق المالية، فإن التأثير على القرارات المتخذة لا يتم عن طريق ما يعرف باليد الخفية التي يوفرها السوق المالي، بل عن طريق الحوار والتفاوض بين أعضاء مجلس الإدارة، بالإضافة إلى أن تركيز هيكل الملكية الذي يتمتع به النظام الألماني يفسر جزئياً تراجع دور السوق المالي في تحقيق الرقابة، حيث أنه كلما زادت درجة تركيز هيكل الملكية كلما أدى ذلك إلى تدخل المساهمين لفرض استراتيجياتهم على المسيرين، كما يلاحظ أيضاً ضمن هذا النظام أن استخدام الحوافز خاصة المرتبطة بالأداء محدود رغم الأهمية المتزايدة له في مختلف الاقتصاديات³.

* يتبع هذا النظام من قبل عدد من الدول منها سويسرا، نيوزيلندا، النمسا والدول الإسكندنافية.

** النظام الألماني يعتبر نظاماً للتعاون والشراكة، فهو يأخذ بمبدأ اقتصاد السوق الاجتماعي (*l'économie sociale de marché*)، حيث يحاول هذا المبدأ تحقيق التوافق بين التضامن الاجتماعي وآليات السوق. ويمكن دور الدولة فيه على توفير إطار تشغيلي يضمن احترام الحريات، ومن العلاقات التي قد تبرز ضمن هذا المبدأ: العلاقة بين الشركات والبنوك، العلاقة بين الشركات فيما بينها،... الخ.

¹ _ Abdelwahed Omri, Op.cit., p: 87, 88.

² _ Ibid., p: 88.

³ _ Idem.

ب. النظام الياباني:

يتبنى هذا النظام وجهة النظر الاجتماعية للشركات، حيث يعتبرها وحدة في المجتمع يجب أن تراعي مصالح ورغبات الفئات المختلفة ذات الصلة بالشركة وعلى رأسهم المساهمين، ويتفق هذا النظام مع النظام الألماني من حيث قوة تأثير البنوك على جهاز التسيير بالنظر إلى أن اليابان تعد من الدول القائم اقتصادها على الاستدانة، وعليه فالشركات تمتاز بدرجة عالية من تركيز الملكية، كما أنها تنتهج النمط الأحادي في التسيير، أي أنه يوجد مجلس إدارة فقط، بالإضافة إلى غياب أسلوب ربط مكافآت مجلس الإدارة بالأداء¹.

2. مزايا وعيوب النظام الألماني-الياباني:

على اعتبار أن النظام الألماني-الياباني يعتبر نظاما داخليا فإن من مزاياه امتلاك المساهمين السلطة والحافز لمراقبة المسيرين عن كثب، وهو ما قد يؤدي إلى تقليل احتمالات سوء التسيير والغش، كما أنهم يميلون لتأييد القرارات التي تعزز أداء الشركة في الأجل الطويل مقابل القرارات التي تهدف إلى تعظيم المكاسب في الأجل القصير².

ومما يعاب على هذا النظام إمكانية أن يتواطأ أصحاب الشركة ذوي النسب المسيطرة مع مسيري الشركة مما قد يضر بمصالح مساهمي الأقلية، خاصة إذا لم تتمتع هذه الفئة بحقوقها القانونية، وقد يؤدي سوء استخدام السلطة في هذه الحالة إلى ضياع موارد الشركة وتخفيض مستويات الإنتاجية بها وبذلك المساس بمصالح الأطراف ذات الصلة بالشركة؛ ومما يعاب أيضا على هذا النظام هو تراجع دور الأسواق المالية وتركز الملكية مما يخفض من عملية التنويع للتقليل من المخاطر التي يتعرض لها كبار المساهمين³.

مما سبق يتضح أن كلا من النظام الأنكلوساكسوني والنظام الألماني-الياباني ورغم ما يوفرائه من مزايا فهما يحتويان عيوباً قد يكون التقليل منهما متوقفاً على الدمج بين خصائص كليهما وهذا ما يمكن إيجاده ضمن النظام الوسيط.

ثالثاً: النظام الوسيط (الهجين) *Le système intermédiaire*

يسمى أيضاً بالنظام اللاتيني أو الفرنسي، وتعتبر فرنسا من أهم الدولة التي تتبناه بالإضافة إلى إسبانيا، إيطاليا، بلغاريا وغيرها. يعتبر النظام الوسيط مزيجاً بين النظام الأنكلوساكسوني والنظام

¹ - بهاء الدين سمير علام، مرجع سبق ذكره، ص: 14، 15.

² - أنيسة سدر، مرجع سبق ذكره، ص: 79.

³ - راجع: المرجع السابق، ص: 80؛ عمر علي عبد الصمد، مرجع سبق ذكره، ص: 60.

الألماني-الياباني، فبالنظر إلى المعمول به في الشركات الفرنسية نجد أن القانون يمنحها الحق في الاختيار بين اتخاذ مجلس إدارة أحادي أو ثنائي، وتثبت الدراسات أن 98% من الشركات المدرجة تتبع نظام مجلس الإدارة الأحادي، كما أن القانون لم يميز بين المديرين التنفيذيين وغير التنفيذيين، ومع ذلك يرى (1999) *Pape و Weimet* أنه في الغالب ثلثي أعضاء مجلس الإدارة يمكن تصنيفهم على أنهم غير تنفيذيين، وهذا لا يعني الاستقلالية التامة لهم، بل في غالب الأحيان هم الممثلون الرئيسيون للمساهمين¹. يتميز هيكل الملكية للشركات الفرنسية بمساهمة هامة للدولة والملكية العائلية، وتعتبر البنوك مساهما هاما في الشركات الفرنسية والإسبانية وهو ما لا نجده في الشركات الإيطالية والبلجيكية، كما تعتبر درجة تركيز الملكية مرتفعة نسبيا في كل من فرنسا، إيطاليا وإسبانيا، يضاف إلى ذلك أن غالبية أكبر 200 شركة في إيطاليا تعود ملكيتها للأسر، الأمر الذي جعل من الأسواق المالية في هذه الدول يتراجع دورها بشكل واضح، أما عن ربط الحوافز بالأداء فهو غير شائع وتعتبر فرنسا الاستثناء لتبنيها هذه الآلية².

إن الهدف من استعراض مختلف نظم حوكمة الشركات المعمول بها عبر العالم وكذا التعرض للمقاربات التي قامت عليها إنما هو محاولة لتصنيف وضع الجزائر، وقبل الخوض في نظام حوكمة الشركات الجزائرية لا بأس بمحاولة حصر النظم التي يمكن أن تكون الجزائر قريبة منها، فمن جهة نجد أن *مارك هيسيل* (2003) أكد أن: "الاقتصاديات الانتقالية وبالنظر إلى ضعف أسواقها المالية والتي تتطلب وقتا لتتشيطنها- فإن النظام القائم على الرقابة الداخلية أساسا هو النظام الذي يمكن اتباعه، مع ضرورة التأكيد على أن تطبيق هياكل حوكمة الشركات التي تبدو كاملة في ظاهرها خلال فترة قصيرة من المحتمل أن لا تتصف برقابة فعالة وهذا إلى حين وجود بنية أساسية يتم الاعتماد عليها (محاكم، جهات تنظيمية، سلطات إدارية... الخ)"³، الأمر الذي يجعلنا نتبنى فكرة أن نظام حوكمة الشركات الجزائرية قد يكون قريبا من النظام الألماني. من جهة أخرى، نجد أن القوانين الجزائرية تستمد غالبا من القوانين الفرنسية مما يجعلنا نفترض أن نظام حوكمة الشركات الجزائرية قد يكون قريبا من نظام حوكمة الشركات الفرنسية، الأمر الذي يقرب إمكانية الإجابة عن الفرضية الأولى المتعلقة بنظام حوكمة الشركات الجزائرية نظريا، على أن يكون المبحث الثاني من هذا الفصل والجانب التطبيقي فاصلين في الموضوع.

¹ _ Abdelwahed Omri, Op.cit., p: 89.

² _ Ibid., p: 90.

³ _ راجع: جون سوليفان وآخرون، تعريب: سمير كريم، مرجع سبق ذكره، ص: 98.

المطلب الثالث: تقييم مستوى* نظم حوكمة الشركات والمقصود بكفاءتها

اختلاف نظم حوكمة الشركات المطبقة في العالم وتعدد مزاياها وعيوبها دعا إلى ضرورة تقييم جودتها أو مستواها، فتعددت الجهات المهتمة بالموضوع وتنوعت على إثر ذلك الأساليب، ولعل من أهم ما تم التوصل إليه هو مفهوم كفاءة نظام حوكمة الشركات، والمطلب يستعرض مختلف الأساليب المستخدمة في التقييم بالإضافة إلى المقصود بكفاءة نظام حوكمة الشركات في فرعين.

- أولاً: الجهود المبذولة في مجال تقييم مستوى نظم حوكمة الشركات
- ثانياً: ماهية كفاءة نظم حوكمة الشركات

أولاً: الجهود المبذولة في مجال تقييم مستوى نظم حوكمة الشركات

منذ بداية 1980، أخذت دراسات حوكمة الشركات وجهتين، الجانب الأول يتعلق بتحسين المفهوم العلمي لحوكمة الشركات في العالم، أم الجانب الثاني فهدف إلى تطوير مؤشرات موثوق فيها لها أن تحدد المستوى الحقيقي لحوكمة الشركات، أي تحديد أهم نظم حوكمة الشركات المطبقة والتي تضمن رقابة وتوجيها جيدين للمسيرين من قبل المساهمين بما يضمن أداء جيداً للشركة، حيث عادة ما يلجأ المستثمرون لضم أموالهم إلى رؤوس أموال الشركات التي يصنف نظام حوكمة الشركات فيها على أنه جيد، مما استوجب العمل جاهداً من قبل مختلف الوكالات لتوفير مؤشرات لها أن تحدد مستوى حوكمة الشركات بشكل جيد.

من جهة أخرى، سعت العديد من الهيئات إلى سن قوانين ووضع مرجعيات إذا ما طبقتها الشركات لها أن تحسن من مستوى الحوكمة لديها، وعلى رأسها مبادرة منظمة التعاون الاقتصادي في سنها لمبادئ حوكمة الشركات السالف ذكرها، وقد عرفت هذه المرجعيات بـ: *Codes of best practices* وأغلب المؤشرات الموضوعية لتقييم مستوى حوكمة الشركات إنما بنيت على ما تضمنته تلك المرجعيات، وفيما يلي إيراد لأهم المؤشرات المستخدمة لتقييم حوكمة الشركات:

1. مؤشر *Credit Lyonnais Securities Asia (CLSA)*: يتضمن تقرير *Credit Lyonnais Securities Asia*

Asia الموضوع سنة 2001، ترتيب مستوى حوكمة الشركات لعينة تتكون من 495 شركة على مستوى 25 دولة، وقد تم اختيار الشركات باعتماد معيارين، حجم الشركة من جهة واهتمام المستثمرين بها من

* تختلف المصطلحات الممنوحة لطريقة قياس ما إذا كان التطبيق جيداً لحوكمة الشركات داخل شركة معينة أو لا ومحاولة إعطاء ترتيب لها مقارنة بشركات أخرى، فمن الدراسات من يصطلح عليها إلى جانب مصطلح مستوى (*score, rank*) بـ: فاعلية نظام الحوكمة، جودة أداء الحوكمة، نوعية الحوكمة... الخ، وقد تم اعتماد مصطلح كفاءة نظام الحوكمة ضمن هذه الدراسة بالنظر إلى الأسلوب القياسي المعتمد، بالإضافة إلى خصوصية مصطلح كفاءة واختلافه عن بقية المصطلحات من جهة أخرى.

جهة أخرى، وقد تمت صياغة الاستبيان بالتركيز على سبعة عناصر هامة ضمن حوكمة الشركات¹، فاحتوى الاستبيان بذلك 57 سؤالاً تتعلق أساساً بالإفصاح عن المعلومات، نشاط مجلس الإدارة، دور لجنة التدقيق، خصائص المسيرين... الخ، وتمنح نقطة لكل إجابة بـ "نعم"، حيث تجدر الإشارة هنا أن 70% من هذه الأسئلة تعتبر موضوعية، في حين تتطلب الأسئلة المتبقية بحثاً ومراجعة². وقد وجهت عدة انتقادات لهذا المؤشر من قبل الباحثين وهذا بالنظر إلى خصائص الشركات التي حدد مستوى حوكمتها باستخدامه، حيث أنه معروف عنها جودة نظام حوكمتها هذا من جهة، كما أن واحدة من بين فوائد وكالات تقييم مستوى حوكمة الشركات هو تقييم حوكمة الشركات ذات الخصائص المختلفة وهو ما لا نجده في هذه الحالة³.

2. مؤشر *The Corporate Governance Score (CGS)*: أصدرت الوكالة المالية *Standard & Poor's* سنة 2002، تقريراً خاصاً بحوكمة الشركات "Corporate Governance Score" والذي يتضمن وجهة نظر الوكالة حول المبادئ الأساسية الواجب تبنيتها في مجال حوكمة الشركات، وأكثر من ذلك كيفية تطبيقها، فبالنسبة لهذه الوكالة يمكن دراسة مستوى حوكمة الشركات بالتركيز على أربعة محاور: هيكل الملكية ونسبة تركزه، العلاقات التي تربط مختلف الجهات الفاعلة، الشفافية والإفصاح في المعلومات، وكذا هيكل مجلس الإدارة ونشاطه، فتحديد مستوى حوكمة الشركات يعتمد بذلك على تحليل مفصل لمختلف التقارير الإدارية وإجراء مقابلات مع مسيري الشركات، وتتراوح قيمة المؤشر من الواحد إلى العشرة، حيث أن (CGS-1) يعبر عن المستوى الأضعف، في حين (CGS-10) يعبر عن المستوى الجيد لحوكمة الشركات⁴.

3. مؤشر *The Institutional Shareholder Services (ISS)*: طورت *The institutional shareholder services* أداة لقياس مستوى حوكمة الشركات، حيث تم الاعتماد على ثمانية مجالات أساسية: هيكل وتركيب مجلس الإدارة، التدقيق، النظام الداخلي، القانون التأسيسي، حوافز المسيرين، عوامل نوعية أخرى، ملكية الأسهم من قبل المسيرين والمستوى التعليمي للمسيرين؛ فبلغ بذلك عدد الأسئلة

¹ _ Jackie Krafft and others, "Corporate governance, value and performance of firms : new empirical results on convergence from a large international database", 2013, p: 11, available at : <https://halshs.archives-ouvertes.fr/halshs-00786763/document>, (consulté le 02/09/2014 à 10 :00).

² _ Wided Khiari and others, "Corporate governance and performance : an indexing approach using the stochastic frontier analysis", p: 4, available at : http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=876561, (consulté le 02/09/2014 à 10:30).

³ _ Amir Louizi, Op.cit., p: 101.

⁴ _ Jean Ndong Obama, "L'impact de la qualité de la gouvernance sur la rentabilité durable des entreprises familiales dans le contexte du PED: le cas du Cameroun", rapport de recherche, n°51/13, Fonds de Recherche sur Climat d'Investissement et l'Environnement des Affaires FR-CIEA (Dakar : Sénégal), 2013, p: 11.

التي تضمنتها المحاور الثمانية مجتمعة 61 متغيرا، وتقوم الهيئة بالحصول على البيانات من مختلف المصادر العامة ومن خلال التواصل مع الشركات¹.

4. مؤشر *Governance Metrics International (GMI)*: في نفس السياق، أنشأت *Governance Metrics International* نظام تقييم مستوى حوكمة الشركات تستمد بياناته من مختلف المصادر العامة والمعلومات الخاصة المتاحة من قبل الشركات (بالخصوص المقابلات التي تجرى مع المديرين وأعضاء مجلس الإدارة)، يحتوي النظام أكثر من 600 بيان يمكن تصنيفها إلى سبع فئات: مسؤولية مجلس الإدارة، الإفصاح المالي، حقوق المساهمين، سياسات الحوافز، الرقابة الداخلية، هيكل الملكية وسمعة الشركة².

إن المؤشرات التي تم التوصل إليها واعتمادها سُجلت عليها عدة انتقادات، كان في مقدمها قضية ثبات هذه المؤشرات والذي يستحيل أن يحدث بالنظر إلى مختلف التغيرات التي يمكن أن تحدث، فتطبيقها بالتوازي عبر مختلف الفترات له أن يؤثر سلبا على موثوقية النتائج المتعلقة بتحديد مستوى الحوكمة داخل الشركات المعنية بالقياس، يضاف إلى ذلك أن من بين المؤشرات ما تم صياغته اعتمادا على جانب واحد من جوانب حوكمة الشركات كأن يكون مثلا مجلس الإدارة، وهو ما لا يعتبر منطقيا فضعف جانب من جوانب حوكمة الشركات لا يؤدي بالضرورة إلى ضعف كل الجوانب (لجان التدقيق، سياسات الحوافز...) والعكس، كما يلاحظ وجود اختلاف بين المؤشرات وما تتم مراعاته من أهداف على مستوى الشركات، فمن الشركات من تتبنى نظام حوكمة لا يمكن تقييمه على المدى القصير بل تظهر نتائجه على المدى البعيد، وهناك من الشركات من يهدف نظام حوكمتها لتحقيق العكس من ذلك. وبالنظر إلى الدراسات التطبيقية في مجال تقييم حوكمة الشركات، نجد أن *Enron* مثلا صنفت من بين الشركات ذات نظام الحوكمة الجيد إلا أنها تعرضت للانهييار لاحقا، وعلى العكس من ذلك صنفت *Google* ضمن الشركات التي تتمتع بنظام حوكمة أقل من المستوى الجيد إلا أنها مستمرة³.

دفعت الانتقادات الموجهة لمختلف المؤشرات المستخدمة في مجال تقييم مستوى حوكمة الشركات بالباحثين نحو صياغة أسس جديدة للتقييم، ولعل من بين أهم ما تم اعتماده هو الانتقال من دراسة مستوى أو جودة نظام الحوكمة إلى ما يعرف بكفاءة نظام الحوكمة، ومن استخدام الاستبيان إلى تبني الأساليب الرياضية.

¹ _ Li Sun, James Duncan, "Corporate governance and technical efficiency: evidence from the chemical and business service industries", journal of applied business and economics, vol.10, issue 3, December 2009, p:5.

² _ Jean Ndongo Obama, Op.cit., p: 9.

³ _ Voir: Jackie Kraffet et autres, "Gouvernance d'entreprise et performances sectorielles: une réévaluation de la fiabilité des scores et mesures de bonne gouvernance", revue d'économie et prévision, 2012, p: 3 ; p: 8 ; Amir Louizi, Op.cit., p: 100.

ثانياً: ماهية كفاءة نظام حوكمة الشركات

ارتبط مفهوم الكفاءة (*Efficiency, Efficiency*) في الفكر الاقتصادي الرأسمالي بالمشكلة الاقتصادية الأساسية والمتمثلة في كيفية تخصيص الموارد المحدودة والمتاحة للمجتمع من أجل تلبية حاجيات ورغبات الأفراد المتجددة. ويعود مفهوم الكفاءة تاريخياً إلى الاقتصادي الإيطالي *فلوريديو باريتو* الذي طور صياغة هذا المفهوم وأصبح يعرف بـ "أمثلية باريتو"^{*}، فبحسب هذا الباحث فإن أي تخصيص ممكن للموارد هو إما تخصيص كفاء أو تخصيص غير كفاء، وأي تخصيص غير كفاء للموارد يعبر عن اللاكفاءة¹.

تعرف الكفاءة في اللغة على أنها: "الحالة التي يكون فيها الشيء مساوياً لشيء آخر"²، أما من الناحية الاصطلاحية، فقد عرفها *Peter Drucker* على أنها: "أداء ما ينفذ من عمل أو يتخذ من تصرف على نحو صحيح أو أفضل"³، ويرى *Vincent* أن الكفاءة هي: "القدرة على القيام بالعمل المطلوب بقليل من الإمكانيات، فالنشاط الكفاء هو النشاط الأقل تكلفة"⁴، في حين نجد أن الباحثين محمود حسين ومظهر عبد الحميد يعتبران أن الكفاءة إنما هي: "تعبير عن مدى نجاح الشركة في حسن استخدام المدخلات لغرض تعظيم المخرجات"⁵.

مما سبق يتضح أن مصطلح الكفاءة يتطلب أولاً تحقيق النتائج المسطرة وثانياً بأقل تكلفة ممكنة، فالكفاءة تتعدى فكرة تحقيق النتائج كما هو الحال بالنسبة للفعالية إلى فكرة حسن استغلال الموارد المتاحة لتحقيق هذه النتائج، وهناك من ينظر إليها على أنها تحقيق نفس مستوى النشاط بتكلفة أقل، أي أنه يمكن الحكم على الكفاءة سواء من حيث تدنية المدخلات أو تعظيم المخرجات، وفي كلا الحالتين تشير إلى عدم إهدار الموارد المتاحة في يد المسيرين. ويمكن تلخيص الفرق بين عدد من المصطلحات القريبة من مصطلح الكفاءة وفق ما يظهره الجدول (1-2):

* تعتبر أمثلية باريتو من نظريات الاقتصاد الجزئي، حيث يطلق مثلاً على عملية توزيع السلع على المستهلكين مصطلح "مثلى وفقاً لأمثلية باريتو" إذا كان من الممكن إعادة تنظيم هذا التوزيع من أجل زيادة إشباع مستهلك (أو عدة مستهلكين)، دون أن ينخفض إشباع مستهلك آخر.

¹ محمد الجموعي قريشي، الحاج عرابية، "قياس كفاءة الخدمات الصحية في المستشفيات الجزائرية باستخدام أسلوب تحليل مغلف البيانات (DEA): دراسة تطبيقية لعينة من المستشفيات لسنة 2011"، مجلة الباحث، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح (ورقلة: الجزائر)، ع11، 2012، ص: 12.

² نفس المرجع والصفحة سابقاً.

³ شوقي بورقية، "الكفاءة التشغيلية للمصارف الإسلامية: دراسة تطبيقية مقارنة"، أطروحة دكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية (غير منشورة)، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة سطيف1 (سطيف: الجزائر)، 2011، ص: 38.

⁴ Plauchu Vincent, "Mesure et amélioration des performances industrielles", tome2, OPU (Alger: Algérie), 2006, p:6.

⁵ محمود أحمد حسين، مظهر خالد عبد الحميد، "قياس كفاءة أداء المؤسسات التعليمية باستخدام تحليل البيانات التطويقي، دراسة حالة جامعة تكريت"، مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة تكريت (تكريت: العراق)، م6، ع17، 2010، ص: 163.

الجدول رقم (1-2): ضبط مصطلح الكفاءة مقارنة بالمصطلحات القريبة منه

المصطلح	المقصود به
الإنتاجية <i>La productivité</i>	تعرف الإنتاجية على أنها: "المخرجات الناتجة عن مجموعة من المدخلات"، في حين أن الكفاءة تهتم بكيفية استغلال الموارد بهدف تحقيق أقصى مستوى من المخرجات، وعليه فالإنتاجية هي ما أنتجه عنصر الإنتاج فعلا بينما الكفاءة هي ما يجب أن ينتجه ذلك العنصر.
الفعالية <i>L'efficacité</i>	تعبّر الفعالية عن مدى تحقيق الشركة للأهداف المسطرة طبقا لمعايير يتم تحديدها مسبقا، ويمكن وصف الشركة التي تستطيع تحقيق أهدافها بأنها شركة فعالة، في حين نجد أن الكفاءة أو الفاعلية تشير إلى مدى تحقيق الشركة للأهداف المسطرة وبأقل تكلفة.
الأداء <i>La performance</i>	يعرف الأداء على أنه: "انعكاس لكيفية استخدام الشركة للموارد البشرية والمالية، واستغلالها بالصورة التي تجعلها قادرة على تحقيق أهدافها"، فهو بذلك حاصل تفاعل عنصرين هما طريقة استغلال الموارد أي الكفاءة والنتائج المحققة من ذلك الاستخدام أي الفعالية.

المصدر: راجع: شوقي بورقية، "الكفاءة التشغيلية للمصارف الإسلامية: دراسة تطبيقية مقارنة"، أطروحة دكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية (غير منشورة)، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة سطيف 1 (سطيف: الجزائر)، 2011، ص ص: 39-42.

سيتم استخدام مصطلح الكفاءة ضمن هذه الدراسة للتعبير أساسا عن مدى قدرة العناصر المكونة لنظام حوكمة الشركات في تحقيق مستوى جيد من الأداء المالي، وعليه يتم النظر لخصائص نظام حوكمة الشركات كمدخلات، ومؤشرات الأداء المالي كمخرجات، أي أن كفاءة نظام حوكمة الشركات إنما هي: "تعبير عن مدى نجاح نظام الحوكمة المتبع في تعظيم الأداء المالي بما يفرضه من تقليل تضارب المصالح بين مختلف الأطراف ذات المصلحة"، حيث أن العناصر التي يتضمنها نظام حوكمة الشركات إنما وضعت لخدمة المساهمين وأصحاب المصالح، وحسن اختيار مؤشرات الأداء المالي لها أن تعكس جودة النظام، فقد أكد *Obama* في دراسته أن نظام الحوكمة الذي يمتاز بكفاءة هو نظام يشتمل ممارسات في مجال حوكمة الشركات لها أن تحسن من الأداء المالي¹، كما يرى *Rouse* وزميلييه أن نظام الحوكمة الكفاء له أن يحسن من ربحية الشركة وبذلك من عائدات الأسهم². سنحاول من خلال المبحث الأخير ضمن هذا الفصل تسليط الضوء على الآليات الأساسية ضمن حوكمة الشركات التي يمكن أن يكون لها أثر هام في تحسين كفاءة نظام حوكمة الشركات، وتحديد علاقة كل آلية من هذه الآليات بالأداء المالي.

¹ _ Jean Ndongo Obama, Op.cit., p: 17.

² _ Paul Rouse and others, Op.cit., p: 2.

البحث الثاني: نظام حوكمة الشركات في الجزائر

أخذا بعين الاعتبار الجانب التطبيقي، والذي يركز على دراسة بعض شركات المساهمة الجزائرية، توجب الأمر إلقاء نظرة حول حوكمة الشركات وفق ما تنص عليه التشريعات الجزائرية المختلفة مع التركيز على النصوص ذات الصلة بشركات المساهمة تحديدا. وفي هذا الصدد، سيتم التطرق إلى حوكمة الشركات وما تناولته تزامنا مع تطور الشركة الجزائرية، بالإضافة إلى استعراض أهم آليات حوكمة شركات المساهمة في الجزائر.

- **المطلب الأول: تطور نظام حوكمة الشركات الجزائرية**
- **المطلب الثاني: أهم آليات حوكمة شركات المساهمة في الجزائر**

المطلب الأول: تطور نظام حوكمة الشركات الجزائرية

إن السعي لتطوير الاقتصاد يفرض ضرورة تطوير الشركة الاقتصادية باعتبارها النواة الأساسية له، وتطوير الشركة الاقتصادية يفرض بدوره تحسين أساليب التسيير والرقابة على مستواها، وهو ما عاشته الشركات الجزائرية عبر مختلف المراحل التي مر بها الاقتصاد الوطني الجزائري. وبالنظر إلى الحوكمة كموضوع بحث، فإن هذا المصطلح لم يستخدم إلا مع صدور ميثاق الحكم الراشد في مارس 2009، مع الإشارة أنه تم الأخذ بمصطلح الحكم الراشد بدل حوكمة الشركات، وهذا لا ينفي تطبيق مفهوم الحوكمة داخل الشركة الجزائرية عبر مختلف المراحل على اعتبار أنه تمت الإشارة مسبقا إلى أن حوكمة الشركات مطلوبة متى ما توفرت هناك علاقة بين المسير والمساهم أو بين المساهم وأصحاب المصالح، وسنحاول من خلال النقاط الآتية تبيان تطور مفهوم حوكمة الشركات بتطور الشركات الجزائرية في حد ذاتها.

- **أولا: الفترة الأولى 1962 - 1988**
- **ثانيا: الفترة الثانية 1988 - 2006**
- **ثالثا: فترة صدر ميثاق الحكم الراشد**

أولا: الفترة الأولى 1962 - 1988

ركزت الجزائر بعد الاستقلال على إقامة الشركات الصناعية الكبيرة المنتجة لوسائل الإنتاج، بالإضافة إلى بعض شركات الصناعات الصغيرة والمتوسطة التي كانت تعتبر قطاعا مكملا للشركات العمومية الكبيرة، أو ما أطلق عليها بالصناعات التابعة للصناعات الأساسية، أما فيما يتعلق بالشركات

الصغيرة والمتوسطة التابعة للقطاع الخاص فكانت منظمة بموجب قانون الاستثمار لسنة 1966 وموجهة حسب الأهداف العامة لسياسة التنمية التي تعتبرها قطاعا ثانويا¹، حيث تجدر الإشارة هنا إلى أن خروج الجزائر من دائرة الاستعمار عام 1962، تولد عنه رحيل جماعي للأوروبيين من الجزائر أدى إلى شغور معظم الشركات، فقد رحل ما يقارب 95% من المعمرين يشكلون حوالي ثماني مئة ألف شخص، بينهم عدد كبير من الإطارات، إذ كان عدد الأوروبيين الناشطين يقدر بثلاث مئة ألف شخص من أصحاب منشآت، إطارات سامية، عمال متخصصين،...الخ²، مما دفع بالسلطات آنذاك للإسراع بالعمل على إعادة بعث الشركات*، الأمر الذي جعلها تتبنى خططا تنموية مبنية على أهداف يصعب تحقيقها على أرض الواقع، وقد عرفت الشركات الجزائرية تطورا عبر مراحل عدة خلال هذه الفترة سبقت حصولها على الاستقلالية ويمكن تلخيصها في المراحل الآتية:

1. مرحلة التسيير الذاتي 1963 - 1965:

لم تكن للجزائر نظرة متكاملة وواضحة حول أسلوب التسيير الذاتي، حيث أن ظاهرة "الأملك الشاغرة" التي تلت رحيل المعمرين، واستيلاء الجزائريين على المنشآت، فرض على الجزائر تبني هذا الأسلوب، حتى تكون بذلك الدولة العربية الوحيدة في ذلك الوقت المطبقة له، وقد استفادت الجزائر في هذا المجال من تجربة يوغوسلافيا ومن الدراسات النظرية التي تمت حول الموضوع في ذلك الوقت³، حيث عزّف *Michel Rapits* التسيير الذاتي في ظل التجربة الجزائرية على أنه: "تسيير العمال الديمقراطي للمنشآت والمستثمرات التي هجرها الأوروبيون أو التي تم تأميمها"، وتعتبر قرارات 22 مارس 1963 من القرارات الأولى في الجزائر التي حددت الأسس التنظيمية لأسلوب التسيير الذاتي على اعتبار أنها حددت الهيئات الأساسية المخول لها التسيير⁴.

أسند التسيير لهيئات أربع أساسية، حيث يتم تشكيل الجمعية العامة للعمال والتي تضم كل عامل بالشركة المسيرة ذاتيا يتمتع بالشروط المنصوص عليها حسب القانون، وتحدد صلاحياتها بالمصادقة على مخطط تنمية الشركة والبرامج السنوية للتجهيز والإنتاج والحسابات الختامية؛ وهي بدورها تنتخب مجلسا

¹ _ نبيل حمادي، "أثر تطبيق الحوكمة على جودة المراجعة المالية: دراسة حالة الجزائر"، أطروحة دكتوراه علوم في علوم التسيير (غير منشورة)، تخصص: مالية ومحاسبة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3 (الجزائر: الجزائر)، 2012، ص: 127.

² _ محمد الصغير بعلي، "تنظيم القطاع العام في الجزائر: استقلالية المؤسسات"، ديوان المطبوعات الجامعية (الجزائر: الجزائر)، 1992، ص: 10.

* رغم أن الاستعمار الفرنسي حاول قدر المستطاع أن لا يضع أي لبنة لصالح الاقتصاد الجزائري، وأن ما كان يتم إنشاؤه هي فروع فقط لتدعيم شركاته، إلا أنه ساهم في قيام الشركة الجزائرية، حيث أن الشركات التي أعيد بعثها بعد الاستقلال إنما هي استمرار لما خلفه المستعمر.

³ _ راجع: محمد السويدي، "التسيير الذاتي في التجربة الجزائرية وفي التجارب العالمية"، المؤسسة الوطنية للكتاب (الجزائر: الجزائر)، 1986، ص: 13.

⁴ _ المرجع السابق، ص: 15.

للعمال يكون ثلثاً أعضائه يباشرون العمل في الإنتاج، وهذا تجنباً لسيطرة الإطارات المسيرة على المصالح الإنتاجية ومنعها من أن تحد من السلطة العمالية، ويدخل ضمن صلاحياته انتخاب لجنة التسيير ومراقبتها خاصة بالنظر في حسابات نهاية السنة قبل عرضها على الجمعية العامة، كما يبحث في مجال التنظيم الداخلي للشركة وارتباطاتها الخارجية؛ أما عن لجنة التسيير فتتكون من ثلاثة إلى 11 عضواً، وتتكفل بتسيير الشركة من خلال القيام بعدة مهام من أهمها انتخاب رئيس لها، وضع وضبط الترتيبات المتعلقة بالعمل داخل الشركة وتوزيع المسؤوليات واستخدام العمال الرسميين، البحث في المسائل التي تتعلق بالشركة من الناحية الاقتصادية مثل إعداد مخطط التنمية، الإنتاج... الخ؛ لتختتم الهيئات بمسير الشركة والذي تعينه الوزارة الوصية وتعزله عند ارتكاب الأخطاء، مما يجعلنا بادئ الأمر نسجل ازدواجية في مجال التسيير، وجود رئيس لجنة التسيير من جهة ومسير للشركة من جهة أخرى، إلا أن مهامها تختلف، فرئيس لجنة التسيير يتكلف بالإشراف والإدارة العليا للشركة بخلاف المسير الذي يشكل جهازاً تنفيذياً لقرارات هيئات المداولة الأخرى¹.

ولعل تعدد هيئات التسيير* كان من بين أهم الأسباب التي أدت إلى فشل هذا النوع من التسيير، حيث أن الملاحظ هو أن التركيز كان في مجال التخطيط أكثر من التنفيذ، فبالنظر إلى حوكمة الشركات في شقها المتعلق بالتوجيه نجد أن الهيئات المتوفرة -والتي تمثل آليات للحوكمة- تعتبر كافية إلا أن كفاءتها قد تقل بسبب بطء اتخاذ القرارات. أما عن شقها المتعلق بالرقابة، فنجد أن لجنة التسيير ورئيسها تتم مراقبتهم من قبل مجلس العمال والجمعية العامة، في حين أن المسير والذي يتولى التنفيذ تتم مراقبته من قبل الجهة الوصية والتي في الغالب تعتبر لا علاقة لها بما يحدث داخل الشركة، ورغم أن التخطيط له وزنه في مجال التسيير وحوكمة الشركات هي الأخرى أولته اهتماماً، إلا أن التنفيذ يعتبر ميداناً يمكن التلاعب فيه بسهولة بما يفرض ضرورة توفر الرقابة الصارمة.

2. مرحلة الشركات الوطنية 1965-1971:

كان الهدف من عمليات التأميم المتلاحقة التي تبنتها الدولة هو محاولة إنشاء شركات وطنية قوية كبدية لتبني الدولة للتسيير الاشتراكي، وقد برز خلال هذه المرحلة مصطلحاً المؤسسة العامة الصناعية والتجارية والشركة الوطنية، حيث تم تعديل الهيئات التسييرية على مستوى المؤسسة العامة الصناعية والتجارية ليصطلح عليها بعد ذلك بالشركة الوطنية.

¹ _ راجع: محمد الصغير بعلي، مرجع سبق ذكره، ص: 13-18.

* يتولد عن تعدد الهيئات التسييرية ما يعرف بـ: "البيروقراطية"، فهل يمكن النظر لهذه الأخيرة على أنها إيجابية في مجال حوكمة الشركات وترقي لأن تكون آلية لها بما تفرضه من تنظيم يتضمن في طياته رقابة محكمة؟ الأصح أن البيروقراطية ليست سلبية في حد ذاتها بل التوسع فيها بما يعيق العمل هو الذي يعد سلبياً، فالبيروقراطية المحكمة تعتبر آلية من آليات حوكمة الشركات تدخل ضمن آلية التسلسل الهرمي والرقابة الداخلية.

إن اتباع الجزائر لنظام المؤسسة العامة الصناعية والتجارية كان مستمدا أساسا من التشريع الفرنسي، على اعتبار أنه قائم على جهازين أساسيين: مجلس الإدارة والمسير، بعدها تم تعويض مجلس الإدارة بما يسمى بلجنة التوجيه والرقابة لتتحول على إثره التسمية من المؤسسة العامة الصناعية والتجارية إلى الشركة الوطنية، إلا أن هذا لا يغنيها عن كونها تشتمل خصائص التنظيم الرأسمالي للشركات والذي كان من المفروض أن لا يتوافق والنظام الاشتراكي الذي كانت تعمل الجزائر على تبنيه آنذاك¹.

فابتداءً من سنة 1966 شكلت على مستوى أغلب الشركات الوطنية لجان توجيه ورقابة لمساعدة مسيري الشركات، حيث تتألف من أعضاء معينين لمدة ثلاث سنوات يتوزعون على مختلف الوزارات ذات العلاقة بنشاط الشركة، وهي ذات طبيعة استشارية إذ أنها تبدي رأيها في مواضيع مختلفة تتعلق بالنظام الداخلي للشركة، ويترأس كل شركة وطنية مسير عام يعين بموجب مرسوم صادر بناء على اقتراح من الوزارة الوصية، حيث أنه يتمتع بجميع السلطات لضمان سير الشركة بتمثيلها والقيام بكل العمليات المتصلة بموضوع نشاطها، مع الاحتفاظ بمصادقة سلطة الوصاية².

إذا ما أردنا تقييم هذه الفترة من ناحية حوكمة الشركات، نجد أن الدولة فرضت سلطتها كجهاز مركزي من خلال الصلاحيات الممنوحة للوزارة الوصية، أي أن مصدر القرارات هو هيئة خارج الشركة في حد ذاتها، الأمر الذي جعل البعض يصطلح عليها بفترة التسيير البيروقراطي، ولعل تعيين وعزل المسير من قبل الوزارة الوصية قد يفرض رقابة أكثر بالنظر إلى صعوبة التواطؤ بينه وبين الوزارة، إلا أن كبر حجم هذه الشركات كان يفترض أجهزة تسيير أخرى وليس فقط لجان التوجيه والرقابة والمسيرين. كما أنه على عكس التسيير الذاتي، نلاحظ غيابا تاما للعمال وممثلهم على مستوى جهاز التسيير، وهذا يعتبر سلبيا على اعتبار أن الجزائر في هذه الفترة تعمل على تبني النظام الاشتراكي كنظام اجتماعي وفي نفس الوقت تلغي أهم صاحب مصلحة وهو العامل.

3. مرحلة التسيير الاشتراكي إلى غاية 1988:

تصحيحا للمشاكل التي ظهرت خلال المرحلتين السابقتين، سعت السلطات الجزائرية لتحويل الشركات الوطنية إلى شركات اشتراكية، أين تم إصدار ميثاق وقانون التسيير الاشتراكي للشركات بموجب

* للفرقة أكثر بين خصائص النظام الرأسمالي في تسيير الشركات وخصائص النظام الاشتراكي، يمكن إجراء مقارنة بين تسيير الشركات وفق ما يتضمنه القانون التجاري الجزائري للتعرف على خصائص النظام الرأسمالي، وقانون 06-12 المؤرخ في 2012 والمتعلق بتنظيم الجمعيات والذي يعكس خصائص النظام الاشتراكي.

¹ _ المرجع السابق، ص: 23.

² _ المرجع السابق، ص: 23، 24.

الأمر رقم 71-74 المؤرخ في 16 نوفمبر 1971، والذي حاولت من خلاله الدولة تأكيد تبني التسيير الاشتراكي القائم على مفهوم العدالة الاجتماعية ورفض التوجه الرأسمالي.

وقد أخذ قانون التسيير الاشتراكي بفكرة إدماج العمال ضمن التسيير والتي تم العمل بها سابقا في ظل التسيير الذاتي، وعليه فإن الهيئات التسييرية في ظل التسيير الاشتراكي تتكون من مجلس العمال ومجلس المديرية، حيث يعتبر مجلس العمال الوحدة الأساسية في التنظيم الاشتراكي التي تمنحهم الحق في التسيير، يتراوح عدد أعضائه من سبعة إلى 25 عضوا حسب عدد العمال في الشركة، وتتحدد اختصاصاته في تقديم الآراء حول التقرير السنوي ومراقبة تنفيذ المخطط وسير المحاسبة وتعديل هيكل الشركة، كما أنه يتمتع بسلطات تخول له مشاركة مجلس المديرية في بعض الاختصاصات خاصة في مجال التوظيف والتكوين ووضع النظام الداخلي وغيرها، بالإضافة إلى النظر في بعض المسائل المحدودة والتي تدخل ضمن صلاحياته كتوزيع الحصة من الأرباح المخصصة للعمال¹.

يمارس مجلس العمال مهامه واختصاصاته بواسطة لجان مختلفة تحدد حسب أهمية المؤسسة الاشتراكية على أن لا تتعدى خمس لجان تسمى باللجان الدائمة، وتشمل لجنة الشؤون الاقتصادية والمالية، لجنة الشؤون الثقافية والاجتماعية، لجنة شؤون المستخدمين والتكوين، لجنة حفظ الصحة والأمن (مشتركة) ولجنة الشؤون التأديبية (مشتركة)².

وتتألف اللجان الدائمة من أعضاء يعينهم مجلس العمال بالأولوية من بين أعضائه، إلا إذا كانت هذه اللجان مدعوة للحكم في مسائل تتعلق بالصحة والأمن والنظام، ففي هذه الحالة تكون اللجنة مؤلفة بنسبة النصف من ممثلي العمال وممثلين تعينهم المديرية نظرا لاختصاصاتهم³، يتم تأكيد أهمية هذه اللجان، حيث أنها توافق تلك المعمول بها على الصعيد الدولي حاليا مع اختلاف في الوظائف، كما أن اللجان التي تعتبر حساسة تم دمج أعضاء من مجلس المديرية على مستواها بما يضمن شفافية في الحكم على العمل واتخاذ القرارات.

أما مجلس المديرية فيتكون من عدد من النواب المباشرين يتم تعيينهم عن طريق قرار وزاري صادر عن السلطة الوصية، بالإضافة إلى ممثل أو ممثلين للعمال حسب أهمية الشركة⁴، في حين يعين المسير العام بموجب مرسوم رئاسي بناء على اقتراح السلطة الوصية، وتتمثل اختصاصاته في الاطلاع على سير

¹ _ راجع: المواد 19-39 من الأمر رقم 71-74 المؤرخ في 16 نوفمبر 1971، المتعلق بالتسيير الاشتراكي للشركات، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 101 لسنة 1971.

² _ راجع: المادة 49 من الأمر نفسه.

³ _ المادة 50 من الأمر نفسه.

⁴ _ المواد 57-60 من الأمر نفسه.

الشركة وعلاقتها مع الشركات الأخرى، كما أنه يوجه سياسة الإنتاج من خلال السهر على تنفيذ مخطط الشركة ومتابعة نشاطها الاقتصادي، يضاف إلى ذلك صلاحياته في مجال تنظيم الشركة من خلال المساهمة في إعداد القانون الأساسي، سياسات الأجور وغيرها¹.

سجلت مرحلة التسيير الاشتراكي للمؤسسات انتقادات عدة تجسدت أساسا في الآتي²:

- العوائق الإدارية الكبيرة التي أدت إلى عدم التناسق بين الحصول على المدخلات والحاجة إليها، وبين الإنتاج وطرق التسيير.

- اتساع القطاع العام، بحيث امتد وشمل قطاعات أو أجزاء من القطاعات والأنشطة كان من الأفضل تركها للقطاع الخاص.

- عدم وجود نظام تحفيزي على مستوى الإدارة المركزية بصفتها المالك لرأس المال للمؤسسات العمومية وعدم تقدير النتائج السنوية المحصلة، بالإضافة إلى عدم وجود تحفيز للعمال خاصة فيما يتعلق بالأجور.

- انعدام دراسات تسويقية داخل مؤسسات القطاع العام بسبب غياب المنافسة على المستوى المحلي، ونقص الدافع لتحسين المنتجات وتنويعها.

على إثر ما سبق ذكره، أقيمت الدولة على مجموعة من الإصلاحات الاقتصادية الجديدة، أين تم المرور من النظام الاشتراكي إلى نموذج اقتصاد السوق.

4. تقييم الحوكمة خلال الفترة الأولى 1962 - 1988:

بالنظر للمراحل الثلاث يمكن ملاحظة أن حوكمة الشركات قد برزت بمفهومها البسيط خلال هذه الفترة، حيث اعتبر الفصل بين الملكية والتسيير ضعيفا جدا بما يفرضه النظام الاشتراكي بالنظر إلى أنه نظام ذو توجه اجتماعي أساسا، فمن الآليات الداخلية لحوكمة الشركات نجد تركيز الملكية في يد السلطات العامة، بالإضافة إلى مختلف اللجان والمجالس الداخلية المعينة عبر مختلف المراحل.

أما عن الآليات الخارجية فقد برزت من خلال الرقابة المفروضة من الوزارات الوصية ومفتشي المالية، بالإضافة إلى البنوك حيث أجبرت الشركات الوطنية على تركيز جميع حساباتها ومعاملاتها البنكية ضمن بنك واحد وهذا بصدر قانون المالية لسنة 1970³.

¹ _ راجع: محمد الصغير بعلي، مرجع سبق ذكره، ص: 33، 34.

² _ بلال أحمية، "استراتيجيات تأهيل المؤسسات الاقتصادية الجزائرية في ظل اتفاقيات الانضمام والشراكة: دراسة ميدانية للمؤسسة الوطنية لإنتاج اللوالب والسكاكين والصنابير (B.C.R)"، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية (غير منشورة)، تخصص: اقتصاد دولي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة سطيف 1 (سطيف: الجزائر)، 2005، ص: 44، 45.

³ _ راجع: نبيل حمادي، مرجع سبق ذكره، ص: 130.

من جهة أخرى، إذا ما تم التركيز على دراسة وضع القطاع الخاص خلال هذه الفترة نجد أن الحكومة الجزائرية أخذت على عاتقها عملية التنمية الاقتصادية والاجتماعية وتحديد مساراتها وذلك بحكم ملكيتها للموارد الطبيعية باعتبارها المورد الأساسي للدخل، مما جعل القطاع الخاص يعاني تهميشا مقارنة بالقطاع العام رغم صدور الأمر 66-284 بتاريخ 15 سبتمبر 1966 المتضمن قانون الاستثمارات والذي هدف لتحديد الإطار العام الذي ينظم بموجبه تدخل رأس المال الخاص في مختلف فروع النشاط الاقتصادي حيث استهل الأمر بـ: "الأمر المشار إليه قد اعترف للأشخاص الطبيعيين أو المعنويين الجزائريين أو الأجانب بإمكانية تحقيق الاستثمارات في القطاعين الصناعي والسياحي، على اعتبار أن الهدف المطلوب قبل كل شيء هو مضاعفة الطاقات الإنتاجية اللازمة إلى أقصى حد"¹، ورغم ما صرح به الرئيس الراحل هواري بومدين إثر خطابه في 19 جوان 1967 أين قال: "أما فيما يخص الرأسمال الوطني الخاص، وأكد أنه بالنسبة للجزائريين الذين لديهم إمكانيات مالية، أن لهم دورا يجب أن يقوموا به، لأن الادخار الخاص يجب أن يستثمر بدلا من أن يبقى مجمدا ... إن الرأسمال الخاص يجب أن يلعب دوره وأن يقوم بواجباته داخل الوطن، والدولة من جهتها مستعدة لتقديم كل الضمانات في إطار محدد وبصفة واضحة وأنه من غير صالح البلد أن تبقى رؤوس الأموال هذه غير منتجة"²، فرغم التسهيلات التي لقيها القطاع الخاص من قبل الدولة، إلا أنه سجلت زيادة طفيفة فقط في نشاطه وهذا بالنظر لاحتكار الدولة للقطاعات الحيوية من جهة، ومناداتها بالاشتراكية التي تنتظر للقطاع الخاص كمستغل من جهة أخرى.

ثانيا: الفترة الثانية 1988 - 2006

قبل التطرق للإصلاحات التي مست الشركة العمومية الجزائرية، تجدر الإشارة أن هذه الأخيرة مرت بما يعرف بمرحلة إعادة الهيكلة العضوية والمالية للشركات العمومية الاشتراكية، حيث تمت إعادة هيكلة الشركات العمومية الموجودة خلال التسيير الاشتراكي واستبدالها بشركات أقل منها حجما وأكثر تخصصا وانسجاما، وقد استهدفت العملية 85 شركة وطنية و 526 مؤسسة محلية، حيث نتجت 1145 شركة فيما

¹ _ الفقرة الأولى من عرض الأسباب من الأمر رقم 66-284 المؤرخ في 15 سبتمبر 1966، المتضمن قانون الاستثمارات، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 80 لسنة 1966.

² _ محمد زوزي، "تجربة القطاع الصناعي الخاص ودوره في التنمية الاقتصادية في الجزائر: دراسة حالة ولاية غرداية"، أطروحة دكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية (غير منشورة)، تخصص: اقتصاد التنمية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح (ورقلة: الجزائر)، 2010، ص: 124.

يتعلق بالمؤسسات الوطنية و1200 شركة بالنسبة للمؤسسات المحلية¹، وواكبت إعادة الهيكلة العضوية إعادة هيكلة مالية، وجاءت عملية إعادة الهيكلة استجابة لما عانته الشركات العمومية آنذاك من سوء في التسيير الداخلي في ظل اقتصاد قائم على إنتاج لا يرقى للكفاءة وعجز مالي ملحوظ.

وتم إقرار إعادة هيكلة الشركات العمومية الاقتصادية وفق توصيات المؤتمر الاستثنائي في جوان 1980 انطلاقا من التقرير المنجز حول تطور الاقتصاد الوطني خلال الفترة 1967-1978، فقد اقترحت إعادة الهيكلة كحل مناسب من أجل استعمال كامل لجميع الطاقات الإنتاجية، وتم اعتمادها ضمن المخطط الخماسي الخاص بالفترة 1980-1984، أما الهيكلة المالية فلم يشرع فيها إلا سنة 1983، حيث تقرر هيكلة 300 شركة من جانبها المالي إلى نهاية المخطط الخماسي².

إلا أن سياسة إعادة الهيكلة هي الأخرى سجلت عيوباً، ففي ظل قلة الأطارات والتقنيين المتخصصين مقارنة بتضاعف عدد الشركات أدى الوضع إلى استخدام كفاءات دون المستوى المطلوب، وبالتالي عدم التحكم في جهاز الإنتاج والتسيير، بالإضافة إلى أن ظهور استثمارات إضافية أدى إلى بروز الحاجة للتمويل، كما أن القوة التفاوضية التي كانت تمارسها شركة احتكارية واحدة قد تلاشت مع تشتت الشركات³.

إن السلبات العديدة التي تولدت عن المراحل السابقة خاصة ما تعلق بتزايد حجم المديونية الخارجية مما فرض عجزاً مستمراً في خزانة الدولة، بالإضافة إلى تدني المستوى المعيشي الذي أدى بدوره إلى استياء الشعب آنذاك من السلطات ومطالبته بالتصحيح وما واكب ذلك من انهيار في أسعار البترول، فرض على السلطات الإسراع لإيجاد حلول، فكانت استقلالية الشركات العمومية أول خطوة تنتهجها الدولة، لتليها بعد ذلك خصوصية الشركات العمومية الاقتصادية.

1. استقلالية الشركة الاقتصادية الجزائرية

أكد الميثاق الوطني لسنة 1986 ضرورة منح المزيد من الاستقلالية للشركة الاقتصادية وذلك من أجل تحسين فعاليتها وأدائها وتطوير نموها من خلال إصلاح شامل يأخذ على عاتقه الفعالية في الإنتاجية والكفاءة في التسيير والمهارة المهنية التي يمكن أن تحقق التوصل إلى حرية العمل وحرية اتخاذ

¹ _ محمد بوهزة، "الإصلاحات في المؤسسة العمومية الجزائرية: بين الواقع والطموح"، الملتقى الدولي حول: "اقتصاديات الخصوصية والدور الجديد للدولة" (منشور)، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة سطيف1، 3-5 أكتوبر 2004، دار الهدى للطباعة والنشر والتوزيع (عين مليلة: الجزائر)، 2006، ص: 36.

² _ بلال أحمية، مرجع سبق ذكره، ص: 49، 50.

³ _ المرجع السابق، ص: 57.

القرار للارتقاء بالشركة¹، حيث أنه وباستقلاليتها أصبحت شخصا معنويا يتمتع برأس مال اجتماعي وباستقلالية مالية، أما عن تسييرها فإن المشرع الجزائري ضمن القانون 88-01 المؤرخ في 12 جانفي 1988 أخضعها للقانون التجاري، على اعتبار أن من بين مبادئ الاستقلالية مبدأ المتاجرة، والذي يمنح الشركات التجارية صفة التاجر، كما يلاحظ هنا اختياره لكل من شركة المساهمة والشركة ذات المسؤولية المحدودة كشكلين هامين تتخذهما الشركات العمومية، حيث يتم اتخاذ الشكل الأول بالنسبة للشركات الوطنية، أما الشكل الثاني فتتخذه الشركات المحلية²، فالمشرع بذلك ركز على شركات الأموال بدل شركات الأشخاص.

وعلى اعتبار أن تسيير الشركات العمومية الاقتصادية اقترب من تسيير الشركات الخاصة، فإن الهيئات المسيرة تتمثل في: الجمعية العامة، جهاز الإدارة (مجلس الإدارة، مجلس المراقبة ومجلس المديرين) وجهاز التسيير (المدير العام، الرئيس المدير العام)، وهي آليات سيتم التفصيل فيها ضمن المطلب الآتي والمتعلق بآليات حوكمة الشركات، فقط تجدر الإشارة هنا أن صلاحيات الجمعية العامة في هذه الحالة تمارس من قبل أجهزة خاصة من أهمها صناديق المساهمة، بالإضافة إلى أن بعض القوانين التي توالى صدورها ضمنت بعض الخصوصية للشركات العمومية والتي تمثلت أساسا في تمثيل العمال على مستوى جهاز التسيير.

تجدر الإشارة أن الهدف من استقلالية الشركات هو الحد من تدخل الدولة في التسيير الداخلي لها ومنحها الحرية في اتخاذ القرارات، وهذا لا يعني إهمال الدولة شركاتها، حيث تم إنشاء ما يعرف بصناديق المساهمة طبقا للقانون 88 - 03 المؤرخ في 12 جانفي 1988 بما يضمن استمرار رقابة الدولة على شركاتها، حيث تعتبر صناديق المساهمة أعوانا اقتصادية ومالية أوكلت لها مهمة تسيير رأسمال الشركات العمومية الاقتصادية والمحرف في شكل أسهم باسم الدولة ولحسابها³.

عانت مرحلة استقلالية الشركات الاقتصادية العمومية هي الأخرى صعوبات كان في مقدمها ضعف كفاءة المسيرين، عدم ارتباط الشركات بمراكز البحث العلمي والجامعات، ضعف التجهيزات

¹ _ سفيان هشام صلواتشي، "حوكمة المؤسسات، دور علاقة الوكالة في تحسين أداء المؤسسة الاقتصادية الجزائرية: دراسة عينة من المؤسسات الاقتصادية الجزائرية"، أطروحة دكتوراه علوم في علوم التسيير (غير منشورة)، تخصص: إدارة أعمال، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3 (الجزائر: الجزائر)، 2013، ص: 167.

² _ راجع: المواد 5-10 من القانون رقم 88-01 المؤرخ في 12 جانفي 1988، المتضمن القانون التوجيهي للمؤسسات العمومية الاقتصادية، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 2 لسنة 1988.

³ _ راجع: المواد: 5-10 من القانون رقم 88-03، المؤرخ في 12 جانفي 1988، المتعلق بصناديق المساهمة، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 2 لسنة 1988.

وغياب لبعض وسائل التسيير الحديثة¹، مما جعل السلطات الجزائرية تعمل جاهدة للانتقال إلى مرحلة جديدة من الإصلاحات عرفت بخصوصية الشركة الاقتصادية الجزائرية.

2. خصوصية الشركة الاقتصادية الجزائرية

في ظل اتباع الجزائر لمنهج اقتصاد السوق كمنهج مخالف للتوجه الاشتراكي، وإخضاع شركاتها العمومية لمبدأ المتاجرة، كان لزاما عليها التأقلم مع الوضع الجديد، خاصة فيما يتعلق بانفتاح الجزائر على الاقتصاد العالمي الذي عرف حينها تطورا ملحوظا في الاقتصاد الرأسمالي، بالإضافة إلى بداية تدهور أسعار البترول الأمر الذي انعكس على موازنة الدولة مما فرض عليها السير نحو خصوصية شركاتها، فصدر بذلك الأمر 95-22 المؤرخ في 26 أوت 1995 المتعلق بخصوصية الشركات العمومية الاقتصادية.

وقد نظر المشرع الجزائري للخصوصية على أنها: "القيام بمعاملة أو معاملات تجارية تتجسد إما في تحويل ملكية كل الأصول المادية أو المعنوية في مؤسسة عمومية أو جزء منها، أو كل رأسمالها أو جزء منه، لصالح أشخاص طبيعيين أو معنويين تابعين للقانون الخاص، وإما في تحويل تسيير مؤسسات عمومية إلى أشخاص طبيعيين أو معنويين تابعين للقانون الخاص، وذلك بواسطة صيغ تعاقدية يجب أن تحدد كفاءات تحويل التسيير وممارسته وشروطه"²، ووفق الأمر رقم 95-22 فإن الخصوصية تهتم مجموعة من الشركات التابعة للقطاعات التنافسية المحددة ضمن المادة الثانية منه.

ما يمكن ملاحظته هو أن برنامج الخصوصية بقي حبيس التشريعات والقوانين أكثر منه تطبيقا على أرض الواقع، فبعد مصادقة الحكومة على برنامج الخصوصية عام 1998 والذي تضمن عرض 88 شركة للخصوصية، تقرر حل الهيئات المكلفة بالعملية دون إعطاء حصيلة حول الأسباب الكامنة وراء الفشل، ليتم بعدها تحديد 374 شركة من قبل مجلس الخصوصية أغلبها في قطاع البناء والفندقة وصناعة الأجر، وكانت تعاني من إفلاس شبه تام مما يعني استحالة بيعها، لتنتهي بعد ذلك عهدة المجلس الوطني للخصوصية في سبتمبر 1999، أين تم حله دون أن يسجل أي تقدم أو نتيجة، باستثناء تأسيس الشركة المختلطة *HENKEL ENDA* بعد الشراكة التي تمت بين شركة *ENDA* الجزائرية والمجموعة الألمانية *HENKEL*، تأسيس شركة الاقتصاد المختلط الجزائرية الهندية *ARCCELOR-MITTAL STEEL* بعد الشراكة التي تمت بين الشركة القابضة الهندية *LNM* والمجموعة الصناعية للحديد والصلب الجزائرية

¹ _ راجع: بلال أحمية، مرجع سبق ذكره، ص: 66.

² _ المادة الأولى من الأمر رقم 95-22، المؤرخ في 26 أوت 1995، المتعلق بخصوصية المؤسسات العمومية، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 48 لسنة 1995.

SIDER بالإضافة إلى الشراكة التي جمعت شركة *ZF* الألمانية مع الشركة الوطنية للسيارات الصناعية؛ ظل مسار الخصخصة حبيس التشريعات، ليتقرر بعد ذلك توقيف المسار بصورة شبه تامة ما بين 2000 و2002، حتى يعاد الإعلان عنها مع نهاية 2004 أين قدمت الحكومة قائمة تضم 1200 شركة للخصخصة¹.

تجدر الإشارة هنا أنه تم إلغاء دور صناديق المساهمة (*Les fonds de participation*) بموجب الأمر 95-25 الصادر في 25 سبتمبر 1995 المتعلق بتسيير رؤوس الأموال التجارية التابعة للدولة، لتحل محلها الشركات القابضة (*Les holdings*)، حيث تتولى الشركات القابضة تسيير رؤوس الأموال التجارية التابعة للدولة وتشجيع تنمية المجموعات الصناعية والتجارية والمالية التي تراقبها²، ليتم سنة 2001 إلغاء دور الشركات القابضة وتعويضها بشركات تسيير المساهمات (*Les Sociétés de Gestion des Participations SGP*) والتي أخذت شكل شركات أسهم، حيث تسهر على مراقبة وتوجيه الشركات العمومية الاقتصادية، فهي تمثل الجمعية العامة لها وذلك وفق الأمر 01-04 الصادر في 22 أوت 2001 المتعلق بتنظيم المؤسسات العمومية الاقتصادية وتسييرها وخصصتها³؛ مع الإشارة أن الحكومة الجزائرية أعلنت عن قرار إلغائها لصالح المجمعات الصناعية في أوت 2014، حيث تم الانطلاق في العمل على ذلك في 15 سبتمبر 2014 أين تم تنصيب لجنة القيادة والمتابعة القطاعية إلى حين الانطلاق في الإلغاء التدريجي لشركات تسيير المساهمات بعد غلق الحسابات والقيام بعمليات التدقيق اللازمة⁴.

3. تقييم حوكمة الشركات خلال الفترة من 1988-2006:

إذا ما تم تسليط الضوء على الحوكمة من حيث علاقاتها، مبادئها ومدى توافر آلياتها، يمكننا تسجيل الملاحظات الآتية⁵:

¹ _ راجع: الطيب داودي، عبد الحق ماني، "تقييم إعادة هيكلة المؤسسة الاقتصادية العمومية الجزائرية"، مجلة المفكر، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة محمد خيضر (بسكرة: الجزائر)، ع3، فيفري 2008، ص: 151، 152؛ محمد زرقون، "انعكاسات استراتيجية الخصخصة على الوضعية المالية للمؤسسة الاقتصادية: دراسة حالة بعض المؤسسات الاقتصادية الجزائرية"، مجلة الباحث، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح (ورقلة: الجزائر)، ع7، 2010، ص: 156.

² _ راجع: المواد 4، 5، 7 من الأمر رقم 95-25، المؤرخ في 25 سبتمبر 1995، المتعلق بتسيير رؤوس الأموال التجارية التابعة للدولة، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 55 لسنة 1995.

³ _ راجع: المادة 12 من الأمر رقم 01-04، المؤرخ في 20 أوت 2001، المتعلق بتنظيم المؤسسات العمومية الاقتصادية وتسييرها وخصصتها، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 47 لسنة 2001.

⁴ _ ناصر عبد الغاني، "بوشوارب ينصب لجنة القيادة والمتابعة القطاعية: الحكومة تشرع في الهيكلة الجديدة للقطاع الصناعي العمومي"، الجريدة الجزائرية الإلكترونية يقول، مقال متوفر على الرابط: http://yagool.dz/Ar/article_2416.html، (تم الاطلاع عليه يوم: 2015/02/27 الساعة 11:30).

⁵ _ راجع: سفيان هشام صلواتشي، مرجع سبق ذكره، ص: 175؛ نبيل حمادي، مرجع سبق ذكره، ص: 132-137.

- تعتبر العلاقة التي تجمع المالك -والمتمثل في الدولة- والمسير غير مباشرة، وهذا بالنظر إلى الهياكل المتخصصة الموجودة، كما أن فصل الملكية عن التسيير أصبح أكثر وضوحا من الفترة التي سبقتها.
 - بالنسبة لعلاقة المسير وأصحاب المصالح فقد سهرت الجهات المختصة على حماية مختلف أصحاب المصالح، حيث نجد أن المادة 4 من الأمر 01-04 المتعلق بتسيير وتنظيم وخصوصة الشركات العمومية تعتبر رأس المال الاجتماعي لشركة هو الرهن الدائم بالنسبة للمدينين، بالإضافة إلى سن قوانين متعلقة بحماية المستهلك وقوانين العمل وغيرها.
 - السعي لترسيخ مبدأ الإفصاح والشفافية من خلال ضمان معلومات صادقة، وهذا بالنظر إلى توجه الجزائر نحو اقتصاد السوق وما نتج عنه من انفتاح وحرية انتقال السلع والأموال، الأمر الذي دفع إلى ضرورة الاهتمام بالنظم المحاسبية لتقديم معلومات مالية ترقى لما هو معمول به دوليا، فشرعت وزارة المالية بذلك في تعديل المخطط المحاسبي الوطني لـ 1975، ليتم إصدار النظام المحاسبي المالي بموجب القانون 07-11 المؤرخ في 25 نوفمبر 2007، ليتم الانطلاق في تطبيقه سنة 2010.
 - تم تفعيل دور مجلس الإدارة خلال هذه الفترة، فحددت وضبطت مهامه ضمن القانون التجاري الجزائري، وانطلق من كونه مجرد أداة للتخطيط في فترة التسيير الاشتراكي، إلى أداة لتسيير الشركة ومراقبة أدائها بما يضمن تحقيق أهدافها، حتى يكون بذلك أهم آلية حوكمة داخلية.
 - التأكيد على ضرورة إحداث آلية المراجعة الداخلية في نصوص قانونية، حيث نصت المادة 40 من القانون 88-01 على أنه: "يتعين على المؤسسات الاقتصادية العمومية تنظيم وتدعيم هياكل داخلية خاصة بالمراقبة في المؤسسة وتحسين بصفة مستمرة أنماط سيرها وتسييرها".
 - كآلية خارجية، تم تنظيم المراجعة الخارجية بموجب نص المواد من 27 إلى غاية 48 من القانون رقم 91-08 المؤرخ في 27 أبريل 1991، الذي يحدد مهام محافظ الحسابات، شروط تعيينه، حقوقه وواجباته، بالإضافة إلى تناول المرسوم التنفيذي رقم 96-136 المؤرخ في 15 أبريل 1996 المتضمن قانون أخلاقيات مهنة الخبير المحاسبي ومحافظ الحسابات والمحاسب المعتمد.
 - بالنسبة لآلية السوق المالي، فقد تم إنشاء هيئة تسمى شركة القيم المنقولة بموجب المرسوم التنفيذي رقم 169 الصادر في 21 ماي 1991 المنظم للعمليات على القيم المنقولة.
- إن مختلف البرامج والقرارات السابق ذكرها والمتعلقة بإعادة الهيكلة، استقلالية الشركات، برامج الخصوصية، تحويل صناديق المساهمة إلى شركات قابضة ثم إلى شركات تسيير مساهمات الدولة وغيرها، يعكس سعي الجزائر للارتقاء بشركاتها من خلال تحسين حوكمتها، خاصة وأن الفضاء التي شهدتها بنك الخليفة زاد من ضرورة العمل على تحسين الحوكمة. أما عن القطاع الخاص، فقد برز دوره

بشكل أكبر بفعل ما فرضته ظروف التحول نحو اقتصاد السوق وفي مقدمها خصوصية الشركات، والجدول (2-2) يلخص تطور وتيرة إنشاء الشركات الخاصة في الجزائر:

الجدول (2-2): تطور وتيرة إنشاء الشركات الخاصة في الجزائر

السنوات	1999	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
الشركات الخاصة	159507	170258	189552	207949	225449	245842	269806	293946

المصدر: لخضر عبد الرزاق مولاي، "متطلبات تنمية القطاع الخاص بالدول النامية: دراسة حالة الجزائر"، أطروحة دكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية (غير منشورة)، تخصص: اقتصاد التنمية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة أبي بكر بلقايد (تلمسان: الجزائر)، 2010، ص: 266.

وبالنظر إلى أن القطاع الخاص يخضع للقانون التجاري الجزائري، فإن أغلب آليات حوكمته تستمد من هذا القانون، وهي تشمل أساسا الجمعية العامة، جهاز الإدارة وجهاز التسيير.

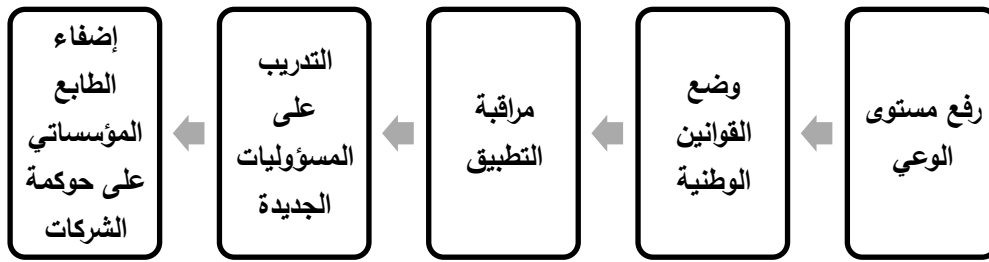
ثالثا: فترة صدور ميثاق الحكم الراشد

لم تكن قضية الحوكمة بشكل عام مطروحة للنقاش في الجزائر، ولكن بإلحاح من المؤسسات والهيئات المالية الدولية وعلى رأسها صندوق النقد الدولي والبنك العالمي، بات من الضرورة تبني قواعد حوكمة الشركات على المستوى الكلي في إدارة الاقتصاد وعلى المستوى الجزئي في تسيير الشركات¹، حيث أشار تقرير منظمة الشفافية الدولية الذي صدر في 26 سبتمبر 2007 إلى تراجع الجزائر في الترتيب الدولي إلى مستوى أسوأ، حيث وجدت المنظمة أن حصيلة السداسي الأول من سنة 2007 كارثية وتبعث على القلق، إذ كشف التقرير أن ظاهرتي الفساد والرشوة وصلتا إلى مستويات قياسية، وهذا لعدم اتخاذ الجزائر لأي خطوات في مجال مكافحة الفساد المالي كالحوكمة والتسيير الراشد²، فالضغوطات الدولية والأوضاع الداخلية فرضت على الجزائر ضرورة العمل على تبني ميثاق لحوكمة الشركات. تجدر الإشارة هنا أن الوكالة الأمريكية للتنمية الدولية ومركز المشروعات الدولية الخاصة أكدا أن تبني ممارسات أكثر تشددا في مجال حوكمة الشركات يفترض على الدول المرور بخمس مراحل وفق ما يوضحه الشكل (2-1):

¹ نهلة أبو إسماعيل، فتيحة مخناش، "مدى تأثير تطبيق قواعد حوكمة الشركات على الإفصاح المحاسبي"، المؤتمر الدولي الثامن حول: "دور الحوكمة في تفعيل أداء المؤسسات والاقتصاديات" (غير منشور)، ج2، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة حسيبة بن بوعلي (الشلف: الجزائر)، 19-20 نوفمبر 2013، ص: 194.

² عبد السلام زابدي، كريم خلف الله، "حوكمة الشركات بين الأسس النظرية وآليات التطبيق مع الإشارة إلى واقع الحوكمة في الجزائر"، المؤتمر الدولي الثامن حول: "دور الحوكمة في تفعيل أداء المؤسسات والاقتصاديات" (غير منشور)، ج2، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة حسيبة بن بوعلي (الشلف: الجزائر)، 19-20 نوفمبر 2013، ص: 113.

الشكل (1-2): مراحل تبني ممارسات حوكمة الشركات



المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على: عادل رزق، "الحوكمة والإصلاح المالي والإداري مع عرض للتجربة المصرية"، ملتقى حول: "الحوكمة والإصلاح المالي والإداري في المؤسسات الحكومية" (منشور)، القاهرة، سبتمبر 2007، منشورات المنظمة العربية للتنمية الإدارية، (القاهرة: مصر)، 2009، ص ص: 207-209.

حيث يجب أن تتركز الجهود الأولية بغية تحسين ممارسات حوكمة الشركات على ضرورة رفع الوعي المتعلق بهذا المفهوم لدى الأفراد والمنظمات، فما إن يبرز الوعي حتى يسهل سن القوانين، وعادة ما يتم سن هذه القوانين اعتمادا على مبادئ صادرة عن منظمات متخصصة وفي مقدمها مبادئ منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية، وبمجرد أن تحدد القوانين يجب تتبع مدى صحة تطبيقها والتزام مختلف الأطراف المعنية بها، وقد يلاحظ هنا وجود مسؤوليات جديدة تقع على عاتق المسيرين وأعضاء مجلس الإدارة ومختلف الأطراف المعنية مما يتطلب تدريباً يضمن تحكم المعنيين في هذه المسؤوليات، وكمرحلة أخيرة، يتطلب تطور مفهوم حوكمة الشركات وجود إطار مؤسسي يتبنى هذا المفهوم ويسعى لتطوير ممارساته، ويمثل فتح تخصصات مرتبطة بحوكمة الشركات على مستوى الجامعات والمعاهد أهمها.

وقد سعت الجزائر إلى حد كبير للعمل وفق هذه المراحل، ففي شهر جويلية من سنة 2007، انعقد بالجزائر أول ملتقى دولي حول الحكم الراشد للشركات، حيث شكل هذا الملتقى فرصة مواتية لتلاقي عدد من الباحثين والمتخصصين في مجال التسيير، وقد كان من بين أهدافه الجوهرية تحسيس المشاركين في الملتقى بضرورة توسيع فهم وتطبيق حوكمة الشركات، وكان من بين أهم نتائجه تبلور فكرة إعداد ميثاق جزائري للحكم الراشد للشركة¹.

بغية تطبيق فكرة إعداد ميثاق جزائري للحكم الراشد تمت ترجمتها إلى مشروع، حيث تم اعتماد فريق عمل يعمل على تحريره، يتكون هذا الفريق من عدد من الأعضاء ذوي الخبرة في مجال التسيير، لينصب رسمياً في نوفمبر من سنة 2007، وقد امتدت أعماله إلى غاية نوفمبر 2008 أين تم إصدار ميثاق الحكم الراشد للشركات الجزائرية، والذي كان نتاج سلسلة من المشاورات مع الأطراف الفاعلة حول

¹ _ سليم عثمانى وآخرون، "ميثاق الحكم الراشد للمؤسسة في الجزائر"، وزارة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والصناعة التقليدية (الجزائر: الجزائر)، 2009، ص: 13.

ضرورة تبني ميثاق الحكم الراشد في الجزائر، وشكلت مبادئ منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية أهم المراجع التي استلهم منها فريق العمل أفكاره، مع تكييفها وخصوصيات الشركات الجزائرية¹، ليتم إصداره بصفة نهائية في 11 مارس 2009، موجهها أساسا للشركات المقيدة في البورصة والمؤسسات المتوسطة والصغيرة.

إذا ما قورنت مراحل تبني الجزائر لميثاق الحكم الراشد، مع المراحل الموضوعية من قبل الوكالة الأمريكية للتنمية الدولية ومركز المشروعات الدولية الخاصة، نجد أن الجزائر قد بلغت المرحلة الثانية فقط والمتعلقة بوضع القوانين -إلى غاية كتابة هذه الدراسة-، فبعد صدور ميثاق الحكم الراشد لم يتبعه أي قانون آخر يحسن تسيير ورقابة الشركات عما كانت عليه -بحسب اطلاعنا- بما يضمن تطبيقا جيدا لميثاق الحكم الراشد، كما أنه لم يتم إنشاء أي هيئة متخصصة في مراقبة مدى تطبيق ميثاق الحكم الراشد بحسب معلوماتنا.

ويتضمن ميثاق الحكم الراشد جزأين هامين وملاحق، حيث يوضح الجزء الأول الدوافع التي أدت إلى أن يصبح الحكم الراشد للشركات ضروريا في الجزائر، كما أنه يوضح أهم المشاكل التي تعاني منها الشركة الجزائرية، في حين يتطرق الجزء الثاني إلى المقاييس الأساسية التي ينبغي عليها الحكم الراشد للشركات، فمن جهة يعرض العلاقات بين مختلف أجهزة التسيير على مستوى الشركة (الجمعية العامة، مجلس الإدارة والمسيرين)، ومن جهة أخرى علاقات الشركة مع الأطراف الأخرى كالبنوك والمؤسسات المالية... الخ، ويختتم الميثاق بملاحق تجمع نصائح عملية يمكن للشركات الاستناد إليها بغرض الاستجابة لمختلف الانشغالات².

خلاصة لما ورد أعلاه حول وضع حوكمة الشركات في الجزائر عبر مختلف المراحل، يمكن القول أن ضعف فصل الملكية عن التسيير في المراحل الأولى انعكس على حوكمة الشركات فجعلها محدودة، ليتطور المفهوم في المراحل الموالية أين برزت استقلالية وخصوصية الشركات العمومية من جهة، وتأكيد دور الشركات الخاصة من جهة أخرى. ما يتم التأكيد عليه في خضم كل هذا أن كلا من الشركات الخاصة والشركات العمومية تخضع للقانون التجاري من جانب تسييرها، وتقوم الثانية الأولى في بعض الخصائص التي تفرضها طبيعتها، وتولى أهمية كبيرة للآليات الداخلية على حساب الخارجية، حيث حصرت هذه الأخيرة في القوانين والتشريعات*، بالإضافة إلى الرقابة القانونية المفروضة من قبل محافظ

¹ _ نفس المرجع والصفحة سابقا.

² _ المرجع السابق، ص: 17.

* إلى جانب تعدد وتنوع القوانين والتشريعات في الجزائر، فإنه يسجل لها صياغتها الجيدة، مع الإشارة أن الكثير منها مأخوذ من التشريع الفرنسي، ويبقى المشكل ليس في توفر القوانين وصياغتها الجيدة بل في حسن تطبيقها.

الحسابات، الخبير المحاسب، مفتشي مراكز الضرائب ووزارة المالية في الحالات الطارئة. أما السوق المالية كآلية خارجية هامة، فيورصة الجزائر لا تزال في بداياتها، في حين تفضل الشركات اللجوء إلى البنوك للتمويل مما يجعلها آلية خارجية هي الأخرى. وعليه، فمن الناحية النظرية يمكن القول أن نظام الحوكمة في الجزائر هو نظام ذو توجه بنكي، ليبعد على إثرها عن النظام الأنكلوساكسوني ويقترب من النظام الألماني-الياباني أو النظام الوسيط المتبنى في بعض الدول التي يعتمد اقتصادها على الاستدانة، وسيتم تقريب وجهة النظر هذه بعد التطرق للآليات الداخلية لحوكمة الشركات في الجزء النظري والتطبيقي.

المطلب الثاني: أهم آليات حوكمة شركات المساهمة في الجزائر

سبق وأشرنا خلال الفصل الأول إلى وجود نوعين من آليات حوكمة الشركات، آليات داخلية وأخرى خارجية، ويُفترض وجودها في كل نظم حوكمة الشركات عبر العالم مع اختلاف في درجة تطبيقها من جهة، وغياب أصناف منها من جهة أخرى. وأكدنا في ختام المطلب السابق أن الآليات الداخلية تبرز بشكل واضح في الشركات الجزائرية أكثر من الخارجية هذا من جهة، ومن جهة أخرى نجد خصوصية الموضوع محل الدراسة تفرض علينا التركيز على الآليات الداخلية وهذا لارتباطها الوثيق بالأداء المالي وفق ما يوضحه المبحث الثالث من هذا الفصل، وعليه سيتم التوسع في الآليات الداخلية فقط طيلة بقية الدراسة.

من جهة أخرى نجد أن أشكال الشركات من الناحية القانونية تتنوع، والمعلوم أن مفهوم حوكمة الشركات يبرز بشكل واضح كلما كبر حجم الشركة وازداد فصل الملكية عن التسيير، الأمر الذي يجعلنا نركز على شركات المساهمة سواء كانت عمومية أو خاصة، ليقسم المطلب بذلك بناء على أهم الآليات الداخلية لشركات المساهمة وفق ما حدده التشريع الجزائري إلى فروع أربعة:

- أولاً: مجلس الإدارة أو مجلس المديرين ومجلس المراقبة
- ثانياً: الفصل بين رئيس مجلس الإدارة والمدير التنفيذي
- ثالثاً: الملكية الإدارية ومكافآت مجلس الإدارة
- رابعاً: التدقيق الداخلي

أولاً: مجلس الإدارة أو مجلس المديرين ومجلس المراقبة

في إطار التشريع الجزائري، تعرف شركة المساهمة على أنها: "الشركة التي ينقسم رأسمالها إلى حصص، وتتكون من شركاء لا يتحملون الخسائر إلا بقدر حصتهم. ولا يمكن أن يقل عددهم عن سبعة"¹، وتسير الشركة من قبل هيئات التسيير* المنبثقة عن الجمعية العامة، وتتمثل أساساً في مجلس الإدارة إذا ما اختارت الشركة الجمع بين وظيفتي التسيير والمراقبة، أو من مجلس المديرين ومجلس المراقبة في الحالة العكسية، حتى يكون المشرع الجزائري قد أتاح بذلك نمطين من تسيير الشركات، النمط الأحادي والنمط الثنائي.

1. مجلس الإدارة:

يتم اتباع هذا النمط من التسيير من قبل الشركات التي تريد الجمع بين تسييرها ورقابتها، حيث يتكون مجلس الإدارة من ثلاثة أعضاء على الأقل و12 عضواً على الأكثر²، فهو بذلك مجلس جماعي يتم اتخاذ القرارات على مستواه بعد المداولات التي تتم بين أعضائه ولا يمكن اتخاذ أي قرار فردي، فالنص القانوني كان واضحاً في الفصل في قضية تشكيل مجلس الإدارة بإيراده صيغة قانونية تفرض وجوب تطبيقها، ويتم التأكيد هنا أنه يجوز رفع عدد الأعضاء إلى 24 عضواً في حالة دمج الشركات³، وعدى ذلك لا يجوز رفع عدد أعضاء مجلس الإدارة إذا لم ينخفض عددهم عن 12 عضواً.

يُنتخب أعضاء مجلس الإدارة من قبل الجمعية العامة العادية أو التأسيسية وتحدد مدة عضويتهم في القانون الأساسي دون أن يتجاوز ذلك ست سنوات، مع إمكانية إعادة انتخابهم، ويمكن عزلهم في أي وقت من قبل الجمعية العامة العادية⁴، وينتخب مجلس الإدارة من بين أعضائه رئيساً له شرط أن يكون شخصاً طبيعياً، يسمى رئيس مجلس الإدارة، ولا تصح مداولات مجلس الإدارة إلا إذا حضر نصف عدد أعضائه على الأقل، وتتخذ قراراته بالأغلبية ما لم ينص القانون الأساسي على أغلبية أكثر، ويرجح صوت الرئيس عند تعادل الأصوات، ما لم ينص القانون الأساسي على خلاف ذلك⁵.

¹ _ المادة 592 من القانون التجاري الجزائري.

* يلاحظ أن المشرع الجزائري أخذ تارة بنظرية النيابة وتارة أخرى بنظرية الوكالة، فنجد المادة 715 مكرر 25 من القانون التجاري الجزائري نصت على: "ولا يكون لأي قرار صادر عن الجمعية العامة أي أثر لانقضاء دعوى المسؤولية ضد القائمين بالإدارة لارتكابهم خطأ أثناء القيام بوكالتهم"، ونصت المادة 636 من القانون نفسه على أنه: "يعين الرئيس لمدة لا تتجاوز مدة نيابته كقائم بالإدارة وهو قابل لإعادة انتخابه"، والفرق بين نظرية النيابة والوكالة يكمن في كون النيابة تعبر عن إرادة قانونية متولدة عن عقد الوكالة، فهذا الأخير هو مصدر السلطة التي تحملها النيابة في طياتها.

² _ راجع: المادة 610 ف1 من القانون نفسه.

³ _ راجع: المادة 610 ف2 من القانون نفسه.

⁴ _ راجع: المادتان 612 و613 من القانون نفسه.

⁵ _ راجع: المادتان 635 و626 من القانون نفسه.

يخول مجلس الإدارة كل السلطات للتصرف في كل الظروف باسم الشركة، ويمارس هذه السلطات في نطاق موضوعها، وتلتزم الشركة في علاقاتها مع الغير حتى بأعمال مجلس الإدارة التي لا تتصل بموضوع الشركة، إلا إذا ثبت أن الغير كان يعلم بذلك¹، بهذا يكون المشرع الجزائري قد منح للأعمال التي يقوم بها أعضاء مجلس الإدارة صفة الأعمال التجارية بالتبعية، وهو يعتبر ذكاءً منه لضمان مصالح مختلف الأطراف التي يتعامل معها أعضاء مجلس الإدارة.

تجدر الإشارة هنا كنقطة أساسية أنه منذ صدور الأمر 04-88 وبعده الأمر 04-01 تمت إحالة تنظيم الشركات العمومية الاقتصادية إلى القانون التجاري والذي كان خاصا فقط بالشركات الخاصة، مع اشتراط المحافظة على خصوصيات الشركة العمومية، فنجد على إثر ذلك شرط وجود ممثلي العمال ضمن مجلس الإدارة²، وهذا خروجاً عن المبادئ العامة للقانون التجاري الذي يحصر المشاركة في مجلس الإدارة على المساهمين فقط دون العمال، هذا تماشياً مع طابع العمومية الذي تمتاز به المؤسسات العمومية الاقتصادية.

من جهة أخرى نجد أن الجمعية العامة الخاصة بالشركات العمومية تتمثل في شركات تسيير المساهمات على عكس الشركات الخاصة والتي تجمع جميع المساهمين، حيث تتم المصادقة على كل القرارات ضمن الجمعية العامة، فهذه الأخيرة تبقى مصدر الكثير من الأمور ذات العلاقة بمجلس الإدارة.

2. مجلس المديرين ومجلس المراقبة:

يتيح المشرع الجزائري للشركات اتباع نمط ثان للتسيير، حيث يتم من خلاله الفصل بين تسيير الشركة والمراقبة عليها، فيظهر بذلك مجلس المديرين ومجلس المراقبة، وهو نفس النظام الذي تتبعه ألمانيا، كما أن من الشركات الفرنسية من تبنت هذا النظام وأصبحت ذات أهمية من الناحية الاقتصادية³، وفيما يأتي توضيح للمجلسين:

أ. مجلس المديرين:

يعتبر مجلس المديرين في هذه الحالة المسؤول عن التسيير، ويتكون من ثلاثة إلى خمسة أعضاء طبيعيين على الأكثر، عكس ما نجده ضمن مجلس الإدارة، حيث يتيح القانون لهذا الأخير أن يتضمن

¹ _ راجع: المادة 623 من القانون نفسه.

² _ راجع: المادة 11 من القانون رقم 04-88، المؤرخ في 12 جانفي 1988، المتضمن القانون التجاري والمحدد للقواعد الخاصة المطبقة على للمؤسسات العمومية الاقتصادية، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 2 لسنة 1988؛ المادة 5 ف2 من الأمر رقم 04-01، سبقت الإشارة إليه.

³ _ راجع: نادبة فضيل، "شركات الأموال في القانون الجزائري"، ديوان المطبوعات الجامعية (الجزائر: الجزائر)، ط2، 2007، ص: 257، 258.

أشخاصاً معنويين¹، ويعين أعضاء مجلس المديرين من قبل مجلس المراقبة ويمارسون وظائفهم تحت رقابته، يترأس المجلس واحد من بين الأعضاء، ويمكن عزلهم في أي وقت من قبل الجمعية العامة بطلب من مجلس المراقبة².

تجرى المداولات وتتخذ القرارات من قبل مجلس المديرين في حدود الصلاحيات التي يخولها له القانون الأساسي للشركة، وتحدد مهامه في القانون الأساسي لمدة سنتين إلى ست سنوات، وفي حالة عدم الإشارة إلى ذلك تحدد العضوية بأربع سنوات، وفي حالة شغور المنصب يتم تعيين عضو آخر للمدة المتبقية إلى غاية تجديد مجلس المديرين³.

طبقاً للمادة 648 من القانون التجاري الجزائري فإن مجلس المديرين يتمتع بالسلطات الواسعة للتصرف باسم الشركة وفي حدود موضوع الشركة، وتكون الشركة ملزمة في علاقاتها مع الغير حتى بأعمال مجلس المديرين غير التابعة لموضوع الشركة ما لم يثبت أن الغير يعلم بها⁴، وهو ما يؤكد أن القانون قد منح صفة التاجر لعضو مجلس المديرين كما منحها لعضو مجلس الإدارة على اعتبار أن كلاهما مسؤول عن التسيير، وهذا حتى يتم التعامل بحرص مع أموال الشركة.

ب. مجلس المراقبة:

ينتخب أعضاء مجلس المراقبة والمتراوح عددهم من سبعة على الأقل إلى 12 عشر على الأكثر، وصولاً إلى 24 على الأكثر في حالة الدمج من قبل الجمعية العامة العادية أو التأسيسية⁵، وتحدد واجباتهم بموجب القانون الأساسي، ويمكن تعيينهم من طرف الجمعية العامة غير العادية في حالة الدمج أو الانفصال، دون أن تتجاوز مدة تعيينهم ست سنوات في حالة التعيين من طرف الجمعية العامة وثلاث سنوات في حالة التعيين بموجب القانون الأساسي، ويمكن أن تعزلهم الجمعية العامة العادية في أي وقت⁶.

وعلى اعتبار أن مجلس المراقبة قريب جداً في تنظيمه من مجلس الإدارة، فإنه يحتوي من بين أعضائه ممثلين للعمال بحسب ما نص عليه الأمر 01-04 في حالة المؤسسة العمومية الاقتصادية.

¹ _ راجع: المواد 643، 644 ف2، 612 من القانون التجاري الجزائري.

² _ راجع: المادتان 644 و645 ف1 من القانون نفسه.

³ _ راجع: المادتان 650 و646 من القانون نفسه.

⁴ _ راجع: المادتان 648 و649 من القانون نفسه.

⁵ _ راجع: المادتان 657 و658 من القانون نفسه.

⁶ _ راجع: المادة 662 من القانون نفسه.

ينتخب مجلس المراقبة رئيسا يتولى استدعاء المجلس وإدارة المناقشات ولا تصح مداوات المجلس إلا بحضور نصف أعضائه أو الممثلين لهم، ويرجح صوت الرئيس عند تعادل الأصوات مع مراعاة أحكام القانون الأساسي¹، ولا يمكن لعضو من مجلس المراقبة الانتماء إلى مجلس المديرين، كما لا يمكن لشخص طبيعي الانتماء في نفس الوقت لأكثر من خمسة مجالس مراقبة لشركات مساهمة مقرها في الجزائر، ولا يطبق هذا الشرط على الشخص المعنوي، ويجوز تعيين شخص معنوي في مجلس المراقبة وعليه أن يعين ممثلا دائما عنه، وعند تعيينه يخضع لنفس الشروط والالتزامات والمسؤولية كما لو كان باسمه الخاص².

يمارس مجلس المراقبة الرقابة الدائمة على الشركة، كما أن من العقود التي تبرمها الشركة ما تتطلب ترخيصا مسبقا منه، وقد حددتها المادة 654 من القانون التجاري على سبيل الحصر، وتتمثل في أعمال التصرف كالتنازل عن العقارات، التنازل عن المشاركة وتأسيس الأمانات، وكذا الكفالات والضمانات الاحتياطية، وهذا مع مراعاة أحكام المادة 670 من القانون التجاري الجزائري وما يتضمنه القانون الأساسي للشركة طبقا للمادة 642 من القانون التجاري الجزائري.

تجدر الإشارة أن مجلس المديرين مجبر على أن يقدم مرة كل ثلاثة أشهر على الأقل وعند نهاية كل سنة مالية تقريرا إلى مجلس المراقبة حول تسييره، كما أن القانون يسمح لمجلس المراقبة بالقيام في أي وقت من السنة بالرقابة التي يراها ضرورية، وعليه فله الحق في الاطلاع على أي وثيقة قد تساعده في تسهيل مهمته³.

ثانيا: الفصل بين رئيس مجلس الإدارة والهدير التنفيذي

يتيح المشرع الجزائري نظامين لتسيير شركات المساهمة، مع ملاحظة تضارب في موادها حول هذه النقطة، حيث نجد أن المادة 624 من القانون التجاري الجزائري تنص على أنه: "يجوز لمجلس الإدارة أن يأذن لرئيسه أو لمدير عام حسب الحالة بإعطاء الكفالات..."، في حين تنص المادة 639 من القانون نفسه على أنه: "يجوز لمجلس الإدارة بناء على اقتراح الرئيس أن يكلف شخصا واحدا أو اثنين من الأشخاص الطبيعيين لمساعد الرئيس كمديرين عامين بناء على اقتراح الرئيس"، ففي حين نجد المادة الأولى أشارت إلى إمكانية وجود نظامين للتسيير، المادة الثانية نجدها لا تعتبر النظام الثاني نظاما قائما بحد ذاته، وهذا على اعتبار أن المسير إنما يعتبر مساعدا لرئيس مجلس الإدارة فقط.

¹ _ راجع: المادتان 666 و667 من القانون نفسه.

² _ راجع: المادتان 661 و664 من القانون نفسه.

³ _ راجع: المادتان 655 و656 من القانون نفسه.

عموما سيتم الأخذ بفكرة وجود نظامين مختلفين للتسيير، نظام الرئيس المدير العام (*Président*) و *directeur général PDG* ونظام المدير العام (*Directeur général DG*)، أو رئيس مجلس المديرين في الشركات التي تحتوي على مجلس المراقبة ومجلس المديرين، وهذا على اعتبار أن الحالة الثانية يكون فيها رئيس مجلس الإدارة مشرفا على أعمال المساعد أو المساعدين بما يفرض اختلافا ولو كان طفيفا بين النوع الأول من التسيير والنوع الثاني منه.

حيث يسمى الرئيس المدير العام في حالة تولي رئيس مجلس الإدارة مهام المديرية العامة بها، ويسمى المدير العام عندما يتولى رئيس مجلس الإدارة الإشراف فقط على الشركة، ويكلف شخصا أو شخصين يساعده كمدبرين عامين يقترحهما على مجلس الإدارة والذي يخول لهما صلاحيات معينة بالاتفاق مع المدير العام¹.

تجدر الإشارة هنا أن القانون التجاري صرح بإمكانية عضوية أكثر من مجلس إدارة في حدود الخمسة مجالس مقرها بالجزائر بالنسبة لأعضاء مجلس الإدارة²، إلا أنه لم يشر إلى ذلك فيما يخص رئيس مجلس الإدارة، فمن الناحية النظرية تسري على رئيس مجلس الإدارة نفس الأحكام الصادرة بحق بقية الأعضاء، إلا أنه من الناحية العملية قد يكون من المستحيل أن يرأس رئيس مجلس الإدارة أكثر من مجلس واحد.

يتولى رئيس مجلس الإدارة في شركات المساهمة الإدارة العامة تحت مسؤوليته، ويمثل الشركة في علاقاتها مع الغير، كما له السلطة للتصرف باسم الشركة مع مراعاة السلطات التي منحها القانون لجمعيات المساهمين وموضوع الشركة، إضافة إلى أنه يمكن له القيام ببعض الوظائف بإذن من مجلس الإدارة مثل إعطاء الكفاءات والضمانات الاحتياطية أو الضمانات باسم الشركة في حدود المبالغ التي يحددها مجلس الإدارة، وهذا الإذن لا يمكن أن تتجاوز مدته سنة واحدة ويجب نشر هذا الإذن في شكل إعلانات قانونية في النشرة الرسمية للإعلانات القانونية³.

ثالثا: الملكية الإدارية ومكافآت الإدارة

من حيث ملكية الأسهم من قبل أعضاء مجلس الإدارة في الشركات الخاصة، فإنه يتوجب عليهم امتلاكهم مجتمعين لـ 20% على الأقل من رأس مال الشركة تخصص لضمان جميع أعمال التسيير وهي غير قابلة للتصرف فيها، ويحدد القانون الأساسي الحد الأدنى من الأسهم التي يحوزها كل عضو بمجلس

¹ _ راجع: المادة 639 من القانون نفسه.

² _ راجع: المادة 612 من القانون نفسه.

³ _ راجع: المادة 638 من القانون نفسه.

الإدارة، وإذا لم يكن هذا الأخير عند تعيينه مالكا للعدد المطلوب من الأسهم أو توقفت أثناء توكيله ملكيته لها يعتبر مستقلا تلقائيا إذا لم يصحح وضعيته في أجل ثلاثة أشهر، وهو ما يشترط أيضا لتكوين مجلس المراقبة¹، ولا يشترط ذلك في مجلس المديرين، ويصطلح على هذه الأسهم بـ "أسهم الضمان".

ولا يجوز لأعضاء مجلس الإدارة أن يحصلوا من الشركة على أي أجره دائمة كانت أو غير دائمة إلا في حدود ما نص عليه القانون²، حيث وطبقا للمادة 632 من القانون التجاري تمنح الجمعية العامة لأعضاء مجلس الإدارة مبلغا ثابتا سنويا عن بدل الحضور، ويقيد هذا المبلغ على تكاليف الاستغلال، كما يجوز لمجلس الإدارة منح أجور استثنائية عن المهام والوكالات المعهود بها للقائمين بالإدارة وتقيد هي الأخرى على تكاليف الاستغلال، مع مراعاة أحكام المواد من 628 إلى 630³، والتي تنظم علاقة أعمال أعضاء مجلس الإدارة بأعمال الشركة، والآثار المترتبة عن أعمال أعضاء مجلس الإدارة اتجاه الغير؛ ويتوقف دفع مكافآت أعضاء مجلس الإدارة على دفع أرباح المساهمين، دون أن يتجاوز مبلغ المكافآت عشر الأرباح القابلة للتوزيع بعد طرح الاحتياطات والمبالغ المرحلة من جديد⁴.

يخضع مجلس المراقبة لنفس ما يخضع له مجلس الإدارة وقد نظمت ذلك المواد 668، 669، 670 و672 من القانون التجاري الجزائري، في حين يحدد عقد التعيين كيفية دفع أجر أعضاء مجلس المديرين ومبلغ ذلك⁵، فقد ترك المشرع بذلك الحرية للتنظيمات الداخلية.

رابعا: التدقيق الداخلي

كما سبق الذكر فقد نصت المادة 40 من القانون 88-01 على أنه: "يتعين على المؤسسات الاقتصادية العمومية تنظيم وتدعيم هياكل داخلية خاصة بالمراقبة في المؤسسة وتحسين بصفة مستمرة أنماط سيرها وتسييرها"⁶. من جهة أخرى نجد أن عددا من القوانين الصادرة مؤخرا لازالت تؤكد ضرورة حسن سير هذه الآلية وتفرض رقابة عليها، حيث نجد أن المرسوم التنفيذي 09-96 المؤرخ في 22 فيفري 2009 الذي يحدد شروط وكيفيات رقابة وتدقيق المفتشية العامة للمالية لتسيير المؤسسة العمومية الاقتصادية أكد في المادة الثانية منه أن: "المفتشية ملزمة برقابة حسن سير التدقيق الداخلي"⁷.

¹ _ راجع: المادتان 619 و659 من القانون نفسه.

² _ راجع: المادة 631 من القانون نفسه.

³ _ راجع: المادة 633 من القانون نفسه.

⁴ _ راجع: المادتان 727 و728 من القانون نفسه.

⁵ _ راجع: المادة 647 من القانون نفسه.

⁶ _ المادة 40 من القانون رقم 88-01، سبقت الإشارة إليه.

⁷ _ المادة 2 من المرسوم التنفيذي رقم 09-96 المؤرخ في 22 فيفري 2009، المحدد لشروط وكيفيات رقابة وتدقيق المفتشية العامة للمالية لسير المؤسسة العمومية الاقتصادية، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 14 لسنة 2009.

أشرنا سابقا أن نظام الحوكمة في الجزائر قد يقترب من النظام الألماني-الياباني أو من النظام الوسيط المطبق في بعض الدول القائم اقتصادها على الاستدانة وهذا بالنظر لضعف السوق المالي الجزائري. وبالنظر للآليات الداخلية المعتمدة ضمن شركات المساهمة في الجزائر، نجد أن القانون الجزائري استمد الكثير من مواده من التشريع الفرنسي والمستمد هو الآخر من التشريع الألماني مما جعل أجهزة التسيير على مستوى الشركات الجزائرية تقترب من نظيرتها الألمانية خاصة في ظل انتهاج الجزائر لنظام حوكمة ذي توجه بنكي وهو ما لا نجده في فرنسا. من جهة أخرى، نجد أن الذي يميز النظام الألماني عن النظام الوسيط المتبع من قبل بعض الدول التي استمدت بعض قوانينها من التشريع الألماني، هو أن الملكية في الشركات الألمانية تعود بجزء كبير للمؤسسات المالية وهو ما لا نجده في الدول المتبناة للتشريع الألماني في تنظيمها لآلياتها الداخلية، حيث أن الملكية تعود فيها للأسر، حتى يكون بذلك تحليل هيكل الملكية ومختلف الآليات الداخلية الأخرى محددات أساسية للنظام الذي تقترب منه الجزائر.

من جهة أخرى، نجد أن الشركات العمومية تقترب في تسييرها من الشركات الخاصة، مع وجود بعض الاختلافات بالنظر لطبيعة الشركات العمومية، ولعل أهم اختلاف يسجل هنا هو أن شركات تسيير المساهمات والتي تعتبر ممثلة عن المالك الوحيد (الدولة) تعتبر الجمعية العامة للشركات العمومية مما يجعل الكثير من القرارات المتعلقة بالتسيير تنبثق عنها على عكس ما نجده في الشركات الخاصة، وهو ما سيوضح بشكل موسع في الجانب التطبيقي من الدراسة.

البحث الثالث: نظم حوكمة الشركات والأداء المالي

إن الاهتمام الذي حظيت به نظم حوكمة الشركات خاصة فيما يتعلق بتقييمها يثبت أهميتها، وفي هذا المجال ركز العديد من الباحثين على دراسة أثر نظم حوكمة الشركات ومختلف خصائصها على الأداء المالي، حيث أن نظام الحوكمة الجيد يفترض أن يحسن من الأداء المالي للشركة في ظل ثبات عوامل خارجية، وهذا على اعتبار أن نظام الحوكمة وضع حتى يخفض من تكاليف الوكالة ويحمي حقوق أصحاب المصالح بما ينعكس إيجاباً على أداء الشركة.

وقد اختلفت وجهات نظر الباحثين حول آليات نظم حوكمة الشركات التي ترتبط مباشرة بالأداء المالي، وسنحاول من خلال هذا المبحث التطرق لمفهوم الأداء المالي وأهم مؤشرات، بالإضافة إلى أثر أهم آليات نظم حوكمة الشركات على الأداء المالي.

- المطلب الأول: عموميات حول الأداء المالي
- المطلب الثاني: أهم آليات نظم حوكمة الشركات وأثرها على الأداء المالي

المطلب الأول: عموميات حول الأداء المالي

من الشائع لدى الباحثين في مجال التسيير أن ما لا تستطيع قياسه لا تستطيع تسييره، وما لا تستطيع تسييره لا تستطيع تحسينه وتطويره، من هذا المنطلق كان من الواجب قياس مدى حسن استغلال شركة ما لما أتيح لها من موارد مختلفة من خلال ما حققته من أداء، لهذا اعتبر قياس الأداء عاملاً هاماً للحكم على التسيير والعمل على تطوير أساليبه، وما القياس إلا العملية التي تسبق مباشرة التقييم. سنحاول من خلال هذا المطلب تبيان المقصود بالأداء وتقييمه، وكذا التطرق للأداء المالي كنوع هام من أنواع الأداء وأهم مؤشرات.

- أولاً: المقصود بالأداء وتقييمه
- ثانياً: مفهوم الأداء المالي وأهم مؤشرات

أولاً: المقصود بالأداء وتقييمه

تاريخياً، كلمة *Performance* مستمدة من كلمة *Parformance* التي كانت مستعملة في الفرنسية القديمة منذ القرن السادس عشر، فهي مشتقة من الفعل *Parformer* والذي يمكن تعويضه بـ: أدى *Accomplir*، نفذ *Exécuter*، وقد استخدمت في اللغة الإنجليزية خلال القرن الخامس عشر كمراد لـ:

تأدية، تنفيذ ونتيجة، واستخدمت لأول مرة في اللغة الفرنسية تعبيراً عن النتائج إثر سباق الخيل ثم تطور استخدام المصطلح بعدها¹، يقابلها في اللغة العربية كلمة أداء المشتقة من الفعل أدى، حيث جاء في المعجم الوسيط، أدى الشيء: قام به، أدى الدين: قضاها، أدى الصلاة: أقامها لوقتها، أدى الشهادة: أدلى بها وأدى إليه الشيء: أوصله إليه². سنحاول من خلال النقطتين الموالتين تقديم تعريف للأداء والمقصود بتقييمه.

1. تعريف الأداء:

اختلف الباحثون في تعريف مصطلح الأداء، ويرجع هذا الاختلاف إلى تباين وجهات النظر وأهداف استعمال هذا المصطلح، ففريق من الباحثين اعتمد على قياس الأداء لتعريفه بما فرض ذكر الجوانب الكمية له، بينما ذهب فريق آخر إلى اعتبار الأداء مصطلحاً يتضمن أبعاداً تنظيمية واجتماعية فضلاً عن الجوانب الاقتصادية.

وما يزيد من غموض هذا المصطلح، تداخله مع مختلف المصطلحات الاقتصادية الأخرى، فنجد أن من الباحثين من يجعله مرادفاً للفعالية فيعرفه على أنه: "الأهداف أو المخرجات التي يسعى النظام إلى تحقيقها"³، ومنهم من يذهب إلى التركيز على الكفاءة لوحدها، فيعرفه على أنه: "الكيفية التي تستخدم بها الوحدة الإنتاجية مواردها المادية والبشرية في سبيل تحقيق الأهداف المحددة"⁴، في حين نجد أن *Khemkhem* أكد أن: "أداء مركز اتخاذ قرار معين (ورشة، مصلحة، وحدة، مؤسسة...) يعبر عن الكفاءة والإنتاجية التي حقق بها هذا المركز أهدافه المسطرة"، فالأداء بذلك هو مزج بين تحقيق الأهداف من جهة والطريقة التي حققت بها هذه الأهداف من جهة أخرى⁵.

وفي نفس السياق ينظر *Bromily* و *Miller* إلى الأداء على أنه: "انعكاس لكيفية استخدام المؤسسة للموارد البشرية والمادية، واستغلالها بكفاءة وفعالية بصورة تجعلها قادرة على تحقيق أهدافها"⁶، فقد أكد الباحثان بذلك أن الأداء إنما هو جمع بين الفعالية والكفاءة، حيث أنه يفترض تحقيق الأهداف المرجوة وبطريقة عقلانية تحد من التكاليف.

¹ _ Alain Marion et autres, "Diagnostic de la performance de l'entreprise: concepts et méthodes", Dunod (Paris: France), 2012, p: 1,2.

² _ شوقي بورقية، مرجع سبق ذكره، ص: 41.

³ _ عبد الملك مزهودة، "الأداء بين الكفاءة والفعالية، مفهوم وتقييم"، مجلة العلوم الإنسانية، جامعة محمد خيضر (بسكرة: الجزائر)، ع1، 2001، ص: 87.

⁴ _ نفس المرجع والصفحة سابقاً.

⁵ _ Brahim Khelfi, Op.cit, p: 71.

⁶ _ الشيخ الداوي، "تحليل الأسس النظرية لمفهوم الأداء"، مجلة الباحث، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مراح (ورقلة: الجزائر)، ع7، 2010، ص: 218.

أوسع من ذلك يرى *Peter Drucker* أن الأداء إنما هو: "قدرة الشركة على الاستمرارية والبقاء محققة التوازن بين رضا المساهمين والعمال"¹، فهو نظر للأداء على أنه القدرة على تحقيق هدف استراتيجي تطمح له الشركة، وفي خضم ذلك أشار الباحث إلى نقطة هامة وهي قضية تحقيق التوازن بين رضا المساهمين والعمال، أي أنه أشار إلى ضرورة منع تضارب المصالح بينهما وهو ما تؤكد مبادئ حوكمة الشركات، وهذا يثمن البحث وإشكاليته، فـ *Drucker* يفرض أنه لتحقيق الأداء يجب أن تكون الشركة قادرة على تحقيق أهدافها مع ضرورة المحافظة على حقوق أصحاب المصالح، أي أن الأداء يتوقف إلى حد كبير على حوكمة الشركات على اعتبار أن أساسها بحسب نظرياتها المختلفة هو تحقيق أهداف الشركة من جهة، والمحافظة على رضا جميع أصحاب المصالح من جهة أخرى.

مما سبق ذكره يمكن القول أن الأداء إنما هو "نتاج استغلال الشركة لمواردها بما يضمن لها تحقيق أهدافها على المستويين القريب والبعيد بأقل تكلفة، مع الحفاظ على حقوق أصحاب المصالح"، فهو بذلك يجمع بين الكفاءة والفعالية، بالإضافة إلى ضرورة منحه الطابع الاستراتيجي والأخذ بحقوق مختلف أصحاب المصالح.

2. المقصود بتقييم الأداء:

يقودنا مصطلح الأداء إلى دراسة مفهوم تقييم الأداء، وتجدر الإشارة هنا إلى وجود فرق بين مصطلحي التقييم والقياس من جهة، ومصطلحي التقييم والتقويم من جهة أخرى، فرغم تقارب المصطلحات الثلاثة إلا أن هناك فرق بينهم، فإذا كان القياس عبارة عن تحديد كمية أو مستوى عنصر معين، سواء تم هذا التحديد من خلال استخدام أساليب رياضية أو تجريبية بما يتولد عنه مؤشرات، فإن التقييم إنما هو: "استقراء دلالات ومؤشرات المعلومات الرقابية"² والمستمدة أساساً من عملية القياس، كما ينظر إليه على أنه: "تقييم نشاط الوحدة الاقتصادية في ضوء ما توصلت إليه من نتائج في نهاية فترة مالية معينة، وهو يهتم أولاً بالتحقق من بلوغ الأهداف المحققة والمحددة مقدماً وثانياً بقياس كفاءة الوحدة في استخدام الموارد المتاحة سواء كانت موارد بشرية أو رأسمالية"³، فالتقييم بذلك يحتاج فترتين مختلفتين، الأولى مخططة معيارية، والثانية واقعية حقيقية، على عكس القياس الذي يهتم بفترة زمنية واحدة حقيقية. في حين نجد أن عملية اتخاذ القرارات التي تعقب مباشرة مرحلة التقييم والتي يكون الهدف منها تصحيح

¹ _ نفس المرجع والصفحة سابقاً.

² _ عبد الملوك مزهودة، مرجع سبق ذكره، ص: 95.

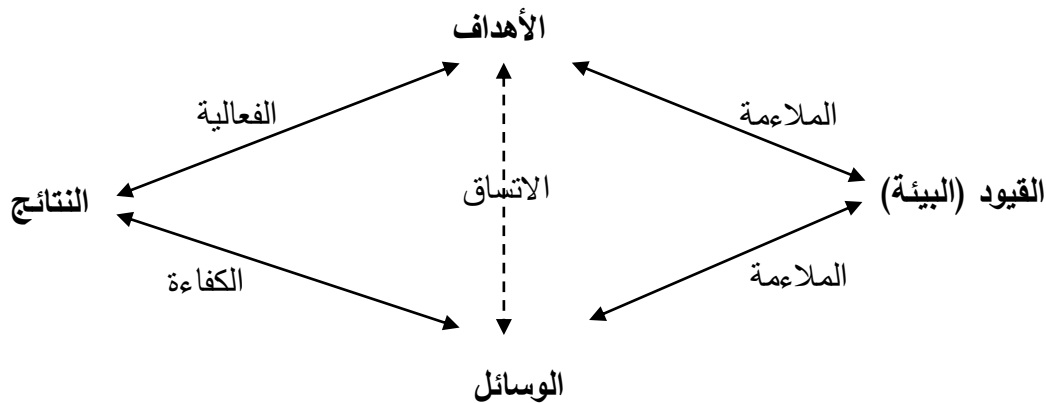
³ _ نفس المرجع والصفحة سابقاً.

الانحرافات تسمى بـ: "التقويم"، وتشكل المصطلحات الثلاثة على الترتيب ما يعرف بـ: "عملية الرقابة" كعملية هامة ضمن التسيير.

نشير هنا إلى أن تقييم الأداء كان يعتمد في بادئ الأمر على الربح كمؤشر هام، ثم تطورت المؤشرات المستخدمة لتشمل عدة مجالات، فما الأداء المالي إلا جزء من الأداء الكلي، وسنحاول التفصيل فقط في الأداء المالي ضمن هذه الدراسة.

عند القيام بعملية تقييم الأداء يلاحظ تداخل عدد من الأمور يلخصها الشكل (2-2):

الشكل (2-2): منطق تقييم الأداء



Source : Alain Marion et autres, "Diagnostic de la performance de l'entreprise: concepts et méthodes", Dunod (Paris: France), 2012, p: 2.

فعند تقييم الأداء يتوجب التأكد من أن الوسائل توافقت والأهداف الموضوعية لها، وأن النتائج تعكس تحقيق الأهداف أي توجد فعالية، كما أن الوسائل قد استغللت أحسن استغلال لتحقيق النتائج بما يضمن الكفاءة، وأخيرا يجب أن تتوافق الأهداف والوسائل المتاحة مع البيئة التي تنشط بها الشركة. وتستهدف عملية تقييم الأداء تحقيق ما يأتي¹:

- متابعة تنفيذ الأهداف المحددة كما ونوعا ضمن الخطة المرسومة وذلك بالاستناد إلى البيانات والمعلومات المتوفرة عن سير الأداء.
- الكشف عن مناطق الخلل والضعف في نشاط الشركة وإجراء تحليل شامل لها مع بيان مسبباتها، وذلك بهدف وضع الحلول اللازمة لها وتصحيحها.
- توفير البيانات والمعلومات الإحصائية عن نتائج تقييم الأداء في الشركة إلى الأجهزة الرقابية مما يسهل عملها.
- تقديم قاعدة من البيانات والمعلومات الإحصائية عن أداء الشركة لها أن تسهم في وضع السياسات والدراسات والبحوث المستقبلية التي تعمل على تحسين الأداء.

¹ راجع: إيمان شيحان المشهداني، مرجع سبق ذكره، ص: 77.

ثانياً: مفهوم الأداء المالي:

يعتبر الأداء المالي من أكثر المفاهيم الهامة في مجال التسيير، فبالإضافة إلى كونه أساس اتخاذ القرارات على مستوى الشركات يعتبر أيضاً أساساً لتقييم حسن أداء المسيرين من عدمه، وأهميته جعلت منه محلاً للدراسة والتطوير من قبل العديد من الباحثين، فعرفت على إثر ذلك مؤشراتته تطوراً ملحوظاً بما يتوافق والتغيرات المتسارعة في بيئة الأعمال. سنحاول من خلال هذا الفرع الإشارة لمفهوم الأداء المالي وأهم مؤشراتته.

1. تعريف الأداء المالي:

تعددت التعاريف الممنوحة لمصطلح الأداء المالي بتعدد وجهات نظر الباحثين، فالمعلوم أن الأداء المالي هو نتاج الوظيفة المالية على مستوى الشركة، فإذا كانت الوظيفة المالية في حد ذاتها عرفت تطوراً من حيث الأهداف وجب أن يتطور الأداء المالي هو الآخر، فالوظيفة المالية بما تحمله من قرارات واستراتيجيات مالية انتقلت من كونها تهدف لتحقيق الربح إلى ما يعرف بخلق القيمة على مستوى الشركة، بما فرض ضرورة توسع النظر للأداء المالي ومؤشراتته المختلفة.

يعبر الأداء المالي عن: "مدى مساهمة الأنشطة في خلق القيمة أو الفعالية في استخدام الموارد المالية المتاحة من خلال بلوغ الأهداف المالية بأقل التكاليف المالية"¹، فهو بذلك يعكس كفاءة المسيرين في استغلال ما هو متاح لهم من موارد مالية أحسن استغلال من خلال مختلف الأنشطة بما يضمن تحقيق الأهداف المالية بأقل تكلفة، الأمر الذي ينعكس إيجاباً على خلق القيمة بالشركة، ولعل ما يلاحظ على هذا التعريف اقتصار ذكر الموارد على المالية فقط، إلا أننا نجد من الموارد غير المالية ما لها أن تحقق أهدافاً مالية للشركة، فخبرات العمال مثلاً مورد غير مالي له أن يحقق أرباحاً.

أما إذا عرف الأداء المالي بالنظر إلى النتائج المترتبة عنه يمكن القول أنه يعني: "مدى تمتع الشركة بهامش أمان عن حالة الإعسار المالي وظاهرة الإفلاس، أو بتعبير آخر مدى قدرة الشركة على التصدي للمخاطر والصعاب المالية"²، فقولنا أن شركة معينة ذات أداء مالي جيد هذا يعني أنها تمتلك هامش أمان يمكنها من تسديد كل مستحققاتها إذا ما طلبت، على اعتبار أن الإفلاس يعبر عن عجز الشركة عجزاً تاماً عن تسديد ديونها ولو لفرد واحد فقط.

¹ السعيد فرحات جمعة، "الأداء المالي لمنظمات الأعمال"، دار المريخ للنشر (الرياض: المملكة العربية السعودية)، 2000، ص: 38.

² عبد الغني دادن، "قراءة في الأداء المالي والقيمة في المؤسسات الاقتصادية"، مجلة الباحث، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح (ورقلة: الجزائر)، ع4، 2006، ص: 41.

فالأداء المالي بذلك يعبر عن: "الاستغلال الأمثل للموارد المتاحة من قبل المسيرين بما يضمن تحقيق عوائد لها أن تساهم في خلق قيمة على مستوى الشركة بما يضمن استمرارها"، وتجدر الإشارة هنا أن الأداء المالي الجيد من المفروض أن ينعكس إيجابا على جميع أصحاب المصالح، أي أنه يهدف لخلق قيمة تشاركية وليست مساهماتية.

أما عن تقييم الأداء المالي فالمقصود به: "تشخيص الصحة المالية للشركة لمعرفة مدى قدرتها على إنشاء قيمة ومجابهة المستقبل، وذلك من خلال الاعتماد على الكشوف المالية (الميزانية، جدول حسابات النتائج، جدول تدفقات الخزينة والملاحق) مع ضرورة مراعاة الظرف الاقتصادي والقطاع الصناعي الذي تنشط به الشركة"¹، كما يمكن النظر إليه على أنه: "قياس النتائج المحققة أو المنتظرة على ضوء معايير محددة سلفا 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"²، فتقييم الأداء المالي يتطلب مؤشرات للحكم على النتائج المحققة، وعادة ما تستمد من الكشوف المالية للشركة، مع ضرورة الأخذ بالظروف الاقتصادية التي تنشط بها الشركة، لذلك نجد أن من المؤشرات ما يتم تعديلها استنادا لمعدلات التضخم قبل الحكم عليها، ومنها ما يتم الحكم عليها بالنظر لنتائج بقية الشركات داخل نفس القطاع أو بالنظر للسنوات السابقة.

2. مؤشرات تقييم الأداء المالي:

تعددت المؤشرات المخصصة لتقييم الأداء المالي للشركات وتتنوعت، ويرجع هذا التنوع إلى التطور الذي شهدته هذه المؤشرات بما يتوافق وتطور الشركات في حد ذاتها. ما سيتم العمل به هو الانطلاق من المؤشرات المستمدة من الكشوف المحاسبية والتي تعتبر الأقدم، تليها المؤشرات المستمدة من معطيات السوق المالي، وأخيرا المؤشرات المرتبطة بخلق القيمة على مستوى الشركة كأحدث تيار في هذا المجال.

أ. المؤشرات المستمدة من المعطيات المحاسبية:

عادة ما تكون عبارة عن نسب حيث تستمد المعطيات اللازمة لقياسها من الكشوف المالية، وتعد هذه الأخيرة أدى إلى تعدد النسب المعتمدة في الحكم على كفاءة المسيرين في استخدام الموارد المتاحة من خلال مختلف الاستراتيجيات والأنشطة التنفيذية، ولتسهيل دراسة هذه النسب سيتم تقسيمها إلى مجموعات، ويتم التركيز ضمن كل مجموعة على أهمها.

¹ _ Arnaud Thauvron, "Evaluation d'entreprise ", Economica (Paris: France), 3^e édition, 2010, p: 23.

² _ عبد الغني دادن، مرجع سبق ذكره، نفس الصفحة.

❖ نسب السيولة *Les ratios de liquidité*:

يتوجب على الشركة أن تكون قادرة على ضمان إمكانية مواجهتها لمختلف تواريخ الاستحقاق التي تصادفها طيلة نشاطها، بما في ذلك تواريخ استحقاق الموردين، الدولة والأفراد الطبيعيين. يمكن تقييم قدرة التسديد هذه بالنظر لمختلف المخاطر التي قد تكون تولدت بفعل سوء تسيير الموارد المتاحة؛ فعلى سبيل المثال، أن تقدم الشركة على اقتراض مبالغ ضخمة ثم تقوم من خلالها بتسديد الديون قصيرة الأجل، فهذا يعتبر خطأ يمكن أن يؤدي إلى تصفية الشركة؛ وعليه، فتحليل المخاطر التي قد تتعرض لها الشركة بفعل سوء تسيير مواردها المالية، بالإضافة إلى تحليل قدرتها على مجابهة المستحقات في تاريخها المحدد يكون من خلال دراسة الميزانية وما يرتبط بها من ملاحق، بالإضافة إلى دراسة رأس المال العامل. وعموماً، فدراسة السيولة تتم من خلال التحليل الثابت اعتماداً على النسب أو من خلال التحليل الديناميكي اعتماداً على التدفقات¹.

إذا كانت الشركة في مشكل سيولة، يتوجب عليها أن تكون قادرة على تحويل أصولها إلى خزينة جاهزة، والأكثر من ذلك يتوجب عليها أن تكون قادرة على سداد التزاماتها في تاريخ الاستحقاق؛ ففي الواقع، يمثل تاريخ الاستحقاق عاملاً هاماً في تقدير السيولة الفعلية للشركة، أي يجب تقييم الأصول القابلة للتحويل إلى نقد بما يتيح تسديد الالتزامات في تاريخ استحقاقها، ويمكن أن يشمل هذا النوع من الأصول: الأسهم والسندات، المخزن، الذمم وحتى الاستثمارات². عموماً، هناك ثلاث نسب أساسية لتقدير السيولة³:

- السيولة العامة *La liquidité générale* = الأصول المتداولة/الخصوم المتداولة.

- السيولة السريعة *La liquidité réduite* = الذمم المتاحة/الخصوم المتداولة.

- السيولة الفورية *La liquidité immédiate* = الخزينة/الخصوم المتداولة.

حيث: الذمم المتاحة = الأصول المتداولة - المخزون.

❖ نسب النشاط *Les ratios d'activité*:

تستمد عادة من جدول النتيجة، فأغلب الحسابات المستخدمة فيها تمثل الأرصدة الوسيطة للتسيير (*Les soldes intermédiaires de gestion*)، حيث يعتبر قياس أداء الشركة باعتماد نسب النشاط أمراً أساسياً لفهم طرق التسيير المتبعة. في الواقع، تتيح نسب النشاط فهم طريقة استخدام الموارد في تحقيق إيرادات تشغيلية، حيث تستخدم في قياس التغير في النشاط من خلال تحليل سلسلة الإنتاج على مستوى

¹ _ Yves-Alain Ach, Catherine Daniel, Op.cit, p: 208.

² _ idem.

³ _ Ibid., p: 209.

شركة ما، فكل عملية إنتاج تتولد عنها تكاليف ترتبط أساسا بعامل العمل، عامل رأس المال والاستهلاكات الخارجية¹. وبشكل عام، تسعى هذه النسب إلى قياس كفاءة الشركة في استخدام أصولها². ومن بين أهم هذه النسب³:

- **معدل نمو رقم الأعمال** *Le taux de croissance du chiffre d'affaire*: يعتبر معيارا رئيسيا للشركة، ويستخدم رقم الأعمال كمؤشر مقارنة بالنسبة للعديد من النسب، فهو يسمح بقياس نمو نشاط الشركات، يعطى بالعلاقة الآتية:

$$\text{معدل نمو رقم الأعمال}^* = (\text{رقم الأعمال خارج الرسوم للسنة ن} - \text{رقم الأعمال خارج الرسوم للسنة ن-1}) / \text{رقم الأعمال خارج الرسوم للسنة ن-1}$$

- **معدل دوران الأصول** *La rotation des actifs RA*: يعتمد لتقييم الاستخدام السليم للأصول، ويعتبر مؤشرا من مؤشرات المردودية، يعطى بالعلاقة الآتية:

$$\text{معدل دوران الأصول} = \text{رقم الأعمال خارج الرسوم} / \text{مجموع الأصول.}$$

- **العائد على الاستثمارات** *Le rendement des investissements*: يقيس نسبة العائد على الأصول المستخدمة في عملية الإنتاج لشركة معينة، يعطى بالعلاقة الآتية:

$$\text{العائد على الاستثمارات} = \text{القيمة المضافة} / \text{الاستثمارات المستخدمة في العملية الإنتاجية}$$

- **إنتاجية الأموال الخاصة** *La productivité du capital financier*: تقيس العائد من استخدام الأموال الخاصة لأغراض إنتاجية، يعطى بالعلاقة الآتية:

$$\text{إنتاجية الأموال الخاصة} = \text{القيمة المضافة} / \text{الأموال الخاصة.}$$

- **العائد الإجمالي على الاستثمارات** *Le rendement brut des immobilisations*: يقاس العائد بمقارنة فائض الاستغلال الإجمالي على الاستثمارات الإجمالية، حيث يمثل فائض الاستغلال الإجمالي الثروة المحققة من استثمار الأصول الاقتصادية ويعتبر أفضل مؤشر لقياس العائد على الاستثمارات، يعطى بالعلاقة الآتية:

$$\text{العائد الإجمالي على الاستثمارات} = \text{فائض الاستغلال الإجمالي} / \text{مجموع الاستثمارات.}$$

¹ _ Yves-Alain Ach, Catherine Daniel, "Finance d'entreprise: Du diagnostic à la création de valeur ", Hachette supérieur (Paris : France), 2004, p : 194.

² _ Yves de Préville, "Finance d'entreprise : clés en main", presses polytechniques et universitaires romandes (Lausanne : Suisse), 1^{er} édition, 2011, p: 115.

³ _ Karine Cerrada, "Comptabilité et analyse des états financiers : principes et applications", de boeck (Bruxelles : Belgique), 1^{er} édition, 2006, p : 193 ; Yves de Préville, Op.cit, p: 118 ; Yves-Alain Ach, Catherine Daniel, Op.cit, p: 194 ; 197, 198.

* يقوم بعض الباحثين بحساب لوغاريتم معدلات النمو قبل اعتمادها في دراساتهم.

❖ نسب المديونية * *Les ratios d'endettement* :

تعتبر ضرورية بالنسبة لممولي الشركة، حيث أن ارتفاعها يجعل من منح القروض للشركة أمراً صعباً مما يتطلب رفع رأس مال الشركة قبل طلب القرض¹. تحسب نسب المديونية اعتماداً على القروض طويلة وقصيرة الأجل باستثناء السحب على المكشوف، الأمر الذي يسمح بتقييم²:

- قدرة الشركة على مواجهة التغيرات الاقتصادية والدورية التي قد تطرأ (إفلاس العملاء، العقود غير المؤكدة، حل الشراكة، ... الخ)؛

- وجود تبعية بين الشركة والجهات المقرضة مما يجعلها تتأثر بأي خلل في العلاقة، الأمر الذي يستوجب ترك هامش أمان.

من أهم نسب المديونية، لدينا³:

- الدينون طويلة الأجل $L'endettement \text{ à terme} = \frac{\text{د.ط.أ.}}{\text{د.ط.أ.} + \text{د.ق.أ.}}$.

- الدينون الإجمالية $L'endettement \text{ total} = \frac{\text{د.ط.أ.} + \text{د.ق.أ.}}{\text{د.ط.أ.} + \text{د.ق.أ.}}$.

- الرفع المالي $Le \text{ levier financier } LF = \frac{\text{د.ط.أ.}}{\text{د.ط.أ.} + \text{د.ق.أ.}}$.

حيث: د.ط.أ.: الدينون طويلة الأجل، د.ق.أ.: الدينون قصيرة الأجل.

❖ نسب الربحية والمردودية *Les ratios de profitabilité et rentabilité* :

تعرف الربحية على أنها قدرة الشركة على تحقيق مستوى معين من الدخل أو الإيرادات مقابل مستوى معين من النشاط، ويتم حسابها بالاعتماد على مؤشر من مؤشرات الإيراد أو الدخل ومقارنتها بمؤشر من مؤشرات النشاط (رقم الأعمال، الإنتاج أو القيمة المضافة)، وبحسب طبيعة المؤشر المستخدم في البسط يمكن التمييز بين الربحية الاقتصادية والربحية المالية⁴. وقد تم اعتماد عدد من نسب الربحية عند حديثنا عن نسب النشاط، ويمكن إضافة نسبة الهامش*، حيث⁵:

نسبة الهامش $RM \text{ Ratio de marge} = \frac{\text{فائض الاستغلال الإجمالي/رقم الأعمال خارج الرسوم.}}{\text{فائض الاستغلال الإجمالي/رقم الأعمال خارج الرسوم.}}$

تعرف المردودية عموماً على أنها قدرة الشركة على زيادة رأس المال المستثمر، أي الوصول إلى مستوى معين من النتيجة أو الدخل باستخدام مستوى معين من الموارد المستثمرة في الشركة، حيث يمثل

* تعتبر نسب المديونية جزءاً من مجموعة أكبر منها تسمى نسب التوازن المالي (*Les ratios de l'équilibre financière*) حيث تشمل هذه الأخيرة نسب التوازن المالي، الاستقلالية المالية واحتياجات رأس المال العامل.

¹ _ Yves de Préville, Loc.cit.

² _ Yves-Alain Ach, Catherine Daniel, Op.cit, p : 203.

³ _ Richard Brealey et autres, traduction : Christophe Thibierge et autres, "*Principes de gestion financière*", Pearson (Paris : France), 8^e édition, 2006, p : 854, 855.

⁴ _ Christian Hoarau, "*Analyse et évolution financière des entreprises et des groupes*", Vuibert (Paris : France), 2008, p: 172.

* اعتمدت هذه النسبة ضمن دراسة (Obama (2013)، واصطاح عليها بالمردودية التجارية، وهي نسبة ستعتمد إثر دراستنا.

⁵ _ Karine Cerrada, Op.cit, p: 187.

العائد نسبة الدخل المحققة خلال فترة معينة بالنظر لرأس المال المستثمر خلال نفس الفترة، وبالنظر للمؤشرات المستخدمة يتم التمييز بين المردودية الاقتصادية والمردودية المالية¹.

يعتبر مصطلح المردودية قريبا جدا من مصطلح الكفاءة، فهي تعكس مقارنة النتائج بالوسائل المستخدمة لتحقيقها، وما يميزها هو اعتمادها على مؤشرات مالية فقط². تعتبر نسب المردودية من أهم النسب بالنسبة للمساهمين والمستثمرين للحكم على أداء المسيرين³.

تتعدد النسب المعتمدة لقياس المردودية وتتنوع بتنوع المجاميع المعتمدة، وقد اختلف الباحثون في اختيار مبالغ المجاميع المعتمدة مما أدى إلى اختلاف في التسمية والنتائج، وتعتبر المردوديتين الاقتصادية والمالية من أهم نسب المردودية.

- المردودية الاقتصادية *RE La rentabilité économique* *

ترتبط المردودية الاقتصادية بالأداء الاقتصادي للشركة بغض النظر عن طريقة التمويل، وتعطى بالعلاقة الآتية⁴:

$$\text{المردودية الاقتصادية} = \frac{\text{النتيجة الاقتصادية الصافية/الأصول الاقتصادية}}{\text{الأصول الاقتصادية}}$$

تعرف النتيجة الاقتصادية على أنها النتيجة المتولدة عن الأصول الاقتصادية، وبالنظر إلى أن هذه الأخيرة تعتبر مستقلة عن خيارات التمويل، توجب أن تكون النتيجة الاقتصادية كذلك؛ وعليه، فالنتيجة الاقتصادية تحسب قبل خصم الديون والبنود الاستثنائية⁵. الجدول (2-3) يلخص طريقة حساب بنود المردودية الاقتصادية:

¹ _ Christian Hoarau, Loc.cit.

² _ Paul Amadiou, Véronique Bessière, "Analyse de l'information financière", Economica (Paris : France), 2^e édition, 2010, p : 156.

³ _ Yves de Préville, p: 119.

* نجدها في بعض المراجع بـ: *ROA : Return on assets*، حيث يتم تبسيط النسبة من قبل الباحثين والاكتفاء فقط بالنتيجة الصافية ومجموع الأصول.

⁴ _ Yves-Alain Ach, Catherine Daniel, Op.cit, p: 213.

⁵ _ Paul Amadiou, Véronique Bessière, Op.cit, p: 157.

الجدول (2-3): طريقة حساب بنود المردودية الاقتصادية

الحسابات الاجتماعية (ضمن الميزانية)	البنود	
النتيجة الجارية بعد الضرائب	<i>Résultat net (RN)</i>	النتيجة الصافية
الفوائد والتكاليف المشابهة بعد الضرائب	<i>Coût de la dette (INT)</i>	تكلفة الديون
$REN=RN+INT$	<i>Résultat économique net (REN)</i>	النتيجة الاقتصادية الصافية
الأموال الخاصة	<i>Capitaux propres (CP)</i>	الأموال الخاصة
القروض والديون من مؤسسات الائتمان+القروض والديون المختلفة	<i>Dette financière (D)</i>	الديون المالية
$AE=CP+D$	<i>Actifs économiques (AE)</i>	الأصول الاقتصادية

Source: voir : Paul Amadiou, Véronique Bessière, "Analyse de l'information financière", Economica (Paris : France), 2^e édition, 2010, p : 158.

ففي حالة غياب البنود الاستثنائية، تكون النتيجة التشغيلية بعد الضريبة وفق النظام المحاسبي المالي مساوية تماما للنتيجة الاقتصادية الصافية.

- المردودية المالية RF *La rentabilité financière* *

يهتم المساهمون عموما بالمردودية المالية باعتبار أنها تعكس مباشرة حقوقهم لاعتمادها على النتيجة الصافية، وتعطى بالعلاقة الآتية¹:

$$\text{المردودية المالية} = \frac{\text{النتيجة الصافية}}{\text{الأموال الخاصة}}$$

- أثر الرفع المالي ELF *L'effet de levier financier*

يربط أثر الرفع المالي بين كل من المردوديتين المالية والاقتصادية، تكلفة الديون والرفع المالي، ويعكس مدى مساهمة الديون في تحسين المردودية المالية للشركة، ويعطى بالعلاقة الآتية²:

$$RF = RE + (RE - \%INT) \frac{D}{CP}$$

$\underbrace{\hspace{10em}}_{LF}$
 $\underbrace{\hspace{15em}}_{ELF}$

ب. مؤشرات السوق المالي *Les indicateurs de marché*

تشمل مجموع النسب المستمدة من مؤشرات السوق المالي. وبخلاف النسب المحاسبية، فالنسب المالية تتيح إمكانية تقييم الأداء المستقبلي، كما أنها تأخذ بعين الاعتبار المخاطر المختلفة المتعلقة بالشركة والقطاع الذي تنشط فيه. في الواقع، نجد أن نسب السوق المالي تستمد بعض بنودها من

* يشار لها أيضا بـ: *ROE* : Return on equity.

¹ _ Ibid., p: 269.

² _ Ibid., p: 270.

مخرجات الكشوف المالية، أي أنها بنود محاسبية (الأرباح، المبيعات، القيمة الدفترية،...)، مما يجعلها نسبا تجمع بين المؤشرات المحاسبية ومؤشرات السوق المالي¹. من أهم هذه النسب نجد²:

- مضاعف السعر للعائد $Price\ earning\ ratio\ (PER)$ = القيمة السوقية للسهم/عائد السهم.

- نسبة عائد السهم $Le\ rendement\ de\ l'action$ = عائد السهم/القيمة السوقية للسهم.

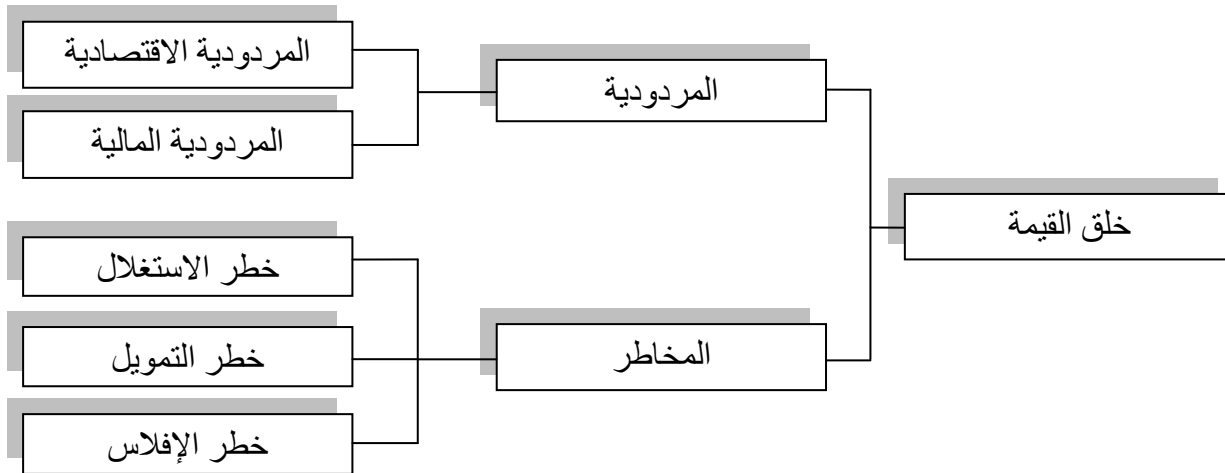
- القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية $Le\ market\ to\ book$ = القيمة السوقية للسهم/الأموال الخاصة.

- نسبة $Q\ de\ Tobin$ = القيمة السوقية للشركة/تكلفة استبدال الأصول.

ج. مؤشرات خلق القيمة $Les\ indicateurs\ de\ création\ de\ valeur$:

أدى مفهوم المردوديتين الاقتصادية والمالية إلى بروز مفهوم خلق القيمة، وذلك بالنظر إلى أن هذا الأخير لا يكون ممكنا على مستوى الشركة إلا إذا فاق عائد الاستثمار تكلفة التمويل؛ بشكل أكثر دقة، أن تفوق عوائد الأموال المستثمرة تكلفتها المتعلقة بفوائد الديون وتكلفة رأس المال³. فلا تعتبر الشركة في وضع مرضٍ أي أن لها القدرة على خلق القيمة، إلا إذا غطت المردودية المحققة المخاطر المختلفة التي يمكن أن تتحملها الشركة (خطر الاستغلال، خطر التمويل وخطر الإفلاس)⁴. الشكل (2-3) يختصر مفهوم خلق القيمة:

الشكل (2-3): مفهوم خلق القيمة



Source : Gérard Charreaux, "Finance d'entreprise", édition ems (Paris : France), 2^e édition, 2000, p: 39.

وعليه، لا تكون الشركة ذات الأداء المالي الجيد المقيم انطلاقا من المردودية دائما خالقة للقيمة،

أي أنها تساهم في زيادة ثروة المساهمين، بل يجب مقارنة المردودية دوما بالمخاطر المختلفة.

¹ _ Brahim Khelif, Op.cit, p: 98.

² _ Voir : Yves-Alain Ach, Catherine Daniel, Op.cit, p: 216 ; Richard Brealey et autres, Op.cit, p: 855 ; Brahim Khelif, Op.cit, p: 99.

³ _ Yves-Alain Ach, Catherine Daniel, Op.cit, p: 215.

⁴ _ Gérard Charreaux, "Finance d'entreprise", édition ems (Paris : France), 2^e édition, 2000, p: 38.

تعددت المؤشرات المعتمدة لقياس خلق القيمة وتطورت بتطور النظرية المالية، حيث اعتمدت المؤشرات الأولى على الكشوف المالية وبذلك تعتبر مؤشرات محاسبية (*Indicateurs de nature comptable*) وحصرت في المردوديتين المالية والاقتصادية، وقد أدى تطويرها إلى الأخذ بالمؤشرات الجامعة بين المعطيات المحاسبية ومعطيات السوق المالي (*Indicateurs de nature hybride mi-comptable, mi-financière*) والتي تمثل القيمة الاقتصادية المضافة (*Economic value added EVA*) أهمها، ليتم بعدها الاعتماد على القيمة الحالية الصافية (*La valeur actuelle nette VAN*) كمؤشر مالي (*Indicateur de nature financière*) وذلك من خلال تحيين القيم التاريخية، حتى يتم في الأخير اعتماد القيمة السوقية المضافة (*Market value added MVA*) كأحدث مؤشر لقياس خلق القيمة في الشركة يعتمد على السوق المالي (*Indicateur de nature boursière*)¹.

بالنظر للدراسة على اعتبار أن مجالها هو بيئة الأعمال الجزائرية فإن ما سيتم التركيز عليه هو المؤشرات المحاسبية، إلا أن إيرادنا لمؤشرات السوق المالي وخلق القيمة يساهم من جهة في استيعاب المعطيات المعتمدة ضمن الدراسات السابقة، وتبرير اعتمادنا المردوديتين المالية والاقتصادية كمؤشرات أساسية في تحديد مدى قدرة الشركة على خلق القيمة من جهة أخرى.

الطلب الثاني: أهم آليات نظم حوكمة الشركات وأثرها على الأداء الهالي

دراسة العلاقة بين نظام حوكمة الشركات والأداء المالي عرفت اهتماما كبيرا من قبل الباحثين لما للأداء المالي من أهمية تفرض الاهتمام بالعناصر المؤثرة فيه وفي مقدمها نظام حوكمة الشركات، وقد تباينت في هذا المجال الدراسات بين التي ركزت على النظام ككل والتي ركزت على دراسة كل آلية من آليات النظام على حدى.

ما سيتم اعتماده خلال هذا المطلب هو الإشارة لأهم الآليات التي لها أن تحسن من كفاءة نظام الحوكمة هذا في فرع أول، يلي ذلك الإشارة لعلاقة نظام الحوكمة والأداء المالي بشكل عام، ثم دراسة أثر كل آلية لها أن تحسن من كفاءة نظام الحوكمة على الأداء المالي وفق ما تبناه عدد من الدراسات السابقة في فرع ثان.

- أولا: أثر آليات الحوكمة على كفاءة نظام الحوكمة
- ثانيا: أثر آليات الحوكمة على الأداء المالي

¹ _ Voir: Pascal Quiry, Yann Le Fur, "Finance d'entreprise", Dalloz (Paris: France), 2013, 11^e édition, p: 664, 665.

أولاً: أثر آليات الحوكمة على كفاءة نظام الحوكمة

عادة ما يتوقف تحديد مستوى نظام حوكمة الشركات على تحديد مستوى التطبيق الجيد لمجموعة من العناصر المكونة له، فعلى سبيل المثال لا الحصر نجد أن دراسة (2003) *Smith و Bushman* خلصت إلى أن تمتع هيكل مجلس الإدارة واللجان التابعة له بخصائص جيدة مثل دعم الاستقلال وتوفير المهنية والخبرة العملية بأنشطة الشركة وعملياتها تعد أحد المتطلبات الهامة لتفعيل مهمة مجلس الإدارة الإشرافية والرقابية نحو تحسين مستوى ممارسات حوكمة الشركات من قبل الأطراف المهمة بها¹. كما أكد (2007) *Larry et al* أهمية الدور الذي تقوم به لجنة التدقيق في تحسين مستوى حوكمة الشركات، مع ضرورة التركيز على معايير اختيار أعضاء اللجنة وضوابط عملها². من جهة أخرى نجد أن الباحث *Colley* وزميليه أكدوا في مؤلفهم الموسوم "What's corporate governance" أن نموذج الحوكمة الناجح يتوفر على الخصائص الآتية³:

- مجلس إدارة يتمتع بالقوة والفعالية في صياغة وتوجيه القرارات ويؤدي مسؤولياته بأمانة.
- رئيس تنفيذي مؤهل يتم اختياره من طرف مجلس الإدارة وتفوض له السلطات والصلاحيات لإدارة أعمال الشركة.
- القرارات التي يتم استصدارها من قبل الرئيس التنفيذي يجب تنفيذها في إطار التشاور والموافقة من مجلس الإدارة.
- نموذج عمل جيد يتم اختياره من قبل الرئيس التنفيذي وفريق التسيير، مع الاستعانة باقتراحات مجلس الإدارة وموافقته.
- توفير محيط ملائم يتم بالإفصاح والشفافية حول أداء الشركة ووضعها المالي لجمهور المساهمين والمجتمع المالي.

كما أكد *Locke و Fauzi* في مقالهما أن مجلس الإدارة يلعب دوراً هاماً في تحسين كفاءة نظام الحوكمة، حيث يقترح وينفذ فريق المديرين عدة سياسات على مستوى الشركات، وقد تؤدي هذه السياسات إلى المساس بحقوق المساهمين، فيكون بذلك مجلس الإدارة هو الآلية الرئيسية من بين عدد من الآليات

¹ - عيد بن حامد معيوف الشمري، "نموذج رقابي مقترح لقياس جودة أداء الحوكمة في الشركات المساهمة بالمملكة العربية السعودية"، أطروحة دكتوراه في المحاسبة (غير منشورة)، كلية الاقتصاد، جامعة دمشق (دمشق: سوريا)، 2011، ص: 38.

² - المرجع السابق، ص: 40.

³ - كمال بوعظم، عبد السلام زايد، "حوكمة الشركات ودورها في التقليل من عمليات التضليل في الأسواق المالية والحد من وقوع الأزمات: مع الإشارة إلى واقع حوكمة الشركات في بيئة الأعمال الدولية"، الملتقى الدولي حول: "الحوكمة وأخلاقيات الأعمال في المؤسسات" (غير منشور)، جامعة باجي مختار (عنابة: الجزائر)، 18-19 نوفمبر 2009، ص: 50.

التي يمكن لها أن تخفف الصراعات التي قد تنشأ داخل الشركة، كما أن هيكل الملكية والملكية الإدارية لها أن تكون فعالة في السيطرة على مشاكل الوكالة¹.

إن الملاحظ مما سبق ومما سيأتي تبينه عند تحليل الدراسات السابقة لهذه الدراسة، أن عددا من الدراسات أولت أهمية للآليات الداخلية في تحسين كفاءة نظام الحوكمة على عكس الخارجية، ويرجع السبب بحسب وجهة نظرنا إلى كون الآليات الداخلية هي المؤثر الأول على عمل المسيرين، ثم تليها الخارجية، فالسياسات المتبعة من قبل المسيرين تكشفها الآليات الداخلية في كثير من الأحيان قبل تدخل الآليات الخارجية، خاصة إذا كانت الآليات الداخلية تتمتع بالمصادقية المطلوب توفرها، أما الآليات الخارجية فهي انعكاس لما يحدث في الداخل.

من بين الآليات الداخلية التي أولها الباحثون اهتماما كبيرا نجد مجلس الإدارة وما تعلق به من خصائص، بالإضافة إلى هيكل الملكية والتدقيق الداخلي، الأمر الذي يدفعنا للتركيز أكثر على أثر هذه الآليات منفصلة على الأداء المالي للشركات في الفرع الموالي، مؤكداً على أن الآليات الداخلية تعتبر موجهة أكثر للأداء المالي فالقرارات التي تتعكس مباشرة عليه تكون داخلية وليست خارجية.

ثانياً: أثر آليات الحوكمة على الأداء الهالي

من البديهي أن يكون نظام الحوكمة الجيد بما يفرضه من توجيه ورقابة جيدين ذا تأثير إيجابي على الأداء المالي للشركات، حيث نجد أن نظريات الحوكمة تنظر لأداء الشركات على أنه مقياس لمدى تحكم الشركة في التكاليف المتولدة عن تضارب المصالح بين مختلف الأطراف، فإذا تعلق الأمر بمؤشرات مالية لقياس الأداء نكون في إطار النظريات التعاقدية للحوكمة، في حين أن المؤشرات غير المالية تدخل ضمن النظريات المعرفية لحوكمة الشركات².

في هذا الصدد، أكد أيرل م. ميلليستين في خطابه ضمن الاجتماع الآسيوي الثالث للمائدة المستديرة لمنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية بشأن حوكمة الشركات المنعقد في سنغافورة سنة 2001 أنه: "في رأيي، فإنه من الواضح أن الحوكمة الجيدة للشركات تؤدي عن طريق المحاسبة أمام مجلس الإدارة إلى أداء اقتصادي أفضل، ومع علمي بأن نقاشاً طويلاً قد جرى حول العلاقة فيما بينهما، إلا أن الأمر بديهي بالنسبة لي، إذ أن التأكيد على المحاسبة عن المسؤولية يؤدي ببساطة إلى تحسين قدرة الشركة على إنتاج ثروة..."³، كما أكد أيضاً أنه: "ليس معنى هذا القول أن الحوكمة الفعالة للشركة يمكنها أن تضمن الأداء

¹ _ Fitriya Fauzi, Stuart Locke, "Board structure, ownership structure and firm performance : a study of New Zealand listed firms", Asia Academy of Management Journal of Accounting and Finance AAMJAF, vol. 8, n° 2, 2012, p: 44.

² _ Voir : Alain Finet et autres, "Gouvernance d'entreprises : nouveaux défis financiers et non financiers", Op.cit, p: 49, 50.

³ _ جون سوليفان وآخرون، تعريب: سمير كريم، مرجع سبق ذكره، ص: 34.

في كل شركة على حدى، إذ أنه ببساطة عوامل أخرى كثيرة جدا تؤثر على أداء الشركات، إلا أن الحوكمة الجيدة من خلال إشراف ورقابة مجلس الإدارة تزيد من احتمالات سرعة استجابة الشركة للتغيرات في بيئة الأعمال، الأزمات والفترات الحتمية للهبوط في الأعمال، بما يؤكد للمستثمرين أن استثماراتهم ستظل في أمان مع الأمل في حصولها على عائد...¹.

وعليه، فمن الناحية النظرية يمكن القول أن وجود أثر معدوم أو سلبي لنظام حوكمة الشركات على الأداء المالي يجعلنا نحكم على ضعف هذا النظام، أما من الناحية التطبيقية فالنظام قد لا يكون ضعيفا وإنما لا يتوافق والبيئة التي طبق فيها، فالأصل أن مصطلح الحوكمة يحمل في طياته الإيجابية وإنما تتواجد السلبية حال التطبيق.

بالنظر لكثرة آليات حوكمة الشركات وتشعب خصائصها سنحاول التركيز على أهم الآليات التي لها أن تؤثر على الأداء المالي ويمكن أن تتوفر على مستوى الشركات الجزائرية وننظر آراء الباحثين حول أثرها على الأداء المالي.

1. مجلس الإدارة:

يعتبر مجلس الإدارة آلية جد هامة لها أن تحد من انتهازية المسيرين وتحسن الأداء المالي للشركات بالنظر إلى كونها تراقب وتوجه في نفس الوقت، فمجلس الإدارة يعتبر آلية تمتاز بالكفاءة، إلا أن كفاءتها تختلف باختلاف خصائصها، لذلك نجد عددا من الدراسات أولت مجلس الإدارة وخصائصه اهتماما كبيرا، فدرس على إثر ذلك النمط المتبع في التسيير، الفصل بين مهتمتي المسير ورئيس مجلس الإدارة، حجم مجلس الإدارة، عدد الأعضاء المستقلين ضمن مجلس الإدارة، عدد اجتماعات مجلس الإدارة، لجان مجلس الإدارة وغيرها.

أ. **نمط التسيير المتبع La forme du conseil**: انطلاقا من نظرية الوكالة نجد أن فصل عملية التسيير عن الرقابة يعتبر أمرا ضروريا للحد من هيمنة المسيرين، لذلك نجد أن اختيار نمط التسيير بين أحادي أو ثنائي كان محل عدد من الدراسات، ويرجع الباحثون أن سبب اختيار أحد النمطين يتوقف قبل كل شيء على عدد من المحددات من بينها نوع النشاط، حيث أثبتت الدراسات أن البنوك مثلا تفضل اتباع النمط الأحادي لتسهيل عملها².

¹ _ نفس المرجع والصفحة سابقا.

² _ Voir: Nabil Bikourane, Donatien Avelé, " **Influence des caractéristiques des conseils d'administration des banques européennes acheteuses sur leurs performances boursières**", revue du financier, Cybel (Paris : France), vol.26, n° 208-209, Juillet-Octobre 2014, p : 79.

من الناحية النظرية، نجد أن اختيار اتباع النمط الأحادي وبذلك عدم الفصل بين مهمني اتخاذ القرار والرقابة متصل بنظرية الإشراف (*La théorie de l'intendance/ Stewardship theory*)^{*}، حيث يؤكد أنصار هذه النظرية أن الأداء الجيد متوقف على وجود قائد واحد عند تحديد وتطبيق استراتيجيات ما، كما يؤكدون أن وجود مجلس للمراقبة يجعل الشركة تتحمل نوعين من تكاليف الوكالة، أحدهما يتعلق بمراقبة سلوك رئيس مجلس المديرين، والآخر متعلق بانتقال المعلومة من مجلس المديرين إلى مجلس المراقبة، بالإضافة إلى أن الفصل بين المجلسين يؤدي إلى تخفيض مستوى الرقابة المتبادلة بين المديرين داخل مجلس المديرين، كما أن مجلس المراقبة لا يتوقع أن يفرض رقابة جيدة بالنظر إلى أن أعضاء مجلس المديرين معينون من قبله أصلاً، وعليه فأنصار هذه النظرية يفضلون النمط الأحادي على عكس ما يراه أنصار نظرية الوكالة الذين يفضلون النمط الثنائي باعتبار أنه يقلل من انتهازيات المديرين ويخفض بذلك التكاليف مما يؤدي إلى تحسين الأداء¹، فاختلاف الأسس المتبعة دعا بالضرورة إلى اختلاف نتائج الدراسات التطبيقية بين أثر إيجابي للفصل أو العكس.

ب. الازدواجية بين المدير ورئيس مجلس الإدارة *La dualité de direction*: في نفس سياق فصل التسيير عن الرقابة نجد دراسات ركزت على قضية فصل منصب المدير عن منصب رئيس مجلس الإدارة أو الجمع بينهما، فالتحليل لا يختلف عن النقطة السابقة في أن مؤيدي نظرية الوكالة يشجعون الفصل ومؤيدي نظرية الإشراف يشجعون الجمع بين المنصبين²؛ فإذا كان الجمع بين المنصبين يولد تكاليف وكالة، فإن الفصل بينهما يجعل من الصعب تحديد من المسؤول عن الأداء السيئ للشركة، في حين أثبتت دراسات أخرى أن الجمع بين المنصبين عادة ما يكون في الشركات التي تنشط في ظل بيئة تمتاز بالتغير وعدم التأكد، وعلى العكس من ذلك يتم الفصل بين المنصبين في البيئة التي تعتبر قليلة التغير³.

ج. حجم مجلس الإدارة *La taille du conseil*: اختلف الباحثون في دراسة أثر حجم مجلس الإدارة على الأداء المالي للشركات باختلاف النظريات المتبعة في التحليل، فمؤيدو نظرية الوكالة يرون أن كبر حجم مجلس الإدارة له أن يؤثر سلباً على الأداء المالي ويردون ذلك إلى صعوبة تحقيق تواصل واتساق جيد بين أعضاء مجلس الإدارة مما يؤدي إلى تحمل تكاليف، في حين نجدهم يفضلون مجالس الإدارة ذات

* تعتبر نظرية الإشراف من بين النظريات الهامة في مجال حوكمة الشركات، حيث أنها تتناقض ونظرية الوكالة فتتظن بذلك للمدير على أنه مسؤول وأن انتهازيته شيء مبالغ فيه، لذلك فهي تدعو للحد من استخدام الآليات المختلفة لما تفرضه هذه الأخيرة من ضغط على المديرين، ومن بين هذه الآليات قضية فصل التسيير عن الرقابة.

¹ _ Ibid., p : 79, 80.

² _ Ibid., p: 80.

³ _ Voir: Alain Finet et autres, "Gouvernement d'entreprises : enjeux managériaux, comptables et financiers", Op.cit, p: 63, 64.

العدد القليل حتى يتاح الوقت لجميع الأعضاء لإبداء آرائهم من جهة، وسهولة تحقيق الرقابة على المسيرين من جهة أخرى، كما نجد أن مجالس الإدارة الصغيرة جدا لا تعتبر جيدة وهذا لسهولة تحكم المسير فيها¹.

على العكس من ذلك، فمؤيدو نظرية التبعية للموارد يرون أن مجالس الإدارة ذات الحجم الكبير هي الأكثر كفاءة، ويردون ذلك إلى الإيجابيات التي تتيحها مجالس الإدارة الكبيرة والتي لها أن تغطي السلبيات المتعلقة بتكاليف سوء الاتصال والاتساق واتخاذ القرار التي أشارت إليها نظرية الوكالة، فبحسب النظرية المتبناة من قبلهم يعتبر مجلس الإدارة أداة ربط بين الشركة وبيئتها، فهذه الأخيرة تمتاز بعدم التأكد ووجود عدد كبير من الأعضاء ضمن مجلس الإدارة له أن يقلل من حالة عدم التأكد هذه بما يملكه الأعضاء من معلومات وخبرات متباينة².

إن الاختلاف من الناحية النظرية جعل من الباحثين يعملون على تحديد الحجم الأمثل لمجلس الإدارة، حيث يرى (Lorsch و Lipton (1992 أن ارتفاع عدد أعضاء مجلس الإدارة عن عشرة يؤدي إلى تخفيض كفاءته وأنه من الأفضل أن يتراوح عددهم بين سبعة وثمانية أعضاء، وهو ما أكدته Jensen (1993)³.

د. استقلالية مجلس الإدارة *L'indépendance du conseil*: من بين أهم النقاط التي عولجت في مجال تأثر الأداء المالي بخصائص مجلس الإدارة قضية استقلالية مجلس الإدارة*، حيث نجد أن مجلس الإدارة في الغالب يجمع بين أعضاء مستقلين أو خارجيين لا يمارسون أي نشاط على مستوى الشركة، وأعضاء غير مستقلين أو داخليين (تنفيذيين)، في حين أن مجلس المراقبة في الشركات ذات نمط التسيير الثنائي يشمل الأعضاء المستقلين (غير التنفيذيين)، ومجلس المديرين يشمل الأعضاء غير المستقلين (التنفيذيين)⁴.

من الناحية النظرية، نجد أن نظرية الوكالة أكدت ضرورة وجود نسبة من الأعضاء المستقلين ضمن مجلس الإدارة قدرها بعض الباحثين بالثلث، وهذا بالنظر إلى أن العضو غير المستقل تتداخل حياته المهنية مع مسؤوليته مما يؤثر على كفاءة الرقابة المفروضة من قبله على المسيرين، على عكس العضو المستقل والذي لا يؤثر أي قرار يتخذه على مكانته أو مستقبله المهني مما يجعل من ارتفاع عدد

¹ _ Amir Louizi, Op.cit, p: 84.

² _ Nabil Bikourane, Donatien Avelé, Op.cit, p: 81.

³ _ Voir: T. Velnampy, "Corporate governance and firm performance : a study of Sri Lankan manufacturing companies", Journal of economics and sustainable development, vol.4, n°3, 2013, p: 229, 230.

* اختلف الباحثون في تقدير درجة استقلالية عضو ما، فمنهم من اكتفى بقضية كونه غير تنفيذي في الشركة حتى يعتبر بذلك عضوا مستقلا، ومنهم من اشترط أن لا تربط العضو أي علاقة بالمسيرين سواء كانت علاقة عائلية أو حتى أنه من بين أصحاب المصالح.

⁴ _ Nabil Bikourane, Donatien Avelé, Op.cit, p: 82.

الأعضاء المستقلين أمرا إيجابيا له أن يحسن من الأداء المالي للشركات، إلا أن النقطة التي تسجل كعيب في درجة استقلالية مجلس الإدارة هي قضية مدى إلمام الأعضاء المستقلين بوضع الشركة والقرارات التي يجب أن تتخذ بما يخدمها، فعادة ما يكون الأعضاء التنفيذيون هم الأعم بأوضاع الشركة مما يجعل من ارتفاع عدد الأعضاء المستقلين أمرا سلبيا¹، وهو ما ينعكس على الجانب التطبيقي، حيث نجد أن من الدراسات من أثبتت وجود أثر إيجابي لاستقلالية مجلس الإدارة ومنها ما أثبتت العكس.

من جهة أخرى أكد (Williamson 1985) أن مشاركة العمال ضمن مجلس الإدارة له أن يكشف تلاعب المسيرين ورغبتهم في التجذر²، لذلك نجد أن من التشريعات من نادى بضرورة وجود ممثلي عمال ضمن مجلس الإدارة، والتشريع الجزائري من بينها رغم أن الهدف من هذا هو حفظ حقوق العمال في الشركات العمومية، وهو ما لا نجده ضمن مجالس إدارة الشركات الخاصة، فإذا ما نظرنا إلى المشاركة الفعالة ضمن مجلس الإدارة للعمال على اعتبار أنهم أعلم بظروف العمل، كما أنهم يمثلون فئة من أصحاب المصالح يمكن القول أن لمشاركة العمال ضمن مجلس الإدارة أثر إيجابي على الأداء المالي.

هـ. **اجتماعات مجلس الإدارة *Les réunions du conseil***: اهتمت العديد من الدراسات بالعلاقة التي تربط عدد اجتماعات مجلس الإدارة بالأداء المالي، فالبعض أكد أن الاجتماعات المتكررة لها أن تحسن من الأداء باعتبارها تسمح بدراسة مختلف النقاط المطروحة والمتعلقة بالشركة من جهة، وتحقيق الرقابة على المسيرين من جهة أخرى، في حين أكد البعض الآخر أن الاجتماعات المتكررة تزيد من التكاليف المحتملة على مستوى الشركة بما تفرضه من مصاريف مختلفة مما يؤدي إلى تخفيض الأداء المالي، من جهة أخرى نجد أن بعض الباحثين لم يلمسوا أي أثر للاجتماعات على الأداء المالي³.

و. **لجان مجلس الإدارة *Les comités du conseil***: أكد الباحثون أن احتواء مجلس الإدارة للجان تسهل عمله له أن يجعله أكثر كفاءة في تحقيق الأهداف التي وضع لأجلها وبذلك تحسين أداء الشركة ككل⁴.

2. مكافآت أعضاء مجلس الإدارة:

بناء على مضمون نظرية الوكالة، فإن المكافآت المرتبطة بأداء الشركة لها أن تخفض تضارب المصالح بين المسيرين والمساهمين إلى أدنى حد، وهذا بالنظر إلى أن ارتباط المكافآت بالأداء يجعل من المسيرين يبذلون جهدا مضاعفا لتحسين أداء الشركة وهو ما يفضل المساهمون حدوثه، وعليه فكثير من

¹ _ Voir: Idem. ; David Wanyonyi Wanyama, Tobias Olweny, "Effects of corporate governance on financial performance of listed insurance firms in Kenya", Public Policy and Administration Research, vol.3, n° 4, 2013, p: 100.

² _ Alaint Finet et autres, "Gouvernement d'entreprises: enjeux managériaux, comptables et financiers", Op.cit, p: 65.

³ _ Voir: Amir Louizi, Op.cit, p: 86 .

⁴ _ Voir: Ibid., p: 86, 87.

الدراسات التطبيقية أثبتت أن المكافآت المرتبطة بالأداء تعتبر آلية جيدة للحوكمة في الشركات التي يتخذ فيها المسيريون قرارات متعددة مما يصعب فرض رقابة عليها¹، ومنه يمكن القول أن نظام المكافآت الجيد له أن يحسن الأداء المالي للشركات التي تتبناه.

3. هيكل الملكية:

تم التركيز على دراسة العلاقة بين هيكل الملكية والأداء منذ أعمال *Berle* و *Means*، حيث أكد الباحثان أن تشتت الملكية يزيد من فجوة انفصال الملكية عن الرقابة وما يترتب عنه من إمكانية تجذر المسيرين في ظل وجود مساهمين لا يريدون تحمل تكاليف الرقابة. على العكس من ذلك، تركز الملكية في يد عدد محدد من المساهمين يفرض رقابة أكثر على المسيرين مما يخفض تكاليف الوكالة فيتحسن على إثر ذلك الأداء². إلا أن تركز الملكية لا يؤثر إيجاباً دوماً على الأداء، فقد أكد *Louizi* في دراسته أن من الباحثين من يرون أن تركز الملكية قد يشجع بعض المساهمين للتواطؤ مع المسيرين بغية تحقيق مصالحهم الشخصية على حساب بقية المساهمين، كما أن تركز الملكية يعمق الصراع بين كبار المساهمين وصغارهم، مما ينعكس سلباً على أداء الشركة³.

في حين أكد الباحثان *Depret* و *Hamadouch* أنه إذا كانت أغلبية الدراسات أثبتت وجود علاقة بين هيكل الملكية والأداء، فإن طبيعة هذه العلاقة (سالبة أو موجبة) تتحدد بحسب نوع نظام الحوكمة، حيث أثبتت الدراسات أن الارتباط بين تركز الملكية والأداء في الدول التي تعرف تشتتاً في الملكية، أي في ظل النظام الأنكلوساكسوني، يكون إما إيجابياً أو بارتباط ضعيف. على العكس، فإن الدول التي تأخذ بنظرة أصحاب المصالح، أي الدول التي تتبنى النظام الألماني-الياباني، فإن تركز الملكية فيها يعتبر ذا تأثير سلبي على الأداء⁴.

4. الملكية الإدارية:

أكد *Charreaux* أن دراسة أثر امتلاك المسيرين لنسبة من رأس مال الشركة على الأداء المالي يختلف باختلاف الفرضية المطروحة، حيث أشار الباحث لوجود ثلاث فرضيات يمكن على أساسها تحليل هذا الأثر: فرضية التوافق (*L'hypothèse de la convergence*)، فرضية الحياد (*L'hypothèse de la neutralité*) وفرضية التجذر (*L'hypothèse de l'enracinement*)، تشير الفرضية الأولى إلى أنه كلما زادت نسبة امتلاك المسيرين لجزء من رأس مال الشركة كلما أدى ذلك إلى تحسين الأداء المالي وهذا

¹ _ Paul André, Eduardo Schiehl, Op.cit, p: 170.

² _ Alaint Finet et autres, "Gouvernement d'entreprises: enjeux managériaux, comptables et financiers", Op.cit, p: 55, 56.

³ _ Amir Louizi, Op.cit, p: 90, 91.

⁴ _ Alaint Finet et autres, "Gouvernement d'entreprises: enjeux managériaux, comptables et financiers", Op.cit, p: 56.

وفق ما تفترضه نظرية الوكالة، حيث يتم بناء على ذلك تحقيق توافق بين أهداف المسيرين والمساهمين وربطها مما يقلل من الصراع بينهم نحو تحقيق خلق للقيمة على مستوى الشركة. في حين تشير الفرضية الثانية إلى اختلاف التأثير بين كونه إيجابيا وسلبيا على اعتبار أن الأداء المالي للشركات لا يتأثر فقط بهيكل الملكية والصراع بين المسيرين والمساهمين بل هناك عوامل أخرى لها أن تؤثر عليه من أهمها تغيرات البيئة التي تنشط بها الشركة. أما الفرضية الأخيرة فتعتبر عكس الأولى تماما، حيث يفترض بناء عليها أنه كلما زادت نسبة ملكية المسيرين لرأس مال الشركة كلما أدى ذلك إلى تسهيل تجزهرهم مما يجعل من رقابتهم وعزلهم إذا انحرفت سلوكياتهم أمرا صعبا، وتخفيض الرقابة عليهم يجعلهم يعملون على تحقيق مصالحهم الشخصية على حساب غيرهم¹، فقد اختلفت بذلك نتائج الأبحاث في هذا المجال بين أثر سلبي وآخر إيجابي مما جعل عددا من الباحثين يفرضون علاقة لا خطية بين ملكية المسيرين والأداء المالي².

5. التدقيق الداخلي:

كما سبقت الإشارة إليه ضمن الفصل الأول، فالتدقيق الداخلي هو ذلك النشاط الذي يعطي تأكيدا على أن عمليات الشركة سليمة، كما يقدم نصائح لتحسين هذه العمليات بما يضمن خلق قيمة مضافة، فالتدقيق الداخلي يساعد الشركة على تحقيق أهدافها من خلال: تقييم عملياتها وفق طريقة منظمة وممنهجة، تقييم نظام حوكمة الشركات لديها، المساعدة في إدارة المخاطر والرقابة على مستواها، وتقديم مقترحات لتعزيز كفاءتها، وعليه فوجود آلية كهذه على مستوى الشركة يمكن أن يكون له أثر إيجابي على الأداء المالي لها³.

ختاما لما تمت الإشارة إليه، يمكن القول أن تقييم أثر حوكمة الشركات على الأداء المالي قد تباين بين تركيز على النظام ككل أو دراسة كل آلية على حدى، وأن الأثر المعلوم أو السلبي لنظام الحوكمة وآلياته على الأداء المالي لا يعكس ضعفا في النظام في حد ذاته، وإنما يمكن إرجاعه لعدم توافقه والبيئة التي تنشط بها الشركة و/أو أن التطبيق شكلي فقط وليس واقعي. ما سيتم العمل به لتحليل كفاءة نظام الحوكمة على الأداء المالي لشركات المساهمة الجزئية ضمن الجانب التطبيقي هو دراسة أثر النظام ككل-وفق ما سيتم تحديده من آليات أساسية ضمنه- على الأداء المالي، إلا أن هذا لا يمنع من تحديد أي آليات هذا النظام تساهم في إحداث الفرق بين الشركات من حيث مستويات أدائها المالي وهذا توسيعا للتحليل وترشيدها لعملية الاستخلاص.

¹ _ Voir: Gérard Charreaux, Jean-Pierre Pitol-Belin, "Le conseil d'administration", Vuibert (Paris: France), 1990, p: 91,92.

² _ Voir: Eloisa Pérez de Toledo, Garles Gispert Pellicer, "Quality of governance and firm performance : evidence from Spain", Universitat Autònoma de Barcelona (Barcelona: Spain), 2007, p: 11, 12, artical available at: <http://www.researchgate.net/publication/228542837>, (consulté le 15/09/2014 à 00:09).

³ _ Brahim Khelif, Op.cit., p: 110.

خلاصة:

بعد ما تضمنه الفصل من تعميق في مفهوم نظم حوكمة الشركات باحتوائه لنقاط تعالج نظم حوكمة الشركات في العالم والاختلاف بينها، أساليب تحديد مستوى نظام حوكمة الشركات والمقصود بكفاءته، نظام حوكمة الشركات في الجزائر وعلاقة نظام حوكمة الشركات بالأداء المالي، يمكن استخلاص الآتي:

- اختلاف نظم حوكمة الشركات أمر مفروض بالنظر لاختلاف البيئات خاصة فيما يتعلق بالاهتمام بالمساهمين أو أصحاب المصالح عند سن التشريعات، نشاط الأسواق المالية وتركز الملكية، فاعتماد هذه الأسس دفع بالباحثين -من الناحية النظرية- للتمييز بين النظم ذات التوجه السوقي والنظم ذات التوجه البنكي كأهم تقسيم.

- الاختلاف من الناحية النظرية يجسده اختلاف من الناحية التطبيقية، حيث تم التمييز بين ثلاثة أنواع من نظم حوكمة الشركات، أين نجد أن النظام الأنكلوساكسوني يمتاز بتشتت كبير في الملكية كانعكاس للنشاط الذي تشهده الأسواق المالية في الدول المتبنية لهذا النظام، في حين أن النظام الألماني-الياباني يمتاز بتركز الملكية بالنظر إلى تراجع دور الأسواق المالية وبروز البنوك كعمول أساسي، أما النظام الهجين فهو يجمع بين النظامين السابقين مما يجعله وسطا بينهما.

- نظام حوكمة الشركات في الجزائر عرف تطورا ملحوظا كانعكاس لتطور الشركة الجزائرية في حد ذاتها، وقد خلصنا إلى أن نظام حوكمة الشركات الجزائرية يعتبر ذا توجه بنكي ويفترض أن يقترب إما من النظام الألماني أو من النظام الهجين المتبع في بعض الدول القائم اقتصادها على الاستدانة والتي استمدت جزءا هاما من قوانينها من التشريع الألماني.

- تعدد نظم حوكمة الشركات بالإضافة إلى أهمية تبني نظام حوكمة يتوافق وبيئة الشركة دفع بالباحثين لبذل جهود بغية تحديد مدى جودة نظام الحوكمة المتبع من قبل شركة ما، فعملت بذلك العديد من الهيئات على وضع مؤشرات تدرس خصائص نظم الحوكمة بما يمكن من تحديد مستواها، لتتطور بعد ذلك أساليب التقييم وصولا إلى ما يعرف بكفاءة نظام الحوكمة، حيث تم تعريف هذه الأخيرة على أنها: "تعبير عن مدى نجاح نظام الحوكمة المتبع في تعظيم الأداء المالي بما يفرضه من تقليل تضارب المصالح بين مختلف أصحاب المصالح"، وهي تعتبر المتغير المستقل للدراسة.

- علاقة حوكمة الشركات بالأداء المالي كانت محل العديد من الدراسات لما للأداء المالي من أهمية دفعت بضرورة الاهتمام بكل ما له أن يؤثر عليه، وقد عرفنا الأداء المالي للشركات والذي يعتبر المتغير

التابع للدراسة على أنه: "الاستغلال الأمثل للموارد المتاحة من قبل المسيرين بما يضمن تحقيق عوائد لها أن تساهم في خلق قيمة على مستوى الشركة بما يضمن استمرارها"، حيث نجد أن من الباحثين من اهتم بدراسة أثر النظام ككل على الأداء المالي، ومنهم من ركز على أثر كل آلية على حدى، وقد أكدنا خلال الدراسة على أن نظام حوكمة الشركات يحمل في طياته إيجابية التأثير على الأداء المالي بما يفرضه من تخفيض للتكاليف المتولدة عن تضارب المصالح، إلا أن أثر كل آلية من آليات النظام على الأداء المالي يختلف باختلاف الأسس المتبناة في التحليل.

ما سبق ذكره من نقاط أساسية تُكوّن لدينا قاعدة معرفية تؤهلنا لدراسة كفاءة نظام حوكمة الشركات الجزائرية وأثرها على الأداء المالي وهو ما ستتم معالجته ضمن الجانب التطبيقي للدراسة.

الفصل الثالث:

الدراسة الهيدانية لكفاءة نظام
حوكمة شركات المساهمة
الجزائرية وأثرها على الأداء المالي

البحث الأول: الإطار المنهجي للدراسة

البحث الثاني: الإطار الهيداني للدراسة

البحث الثالث: اختبار الفرضيات، النتائج والمقترحات

تهديد:

بعد أن تطرقنا للجانب النظري للموضوع محل الدراسة من تقديم للمتغيرين وإثبات الأثر بينهما بناء على آراء الباحثين، سنحاول التركيز على دراسة واقع هذا الأثر في بيئة الأعمال الجزائرية، ففي ظل تباين آراء الباحثين من الناحية النظرية حول أثر آليات حوكمة الشركات على الأداء المالي من جهة، واتفاقهم حول أثر كفاءة نظام الحوكمة ككل على الأداء المالي من جهة أخرى، تأتي دراستنا لتحديد اتجاه هذا الأثر ومدى قوته ضمن بيئة الأعمال الجزائرية من خلال اعتمادنا على مجموعة من شركات المساهمة الجزائرية الناشطة بولاية سطيف وفي قطاعات مختلفة، ساعين بذلك لتقديم إجابة عن مختلف التساؤلات الفرعية الموضوعية في بداية الدراسة.

بداية، سيتم الانطلاق من الدراسات السابقة وما اعتمده من متغيرات وأدوات لاختبار الفرضيات، ليتم بعدها تكييف ما ورد ضمن هذه الدراسات من متغيرات وفق بيئة الأعمال الجزائرية والإشارة إلى مختلف الأدوات الإحصائية والرياضية التي سيتم اعتمادها، بالإضافة إلى المنهج المتبع في تحليل مختلف البيانات؛ كل هذا في مبحث أول يلخص الإطار المنهجي للدراسة.

أما عن المبحث الثاني والمتضمن الإطار الميداني للدراسة، فسيتم من خلاله التعرض لحدود الدراسة، مجالها الميداني وأسباب اختياره، بالإضافة إلى عرض وتحليل البيانات العامة لهذا المجال والبيانات الخاصة المتعلقة بمتغيري الدراسة كل على حدى.

ليختتم الفصل باختبار الفرضيات، النتائج والمقترحات، أين يتم الفصل في الفرضيات الموضوعية، تلخيص نتائج الدراسة في شقيها النظري والتطبيقي، بالإضافة إلى ذكر للمقترحات والآفاق المستقبلية للدراسة.

البحث الأول: الإطار المنهجي للدراسة

يعتبر الإطار المنهجي للدراسة نقطة الانطلاقة التي تمكننا من الوصول إلى قبول أو رفض فرضيات الدراسة، فالصياغة الجيدة لنموذج الدراسة المراد اتباعه وما يتضمنه من تقدير جيد للمتغيرات من جهة، واختيار للأدوات الرياضية والإحصائية من جهة أخرى، يجعلنا نقلل الخطأ في حكمنا على الفرضيات إلى أدنى حد ممكن. في هذا السياق، ارتأينا أن يحتوي المبحث إشارة لما تضمنته الدراسات السابقة تسهيلا لصياغة نموذج الدراسة في ظل بيئة الأعمال الجزائرية وبما يخدم أهداف الدراسة، بالإضافة إلى الإشارة لمختلف أدوات جمع وتحليل البيانات، حيث تعبر البيانات عن الظاهرة المراد دراستها كظاهرة ضمن علم التسيير وتشكل في نفس الوقت قاعدة تمكننا من استخدام مختلف الأساليب الإحصائية والرياضية*.

- **المطلب الأول: المتغيرات والأدوات المعتمدة ضمن الدراسات السابقة**
- **المطلب الثاني: صياغة نموذج الدراسة بالنظر للبيئة الجزائرية**
- **المطلب الثالث: أدوات جمع وتحليل بيانات الدراسة**

المطلب الأول: المتغيرات والأدوات المعتمدة ضمن الدراسات السابقة

تختصر علينا الدراسات السابقة خطوات عديدة، فبناء عليها يتم تحديد المتغيرات الأساسية للدراسة والتي عادة ما تستمد من الجانب النظري للموضوع، وقد أشرنا فيما سبق إلى العديد من المفاهيم التي لها أن تضمن حسن اختيارنا للمتغيرات. من جهة أخرى، تساهم هذه الدراسات في إبراز طبيعة العلاقة التي تربط متغيري الدراسة (خطية أو غير خطية)، مما يجعلنا نتخطى مرحلة تحديد الشكل الرياضي للعلاقة التي تربط المتغيرين والتي عادة ما تستمد من شكل انتشار سحابة النقط التي يكونها الجمع بين المتغيرين في نفس المعلم. كما نجد أن نتائج الدراسات السابقة ترشدنا لوضع توقعات حول نتائج دراستنا، فرغم أن الجانب النظري للموضوع والقائم أساسا على النظريات يعطي تصورا مسبقا للعلاقة بين المتغيرين، إلا أن الواقع قد يفرض أموراً أخرى. تأصيلا على ما ذكر، سنتم معالجة مضمون الدراسات السابقة من خلال التطرق إلى كفاءة نظام الحوكمة من جهة، وأثرها على الأداء المالي من جهة أخرى.

- **أولا: كفاءة نظام حوكمة الشركات**
- **ثانيا: أثر كفاءة نظام الحوكمة على الأداء المالي**

* اعتمادنا على أساليب رياضية في تقدير متغيرات الدراسة وكذا حساب الأثر هو ما جعلنا نعتبرها دراسة قياسية، وليس الهدف بناء نموذج أو اختبار نظرية قائمة بذاتها ضمن علم الاقتصاد.

أولاً: كفاءة نظام حوكمة الشركات

اختلفت الدراسات السابقة في تقييمها لنظام الحوكمة، ففي حين ركزت بعض الدراسات على تحديد مستوى أو جودة نظام الحوكمة باستخدام استبيان يدرس مدى توفر آليات أو مبادئ حوكمة الشركات من عدمه، أو باعتماد قواعد بيانات مستمدة من هيئات معينة، نجد أن دراسات أخرى اهتمت بمفهوم كفاءة نظام الحوكمة، فهي لم تكتف بتحديد مدى توفر آلية أو مبدأ معينين فقط، بل ربطت خصائص نظام الحوكمة بمخرجات وجب أن تتوفر إذا كان النظام جيداً، وقد اختلف الباحثون في اعتمادهم على خصائص نظام الحوكمة الواجب دراستها كمدخلات لحساب الكفاءة، كما اختلفوا في المخرجات رغم أن أغلبهم اعتمدوا مؤشرات الأداء المالي، والجدول (1-3) يلخص المدخلات والمخرجات المعتمدة ضمن هذه الدراسات:

الجدول (1-3): متغيرات كفاءة نظام الحوكمة وفق الدراسات السابقة

الباحث	المدخلات <i>Les inputs</i>	المخرجات <i>Les outputs</i>
El Mir et Khanchel (2004)	مجلس الإدارة: اجتماعات مجلس الإدارة، اجتماعات لجنة التعيينات، اجتماعات لجنة المكافآت وعدد الأعضاء المستقلين ضمن مجلس الإدارة؛ هيكل الملكية: ملكية المسيرين، ملكية أعضاء مجلس الإدارة، ملكية المؤسسات، ملكية كبار المساهمين وعددهم.	<i>Q de Tobin</i> ، العائد على حقوق الملكية.
Rouse and others (2004)	هيكل الملكية (تركز الملكية) والهيكل المالي (نسبة الديون)، عدد الأعضاء المستقلين ضمن مجلس الإدارة ونسبة دوران الأصول.	معدل الاستثمار*، معدل النمو والعائد على الاستثمار.
Dhahri (2008)	هيكل الملكية (تركز الملكية) والهيكل المالي (نسبة الديون).	معدل الاستثمار ومعدل النمو.
Al- Hussain (2009)	هيكل الملكية (طبيعة المساهمين المالكين لأغلبية رأس المال) والهيكل المالي، يضاف إلى ذلك متغيري مراقبة: حجم الشركة ونسبة دوران الأصول.	معدل الاستثمار، معدل النمو والعائد على الاستثمار.
Louizi (2011)	مجلس الإدارة: الحجم، الاستقلالية، الفصل بين المهمتين، النشاط، الحضور، اللجان؛ هيكل الملكية: ملكية المسيرين، ملكية العمال، ملكية المؤسسات، تركيز الملكية؛ سمات المسيرين: الأقدمية، العمر، المستوى الدراسي والمكافآت.	<i>Q de Tobin</i> ، العائد على حقوق الملكية.
Obama (2013)	حجم مجلس الإدارة، تركيز الملكية، عمر المسير، أقدميته في الشركة وأقدميته كمسير.	المردودية التجارية (قصيرة المدى) ومردودية الأموال المستثمرة (متوسطة المدى).

*معدل الاستثمار = استثمارات السنة الحالية/مجموع الاستثمارات.

المصدر: من إعداد الطالبة اعتماداً على الدراسات السابقة.

يتبين من خلال ما ورد في الجدول (3-1) أن الباحثين ركزوا على آليات حوكمة الشركات في تقييم كفاءة نظام الحوكمة ولم يتم التطرق للمبادئ كما هو معتاد العمل به عند حساب مستوى الحوكمة باستخدام الاستبيان، وأن هذه الآليات هي آليات داخلية وهذا بالنظر إلى أن أول ما يؤثر على المسيرين عموماً وعلى الأداء المالي بوجه خاص هو الآليات الداخلية.

من جهة أخرى، نجد أن خصائص مجلس الإدارة وهيكل الملكية تم اعتمادهما من قبل كل الباحثين مما يبرز أهميتهما، ونجد أن بعض الباحثين اهتموا بالهيكل المالي كآلية داخلية لها أن تحدد كفاءة نظام الحوكمة رغم أننا أوردنا البنوك كآلية خارجية ضمن الجانب النظري لدراستنا، فالديون في حد ذاتها تعتبر آلية داخلية إذا ما تم التعمق في دراستها من الناحية المالية، فوجود رقابة مفروضة على المسيرين بفعل الديون يقلل من السيولة المتاحة لديهم ويضمن حسن تسيير الشركة.

كما يلاحظ أن من الباحثين من أدرج متغيرات مراقبة ضمن دراسته، وهو ما يعتبر أكثر دقة بالنظر إلى أن إدراج متغيرات مراقبة ذات صلة بالأداء المالي له أن يزيد من دقة النتائج في ظل وجود تباين بين الشركات محل الدراسة من جهة، وتأثر الأداء المالي بهذه المتغيرات من جهة أخرى.

في الختام، نلاحظ أن دراسة (Al-Hussain 2009) ورغم أنها طبقت على البنوك إلا أنها لم تختلف عن غيرها في المجمل من حيث المتغيرات المعتمدة.

ثانياً: أثر كفاءة نظام الحوكمة على الأداء المالي

إن وضع اتجاه معين للأثر الرابط بين متغيري الدراسة (موجب أو سالب) يفرضه الجانب النظري للموضوع من جهة وتؤكدته نتائج الدراسات السابقة من جهة أخرى، بالإضافة إلى أن الدراسات السابقة تساعد في تحديد المتغيرات والأساليب الرياضية والإحصائية الواجب اعتمادها، مما يسهل صياغة نموذج الدراسة، الجدول (3-2) يلخص نتائج الدراسات السابقة والأساليب المعتمدة فيها:

الجدول (2-3): ملخص لنتائج الدراسات السابقة

ROE	ROA***	متغيرات المراقبة	الأسلوب**	الباحث*
/	+	المخاطر المنتظمة المتعلقة بحقوق الملكية، حجم الشركة والقطاع.	التحليل التطويقي لليانات الانحدار المتعدد	Rouse and others (2004)
+	+	حجم الشركة، عمر الشركة، الرفع المالي، الأصول الثابتة/ مجموع الأصول.	استبيان الانحدار المتعدد	فيجيه (2008)
/	+ - 0	حجم الشركة.	التحليل التطويقي لليانات الانحدار المتعدد	Dhahri (2008)
/	+ - 0	حجم الشركة.	التحليل التطويقي لليانات الانحدار المتعدد	Al-Hussain (2009)
/	+	حجم الشركة، القطاع، القيمة السوقية/ القيمة الدفترية (market to book)	التحليل التطويقي لليانات الانحدار المتعدد	Louizi (2011)
0	0	حجم الشركة، عمر الشركة، معدل المديونية.	قاعدة بيانات الانحدار المتعدد	Ghorbel et Kolsi (2011)

*تم ذكر الدراسات التي هدفت لتبيان الأثر.

**الأسلوب المذكور أولاً يعبر عن الكفاءة، أما الثاني فيعبر عن الأثر.

***تم الاكتفاء بالمؤشرات المحاسبية فقط، والإشارة (+): أثر موجب، (-): أثر سالب، (0) دون أثر، (/): الباحث لم يدرس المؤشر؛ أما عن تعدد الإشارات في نفس الدراسة فهذا يعني أن الباحث قام بتقسيم عينة دراسته إثر دراسة الكفاءة إلى مجموعات بحسب نوع المساهمين فاختلقت بذلك النتائج.

المصدر: من إعداد الطالبة اعتماداً على الدراسات السابقة.

انطلاقاً من الجدول (2-3) يلاحظ أن الدراسات التي ركزت على كفاءة نظام حوكمة الشركات قد

اعتمدت التحليل التطويقي للبيانات (AED- / Data envelopment analysis –DEA) (L'analyse d'enveloppement des données –AED- /

envloppment analysis –DEA) كنموذج رياضي يهدف لقياس الكفاءة لتحديد قيم المتغير المستقل، أما

الدراسات التي ركزت على تحديد المستوى فقد اعتمدت استبياناً أو قاعدة بيانات صادرة عن جهة معينة،

وهذه الأخيرة تثبت أن الهيئات المختلفة والجهات الرسمية تدرك أهمية تقييم مستوى حوكمة الشركات.

بالنسبة للأداء المالي ومؤشراته، فعادة يفضل الباحثون الدمج بين المؤشرات المحاسبية والمؤشرات

القائمة على معطيات السوق المالي للإلمام بالأداء المالي ككل، كما يلاحظ اهتمام الباحثين بمتغيرات

المراقبة أو المتغيرات الضابطة وهذا على اعتبار أن لها أثرا على الأداء المالي هي الأخرى مما يستوجب أخذها بعين الاعتبار خاصة في ظل عينة تمتاز بالتباين الشديد بين وحداتها.

أما عن النتائج، فقد اعتبرت العلاقة بين المتغيرين خطية في كل الدراسات، وتم اعتماد الانحدار المتعدد في دراسة الأثر في أغلب الدراسات، وقد اختلفت الدراسات في نتائجها إلا أن أغلبها أثبت علاقة موجبة بين كفاءة نظام الحوكمة ومؤشرات الأداء المالي مما يثبت أن ممارسات الحوكمة في الشركات أو المؤسسات المالية محل الدراسة تعتبر سليمة، في حين أن من الدراسات من توصلت لعدم وجود أثر بينهما أو أن الأثر سالب مما يقضي بأن ممارسات حوكمة الشركات غير سليمة أو أنها لا تتوافق وبالبيئة التي طبقت فيها، الأمر الذي يفتح مجالا لتقديم توصيات.

بناء على أغلبية نتائج الدراسات السابقة، تتبثق توقعاتنا حول أثر كفاءة نظام حوكمة شركات المساهمة الجزائرية محل الدراسة على أدائها المالي، والقول بأن **لكفاءة نظام الحوكمة في شركات المساهمة الجزائرية محل الدراسة أثرا إيجابيا على أدائها المالي**، وأن غياب هذا الأثر يفرض ممارسات غير سليمة لنظام حوكمة الشركات.

المطلب الثاني: صياغة نموذج الدراسة بالنظر للبيئة الجزائرية

بعد أن تطرقنا لمضمون الدراسات السابقة، توجب تكيف ما ورد فيها بما يتوافق وخصوصيات البيئة الجزائرية من جهة، وما يخدم أهداف هذه الدراسة من جهة أخرى، الأمر الذي يمكننا من بناء نموذج الدراسة. بداية، سيتم التذكير بأهداف الدراسة الميدانية والتي على أساسها صيغت فرضيات الدراسة، ومن ثم يتم اختيار المنهج الذي سيتم اعتماده، ليتم في الأخير تحديد متغيرات الدراسة واختصار العلاقات فيما بينها ضمن ما يعرف بنموذج الدراسة.

- أولا: أهداف الدراسة الميدانية
- ثانيا: منهج الدراسة الميدانية
- ثالثا: متغيرات ونموذج الدراسة الميدانية

أولاً: أهداف الدراسة الميدانية

تهدف الدراسة الميدانية إلى إثبات أو نفي صحة الفرضيات المشار إليها في مقدمة الدراسة، فهي إجمالا ستقدم إجابة عما اعتبرناه توقعاً في نهاية المطلب السابق والذي يعتبر فرضية رئيسية ضمنية لم تظهر بشكل جلي لخصوصية الدراسة، وعموما فهي تهدف إلى:

- التعرف على خصائص نظام الحوكمة في شركات مختلفة من حيث الملكية والقطاع ناشطة في ظل بيئة الأعمال الجزائرية بما يجعلنا نستوعب بشكل أفضل ما ورد في الجانب النظري للموضوع؛
 - تحديد نوع النظام الذي يتوافق وإياه نظام الحوكمة في الشركات محل الدراسة، حيث يتم في نقطة أولى تحديد ما إذا كان النظام المطبق في الشركات الجزائرية ذو توجه بنكي أو سوقي، ثم التفصيل في آليات هذا النظام لتحديد ما إذا كان قريبا من النظام الألماني، الأنجلوساكسوني أو الوسيط، بما يفرض تنمة ما توصلنا إليه من خلال الجانب النظري والقاضي بأن نظام الحوكمة هو نظام ذو توجه بنكي قريب من النظام الألماني، أو أن الواقع يختلف عن النظري ويجعل من نظام الحوكمة في الشركات محل الدراسة يمتاز بخصوصية معينة؛
 - قياس كفاءة نظام الحوكمة في الشركات محل الدراسة، وهنا نكون أمام محاولة صياغة نموذج يحوي متغيرات تتوافق وبيئة الأعمال الجزائرية، ليتم بعدها الحكم على كفاءة نظام الحوكمة من عدمه وتحديد أي آليات هذا النظام تعتبر الأهم في الرفع من مستوى الكفاءة؛
 - قياس أثر كفاءة نظام الحوكمة في الشركات محل الدراسة على المردودية المالية بما يضمن تخفيضا في تكاليف الوكالة؛
 - قياس أثر كفاءة نظام الحوكمة في الشركات محل الدراسة على المردودية الاقتصادية بما يضمن الحفاظ على حقوق أصحاب المصالح؛
 - تحديد أي آليات نظام الحوكمة المعتمدة ضمن الدراسة ساهمت في إحداث الفرق بين الشركات محل الدراسة من حيث أدائها المالي.
- حتى تبرز بعدها أهمية الدراسة الميدانية من خلال مجمل المقترحات التي سيتم تقديمها إما تدعيما للنتائج المتوصل إليها أو تحسينا لها.

ثانيا: منهج الدراسة

بغية تحقيق أهداف الدراسة الميدانية، سيتم اعتماد المنهج الوصفي والتحليلي، أين يتم جمع البيانات اللازمة حول متغيرات الظاهرة المدروسة ومحاولة معالجتها بما يجعل منها معلومات قابلة للوصف، التحليل والتفسير حتى نضمن بذلك اختبار فرضيات الدراسة، معتمدين في ذلك على أساليب رياضية وإحصائية مما يمنح دراستنا بعدا قياسيا. كما سيتم اعتماد المنهج المقارن في جزء بسيط من التحليل بغية اختبار الفرضية الأولى وذلك بمقارنة نظام الحوكمة الجزائري بنظيره الألماني.

ثالثاً: متغيرات ونهوض الدراسة

بناء على ما تضمنه الجانب النظري، الدراسات السابقة وما يفرضه المجال التطبيقي ستم صياغة نموذج الدراسة الذي نراه يخدم الموضوع بما يتيح من إمكانية الإجابة عن التساؤلات، اختبار الفرضيات وبذلك تحقيق أهداف الدراسة.

انطلاقاً من صياغة الموضوع في حد ذاته كونه يدرس الأثر، فالدراسة تهتم بمتغيرين أحدهما تابع والذي يمثل الأداء المالي والآخر مستقل والذي يعبر عن كفاءة نظام الحوكمة، مع التأكيد أن صياغة الموضوع منحت وزناً للمتغير المستقل (كفاءة نظام الحوكمة) على حساب التابع (الأداء المالي)، كما أن دقة النتائج تفرض وجود متغيرات مراقبة للتقليل من التباين داخل المجال التطبيقي، وفيما يلي شرح لمختلف المتغيرات:

1. المتغير المستقل (كفاءة نظام الحوكمة):

أولت الدراسة أهمية لكفاءة نظام الحوكمة سواء في جانبها النظري أو التطبيقي، وهذا بالنظر إلى أن كفاءة نظام الحوكمة تعتبر المتغير الحديث محل الجدل على عكس الأداء المالي الذي عولج ولا يزال يعالج من قبل العديد من الباحثين، وقد أشرنا إلى أن كفاءة نظام الحوكمة هي: "تعبير عن مدى نجاح نظام الحوكمة المتبع في تعظيم الأداء المالي بما يفرضه من تقليل تضارب المصالح بين مختلف أصحاب المصالح"، فبذلك يكون نظام الحوكمة المتبع مُدخلاً لقياس الكفاءة، في حين أن الأداء المالي يعتبر مخرجا لها، ويفترض أن نظام الحوكمة الذي يمتاز بالكفاءة التامة هو نظام تكون فيه المدخلات حققت تعظيماً للمخرجات، باعتبار أن نظام الحوكمة جعل ليضمن تعظيماً للأداء المالي كما تمت الإشارة إليه عند تعرضنا لأهمية حوكمة الشركات، فمن الناحية الرياضية تكون قيمته مساوية للواحد الصحيح باعتبار أن الكفاءة هي نسبة بين المدخلات والمخرجات. سنحاول التفصيل في نظام الحوكمة ومؤشرات الأداء المالي المراد اعتمادها في النقاط الآتية:

أ. نظام الحوكمة:

سيتم النظر لنظام الحوكمة وفق ما تتطلبه دراستنا على أنه: "مجموع الآليات الداخلية لحوكمة الشركات التي لها أن تؤثر على الأداء المالي بصفة مباشرة"، وقد تم التركيز على الآليات الداخلية بالنظر لكونها تعتبر الأساسية في عملية التأثير على الأداء المالي، كما أكدنا ضرورة أن تكون مباشرة وهذا بالنظر إلى أن من الآليات ما لها أن تؤثر على الأداء المالي ولكن بصفة غير مباشرة كالتسلسل الهرمي.

بالنظر إلى ما ركزت عليه الدراسات السابقة وإلى ما تمكنا من الحصول عليه من ميدان الدراسة، سيتم التركيز على خصائص مجلس الإدارة، التدقيق الداخلي وهيكل الملكية كآليات داخلية مباشرة تشكل نظام الحوكمة ضمن دراستنا:

- **خصائص مجلس الإدارة:** لدراسة مجلس الإدارة فقد ركزنا على حجمه، عدد الأعضاء المستقلين فيه، عدد الاجتماعات، عدد ممثلي العمال، الفصل بين وظيفتي رئيس مجلس الإدارة والمسير، أقدمية المسير ومبالغ بدل الحضور الممنوحة لأعضاء مجلس الإدارة.

- **التدقيق الداخلي:** لدراسة التدقيق الداخلي فقد أخذنا بعدد المدققين الداخليين.

- **هيكل الملكية:** تم التركيز على عدد المساهمين ونوع الملكية، وقد تم الأخذ بعدد المساهمين بالنظر إلى قلتهم في الكثير من الأحيان مما يمنح هيكل الملكية صفة التركيز هذا من جهة، من جهة أخرى فأغلب الشركات الخاصة رفضت منحنا تفصيلا عن تقسيم هيكل ملكيتها. بالنسبة لنوع الملكية فقد تم الأخذ بمختلف أنواع الملكيات على افتراض أن اختلاف طبيعة المساهمين يؤدي إلى اختلاف نظام الحوكمة وتأثيره على الأداء المالي.

تجدر الإشارة أنه عند الانطلاق في الدراسة سهرنا على أن تشمل الدراسة مختلف الآليات والخصائص (انظر الملحق رقم 1)، إلا أن صعوبة التعامل مع ميدان الدراسة من جهة، وما تفرضه الدراسة القياسية من تعدد المشاهدات مقارنة بالمتغيرات من جهة أخرى، فرض علينا حذف بعض المتغيرات. الجدول (3-3) يلخص مختلف الآليات المراد دراستها وكيفية حسابها:

الجدول (3-3): متغيرات نظام الحوكمة ضمن الدراسة

طريقة الحساب	الترميز	المتغيرات	
عدد الأعضاء ضمن مجلس الإدارة.	Taille	الحجم La taille	Le Conseil d'administration CA مجلس الإدارة
%الأعضاء المستقلين ضمن مجلس الإدارة (عدد الأعضاء المستقلين/ مجموع الأعضاء).	Indép	الاستقلالية L'indépendance	
عدد الاجتماعات العادية خلال السنة.	Réun	الاجتماعات Les réunions	
%ممثلّي العمال ضمن مجلس الإدارة (عدد ممثلي العمال/ مجموع الأعضاء)، أما عن الشركات الخاصة المملوكة للعمال فتمنح لها نسبة كاملة.	Salar	ممثلو العمال Les employés représentants des salaires	
1 إذا كان هناك فصل و 0 إذا لم يكن هناك فصل.	Dua	الازدواجية بين وظيفة رئيس مجلس الإدارة والمسير La Dualité	
عدد سنوات تعيينه كمسير .	Ancien	أقدمية المسير L'ancienneté	
مبلغ بدل الحضور السنوي الممنوح لكل عضو * (مبلغ بدل الحضور الصافي × عدد الاجتماعات).	Rému	المكافآت Les rémunérations	
عدد أعضاء خلية التدقيق الداخلي.	Audit	التدقيق الداخلي L'Audite interne	
عدد المساهمين المالكين لرأس المال.	Prop	المساهمون Les propriétaires	هيكل الملكية La structure de propriété
0 إذا كانت عامة، 1 إذا كانت خاصة غير عائلية، 2 إذا كانت خاصة عائلية، 3 إذا كانت ملكا للعمال.	Tprop	نوع الملكية Le type de la propriété	

*تم الاكتفاء ببديل الحضور فقط في ظل رفض الشركات التصريح بالمبلغ الحقيقي للمكافآت، حيث أنه كان من المفروض أن تضاف مبالغ المكافآت لبديل الحضور ويحسب المبلغ الإجمالي.
المصدر: من إعداد الطالبة.

بناء على ذلك نكون قد ركزنا على آلتين تم اعتمادهما ضمن أغلب الدراسات السابقة والمتمثلتين في مجلس الإدارة وهيكل الملكية، بالإضافة إلى التدقيق الداخلي، مع مراعاة خصائص مختلف الشركات.
ب. مؤشرات الأداء المالي:

تتعد مؤشرات الأداء المالي التي يمكن استخدامها لقياس كفاءة نظام حوكمة الشركات، فمن الناحية النظرية يؤثر نظام حوكمة الشركات على الأداء المالي مهما كانت مؤشراته، إلا أنه وفي حدود دراستنا سيتم التركيز على المؤشرات المحاسبية فقط في ظل غياب شركات مدرجة في البورصة ضمن المجال التطبيقي هذا من جهة، وفي حدود ما أتيت لنا من كشوف مالية من جهة أخرى، حيث أنه حفاظا على أربع سنوات تم إلغاء المؤشرات التي تعتمد على المقارنة بين السنوات، حتى تكون المؤشرات المعتمدة كمخرجات لحساب الكفاءة محددة وفق الآتي:

-نسبة الهامش (المردودية التجارية) $RM =$ فائض الاستغلال الإجمالي/رقم الأعمال خارج الرسوم
-معدل دوران الأصول $RA =$ رقم الأعمال خارج الرسوم/مجموع الأصول

ففي حين تعتبر نسبة الهامش نسبة معتمدة ضمن دراسة (Obama 2013)، يعتبر معدل دوران الأصول جزءا هاما في قياس المردوديتين الاقتصادية والمالية عند تجزئتهما، ويختلف المؤشر الأخير عن الأول في كونه يدرس النسبة بين بند معبر عن النشاط يستمد من جدول النتيجة وبند معبر عن الأصول يستمد من الميزانية، على عكس الأول الذي يدرس بندا يعبر عن النتيجة مقارنة بالنشاط وكلاهما يستمد من جدول النتيجة.

بذلك نكون قد حددنا مدخلات ومخرجات كفاءة نظام الحوكمة بما يسهل علينا اختبار الفرضيتين الثانية والثالثة ضمن الدراسة، حيث تهدف الثانية لدراسة كفاءة نظام الحوكمة في شركات المساهمة محل الدراسة، في حين تهدف الثالثة لتحديد أي آليات نظام الحوكمة تعتبر محددات لكفاءة هذا النظام، مع ملاحظة أننا أهملنا متغيرات المراقبة في حساب الكفاءة حتى نقلل قدر الإمكان من المدخلات، وآثرنا دمجها ضمن معادلات الانحدار حال قياس الأثر.

2. المتغير التابع (الأداء المالي):

أشرنا في الجانب النظري أن المقصود بالأداء المالي هو: "الاستغلال الأمثل للموارد المتاحة من قبل المسيرين بما يضمن تحقيق عوائد لها أن تساهم في خلق قيمة على مستوى الشركة بما يضمن استمرارها"، وأكدنا أن الأداء المالي يجب أن ينعكس على مختلف أصحاب المصالح، وعليه فإن المؤشرات المراد استخدامها في تقييم الأداء المالي بما يسهل الحكم بذلك على الفرضيتين الرابعة والخامسة، والمتعلقين بتقليل تكاليف الوكالة وحفظ حقوق أصحاب المصالح على التوالي، هي مؤشرات تساهم في تحديد قدرة الشركة على خلق القيمة، ووفق ما ورد ضمن الجانب النظري فإن المردوديتين المالية والاقتصادية لهما أن يبرز جزءا هاما من قدرة الشركة على خلق القيمة في ظل غياب معطيات ترتبط بالسوق المالي، أين تضمن المردودية المالية تخفيض تكاليف الوكالة، في حين تفرض المردودية الاقتصادية حفظ حقوق البنوك والتي تعتبر من بين أهم أصحاب المصالح، وعليه تكون المؤشرات المعبرة عن المتغير التابع ممثلة في:

-المردودية المالية $RF =$ النتيجة الصافية/الأموال الخاصة
-المردودية الاقتصادية $RE =$ النتيجة التشغيلية الصافية/الأصول الاقتصادية

تجدر الإشارة أنه في حال قياس كفاءة نظام الحوكمة باستخدام التحليل التطبيقي للبيانات والمحافظة على نفس مؤشرات الأداء المالي المستخدمة كمخرجات للنموذج في حساب الأثر باستخدام معادلات الانحدار لا يؤثر على الدراسة بالنظر إلى أن هذا التحليل لا يفرض وجود علاقة رياضية بين المدخلات والمخرجات باعتبار أنه من بين الطرق اللامعلمية كما سيأتي تبيانه لاحقاً.

3. متغيرات المراقبة:

بناء على ما تضمنته الدراسات السابقة وما يفرضه المجال التطبيقي فقد تم التركيز على بعض متغيرات المراقبة التي نرى أن لها أثراً على الأداء المالي، حيث أن الاهتمام بمتغيرات المراقبة له أن يحسن من نتائج معادلات الانحدار، والمتغيرات المعتمدة من قبلنا تتمثل في:

أ. **حجم الشركة (Tail- La taille de la société)** : يحسب حجم الشركة وفق الآتي¹:

$$Tail = \log (actif\ total)$$

حجم الشركة = لوغاريتم (مجموع الأصول)

وقد أشار كل من *Haniffa* و *Hudaib* في مقالهما أنه في المتوسط تعتبر الشركات الكبرى هي الأفضل من حيث الأداء بالنظر لقدرتها على تنويع المخاطر بالإضافة إلى احتوائها في العادة عدداً من المحللين الماليين الذين يعملون على تتبع الوضع المالي لهذه الشركات. من ناحية أخرى، يمكن للشركات الصغيرة أن تكون أكثر خلقاً للقيمة باعتبارها الأكثر إبداعاً وابتكاراً، كما أنها تعتبر أكثر مرونة من سابقتها بما يسهل عليها التكيف مع التغيرات الحاصلة².

ب. **القطاع (Le secteur -Sec-)** : بغية تصنيف الشركات محل الدراسة بحسب القطاعات فقد تم اعتماد الدراسة التي أجريت من قبل الباحثين³ *Ngobo* و *Stephany* والتي تم على إثرها تحديد مدى تأثير الأداء المالي للشركات الفرنسية بالاختلاف في القطاعات (انظر الملحق رقم 2)، ففي حدود المجال التطبيقي لدراستنا ستكون لدينا القطاعات الآتية:

¹ _ Amir Louizi, Op.cit, p: 124.

² _ Roszaini Haniffa, Mohammad Hudaib, "Corporate governance structure and performance of Malaysian listed companies", journal of business finance and accounting, vol. 33, n°7 & 8, September-October 2006, p: 1044.

³ _ Paul Valentin Ngobo, Eric Stephany, "Les différences de performance financière entre les entreprises: résultat du marché français", revue de finance-contrôle-stratégie, vol.4, n°1, mars 2001, p: 107, 108.

الجدول (3-4): القطاعات المعتمدة ضمن الدراسة

الترميز	القطاع
1	الخدمات <i>Services</i>
2	البناء والأشغال العمومية <i>BPT</i>
3	الصناعات التحويلية <i>Industries de transformation</i>
4	التوزيع <i>Distribution</i>
5	الصناعات الكيماوية <i>Chimie</i>
6	المنتجات الغذائية <i>Agroalimentaire</i>

المصدر: من إعداد الطالبة.

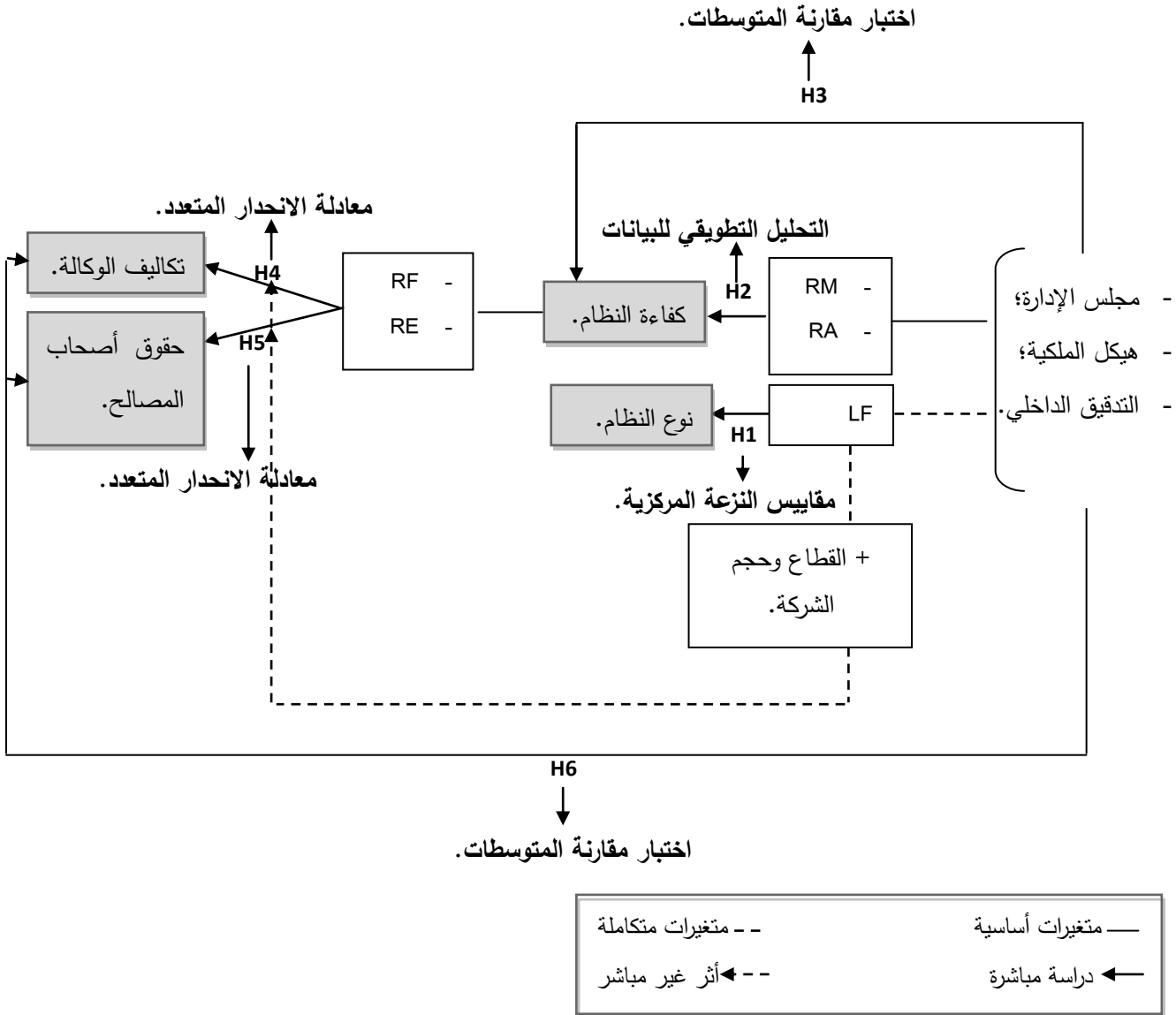
ج. الرفع المالي (*Le levier financier -LF-*): يتأثر الأداء المالي بنسبة الديون في إطار ما يعرف بأثر الرفع المالي، لذلك سيتم اعتماد نسبة الرفع المالي على اعتبار أنه تم حذفها عند دراسة كفاءة نظام الحوكمة، وتحسب وفق الآتي:

$$\text{الرفع المالي} = \frac{\text{الديون طويلة الأجل}}{\text{الأموال الخاصة}}$$

في هذا الإطار، سيتم الاستفادة من دراسة الرفع المالي لمختلف الشركات أيضا في تحليل الفرضية الأولى والمتعلقة بتحديد توجه نظام الحوكمة في الجزائر، أين يتم تحليل وضعية الديون على مستوى مختلف الشركات محل الدراسة.

بناء على ما سبق، يكون الشكل (3-1) ملخصا لمتغيرات وفرضيات الدراسة:

الشكل (3-1): نموذج الدراسة



المصدر: من إعداد الطالبة.

فالدراسة بذلك تتطرق من وصف نظام الحوكمة وفق ما حددناه من آليات داخلية (مجلس الإدارة، هيكل الملكية والتدقيق الداخلي) من جهة، ودراسة نسبة الرفع المالي من جهة أخرى لتحديد أي نظام تتبعه الشركات محل الدراسة، وبنفس معطيات نظام الحوكمة ومع مقارنتها بالمؤشرات المالية (RA، RM) يتم تحديد مستوى كفاءة نظام الحوكمة، ليتم التفصيل في هذه الأخيرة من خلال تبيان أي آليات نظام الحوكمة تعتبر محددات لها، وباعتماد كفاءة نظام الحوكمة أيضا تتم دراسة أثرها على المردوديتين المالية والاقتصادية مع مراعاة متغيرات المراقبة، وباستخدام الآليات المختلفة يتم تحديد أيها تعتبر محددات للأداء المالي. أما عن الأساليب المستخدمة فسيتم التفصيل فيها ضمن المطلب المالي.

الهطلب الثالث: أدوات جمع وتحليل بيانات الدراسة

يتضمن المطلب تفصيلا للأدوات التي تم اعتمادها في جمع البيانات، بالإضافة إلى مختلف الأدوات التي سيتم استخدامها في التحليل لاختبار الفرضيات.

- أولا: أدوات جمع البيانات
- ثانيا: أدوات تحليل البيانات

أولاً: أدوات جمع البيانات

تختلف أدوات جمع البيانات وتتعدد، إلا أن طبيعة الدراسة باعتبارها قياسية فرضت علينا اختيار أدوات تمكننا من الحصول على بيانات دقيقة قدر الإمكان، وللتمكن من جمع هذه البيانات فقد تم اعتماد المقابلات، الوثائق والسجلات، حيث:

1. **المقابلة:** تعتبر المقابلة من أهم الأدوات وأكثرها استخداما للحصول على البيانات، وقد تم اعتمادها في دراستنا للحصول أساسا على المعلومات المتعلقة بنظام الحوكمة في الشركات محل الدراسة، رغم أن خصائص هذا النظام كان بالإمكان استخراجها من السجلات إذا ما توفرت، إلا أن عدم إمكانية الاطلاع على تقرير التسيير (*Le rapport de gestion*) جعلنا نكتفي بما منح لنا من معلومات من خلال إجراء المقابلة، وقد أكد الباحث *Kerlinger* أن المقابلة يتم استخدامها "عندما يصعب الحصول على المعلومة بطريقة أخرى غير المقابلة، وعندما تكون هناك حاجة للتعمق في المعلومة تصبح المقابلة أنسب الأدوات، كذلك عندما يكون مجال البحث جديدا يصبح تطبيق المقابلة أمرا لا بد منه للوصول إلى فروض ومتغيرات وينود قد تخفى على الباحث..."¹، فضعف إمامنا بخصائص نظام الحوكمة المطبق في الشركات الجزائرية يعتبر أحد أهم الأسباب التي دفعت بنا لتبني هذه التقنية*، بالإضافة إلى أن المقابلة تعتبر ضمانا لتقديم الإجابات من مصدرها الأصلي ودون تحويلها لشخص آخر، كما أنها تمكننا من رصد انفعالات المجيبين وردود أفعالهم (**الملاحظة****). بناء على ذلك، سهرنا على عدم ترك الأسئلة للمجيب بل

¹ - نبيل حميدشة، "المقابلة في البحث الاجتماعي"، مجلة العلوم الإنسانية والاجتماعية، كلية العلوم الإنسانية والاجتماعية، جامعة قاصدي مرياح (ورقلة: الجزائر)، ع8، جوان 2012، ص: 101.

* تجدر الإشارة أن المقابلة كأداة لجمع البيانات استخدمت في دراستنا كأداة مساعدة فقط وليست أساسية، لذلك لم يتم إخضاعها لمختلف الأساليب الكيفية التي تحلل على أساسها المقابلات والتي يأتي في مقدمتها تحليل المحتوى (*L'analyse de contenu*)، فالمقابلة بذلك أداة لها خصوصيتها في المعالجة كباقي الأدوات وطور من أجلها عدد من البرامج مثل: *Sphinx Lexico* و *NVivo*.

** لا تعد الملاحظة في هذه الحالة أداة لجمع البيانات، وإنما يتم احتساب الملاحظة كأداة أو تقنية لجمع البيانات عندما تكون مقصودة في حد ذاتها، كأن يتم تتبع عملية تصنيع معينة مع تدوين ملاحظات حول سيرورتها بغرض البحث العلمي.

تمت الإجابة عن الأسئلة بمعيتنا، باستثناء شركتين فقط، وقد تداركنا الوضع بمراجعة الإجابة عن الأسئلة في حضور المجيب قبل استعادة الأسئلة. وقد شملت المقابلة أربعة أجزاء أساسية:

- **الجزء المتعلق بالمعلومات العامة:** والذي يتضمن معلومات حول الشركة محل الدراسة والمجيب، وقد كان الهدف الأساسي من هذا الجزء هو التعرف على نشأة الشركة (عامة، خاصة، خضعت للخصوصية، إعادة الهيكلة،...) باعتبار أن خصائص نظام الحوكمة تختلف باختلاف طبيعة الشركة، بالإضافة إلى القطاع الذي تنشط فيه. أما من جهة المجيب، فقد سهرنا على أن يكون المجيب ذا اطلاع على نظام الحوكمة (أساسا مجلس الإدارة وما يحدث فيه)، فركزنا بادئ الأمر على التحدث مع المدير العام أو الرئيس المدير العام للشركة محل الدراسة، وفي حالة تعذر ذلك، طلبنا توجيهنا لإطار له اطلاع جيد على خصائص نظام الحوكمة.

- **الجزء المتعلق بمفهوم حوكمة الشركات من وجهة نظر المجيب:** حيث تمت دراسة مدى استيعاب المجيب لمفهوم حوكمة الشركات (تعريف وأهداف)، واختبار مدى اقتناعه بفكرة أن نظام الحوكمة له أن يؤثر على الأداء المالي.

- **الجزء المتعلق بنظام الحوكمة:** كان الهدف من هذا الجزء هو الإحاطة قدر الإمكان بمختلف الآليات الداخلية التي اعتبرنا أن لها تأثيرا مباشرا على الأداء المالي، تحاورنا حول مجلس الإدارة وأعضائه، هيكل الملكية، التدقيق الداخلي وغيرها.

- **الجزء المتعلق بالأداء المالي:** تضمن هذا الجزء نقاطا ترتبط بالأداء المالي، من حيث رضاهم عن الأداء المالي من عدمه، أسباب الرضا أو أسباب غيابه، وأعدنا التأكيد على وجهة نظرهم حول تأثير الأداء المالي بمختلف خصائص نظام الحوكمة التي تم التطرق إليها خلال الجزء السابق.

2. **الوثائق والسجلات:** تمت الاستفادة من الوثائق والسجلات المختلفة في تحديد مجال الدراسة بالنسبة للوثائق الصادرة عن الجهات الرسمية (المركز الجهوي للإحصاء بولاية قسنطينة، مركز السجل التجاري ومركز الضرائب بولاية سطيف) والمتضمنة قوائم شركات المساهمة الناشطة بولاية سطيف، أين اعتمدت آخر قائمة تم الحصول عليها من مركز الضرائب. كما تمت الاستفادة منها في تحصيل البيانات المالية لمختلف الشركات محل الدراسة والضرورية لتحديد مؤشرات الأداء المالي ومتغيرات المراقبة، فمن الشركات من وافقت على منحنا كشوفها المالية كاملة (الأصول، الخصوم وجدول حسابات النتائج)، ومنها من اكتفت بملء جدول وزع إثر المقابلة.

بالنظر إلى اعتمادنا على المقابلات، حاجتنا للبيانات المالية وكذا صعوبة التعامل مع الشركات،

فقد استمرت فترة جمع البيانات ما يقارب خمسة أشهر بداية من أكتوبر 2014 إلى غاية فيفري 2015.

ثانياً: أدوات تحليل البيانات

بهدف معالجة البيانات سيتم اعتماد أساليب رياضية وأخرى إحصائية مختلفة بما يضمن اختبار صحة الفرضيات، وللاستخدام هذه الأساليب تمت الاستعانة ببرامج مختلفة، وفيما يلي شرح لمختلف الأساليب المراد اعتمادها:

1. مقاييس النزعة المركزية: سيتم اعتماد التكرارات، النسب المئوية، المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية في وصف البيانات طيلة الدراسة الميدانية، حيث نجد أن التواترات (*Les fréquences*) والمتوسطات الحسابية (*Les moyennes*) تساعد على معرفة مدى تجمع قيم معينة خاصة بمجال الدراسة حول قيمة مركزية واحدة، في حين نجد أن الانحرافات المعيارية (*Les écarts type*) تعبر عن مدى تشتت مختلف القيم عن القيمة المركزية، وتعطى بالعلاقات الآتية¹:

$$\begin{aligned} - \text{La fréquence : } f_i &= \frac{n_i}{n} \\ - \text{La moyenne : } \bar{x} &= \frac{\sum n_i x_i}{n} = \sum f_i x_i \\ - \text{L'écart type : } \sigma_x &= \sqrt{\frac{\sum_i (x_i - \bar{x})^2}{n}} \end{aligned}$$

حيث:

x_i : قيم مجتمع الدراسة، n_i : تكرار كل قيمة من قيم المجتمع، n : مجموع التكرارات.

للحصول على مقاييس النزعة المركزية ستم الاستعانة ببرامج *SPSS (Scientific Package for Social Sciences)* بالإضافة إلى برنامج *EXCEL*.

2. التحليل التطويقي للبيانات AED *L'analyse d'enveloppement des données*

التحليل التطويقي للبيانات هو طريقة رياضية لا معلمية وضعت من قبل الباحثين *Charnes, Cooper* و *Rhondes* سنة 1978 لتقييم كفاءة وحدات اتخاذ القرار في المنظمات غير الربحية أين يفترض استخدام مجموعة متماثلة من المدخلات والمخرجات، حيث أن التحليل يمكّن من تقييم قدرة وحدة اتخاذ قرار (*Decision Making Unit DMU*) على تحويل المدخلات إلى مخرجات دون الحاجة لتفسير العلاقة التي تربط المدخلات بالمخرجات، فالتحليل التطويقي للبيانات يساعد على قياس كفاءة وحدة اتخاذ قرار « 0 » *DMU* مقارنة مع مجموعة من وحدات اتخاذ القرار « n » *DMUs* من عينة معينة، والهدف من

¹ _ Maurice Lethielleux, "Statistique descriptive en 27 fichiers", Dunod (Paris : France), 7^e édition, 2013, p: 10 ; 25 ; 48.

ذلك هو تحديد مستوى كفاءة $(0 \leq \theta \leq 1)$ كل وحدة اتخاذ قرار عن طريق مقارنة مدخلاتها ومخرجاتها بالنظر لبقية وحدات اتخاذ القرار¹.

وقد اصطلح على هذه الطريقة بالتحليل التطويقي للبيانات بالنظر إلى أن الوحدات الكفوة تشكل حدودا (تغلف) لبقية الوحدات غير الكفوة²؛ وعليه، فمستوى الكفاءة لكل وحدة اتخاذ قرار يحسب بالنظر لحدود الكفاءة التي ترسمها الوحدات الكفوة، فتكون كفاءة الوحدات الواقعة على الحدود مساوية للواحد الصحيح (أو 100%)، في حين أن الوحدات الواقعة تحت خط حد الكفاءة تحقق مستوى كفاءة يقل عن الواحد الصحيح (أو 100%) وبالتالي يكون لديها هامش لتحسين أدائها حتى تبلغ بذلك الكفاءة التامة، مع ملاحظة أنه لا يمكن أن تكون هناك وحدات اتخاذ قرار تقع فوق حدود الكفاءة وهذا لعدم إمكانية تسجيل مستوى كفاءة يفوق الواحد الصحيح. وحدات اتخاذ القرار الواقعة على خط حد الكفاءة تعتبر وحدات مقارنة مرجعية (*Les paire ou les Benchmarkes*) بالنسبة للوحدات غير الكفوة، وعليه فطريقة التحليل التطويقي للبيانات تعتبر تقنية مقارنة مرجعية (*Technique de benchmarking*)³.

تزايد الاهتمام باعتماد التحليل التطويقي للبيانات ضمن مختلف الأبحاث، ويرجع سبب هذا الاهتمام أساسا إلى أن التحليل التطويقي للبيانات له القدرة على دمج مدخلات ومخرجات متعددة، وهذا على اعتبار أنه قائم على البرمجة الخطية التي تتيح بدورها إمكانية التعامل مع عدد كبير من المتغيرات والعلاقات (القيود)، بالإضافة إلى أنه لا يشترط اعتماد مدخلات ومخرجات مقيمة بنفس الوحدة، فالتحليل يتيح استخدام متغيرات مقيمة بوحدات مختلفة، كما أنه نموذج لا معلمي أي أنه لا يأخذ بعين الاعتبار طبيعة العلاقة التي تربط المتغيرات⁴.

للتحليل التطويقي للبيانات عدة صيغ رياضية تختلف باختلاف التوجه المستعمل من جهة سواء كان داخليا (*L'orientation input*) وهذا بالتقليل من المدخلات مع الحفاظ على نفس مستوى المخرجات أو خارجيا (*L'orientation output*) وهذا بتعظيم المخرجات باعتماد مستوى معين من المدخلات، ومن جهة أخرى بالنظر إلى الطريقة المعتمدة هل يتم العمل بعوائد الحجم الثابتة (*Le modèle de rendements*) (*Le modèle de d'échelle constants/constant returns to scale -CRS-*) أو عوائد الحجم المتغيرة (*Le modèle de rendements d'échelle variables/variable returns to scale -VRS-*)

¹ _ Mariam Kéita, "Evaluation de la performance des institutions de micro-finance (IMFs) par la méthode d'enveloppement des données", thèse de doctorat en administration (non publiée), université du Québec (Québec: Canada), 2007, p: 51.

² _ Bassam Hasan and others "Measuring the performance of construction firms, using data envelopment analysis", Tishreen university journal for scientific studies, engineering sciences series, vol.30, n°5, 2008, p: 154, 155.

³ _ Jean-Marc Huguénin, "Data envelopment analysis (DEA) : un guide pédagogique à l'intention des décideurs dans le secteur public", cahier n°278/2013, Institut de hautes études en administration publique (IDHEAP), Swiss Graduate School of Public Administration (Lausanne : Suisse), 2013, p: 8.

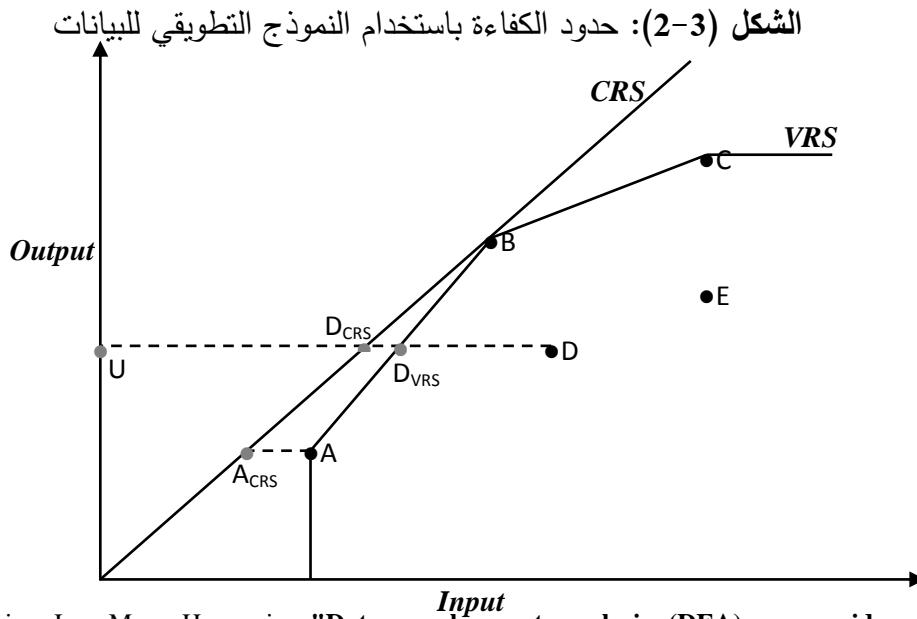
⁴ _ Voir : Bassam Hasan and others, Op.cit, p: 155.

يتم تحديد التوجه المراد اعتماده بين كونه داخليا أو خارجيا بالنظر إلى قدرة متخذ القرار على التأثير، فإذا كان متخذ القرار له القدرة على تغيير المدخلات اعتبر التوجه داخليا، وإذا كانت له القدرة على تغيير المخرجات عُدَّ التوجه خارجيا، فلقياس كفاءة مدرسة معينة يتم اعتماد التوجه الداخلي وهذا بالنظر إلى أن متخذ القرار له أن يغير في عدد المدخلات كعدد الأساتذة مثلا وليس له أن يغير في المخرجات كنتائج الطلبة. فإذا ما كانت هناك صعوبة في تحديد نوع التوجه يتم النظر للهدف الذي يريد متخذ القرار بلوغه، هل يسعى لتقليل المدخلات أو تعظيم المخرجات¹. بالنظر لموضوع بحثنا، نجد أن آليات نظام الحوكمة يتم اختيارها من قبل الجمعية العامة، أي أن المدير العام/الرئيس المدير العام كمتخذ قرار ليس له أن يغير في نظام الحوكمة مما يجعل من اختيار التوجه الداخلي أمرا مستبعدا، لذلك سيتم اعتماد التوجه الخارجي أين يكون الهدف هو تحسين مؤشرات الأداء المالي عند مستوى نظام حوكمة معين.

أما عن الاختيار بين عوائد الحجم الثابتة وعوائد الحجم المتغيرة فهو يتوقف على وحدات اتخاذ القرار في حد ذاتها، فإذا كانت الوحدات تعمل عند الحجم الأمثل لها والذي يتحقق في ظل المنافسة التامة نكون أمام عوائد حجم ثابتة، أما إذا كانت تعمل عند حجم يقل عن الحجم الأمثل والذي يتحقق في ظل المنافسة غير التامة أو الاحتكار نكون أمام عوائد الحجم المتغيرة، والملاحظ أن عوائد الحجم الثابتة صعبة التحقق على أرض الواقع بالنظر لغياب المنافسة التامة في كثير من الأحيان². أما عن مجال تطبيقنا ورغم أنه يمتاز بالمنافسة غير التامة، فسيتم اعتماد عوائد الحجم الثابتة مع افتراضنا أن جميع الشركات تعمل عند حجمها الأمثل، ويرجع سبب اختيارنا لعوائد الحجم الثابتة إلى أن عدد الشركات الكفوة تقل وفق هذه الطريقة، حيث يتم رسم حدود الكفاءة وفق خط مستقيم مما يجعلنا نقلل عدد الوحدات الكفوة، على عكس عوائد الحجم المتغيرة والتي يتم فيها رسم حدود الكفاءة بتتبع مختلف النقاط، الشكل (2-3) يقرب وجهة النظر هذه:

¹ _ Voir: Jean-Marc Huguenin, Op.cit, p: 12.

² _ Voir: Ibid, p: 9, 10.



Source: Voir : Jean-Marc Huguenin, "Data envelopment analysis (DEA) : un guide pédagogique à l'intention des décideurs dans le secteur public", cahier n°278/2013, Institut de hautes études en administration publique (IDHEAP), Swiss Graduate School of Public Administration (Lausanne : Suisse), 2013, p: 18.

بالنظر للشكل (2-3) نجد أن مركز اتخاذ القرار B يعتبر كفوًا سواء تم اعتماد عوائد الحجم الثابتة أو المتغيرة، في حين أن مركزي اتخاذ القرار A و C حققا كفاءة بالنظر لعوائد الحجم المتغيرة دون الثابتة، أما عن مركزي اتخاذ القرار E و D فلم يحققا كفاءة، مع الإشارة أن النقاط التي تقع على حدود الكفاءة تكون كفاءتها مساوية للواحد الصحيح، ونقل كلما ابتعد مركز اتخاذ القرار عن حدود الكفاءة. إذا ما أردنا حساب الكفاءة انطلاقًا من الرسم البياني ومع اعتماد التوجه الداخلي نجد أن كفاءة مركز اتخاذ القرار D مثلًا تمثل حاصل قسمة المسافة UD_{CRS} على UD في حالة عوائد الحجم الثابتة، وتساوي حاصل قسمة المسافة UD_{VRS} على UD في حالة عوائد الحجم المتغيرة، مما يجعل من الكفاءة بناءً على عوائد الحجم المتغيرة أكبر من الثابتة.

يعطى الشكل الرياضي للتحليل التطويقي للبيانات وفق الآتي¹:

إذا افترضنا وجود n وحدة اتخاذ قرار $DMUs$ ولكل وحدة اتخاذ قرار لدينا $j=1, \dots, n$ من المدخلات والمخرجات، تكون المدخلات الخاصة بمركز اتخاذ القرار j : $DMU_j(x_{1j}, x_{2j}, \dots, x_{mj})$ ممثلة

وفق المصفوفة $X(m*n)$ ، والمخرجات $(y_{1j}, y_{2j}, \dots, y_{sj})$ ممثلة وفق المصفوفة $Y(s*n)$:

$$X = \begin{pmatrix} x_{11} & x_{12} & \dots & x_{1n} \\ x_{21} & x_{22} & \dots & x_{2n} \\ \vdots & \vdots & \dots & \vdots \\ x_{m1} & x_{m2} & \dots & x_{mn} \end{pmatrix} ; \quad Y = \begin{pmatrix} y_{11} & y_{12} & \dots & y_{1n} \\ y_{21} & y_{22} & \dots & y_{2n} \\ \vdots & \vdots & \dots & \vdots \\ y_{s1} & y_{s2} & \dots & y_{sn} \end{pmatrix}$$

¹ _ Alex Manzoni, "A new approach to performance measurement using data envelopment analysis : implications for organisation behaviour, corporate governance and supply chain management", thesis of doctorat in business administration (unpublished), faculty of business and law, Victoria University (Melbourne: Australia), 2007, p: 85-87.

تقاس الكفاءة بقسمة المخرجات على المدخلات*، والهدف هو إيجاد أوزان المدخلات $v_i (i=1, \dots, m)$

وأوزان المخرجات $u_r (r=1, \dots, s)$ التي لها أن تعظم الكفاءة، فتصاغ بذلك رياضيا وفق الآتي:

$$\left\{ \begin{array}{l} \max \theta = \frac{u_1 y_{10} + u_2 y_{20} + \dots + u_s y_{s0}}{v_1 x_{10} + v_2 x_{20} + \dots + v_m x_{m0}} \\ \text{sous les contraintes:} \\ \frac{u_1 y_{1j} + u_2 y_{2j} + \dots + u_s y_{sj}}{v_1 x_{1j} + v_2 x_{2j} + \dots + v_m x_{mj}} \leq 1 (j = 1, \dots, n) \\ v_1, v_2, \dots, v_m \geq 0 \\ u_1, u_2, \dots, u_s \geq 0 \end{array} \right.$$

باعتقاد البرمجة الخطية يكون لدينا:

$$\left\{ \begin{array}{l} \max \theta = u_1 y_{10} + \dots + u_s y_{s0} \\ \text{sous les contraintes:} \\ v_1 x_{10} + \dots + v_m x_{m0} = 1 \\ u_1 y_{1j} + \dots + u_s y_{sj} \leq v_1 x_{1j} + \dots + v_m x_{mj} (j = 1, \dots, n) \\ v_1, v_2, \dots, v_m \geq 0 \\ u_1, u_2, \dots, u_s \geq 0 \end{array} \right.$$

يمكن تحديد الحلول المثلى للنموذج باستخدام مختلف الطرق المعتمدة في البرمجة الخطية. يلاحظ وجود قيد إيجابية الأوزان مما يفرض اعتماد قيم موجبة فقط عند استخدام التحليل التطويقي للبيانات، ولمعالجة مشكلة وجود قيم سالبة يمكن إضافة عدد ثابت له أن يحول السالب إلى موجب لمختلف القيم، مع ضرورة إضافة نفس القيمة لبقية مراكز اتخاذ القرار، تجدر الإشارة أن التحليل التطويقي للبيانات قد تم تطويره مؤخرا بما يتوافق والقيم السالبة. وقد تم اعتماد برنامج SIAD V.3 (*Sistema Integrado de Apoio à Decisao*) لتحديد مستويات كفاءة نظم حوكمة الشركات.

3. اختبار مقارنة المتوسطات *Le teste de comparaison des moyennes*

للإجابة عن الفرضيتين الثالثة والسادسة للدراسة ستم الاستعانة باختبار مقارنة المتوسطات، حيث سيتم تقسيم نظم الحوكمة من حيث الكفاءة إلى مجموعتين بين كفاءة وغير كفاءة وتحديد أي آليات نظام الحوكمة ساهمت في إحداث الفرق بين المجموعتين لاختبار الفرضية الثالثة، في حين سيتم تقسيم الشركات وفق أدائها المالي إلى مجموعتين وتحديد أي آليات نظام الحوكمة ساهمت في إحداث الفرق بين المجموعتين لاختبار الفرضية الأخيرة. ويفرض هذا الاختبار الاستعانة بإحصائية *Eta* للحكم على درجة الارتباط بدل معامل الارتباط *R*، واختبار فيشر *F* في حالة وجود أكثر من متوسطين واختبار ستودنت *t* في الحالة العكسية للحكم على الفرضية¹، تستخرج نتائج هذا الاختبار اعتمادا على برنامج *SPSS*.

* يتوافق النموذج الرياضي الوارد في دراستنا مع التوجه المعتمد (الخارجي) حيث أن الهدف هو تعظيم المخرجات، وفي حالة اعتماد التوجه الداخلي يتم عكس معطيات النموذج فقط.

¹ _ Voir: Michel Plaisent et autres, "Introduction à l'analyse des données de sondage avec SPSS", Presses de l'université de Québec (Québec : Canada), 2009, pp: 97; 99-104.

4. الانحدار الخطي المتعدد *La régression linéaire multiple*: انطلاقاً من الدراسات السابقة فإن العلاقة التي تربط كفاءة نظام الحوكمة بالأداء المالي هي علاقة خطية، وعليه فلتقدير أثر كفاءة نظام الحوكمة على مؤشرات الأداء المالي في الشركات محل الدراسة سيتم اعتماد معادلات الانحدار الخطي، وعلى اعتبار أن دراستنا تحوي بالإضافة إلى المتغيرات الأساسية متغيرات مراقبة، فإن الانحدار الخطي سيكون متعددًا، وتصاغ العلاقات وفق الآتي:

$$RE = \beta_0 + \beta_1 GOV + \beta_2 TAIL + \beta_3 SEC + \beta_4 LF + \varepsilon$$

$$RF = \beta_0 + \beta_1 GOV + \beta_2 TAIL + \beta_3 SEC + \beta_4 LF + \varepsilon$$

حيث يمثل:

β_0 : القيمة التي يفترض أن يحققها الأداء المالي في ظل انعدام بقية المتغيرات المستقلة المعتمدة، فبالنظر إلى أن الأداء المالي له أن يتأثر بعدد كبير من المتغيرات، نجد أن انعدام متغيرات النموذج يفرض تحقيق الشركة لمستوى معين من الأداء المالي بالنظر لتأثر هذا الأخير بمتغيرات أخرى.

β_i : القيمة التي يتغير بها الأداء المالي إذا ما تغير المتغير المستقل بدرجة واحدة، وقد يكون هذا التغير إيجابياً أو سلبياً.

ε : حد الخطأ أو كما يسمى بعنصر التشويش (*Elément de perturbation*) أو خطأ المعادلة (*Erreur de l'équation*)، والذي يقيس انحراف قيم الأداء المالي عن خط الانحدار الحقيقي، وعادة ما يضاف حد الخطأ إلى المعادلة نتيجة توقع وجود خطأ في تقدير المتغيرات خاصة في ظل دراسة متغير يتأثر بالعديد من العوامل كما هو الحال بالنسبة للأداء المالي، يضاف إلى ذلك سلوكيات الأفراد التي لها أن تؤثر هي الأخرى، ففي مجال حوكمة الشركات نجد أن انتهازية الأفراد تعتبر عاملاً مؤثراً وعنصر مشكلة وجب تحييد أثره.

يتم تقدير قيم المعاملات باستخدام العديد من الطرق، وتعتبر طريقة المربعات الصغرى (*La méthode des moindres carrées*) أسهلها وأشهرها، حيث تهدف هذه الطريقة إلى تقليل مجموع انحرافات القيم المقدرة عن القيم الحقيقية، وتعطى في حالة الانحدار الخطي البسيط وفق الآتي¹:

$$\hat{\beta}_1 = \frac{\sum_{i=1}^n (x_i - \bar{x})(y_i - \bar{y})}{\sum_{i=1}^n (x_i - \bar{x})^2} = \frac{\delta xy}{\delta^2 x}$$

$$\hat{\beta}_0 = \bar{y} - \hat{\beta}_1 \bar{x}$$

¹ _ James stock et autres, " Principes d'économetrie", Pearson (Paris: France), 3^e édition, 2012, p: 21.

لتحليل قوة الارتباط بين المتغير التابع والمتغيرات المفسرة ستم الاستعانة بمعامل الارتباط (La) (R coefficient de corrélation)، وتتراوح قيمة معامل الارتباط بين (1) و(-1)، أين يحدد اتجاه سحابة النقط نوع الارتباط (سالِب أو موجب)، في حين يحدد تشتت النقط قوة الارتباط، حيث أنه كلما كان التشتت كبيراً كلما اقتربنا من علاقة غير خطية بين المتغيرين، كما ستم الاستعانة بمعامل التحديد (La) (R^2 coefficient de détermination) والذي يحدد النسبة التي يفسر بها التغير في المتغير التابع بالنظر للتغير في المتغيرات المفسرة. يجب تأكيد أن معامل الارتباط يحدد قوة العلاقة بين المتغيرين دون التمييز بين التابع والمستقل، فالعلاقة السببية بين المتغيرين يحددها الجانب النظري للموضوع وليست الأساليب الإحصائية.

بعد تحديد معلمات معادلات الانحدار سيتم الاعتماد على الاختبارات للحكم على الفرضية بالقبول أو الرفض، حيث ستم الاستعانة باختبار فيشر * F أين تتم مقارنة قيمه المحسوبة والجدولية للحكم على الفرضيات، وتصاغ هذه الأخيرة بما تفرضه دراستنا وفق الآتي:

$$\begin{cases} H_0: \beta_i = 0 \quad \forall i = 0, 1, 2, 3, 4 \\ H_1: \beta_1 \neq 0 \text{ et/ou } \beta_2 \neq 0 \text{ et/ou } \beta_3 \neq 0 \text{ et/ou } \beta_4 \neq 0 \end{cases}$$

حيث تقضي فرضية العدم بعدم وجود علاقة بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة، في حين أن الفرضية البديلة تفترض وجود علاقة بينها، وبالاعتماد على مقارنة القيم المحسوبة والجدولية لاختبار فيشر يتم قبول أو رفض الفرضيات، حيث يتم قبول فرضية العدم إذا كانت $F_{\alpha/2}(n-2) > F_{\beta_1}^*$ ، أي إذا كانت القيمة المحسوبة أقل من القيم الجدولية والعكس، وذلك عند مستوى دلالة $\alpha = 0.05$.

قبل اعتماد معادلات الانحدار المتعدد يتوجب علينا اختبار مدى صلاحية المعادلات الموضوعية للدراسة، حيث ستم الاستعانة بتحليل التباين ($L'analyse de variance ANOVA$) لدراسة معنوية النموذج دائماً عند مستوى دلالة $\alpha = 0.05$ ، في حين ستم الاستعانة باختبار الارتباط: Le facteur d'inflation (VIF) de la variance لدراسة الارتباط المتعدد (La multicollinéarité) بين المتغيرات المفسرة، حيث يكون هناك ارتباط متعدد إذا كانت $VIF > 3$ والعكس¹. تدرس صلاحية معادلات الانحدار وتستخرج معلماتها اعتماداً على برنامج SPSS.

* يستخدم اختبار فيشر للحكم على النموذج بشكل عام، أما عن اختبار فرضيات الدراسة بحسب المتغيرات فسيتم اعتماد اختبار ستوننت.

¹ _ Manu Carricano, Fanny Poujol, "Analyse de données avec SPSS", Pearson (Paris: France), 2008, p: 142.

البحث الثاني: الإطار الميداني للدراسة

بعد تعرضنا للإطار المنهجي للدراسة، سنحاول تناول الإطار الميداني والذي يعتبر محل تطبيق ما ورد ضمن الجانب النظري بما يضمن قبول أو رفض فرضيات الدراسة، وعليه سيتم التطرق لحدود وأسباب اختيار المجال الميداني، ثم عرض وتحليل البيانات العامة والبيانات الخاصة المرتبطة بمتغيرات الدراسة للشركات محل الدراسة.

- المطلب الأول: حدود وأسباب اختيار مجال الدراسة الميدانية
- المطلب الثاني: عرض وتحليل متغيرات الدراسة الميدانية

المطلب الأول: حدود وأسباب اختيار مجال الدراسة الميدانية

يتضمن المطلب إشارة لمجال الدراسة، أسباب اختياره وحدود الدراسة، بالإضافة إلى عرض للمعلومات العامة المتعلقة بمجال الدراسة.

- أولا: مجال الدراسة الميدانية وأسباب اختياره
- ثانيا: حدود الدراسة الميدانية
- ثالثا: عرض المعلومات العامة حول مجال الدراسة

أولا: مجال الدراسة الميدانية وأسباب اختياره

بالنظر إلى الدراسات السابقة وطبيعة الموضوع في حد ذاته، فقد تم اعتماد مجموعة من الشركات تختلف في عدد من الخصائص وتتشرك في أخرى، وهذا للتمكن من الحكم على طبيعة نظام الحوكمة السائد في الشركات الجزائرية وانعكاسه على أدائها المالي مع تأكيدنا استحالة التعميم في ظل صغر مجال الدراسة، وقد بلغ عدد الشركات التي أجريت عليها الدراسة 16 شركة، بعد أن ألغيت ثلاث شركات أخرى من بين 33 شركة.

بداية تم التركيز على شركات المساهمة فقط، حيث تعتبر هذه الأخيرة من أهم أنواع الشركات بحسب الشكل القانوني وقد أولاهها المشرع الجزائري اهتماما بالغا لما لها من أثر على الاقتصاد الوطني باعتبارها ترصد موارد كبيرة، وقد أشرنا خلال الجزء النظري إلى أن شركات المساهمة ضمن القانون التجاري الجزائري أخذت الحيز الأكبر أين تم التطرق إلى أغلب النقاط الأساسية المتعلقة بكيفية سيرها، كما يلاحظ أن نظام حوكمة الشركات ودقة التسيير تتسع مع اتساع حجم الشركات، فكلما اتسع الحجم زاد التعقيد، مما يؤهل شركات المساهمة لتكون من بين أهم الشركات التي تبرز فيها الحوكمة بشكل جلي. وقد بلغ

عدد شركات المساهمة بالجزائر 6894 شركة نهاية 2012 من أصل 138804 شركة ناشطة على مستوى الجزائر، في حين بلغ عددها على مستوى ولاية سطيف 254 شركة مساهمة من أصل 6866 شركة بما في ذلك المؤسسات المالية¹.

من جهة أخرى، وبالنظر إلى أن نظام حوكمة الشركات قائم على آليات داخلية وأخرى خارجية، فقد سعينا إلى تقليل أثر الآليات الخارجية؛ وعليه، تم اختيار شركات تخضع لرقابة مركز الضرائب (*Les centre des impôts CDI*) في إطار ما يعرف بالحوكمة الضريبية، حيث تم الحصول على قائمة تحوي شركات المساهمة التابعة لمركز الضرائب على مستوى ولاية سطيف، وقد احتوت بتاريخ منحنا إياها 33 شركة مساهمة تابعة لقطاعات مختلفة (انظر الملحق 3)، حتى يتم اعتمادها بغض النظر عن ارتفاع عدد الشركات بعد ذلك، وتجدر الإشارة هنا أن مراكز الضرائب قد أحدثت من قبل وزارة المالية وحددت مهامها وفق المادة 20 من المرسوم التنفيذي رقم 06-327 المؤرخ في 18 سبتمبر 2006، والذي يحدد تنظيم المصالح الخارجية للإدارة الجبائية وصلاحياتها، حيث نصت المادة على أنه: "تتكفل مراكز الضرائب بتسيير الملفات الجبائية للمؤسسات الخاضعة للنظام الحقيقي لفرض الضريبة غير الخاضعة لمجال اختصاص مديرية كبريات المؤسسات بالإضافة إلى مجموع المهن الحرة. وتختص مراكز الضرائب في مجال الوعاء والتحصيل والرقابة ومنازعات الضرائب والرسوم الواقعة على عاتق هذه الفئة من المكلفين بالضرائب..."²، في حين شهدت ولاية سطيف انطلاقة أول مركز ضرائب على مستواها سنة 2012، وهذا لا يحدث خلافا في سنوات الدراسة الميدانية المعتمدة على اعتبار أن رقابة مركز الضرائب لها أثر رجعي.

لتنم على إثر ذلك زيارة مقرات مختلف الشركات، وفي ظل رفض البعض منحنا البيانات لأسباب مبررة* وأخرى غير مبررة، وغلق البعض الآخر فقد تمكنا من تحصيل بيانات 19 شركة فقط، ليتم تحييد ثلاث شركات وهذا بالنظر إلى أن اثنين منها تعتبر مجمعات (*Groupe ENPC* و *Groupe BCR*)، والأخرى لم تكتمل خصوصتها بعد (*El-WATANIA imprimerie*)، حتى يكون بذلك عدد الشركات محل

¹ - وزارة التجارة، "إنشاء المؤسسات في الجزائر: إحصائيات 2012"، المركز الوطني للسجل التجاري - مديرية الإشهار القانوني - (الجزائر)، مارس 2013، ص: 66.

² - المادة: 20 من المرسوم التنفيذي رقم 06-327 المؤرخ في 18 سبتمبر 2006، الذي يحدد تنظيم لمصالح الخارجية للإدارة الجبائية وصلاحياتها، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 59 لسنة 2006.

* اعتذرت شركة *SITRWS* عن منحنا المعلومات بسبب إعادة الهيكلة الداخلية لها بإحضار إدارات جديدة، كما اعتذرت شركة *GETIC* عن منحنا المعطيات هي الأخرى باعتبار أنها خضعت للدمج بسبب نتائجها المالية الجد سلبية.

الدراسة 16 شركة، أجريت على مستواها المقابلات مع إدارات ذوي علم بنظام الحوكمة المطبق على مستوى شركاتهم.

ثانياً: حدود الدراسة

أنجزت الدراسة في حدود ما أتيج لنا من وقت وإمكانيات مما فرض وضع إطار لها من جميع النواحي حتى يسهل التحكم فيها، فُحِدت بذلك من جوانب عديدة:

1. الحدود المكانية: طبقت الدراسة على 16 شركة خاضعة لرقابة مركز الضرائب بولاية سطيف، قبلت منحنا البيانات اللازمة لإتمام الدراسة، وأخذنا بعين الاعتبار عدم اعتمادنا على أسس إحصائية في تحديد الشركات محل الدراسة (غياب أسلوب المعاينة) فالنتائج تعتبر غير قابلة للتعميم.

2. الحدود الزمانية: دُرِس أثر نظام الحوكمة على الأداء المالي في الشركات محل الدراسة للأربع سنوات الأخيرة من 2010 إلى 2013 ويرجع سبب اختيار هذه الفترة إلى ضرورة توحيد النظام المحاسبي المعتمد، فمذ 2010 تم تطبيق النظام المحاسبي المالي بصفة رسمية على مستوى الشركات، مما يجعل البيانات المالية المستمدة من الكشوف المالية معدة وفق نفس الأسس المحاسبية التي يفرضها النظام المحاسبي المتبع. أما عن تعدد السنوات فهو مفروض بالنظر إلى أن الدراسة قياسية، فتعدد السنوات جاء لتغطية النقص في عدد الشركات محل الدراسة، حتى يبلغ بذلك عدد المشاهدات 64 مشاهدة، تعالج كل مشاهدة على حدى مما يجعل منها بيانات مقطعية وليست سلسلة زمنية مقطعية، أي أن شركة معينة لا تعتبر مركزاً لاتخاذ القرار طيلة الأربع سنوات، بل مركز اتخاذ قرار في كل سنة على حدى، مع افتراض أن العوامل المؤثرة على الأداء المالي خاصة منها المتعلقة بالتكنولوجيا بقيت ثابتة طيلة الأربع سنوات على مستوى كل شركة.

3. الحدود العلمية: تستمد الحدود العلمية للدراسة من التعاريف الإجرائية الممنوحة للمتغيرات، فمبدئياً تم تركيز نظام الحوكمة على الآليات الداخلية فقط ومحاولة تحييد الآليات الخارجية وهذا لسببين، يتمثل أولهما في ضعف الأداء العام للآليات الخارجية وخاصة منها الأسواق المالية، في حين يرجع السبب الثاني إلى تركيز الدراسة على الأداء المالي وهو متغير يتولد من الشركة في حد ذاتها وليس من البيئة الخارجية، وقد حصرت الآليات الداخلية في مجلس الإدارة، هيكل الملكية والتدقيق الداخلي. أما الأداء المالي فقد تم اعتماد مؤشرات محاسبية فقط لقياسه، وهو ما يعاب فعلا على الدراسة في حين لو منح وقت أطول لإجراء الدراسة لكان اعتماد المؤشرات المعبرة عن خلق القيمة هو الأفضل، خاصة منها القيمة الاقتصادية المضافة لإمكانية قياسها حتى في ظل غياب السوق المالي.

ثالثاً: عرض المعلومات العامة حول مجال الدراسة

عرض المعلومات العامة المتعلقة بمجال الدراسة مرتبط أساساً بمختلف المعلومات الخاصة بالشركات بشكل عام، كما يتعلق بمنصب المدير ووجهة نظره اتجاه حوكمة الشركات حتى نتأكد من مدى وعي إطارات مختلف الشركات بأهمية الحوكمة وهذا من منطلق أن الوعي بها هو دافع لجعل تطبيقها أحسن بدل فرضها بقوة القانون.

1. خصائص الشركات محل الدراسة:

سيتم التركيز على دراسة الجوانب العامة للشركات والمتعلقة أساساً بالقطاع، حجم الشركة، ملكية الشركة وعدد العمال بها.

أ. القطاع:

اختلفت الشركات من حيث القطاعات، وقد توزعت وفق الآتي:

الجدول (3-5): توزيع الشركات بحسب القطاعات

القطاع	التكرار	%
الخدمات	2	12.5%
البناء والأشغال العمومية	4	25%
الصناعات التحويلية	6	37.5%
التوزيع	1	6.25%
الصناعات الكيماوية	1	6.25%
المنتجات الغذائية	2	12.5%
المجموع:	16	100%

المصدر: من إعداد الطالبة اعتماداً على بيانات الدراسة الميدانية.

يوضح الجدول (3-5) تبايناً في القطاعات، حيث يمثل قطاع الصناعات التحويلية نسبة 37.5%، يليه مباشرة قطاع البناء والأشغال العمومية بنسبة 25%، حتى تتوزع بقية النسب على مختلف القطاعات. ويرجع تباين القطاعات إلى اهتمام مركز الضرائب بتحويل ملفات الشركات التي تعتبر كبرى دون النظر لقطاعاتها، فالشركات المدرجة ضمن الصناعات التحويلية تشكل في أغلبها فروعاً لمجمع ENPC والذي يعتبر من بين أكبر المجمعات الناشطة على مستوى ولاية سطيف، أما عن قطاع البناء والأشغال العمومية فالمعهد هو أن شركات هذا القطاع تمتاز بضخامة مواردها. وبالنظر إلى أن القطاع له أن يؤثر على الأداء المالي للشركات سواء من حيث أهميته كقطاع المنتجات الغذائية، أو احتكاره من قبل شركة معينة أو ضخامة موارده، فقد توجب أن يؤخذ عامل تنوع القطاع كمتغير مراقبة عند دراسة الأداء المالي وتأثره بكفاءة نظام الحوكمة، من جهة أخرى نجد أن هذه الأخيرة لها أن تتأثر بالقطاع بالنظر إلى

أن القطاعات الحساسة تُفرض عليها رقابة مشددة، فشركات إنتاج وتوزيع الحليب على سبيل المثال لا تتمتع بالحرية التامة في تعاملها كبقية الشركات وهذا لاحتمال تلقيها أوامر من قبل السلطات العامة على مستوى الدولة بما يخدم الصالح العام.

ب. حجم الشركات:

تختلف الشركات محل الدراسة من حيث حجمها بالنظر لاختلاف القطاعات التي تنتمي إليها، والجدول (3-6) يلخص تباين أحجام مختلف الشركات خلال السنوات الأربع المعتمدة ضمن الدراسة:

الجدول (3-6): متوسط أحجام الشركات محل الدراسة خلال سنوات الدراسة

الشركة	متوسط الحجم	الشركة	متوسط الحجم	المعطيات بشكل عام
SGI	7.88	ENPEC	9.74	القيمة القصوى
EBACOM TOUATI	8.90	VEDIA	8.39	
URBAS	9.38	E.DIMMA	8.08	القيمة الدنيا
CHIALI	9.41	ERIOD	9.19	
SOFIPALST	9.05	LAITERIE TELL	9.33	المتوسط الحسابي
CALPLAST	8.79	NOVA INV	8.36	
SIPLAST	8.78	EMIVAR	9.32	الانحراف المعياري
ALMOULES	8.51	ALCIB	9.04	

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على معالجة بيانات الدراسة الميدانية واستعانة ببرنامج EXCEL.

يتبين من خلال الجدول (3-6) أن الشركات تعرف تباينا من حيث أحجامها، وهذا راجع للتباين في مجموع أصولها ورأسمالها، وقد بلغ متوسط أحجام مختلف الشركات خلال السنوات الأربع الأخيرة 8.88 بانحراف معياري يقدر بـ 0.52 مما يجعل من تشتت الأحجام عن وسطها متوسطا، حيث تجب الإشارة هنا أن تجانس الشركات من حيث شكلها القانوني ساهم في التقليل من التشتت فيما بينها على اعتبار أن المشرع الجزائري يفرض حدا أدنى لرأس المال حتى تعتبر شركة معينة ذات أسهم. ويعزى الاهتمام بحجم الشركة كمتغير مراقبة إلى ارتباطه الوثيق بمؤشرات الأداء المالي المستمدة من الكشوف المالية على عكس ما نجده في حالة المؤشرات السوقية، فالملاحظ أيضا وجود تباين في أحجام شركة معينة من سنة إلى أخرى بفعل النتائج التي تحققها وهذا بالنظر إلى أن حجم الشركة يتم قياسه بناء على معطيات مستمدة من الكشوف المالية مما يجعله يتأثر بنتائج الشركة.

ج. ملكية الشركات:

تؤثر ملكية الشركات على العديد من الأمور المتعلقة بنظام الحوكمة بوجه خاص، حيث أن اختلاف الملكية يؤدي إلى اختلاف القوانين الضابطة لنظام الحوكمة على مستوى الشركات، وقد قسمت ملكية الشركات محل الدراسة وفق ما يوضحه الجدول (3-7):

الجدول (3-7): ملكية الشركات محل الدراسة

نوع الملكية	التكرار	%
عامة	12	75%
خاصة	4	25%
المجموع:	16	100%

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على بيانات الدراسة.

تباينت ملكية الشركات محل الدراسة، حيث مثلت الشركات العامة نسبة 75%، وهذا راجع لطبيعة المجتمع الذي سحبت منه الشركات فهو الآخر يحتوي نسبة كبيرة من الشركات العامة مقارنة بالخاصة هذا من جهة، من جهة أخرى يعتبر التعامل مع الشركات الخاصة أمرا صعبا مما يجعل نسبة مشاركتها في الدراسات التطبيقية تقل عموما.

د. عدد العمال:

ما يهنا في دراسة عدد العمال هو قضية ممثلي العمال على مستوى مجلس الإدارة، فبالإضافة إلى اختلاف الشركات العامة والخاصة حول هذه النقطة، نجد أن المادة 95 من القانون 90-11 المتعلق بعلاقات العمل والمؤرخ في 21 أبريل 1990، تمنح مناصبين ضمن مجلس الإدارة ل ممثلي العمال في حالة بلغ أو فاق عدد العمال ضمن الشركة 150 عاملا، ووفق ما ذكر تم تصنيف عدد العمال ضمن الشركات محل الدراسة:

الجدول (3-8): عدد العمال ضمن الشركات محل الدراسة

عدد العمال	نوع الشركة	التكرار	%
أقل من 150	عامة	7	43.75%
	خاصة	1	6.25%
150 فما أكثر	عامة	5	31.25%
	خاصة	3	18.75%
المجموع:		16	100%

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على بيانات الدراسة.

من خلال الجدول (3-8) نجد أن هناك تباينا في عدد العمال ومنه في ممثلي العمال على مستوى مجالس الإدارة لمختلف الشركات محل الدراسة، حيث أن خمس شركات من بين 16 شركة سيظهر في

مجالس إدارتها ممثلو عمال، والشركات المعنية هي شركات عامة فاق عدد عمالها 150 عاملا، بالإضافة إلى شركة ALCIB كحالة استثنائية فرغم أنها شركة خاصة إلا أنها تخصص مقعدين لممثلي العمال ضمن مجلس الإدارة وهذا بالنظر إلى أن الشركات الخاضعة للخصوصية تبقى مرتبطة ببعض الشروط المفروضة من قبل شركة تسيير المساهمات.

2. وجهة نظر المجيبين حول حوكمة الشركات:

بالنظر إلى أن الدراسة هي دراسة قياسية، أي أن دقة النتائج تعتمد على دقة المعلومات المعتمدة ضمن مختلف الأساليب الرياضية والإحصائية، فقد توجب اختيار الإطار المناسب الذي له أن يمدنا بالمعلومات اللازمة وبمستوى دقة عالٍ، وعليه سيتم عرض وتحليل الدرجات الوظيفية لمختلف إطارات الشركات الذين أجريت معهم المقابلات وكذا مدى استيعابهم لمفهوم حوكمة الشركات مما يمنحنا تصورا حول دقة البيانات وقربها من المصدر.

أ. الدرجات الوظيفية للمجيبين:

تزداد دقة البيانات والملاحظات المصرح بها من قبل المجيبين أثناء المقابلة كلما كان المجيب على دراية بنظام الحوكمة من جهة وأدائها المالي من جهة أخرى، وقد أجريت المقابلات مع إطارات يعتلون درجات وظيفية تمكنهم من الإلمام بمتغيري الدراسة، والجدول (3-9) يلخص الدرجات الوظيفية لمختلف الإطارات:

الجدول (3-9): توزيع المجيبين حسب الدرجات الوظيفية

الدرجة الوظيفية	التكرار	%
الرئيس المدير العام	2	12.5%
رئيس مصلحة المحاسبة والمالية + حضور مجلس الإدارة	7	43.75%
رئيس مصلحة المحاسبة والمالية	5	31.25%
مدير عام بالنيابة	2	12.5%
المجموع:	16	100%

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على بيانات الدراسة.

يتبين من خلال الجدول (3-9) أن الدرجات الوظيفية للمجيبين تخول لهم إمكانية الإجابة عن أسئلة المقابلة مما يزيد من دقة البيانات وهذا بالنظر إلى أن اختيار الإطارات الذين أجريت معهم المقابلة كان مقصودا، فما يمثل نسبة 56.25% من إجمالي المجيبين يحضرون مجالس الإدارة، والدرجات الوظيفية للبقية تمكنهم من الاطلاع على مجريات الأمور بالنظر لكونهم مسؤولين عن كتابة تقرير التسيير الذي يتضمن معلومات حول نظام الحوكمة، أما عن الأداء المالي فبالإضافة إلى أن نسبة 75%

من إجمالي المجيبين هم مسؤولو مصالح المحاسبة والمالية على مستوى شركاتهم، بقية النسبة تشمل إدارات معنيين هم أيضا بمتابعة الوضع المالي لشركاتهم.

ب. مفهوم الحوكمة (التعريف والأهداف) بحسب وجهة نظر المجيبين:

أشرنا خلال الجانب النظري إلى أن التداخل بين العديد من الجوانب التي ترتبط بمفهوم حوكمة الشركات جعل منه غامضا بعض الشيء، وللتأكد من استيعاب الطرف المجيب لهذا المفهوم فقد تم وضع أسئلة تتعلق بالجانب النظري لحوكمة الشركات، وما لوحظ خلال المقابلة أن أغلب المجيبين لهم معرفة بمصطلح الحوكمة، ومنهم من طلب شرحا مبسطا لهذا المصطلح حتى يستوعبه بمجرد ذكرنا لأهم آلياته، والجدول (3-10) يلخص وجهة نظر المجيبين حول ما إذا كانت حوكمة الشركات يقصد بها فرض الرقابة على المسيرين وفق ما تضمنته نظريتي الوكالة وتجذر المسيرين، أو تسيير الشركات بشكل جيد وفق ما تضمنته نظرية تكاليف الصفقة والتيار المعرفي أو كلاهما معا بما يضمن حقوق أصحاب المصالح وفق ما تضمنته نظرية أصحاب المصالح، وذلك بعد الإجابة عن السؤال "ماذا يعني لكم مصطلح الحوكمة؟":

الجدول (3-10): المقصود بحوكمة الشركات من وجهة نظر المجيبين

العبارات	التكرار	%
تسيير الشركة بشكل جيد	6	37.5%
رقابة الشركة بشكل جيد	1	6.25%
تسيير ورقابة الشركة بشكل جيد	9	56.25%
المجموع:	16	100%

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على بيانات الدراسة.

يلاحظ من خلال الجدول (3-10) أن ما نسبته 93.75% من المجيبين يعتبرون أن مصطلح الحوكمة يعبر عن التسيير الجيد للشركة في جزء هام منه، ومن بينهم نسبة 56.25% من إجمالي المجيبين يرون أن حوكمة الشركات تعبر عن التسيير والرقابة الجيدين للشركة، مما يجعلنا نؤكد أن المجيبين وبحسب مناصبهم يعنون المقصود بمفهوم حوكمة الشركات.

وللتأكد من مدى استيعابهم للغرض الذي وجدت من أجله حوكمة الشركات، طلب منهم ترتيب أربعة أهداف (منها ما يعتبر أهمية أيضا) وجدت من أجلها حوكمة الشركات، والجدول (3-11) يلخص مجمل الترتيب الذي اختير من قبلهم في المتوسط:

الجدول (3-11): أهداف حوكمة الشركات من وجهة نظر المجيبين

الترتيب العام في المتوسط	التكرار		العبارات
2.56	18.8%	1	القضاء على الفساد المالي والإداري
	25%	2	
	37.5%	3	
	18.8%	4	
3.69	0%	1	خدمة مختلف أصحاب الصالح
	0%	2	
	31.3%	3	
	68.8%	4	
2.19	25%	1	زيادة الثروة والربحية
	43.8%	2	
	18.8%	3	
	12.5%	4	
1.56	56.3%	1	الحفاظ على استمرارية الشركة
	31.3%	2	
	12.5%	3	
	0%	4	

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على معالجة بيانات الدراسة باستخدام برنامج SPSS 20.

يلاحظ من الجدول (3-11) أن 56.3% من المجيبين اعتبروا الحفاظ على استمرارية الشركة أول هدف تسعى الحوكمة لتحقيقه، يليه زيادة الثروة والربحية حيث أن ما نسبته 43.3% من المجيبين صنفوه ضمن المرتبة الثانية، حتى يكون القضاء على الفساد المالي والإداري في رتبة ثالثة بحسب وجهة نظر 37.5% من المجيبين، وأخيرا خدمة مختلف أصحاب المصالح بموافقة 68.8% من المجيبين على ترتيبه كآخر هدف، وهو ما تعكسه أيضا المتوسطات الحسابية لمختلف الأهداف. وعليه، يمكن القول أن الفئة المستهدفة ترجح الجانب المالي لحوكمة الشركات فتعتبرها بذلك وجدت أساسا حتى تحسن من ثروة وربحية الشركات بما ينعكس إيجابا على استمراريته، وهو ما تعكسه نسبة 93.75% من المجيبين حيث يعتبرون نظام الحوكمة الجيد أساسا لتحقيق الأداء المالي، في حين يعتبر إطار شركة ملبنة التل أن نظام الحوكمة لا يؤثر بالضرورة على الأداء المالي إذا كانت الشركة تخضع لقرارات السلطات العامة بما يخدم الصالح العام.

الهطلب الثاني: عرض وتحليل بيانات الدراسة الهيدانية

سنستعرض خلال الجداول التي يتضمنها هذا المطلب البيانات المتعلقة مباشرة بمتغيري الدراسة، حيث تتم الانطلاقة من نظام الحوكمة المتبع في الشركات محل الدراسة، ثم عرض مستويات الأداء المالي المحققة من قبلها، مؤكدين أن الدراسة تنظر لكل سنة على أنها مركز لاتخاذ القرار وليس للشركات كمركز اتخاذ قرار.

- أولاً: عرض وتحليل البيانات المتعلقة بنظام الحوكمة
- ثانياً: عرض وتحليل البيانات المتعلقة بالأداء المالي

أولاً: عرض وتحليل البيانات المتعلقة بنظام الحوكمة

أشرنا فيما سبق إلى أن نظام الحوكمة الذي سيتم اعتماده ضمن الدراسة يتكون من آليات ثلاث، مجلس الإدارة والذي يدرس من خلال سبعة خصائص، التدقيق الداخلي وهيكل الملكية والذي يدرس هو الآخر من خلال خاصيتين.

1. مجلس الإدارة:

يعتبر مجلس الإدارة أهم آلية ضمن نظام حوكمة الشركات الجزائرية في ظل تراجع تأثير الآليات الخارجية، والجدول (3-12) يلخص خصائص مجالس إدارة الشركات محل الدراسة:

الجدول (3-12): خصائص مجالس الإدارة في الشركات محل الدراسة

البيان	الوسط الحسابي/ التكرار	الانحراف المعياري/ النسبة المئوية	القيمة الدنيا	القيمة القصوى
الحجم	6.14	2.29	3	12
نسبة الأعضاء المستقلين	50%	30.34%	0%	83%
نسبة ممثلي العمال	16.38%	25.33%	0%	100%
عدد الاجتماعات السنوية	5.44	1.139	2	6
PCA et DG	40	62.5%	-	-
	24	37.5%	-	-
أقدمية المسير	6.75	6.382	1	23
مبلغ بدل الحضور السنوي	34603.13	19268.71	0	81000

المصدر: من إعداد الطالبة اعتماداً على معالجة بيانات الدراسة باستخدام برنامج SPSS 20.

نلاحظ من خلال الجدول (3-12) أن مجالس إدارة الشركات محل الدراسة متكونة في المتوسط من ستة أعضاء مع انحراف لمختلف أحجام هذه المجالس عن وسطها الحسابي يقدر بعضوين في المتوسط،

وقد بلغ الحد الأدنى ثلاثة أعضاء، في حين بلغت القيمة القصوى 12 عضوا وهو المدى الخاص بالشركات العمومية والمحدد وفق التشريع الجزائري.

أما عن استقلالية أعضاء مجلس الإدارة، فقد بلغت نسبة الأعضاء المستقلين 50% من مجموع الأعضاء في المتوسط، أي ما يعادل ثلاثة أعضاء، بانحراف معياري لمجموع النسب عن وسطها يقدر بـ: 30.34% ، أي ما يعادل عضوين في كل مجلس، مع تأكيد أن هذه الخاصية نجدها في الشركات العمومية دون الخاصة وهو ما يبرزه وجود قيمة دنيا مساوية للصفر، في حين أن القيمة العظمى بلغت 83% أي بمعدل عضو واحد فقط من داخل الشركة مع استقلالية البقية وهي حالة مسجلة في شركة *VEDIA*، ويرجع ارتفاع المتوسط إلى ارتفاع عدد الشركات العمومية ضمن مجال الدراسة، حيث أنه يتم تعيين الأعضاء المستقلين في مجالس إدارة الشركات العمومية من قبل الجمعيات العامة والمتمثلة في شركات تسيير المساهمات بما يؤكد سعي الدولة للحفاظ على شركاتها. تجدر الإشارة أن الشركات التي تعتبر فروعاً ضمن مجموعات يتم تعيين أعضاء مجالسها من قبل المجمع والذي يخضع هو بدوره لقرارات الجمعية العامة المتمثلة في شركة تسيير المساهمات، وما يلاحظ على هذا النوع من الشركات أن الاستراتيجيات الحساسة تتخذ من قبل مجلس الإدارة على مستوى المجمع؛ أي أن التسيير والرقابة في هذه الحالة لا تتم على مستوى مجلس إدارة واحد بل مجلسين، الأول متعلق بالفرع في حد ذاته، والثاني خاص بالمجمع، ولم يتم إثر الدراسة إجراء معالجة خاصة لهذه الحالة بالنظر إلى أن أعضاء مجالس إدارة الفروع هم من المجمع في كثير من الأحيان مما يمس بدرجة استقلالية الأعضاء.

أما عن ممثلي العمال فقد أشرنا سابقاً إلى أن خمس شركات سيظهر ضمن مجالس إدارتها ممثلون للعمال وهذا بالنظر لكونها عمومية بلغ أو فاق عدد عمالها 150 عاملاً، بالإضافة إلى شركة *ALCIB* كحالة استثنائية، الأمر الذي انعكس على مقاييس النزعة المركزية، حيث يلاحظ تشتت كبير في نسب ممثلي العمال على مستوى مجالس الإدارة يقدر بـ: 25.33% عن المتوسط الحسابي والذي قدر بـ: 16.38% أي بمعدل عضو واحد فقط في المتوسط. أما عن تسجيل نسبة كاملة كقيمة قصوى فهو راجع إلى كون شركة *ALCIB* مملوكة بنسبة 100% للعمال وهو ما يجعلهم مساهمين وممثلين للعمال في نفس الوقت، وتجب الإشارة هنا أن اعتماد نسبة 100% راجع لخصوصية الدراسة فقط، فبالإضافة إلى أن أعضاء مجلس إدارة هذه الشركة كلهم موظفون فيها إلا أنه يفرض عليها تخصيص مقعدين لممثلي العمال من غير المساهمين.

يجتمع أعضاء مختلف مجالس الإدارة خمس مرات خلال السنة في المتوسط، مع تأكيد أن الشركات العمومية في أغلبها تجتمع ست مرات مقارنة بالشركات الخاصة والتي قد تجتمع مرتين فقط

كحد أدنى خاصة إذا كانت عائلية. وتمنح مبالغ بدل حضور لكل عضو من مجالس الإدارة تبلغ قيمتها السنوية في المتوسط 34603.13 دج مع اختلاف في هذه المبالغ يقدر بـ: 19268.71 دج في المتوسط، وتحدد مبالغ بدل الحضور من قبل الجمعيات العامة ولا ترتبط بأداء الشركة، في حين أن بعض الشركات محل الدراسة تمنح مكافآت مرتبطة بالأداء سواء كانت مبالغ ثابتة (ENPEC, VEDIA) أو نسبا من الأرباح (URBAS, EMIVAR) وقد تم استثناءها من الدراسة لعدم دقة بعضها.

فيما يخص الفصل بين مناصبي رئيس مجلس الإدارة والمدير العام، فقد بلغت نسبة المشاهدات التي سجل بها فصل 62.5% من مجموع المشاهدات، مع تأكيد أن بعض الشركات قد عرفت فصلا في المنصبين وجمعا بينهما خلال فترات الدراسة. وقد بلغ متوسط سنوات أقدمية المدير العام أو الرئيس المدير العام سبع سنوات، مع تشتت ملحوظ يقدر بست سنوات، وهذا راجع للاختلاف في أسس تعيين المدير العام أو الرئيس المدير العام بين الشركات العامة والخاصة، حيث أنه يتم تجديد الهيكله وفق ما نص عليه القانون التجاري الجزائري كل ست سنوات على الأكثر فيما يخص الشركات الخاصة، وهو ما لا نجده في الشركات العمومية أين يتم التعيين والعزل من قبل شركات تسيير المساهمات، وقد بلغت أقصى مدة 23 سنة مما قد يعكس وجود تجذر للمسير خاصة إذا كان الوضع المالي للشركة غير مستقر. أما عن لجان مجلس الإدارة فالمشروع الجزائري لم يتطرق لها، والشركات العمومية لا تمتلك الحرية في اختيار أعضاء مجالس إدارتها ولا مبالغ المكافآت لذلك تتعدم اللجان، أما عن الشركات الخاصة فلم تسجل أي مبادرة من قبلها لأن تكون مثل هذه اللجان على مستوى مجالس إدارتها.

2. التدقيق الداخلي:

يعتبر التدقيق الداخلي ثاني آلية تمت معالجتها ضمن الدراسة والجدول (3-13) يلخص عدد المدققين الداخليين ضمن الشركات محل الدراسة:

الجدول (3-13): التدقيق الداخلي في الشركات محل الدراسة

البيان	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	القيمة الدنيا	القيمة القصوى
عدد المدققين الداخليين	0.97	0.908	0	3

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على معالجة بيانات الدراسة باستخدام برنامج SPSS 20.

يلاحظ من خلال الجدول (3-13) أن متوسط عدد المدققين الداخليين قد بلغ مدققا واحدا مع تشتت بسيط في ظل عدم وجود قيم شاذة، حيث أن بعض الشركات تتعدم فيها وظيفة التدقيق الداخلي، في حين تمتلك شركات أخرى ثلاث مدققين كقيمة قصوى، ويختلف عدد المدققين الداخليين بالنظر لكبر حجم الشركة، توسع نشاطاتها وأهميتها.

3. هيكل الملكية:

كآخر آلية داخلية، تمت دراسة هياكل ملكية الشركات محل الدراسة من خلال خاصيتين يلخص نتائجهما الجدول (3-14):

الجدول (3-14): خصائص هيكل الملكية في الشركات محل الدراسة

البيان	المتوسط الحسابي/ التكرار	الانحراف المعياري/ النسبة	القيمة الدنيا	القيمة القصى
عدد المساهمين	16.75	50.780	1	210
نوع الملكية	عامة	48	75%	-
	خاصة عائلية	8	6.25%	-
	خاصة غير عائلية	4	12.5%	-
	خاصة ملك للعمال	4	6.25%	-

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على معالجة بيانات الدراسة باستخدام برنامج SPSS 20.

يلاحظ من خلال الجدول (3-14) أن ملكية الشركات قد اختلفت وقد أشرنا سابقا إلى أن نسبة الشركات العمومية تمثل النسبة الأكبر، إلا أنه ورغم قلة مشاركة الشركات الخاصة فقد اختلفت من حيث نمط ملكيتها، حيث نجد أن كلا من شركتي *CHIALI PROFIPLAST* و *EBACOM TOUATI* تعتبران شركتين عائليتين، وأهم ما يميز هذا النوع من الشركات هو سهولة وسرعة اتخاذ القرارات، في حين نجد أن شركة *NOVA INV* هي شركة ليست مملوكة من قبل أفراد العائلية نفسها، وهو نوع من الشركات يفترض أن يكون نادرا في البيئة الجزائرية خاصة في حالة اتخاذه شكل شركة ذات أسهم في ظل عدم توفر بورصة نشطة تشجع تواجده، وما يميز المساهمين ضمن هذه الشركات هو الثقة المتبادلة بينهم من جهة، وصعوبة دخول مساهمين جدد حال تقرير رفع رأس المال بسبب الشروط الصعبة التي تفرض من قبل المساهمين من جهة أخرى مما يجعلها متماسكة، أما فيما يخص شركة *ALCIB* فهي تعتبر من بين الشركات التي تمت خوصصتها ببيعها للعمال، وهي مملوكة للعمال بنسبة 100% منذ سنة 2005، فمساهمو هذه الشركة هم موظفون بها.

ويعتبر الاختلاف في نمط الملكية اختلافا في أساسيات الحوكمة بما يفرضه من تباين في درجة الفصل بين الملكية والتسيير وفق ما تضمنته نظرية الوكالة، حيث يفترض أن تكون الشركات المملوكة للعمال أقل فصلا بما يقلل من تكاليف الوكالة مع ضرورة تأكيد حفظ حقوق صغار المساهمين ومختلف أصحاب المصالح، تليها الشركات العائلية بالنظر إلى قلة عدد المساهمين وتجانسهم بما يفرض حرصا أكبر من قبلهم، ثم الشركات غير العائلية وأخيرا الشركات المملوكة للدولة باعتبار أن الفصل يعتبر واضحا.

أما عن عدد المساهمين فقد سجلت تشتت ملحوظ بين مختلف الشركات، حيث سجلت أدنى قيمة في الشركات العمومية والتي تتركز فيها الملكية بنسبة 100% كونها ملك للدولة، في حين سجلت أقصى قيمة في شركة ALCIB حيث بلغ عدد المساهمين بها 210 مساهما، وقد بلغ عدد المساهمين في كل من NOVA IN، EBACOM و CHIALI: 29، عشرة وسبعة على التوالي، وهي أعداد ثابتة خلال سنوات الدراسة (انظر الملحق 4).

ثانيا: عرض وتحليل البيانات المتعلقة بالأداء المالي

فيما يخص الأداء المالي، سيتم وصف وتحليل مؤشرات الأداء المالي المستخدمة في قياس كفاءة نظام الحوكمة، مؤشرات الأداء المالي الرئيسية والمستخدم في تحليل أثر نظام الحوكمة على الأداء المالي، وأيضا الرفع المالي والمعتمد في تحليل نظام الحوكمة المتبع في الشركات محل الدراسة، والجدول (15-3) يقدم تلخيصا لها:

الجدول (15-3): مؤشرات الأداء المالي المحققة من قبل الشركات محل الدراسة

المؤشرات	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	القيمة الدنيا	القيمة القصوى
المردودية التجارية	0.083	0.181	(0.890)	0.417
دوران الأصول	0.490	0.279	0.040	1.350
المردودية الاقتصادية	(0.049)	0.513	(3.945)	0.247
المردودية المالية	(0.052)	0.501	(3.524)	0.997
الرفع المالي	0.834	1.552	(2.944)	5.963

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على معالجة بيانات الدراسة باستخدام برنامج SPSS 20.

يتضح من خلال الجدول (15-3) أن متوسط المردودية التجارية للشركات محل الدراسة قد بلغ ما يقارب 0.08 دج أي أن كل زيادة في رقم الأعمال المتوسط بدينار جزائري واحد ترافقها زيادة في فائض الاستغلال الإجمالي المتوسط بمقدار 0.08 دج، أما عن معدل دوران الأصول فإن استثمار دينار واحد إضافي كأصول يتولد عنه ارتفاع في رقم الأعمال يقدر بـ: 0.5 دج في المتوسط مع انحراف معياري ضعيف بين مختلف القيم.

فيما يخص المردوديتين الاقتصادية والمالية كمؤشرين هاميين يعكسان قدرة الشركات على خلق القيمة، فقد سجلت قيم سالبة تعكس ضعف الأداء المالي العام للشركات محل الدراسة مع ضرورة تأكيد أن بعض الشركات محل الدراسة حققت مؤشرات جيدة، إلا أن وجود شركات محققة لمؤشرات ضعيفة جدا انعكس على مجمل المشاهدات، وهو ما يمكن إبرازه بالنظر للتباين الشديد بين القيم القصوى والدنيا من جهة، والتشتت الملحوظ للقيم عن وسطها الحسابي والموضحة من خلال الانحراف المعياري من جهة

أخرى. كما يلاحظ تقارب قيم المتوسطات الحسابية لكل من المردودية الاقتصادية والمردودية المالية، حيث أن كل زيادة في الأصول الاقتصادية بمقدار دينار واحد تؤدي إلى انخفاض النتيجة التشغيلية الصافية بمعدل 0.049 دج في المتوسط، فإذا ما تم التركيز على الأموال الخاصة فقط يكون لدينا كل دينار إضافي مستثمر في الأموال الخاصة يتولد عنه انخفاض في النتيجة الصافية يقدر بـ: 0.052 دج وهذا بعد تحييد تأثير الديون، حيث أن هذه الأخيرة مثلت نسبة 83% في المتوسط من مجموع الأموال الخاصة مما يؤكد اعتماد الشركات الجزائرية بدرجة كبيرة على الديون وهذا لا ينفى وجود شركات تتعدم فيها الديون مما يجعل من القيم مشتتة عن وسطها الحسابي الأمر الذي ينعكس مباشرة على الانحراف المعياري.

وقد تبين من خلال المقابلة أن ما نسبته 37.5% من المجيبين غير راضين عن النتائج المالية لشركاتهم، ويرجعون ذلك عموماً إلى قوة المنافسة مع ضعف في درجة تجديد الأصول المادية، عدم التحكم في السياسات الائتمانية، تخلي الدولة عن الإعانات التي كانت ممنوحة للقطاع الخاص وغيرها. في حين أن الراضين عن النتائج المالية لشركاتهم يرجعون سبب ذلك على العموم إلى وضوح الأهداف المسطرة، التنظيم الإداري الجيد، العلاقات الخارجية الجيدة، حسن تسيير الخزينة، جودة المنتجات، التحكم في التكاليف وغيرها.

البحث الثالث: مناقشة الفرضيات، النتائج والمقترحات

إن الهدف من أي دراسة تطبيقية هو محاولة إثبات فرضيات الدراسة أو نفيها حيث تستند الفرضيات للجانب النظري للموضوع والدراسات السابقة التي أجريت حوله، في حين أن اختبار الفرضيات يستمد من واقع بيئة معينة، فبناء على هذه الأخيرة قد ترفض فرضيات أثبتت صحتها نظريا والعكس. على إثر ذلك، سيتم خلال هذا المبحث اختبار مجموعة من الفرضيات المتعلقة بالموضوع في ظل بيئة الأعمال الجزائرية، ليتم وبناء على ما ورد ضمن الجانبين النظري والتطبيقي تلخيص نتائج الدراسة وتقديم مقترحات لها أن تدعم النتائج الميدانية المتوصل إليها أو تحسينها، حتى يفتح المجال أخيرا أمام أبحاث أخرى مكتملة للموضوع.

- المطلب الأول: مناقشة فرضيات الدراسة
- المطلب الثاني: نتائج الدراسة
- المطلب الثالث: المقترحات والآفاق المستقبلية للدراسة

المطلب الأول: مناقشة فرضيات الدراسة

بعد أن تطرقنا للمتغيرات المعتمدة ضمن الدراسة بالوصف والتحليل، سيتم خلال هذا المطلب اختبار مختلف الفرضيات الموضوعة في بداية الدراسة، حيث يتم التمييز بين محاور ثلاث تحوي فرضيات الدراسة، أين يعالج المحور الأول نظام الحوكمة المتبع في الشركات محل الدراسة من حيث نوعه، في حين يعالج المحور الثاني درجة كفاءة هذا النظام وأهم محددات هذه الكفاءة، أما المحور الأخير فيرتبط مباشرة بالموضوع ويعالج مدى تأثير الأداء المالي للشركات محل الدراسة بدرجة كفاءة نظام حوكمتها من جهة، وأي آليات النظام تعتبر محددات للأداء المالي من جهة أخرى.

- أولا: نظام الحوكمة المتبع في الشركات محل الدراسة
- ثانيا: كفاءة نظام حوكمة الشركات محل الدراسة وأهم محدداتها
- ثالثا: أثر كفاءة نظام الحوكمة على الأداء المالي في الشركات محل الدراسة

أولاً: نظام الحوكمة المتبع في الشركات محل الدراسة

بالنظر إلى أن الموضوع يهتم بنظام الحوكمة، وقد أثبتنا خلال الجانب النظري تعدد نظم الحوكمة في العالم، كانت الفرضية الأولى تهدف لتحديد النظام الذي يتوافق وإياه نظام الحوكمة في الشركات محل الدراسة ومفادها: "نظام الحوكمة في الشركات محل الدراسة يتوافق والنظام الألماني"، حيث أن الإجابة

عن هذه الفرضية تمر بمرحلتين، تتعلق الأولى بتوجه نظام الحوكمة والذي يفترض أن يكون بنكيا بالنظر إلى أن نظام الحوكمة الألماني هو نظام ذو توجه بنكي، أما الثانية فتتعلق بآليات الحوكمة والتي يفترض أن تتشابه مع الآليات المشكلة لنظام الحوكمة الألماني. وقد أثبتنا خلال الجانب النظري جزءا من الفرضية والمتعلق بتوجه نظام الحوكمة في الجزائر نحو البنوك، حيث أن غياب سوق مالي نشط يفرض على الاقتصاد الجزائري أن يكون اقتصاد استدانة، وبناء على معطيات المجال التطبيقي والتي سبق تحليلها نجد أن الديون مثلت في المتوسط ما نسبته 83% من مجموع الأموال الخاصة في حين كان من المفروض أن لا تزيد عن 50% من مجموع الأموال الخاصة مما يثبت اعتماد الشركات محل الدراسة بشكل كبير على الديون، والجدول (3-16) يلخص أكثر وضعية الديون في الشركات محل الدراسة:

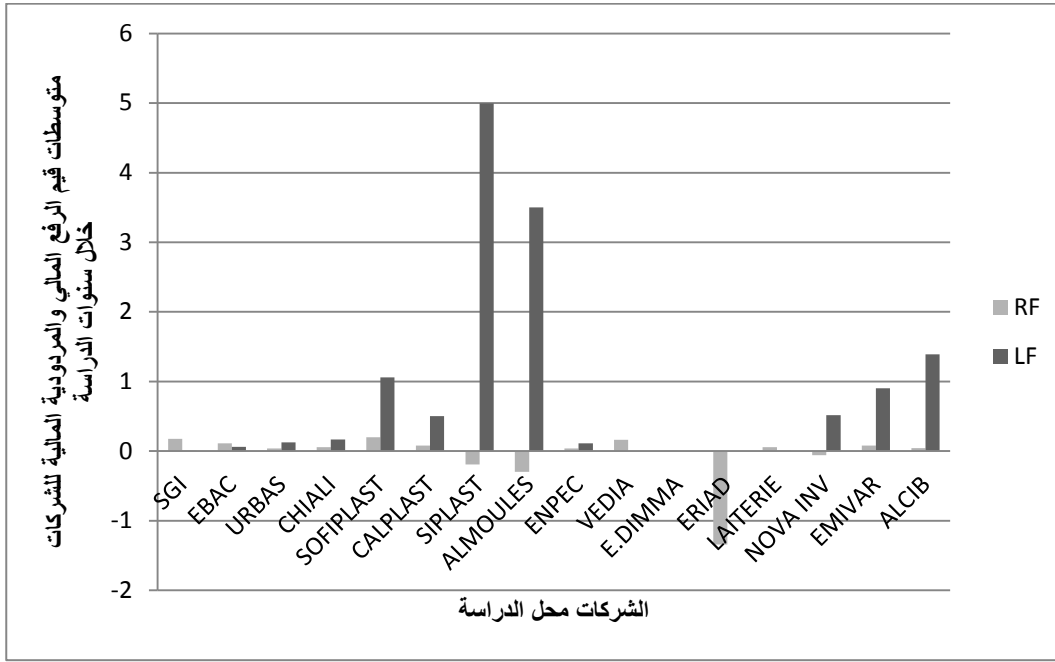
الجدول (3-16): وضعية الديون في الشركات محل الدراسة

البيان		المتوسط الحسابي		الانحراف المعياري		القيمة الدنيا		القيمة القصوى	
الرفع المالي	عمومية	0.83	0.70	1.55	1.57	(2.94)	5.96	5.96	
	خاصة		0.13		0.36		0		
أثر الرفع المالي	عمومية	(0.003)	0.002	0.26	0.23	(0.60)	1.427	1.43	
	خاصة		(0.005)		0.03		(0.24)		

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على معالجة بيانات الدراسة باستخدام برنامج SPSS 20.

إن تحليل هذه الفرضية انطلاقا من تفسير الرفع المالي وأثره نابع من تحليل *Berglof* لنظم الحوكمة من الناحية النظرية، حيث أكد الباحث أن ارتفاع معدلات الاستدانة يعتبر من بين أهم المؤشرات التي تعكس توجه نظام الحوكمة لدولة ما نحو البنوك، وقد بلغ معدل الرفع المالي في الشركات العمومية 70% في المتوسط، مقارنة بـ: 13% المسجل في الشركات الخاصة، مما يثبت أن الشركات العمومية والتي تمثل النسبة الأكبر في مجال الدراسة تعتمد على الديون بشكل كبير في تمويل نشاطها مما يعكس ضعف التمويل الذاتي لديها. من جهة أخرى، نجد أن أثر الرفع المالي سالب في كل من الشركات العمومية والخاصة في المتوسط، أي أن الديون لم يتم استخدامها بشكل جيد بما ينعكس إيجابا على المردودية المالية، دون إهمال وجود معدلات المردودية الاقتصادية السالبة التي لها أن تؤثر هي الأخرى على أثر الرفع المالي. أما عن التباين بين الشركات في اعتمادها على الديون وبذلك أثر الرفع المالي لديها فيعتبر مرتفعا في الشركات العمومية وهو ما لا نلاحظه في الشركات الخاصة، ويبرز ذلك من خلال قيم الانحراف المعياري وكذا القيم القصوى والدنيا. ولتبسيط التحليل أكثر سيتم الاعتماد على الشكل (3-3) حيث تم الاكتفاء بمتوسطات كل من المردودية المالية والرفع المالي المحققة خلال الأربع سنوات الأخيرة في الشركات محل الدراسة كل على حدى:

الشكل (3-3): المردودية المالية والرفع المالي للشركات محل الدراسة



المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على معالجة بيانات الدراسة باستخدام برنامج EXCEL.

يثبت الشكل (3-3) ضعف الارتباط على العموم بين المردودية المالية والرفع المالي، ويعكس المنحنى الخاص بالرفع المالي التباين الشديد في المتوسط بين الشركات في اعتمادها على الديون، في حين يقل هذا التباين نوعا ما فيما يخص معدلات المردودية المالية، كما تسجل قيم سالبة ناتجة أساسا عن النتائج السالبة المحققة من قبل بعض الشركات. وفي حين نجد أن بعض الشركات ورغم انعدام نسبة الديون لديها إلا أنها تحقق مردودية مالية موجبة (حالة شركة VEDIA)، تبقى مردودية البعض الآخر سالبة رغم ارتفاع نسبة الديون. من وجهة نظر حوكمة الشركات، نجد أن الشركات التي حققت مردودية مالية موجبة في ظل انخفاض نسبة الديون تقل فيها تكاليف الوكالة بشكل ملحوظ، حيث أن التسيير الجيد مكنها من تحقيق التمويل الذاتي، يلي هذا الصنف مجموع الشركات التي تمكنت من تحسين مردوديتها المالية بعد اعتمادها على الديون مما ولد لديها أثرا ماليا موجبا، أما عن آخر صنف فيعاني تكاليف وكالة حيث أن المسيرين لم يتمكنوا من تحقيق استغلال أمثل للموارد المتاحة ينعكس إيجابا على نتائج الشركات (مع افتراض ثبات العوامل الخارجية).

بناء على ما سبق ذكره وتأكيدا على ما ورد ضمن الجانب النظري فإن نظام الحوكمة في الشركات محل الدراسة هو نظام ذو توجه بنكي، وهذا بالنظر لكونها تنشط في بيئة تمتاز بتراجع دور السوق المالي وبروز البنوك كطرف هام ضمن عملية التمويل. وبالنظر لتصريحات المجيبين إثر المقابلات فهم لا يعتبرون انتهاء نظام حوكمة ذا توجه سوقي بدخولهم البورصة أمرا سلبيا، بل يرون أن ذلك يتوقف على مدى نشاط البورصة في حد ذاتها، وهو ما يؤكد قول الباحث مارك هيسيل بأن الاقتصاديات

الانتقالية يكون نظام حوكمتها قائما على الرقابة الداخلية وهو ما يميز النظام ذا التوجه البنكي بسبب تراجع دور الأسواق المالية بها.

تعتبر ألمانيا من بين أهم الدول التي تطبق النظام ذا التوجه البنكي، بالإضافة إلى تطبيقه من قبل بعض الدول التي تصنف ضمن النظام الوسيط، ورغم أن الجزائر تنتهج النظام ذا التوجه البنكي إلا أن تحديد ما إذا كانت تقترب فعلا من النظام الألماني متوقف على دراسة مختلف الآليات الداخلية المشكلة لنظام الحوكمة.

فيما يخص نمط التسيير المتبع، فنظام الحوكمة الألماني يمتاز بازواجية الهياكل، أي أن شركاته تملك على مستواها مجلس مراقبة ومجلس مديرين، وهو عكس ما نجده في النظام الأنكلوساكسوني الذي يمتاز بهيكل أحادي، ورغم أن التشريع الجزائري أخذ من النظام الألماني إلا أن الشركات محل الدراسة تتبع في مجملها هيكلأ أحاديا، وهذا لا يعني أن الهيكل الثنائي غير موجود بل تطبقه بعض الشركات ومن بينها شركة MAMI بحسب ما صرح به أحد إطاراتها عند زيارتنا الميدانية لها؛ أي أن كلا النوعين متوفر إلا أن اتباع الهيكل الأحادي بارز بشكل واضح، وقد أشرنا خلال الجانب النظري أن ما نسبته 98% من الشركات التي تتبع النظام الوسيط تتمتع بهيكل أحادي، وباقي النسبة يوجد بها هيكل ثنائي. وعليه، فنمط التسيير المتبع في الشركات محل الدراسة شبيه بما هو معمول به في الدول التي تتبع نظام حوكمة وسيط.

من جهة أخرى، أشرنا خلال الجانب النظري إلى وجهة نظر الباحثين حول ما إذا كان الهيكل الأحادي هو الأفضل أو الثنائي، وقد تباينت آراء الباحثين بالنظر إلى النظرية التي يؤسسون عليها وجهة نظرهم، فإذا ما تعلق الأمر بنظرية الإشراف نجد أن النمط الأحادي يعتبر الأفضل بالنظر إلى وجود قائد واحد وتقليل التكاليف التي قد تتولد بفعل الفصل بين المجلسين، في حين تدعو نظرية الوكالة للفصل وهذا تقليلا لانتهازية المسيرين. أما من وجهة نظر إطارات مختلف الشركات محل الدراسة، فنسبة 81.25% يفضلون الهيكل الأحادي إذا كان يتمتع بالنزاهة، فبحسب وجهة نظرهم الهيكل الثنائي يكون أحسن في الشركات الكبرى، كما أن فرض الرقابة بشكل ملحوظ قد يعيق العمل؛ في حين نجد أن من بين المجيبين من يفضل الهيكل الثنائي ويعتبره أحسن بالنظر لتشديد الرقابة من جهة، واحتمال أن يحتوي مجلس المديرين أعضاء ذوي خبرة أفضل من جهة أخرى. تجدر الإشارة أن نمط التسيير تحدده الجمعية العامة، فإذا تعلق الأمر بالشركات الخاصة نجده يحدد من قبل المساهمين، أما الشركات العمومية فيفرض عليها نمط التسيير من قبل شركات تسيير المساهمات.

في نفس السياق، وفيما يتعلق بالفصل بين وظيفتي المدير العام ورئيس مجلس الإدارة، نجد أن الشركات الجزائرية محل الدراسة تتبع إما نمط الفصل بين الوظيفتين أو الجمع، أي أن كلاهما موجود وهو ما لا نجده في النظام الألماني الذي يدعو دوماً للفصل وعدم جمع السلطات في يد الشخص ذاته. وبحسب وجهة نظر إطارات مختلف الشركات نجد أن 56.25% منهم يفضلون الفصل حتى تكون هناك حرية في دراسة القرارات وجدية أكثر في الرقابة، في حين أن ما نسبته 25% منهم يفضلون الجمع وهذا بالنظر إلى أن الرئيس المدير العام في العادة يكون على دراية تامة بوضع الشركة مما يسرع عملية اتخاذ القرارات، كما أن الصراعات والتي قد تحدث حال الفصل تقل، أما عن بقية المجيبين فيعتبرون أن التفضيل بين النمطين يتوقف على خبرة، كفاءة ونزاهة الرئيس المدير العام.

فيما يتعلق باستقلالية مجلس الإدارة، فقد أشرنا سابقاً إلى أن الشركات العمومية هي التي تملك على مستوى مجالس إدارتها أعضاء مستقلين، حيث مثلت نسبتهم في دراستنا 67% في المتوسط، وهو ما لا نجده في الشركات الخاصة. وبالنظر للنظام الألماني فقد توافق ونظيره الأنجلوساكسوني في هذه النقطة حول أهمية استقلالية مجلس المراقبة ومجلس الإدارة على التوالي. وعليه، فمن حيث استقلالية مجلس الإدارة نجد أن الشركات العمومية محل الدراسة تتوافق والنظامين الألماني والأنجلوساكسوني وهو ما لا نجده في الشركات الخاصة.

يعين الأعضاء المستقلون ضمن الشركات العمومية من قبل شركات تسيير المساهمات أو من قبل المجمع حسب الحالة، ويرى إطارات مختلف الشركات أنه كلما كان العضو المستقل مديراً عاماً أو رئيساً مديراً عاماً لشركات أخرى ناشطة في نفس المجال، إطاراً ممثلاً للبنك الذي تتعامل معه الشركة، مستشاراً قانونياً أو خبيراً محاسبياً كلما كان ذلك أفضل.

بالنظر إلى أن النظام الألماني يهتم بأصحاب المصالح نجد أن هناك ممثلون للعمال على مستوى مجالس المراقبة للشركات الألمانية التي فاق عدد عمالها 2000 عاملاً، والتشريع الجزائري فرض وجود ممثلي عمال في حالة الشركات العمومية التي بلغ أو فاق عدد عمالها 150 عاملاً، وقد سجلت خمس شركات من المجال التطبيقي تبرز فيها هذه الحالة، أي أن الشركات العمومية تقترب من النظام الألماني فيما يخص ممثلي العمال، في حين تقترب الشركات الخاصة من النظام الأنجلوساكسوني والذي لا يفرض وجود ممثلي عمال على مستوى شركاته. ويرى إطارات مختلف الشركات أن فعالية مشاركة العمال ضمن مجالس الإدارة تتوقف على مدى قدرة الممثل على طرح مشاكل العمال على مستوى مجلس الإدارة.

لا يختلف النظام الألماني عن النظام الأنجلوساكسوني في فكرة وجود لجان على مستوى مجلس الإدارة، والمتمثلة أساسا في لجنة التعيينات، لجنة المكافآت ولجنة التدقيق، بل يذهب النظامين إلى دراسة أنواع أخرى من اللجان كلجنة دراسة المخاطر، لجنة الأخلاق وغيرها*، وهو ما لا نجده في الشركات الجزائرية محل الدراسة سواء كانت عمومية أو خاصة، أي أن الشركات محل الدراسة تتعد عن النظام الألماني فيما يتعلق باللجان على مستوى مجلس الإدارة، حيث تبقى الجمعيات العامة هي المسؤولة عن تعيين أعضاء مجالس الإدارة وتحديد مكافآتهم، وفي حين يرى أغلبية إدارات الشركات أن تحديد المكافآت والتعيينات من قبل الجمعيات العامة أفضل خاصة في ظل الشركات العمومية أين يتم تحديدها من قبل شركات تسيير المساهمات حتى يتم تجنب التلاعب، يفضل ما نسبته 25% من المجيبين أن تسند التعيينات والمكافآت إلى لجان متخصصة شرط أن تدرس وفق أسس موضوعية.

يشجع النظام الألماني بدرجة أقل المكافآت المرتبطة بالأداء وهو ما لا نجده في النظام الأنجلوساكسوني، أما عن الشركات محل الدراسة فبالإضافة إلى بدل الحضور، تمنح الشركات المحققة لأرباح مكافآت كنسبة من الأرباح أو كمبالغ ثابتة تحسب في العادة بمضاعفة مبالغ بدل الحضور، أي أن الشركات محل الدراسة شبيهة بنظيرتها الألمانية فيما يتعلق بمكافآت أعضاء مجلس الإدارة.

بالإضافة إلى أن الاقتصاد الألماني هو اقتصاد استدانة، نجد أن البنوك تعتبر من بين أبرز المساهمين، فهي إلى جانب أنها تضمن التمويل، تتدخل أيضا في الرقابة والتسيير باعتبارها مساهما في رأس مال الشركة أو بتفويض من أحد المتعاملين معها والذي يعتبر مساهما في الشركة، وهو ما لا نجده في الشركات الجزائرية محل الدراسة حيث تتعدم نسبة ملكية البنوك في كل الشركات. أما عن تركيز الملكية، فإن تراجع السوق المالي الألماني جعل من هيكل الملكية مركزا**. أما عن الشركات الجزائرية محل الدراسة فقد عرفت تركزا في الملكية بالنظر إلى أن أغلبها مملوك للدولة، والشركات الخاصة إما أن تكون عائلية أو أنها قائمة على الثقة بين المساهمين مما يقلل من تشتت هيكل ملكيتها، أما عن شركة ALCIB فرغم تعدد المساهمين إلا أن ما نسبته 75% مملوك من قبل 14 مساهما فقط؛ أي أن نظام الحوكمة في الشركات محل الدراسة يتوافق والنظام الألماني من حيث تركيز الملكية، ويختلف عنه من حيث طبيعة المساهمين.

* Pour aller plus loing voir: Ernst, Young, Op.cit ; Ernst, Young, "Pratiques de gouvernance des sociétés cotées françaises : actualité et faits saillants", édition 2014, document accessible en ligne sur : [http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY-Etude-Gouvernance-2014/\\$FILE/EY-Etude-Gouvernance-2014.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY-Etude-Gouvernance-2014/$FILE/EY-Etude-Gouvernance-2014.pdf), (consulté le : 04/04/2015 à 11:30).

** Pour aller plus loing voir: Jérôme Caby, "La convergence internationale des systèmes de gouvernance des entreprises : faits et débats", IAE de Paris, université de ParisI (Paris : France), 2003, p: 10.

انطلاقا مما سبق يمكن القول أن نظام حوكمة الشركات محل الدراسة قد اقترب في بعض آلياته من النظام الألماني وخاصة إذا تعلق الأمر بالشركات العمومية، واختلف عنه في آليات أخرى، وعليه ترفض الفرضية الأولى والتي مفادها: "نظام الحوكمة في الشركات محل الدراسة يتوافق والنظام الألماني"، حتى تكون بذلك الشركات محل الدراسة من بين الشركات التي يعتبر نظام حوكمتها بسيطا.

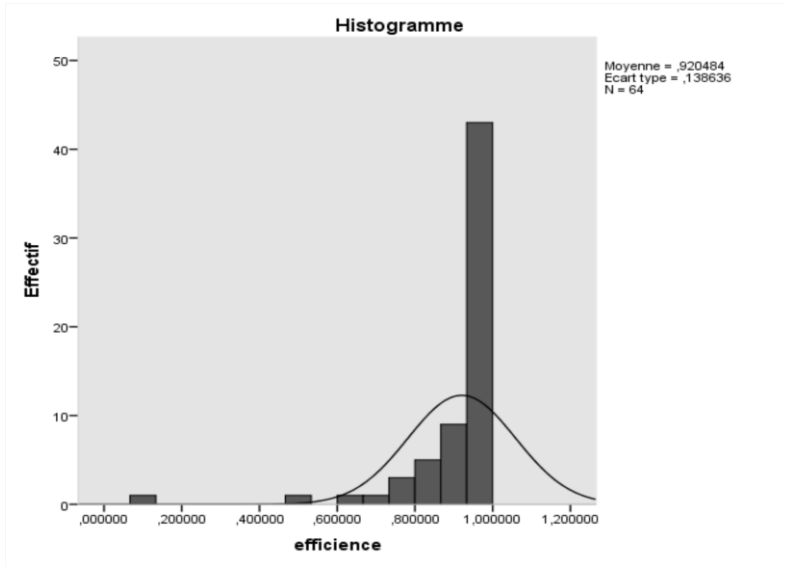
ثانيا: كفاءة نظام حوكمة الشركات محل الدراسة وأهم محدداتها

يتم في هذه النقطة التطرق لفرضيتي الدراسة الثانية والثالثة، حيث تعالج الثانية كفاءة نظام الحوكمة في الشركات محل الدراسة، في حين تعالج الثالثة محددات هذه الكفاءة.

1. كفاءة نظام حوكمة الشركات محل الدراسة:

تركز الفرضية الثانية على كفاءة نظام الحوكمة في الشركات محل الدراسة ومفادها: "تمتاز أغلب الشركات محل الدراسة بنظام حوكمة متوسط الكفاءة"، ولتحديد كفاءة نظام الحوكمة تم استخدام التحليل التطويقي للبيانات، حيث مثلت خصائص نظام الحوكمة مدخلاته ومؤشرات الأداء المالي مخرجاته، مع اتباع نموذج اقتصاديات الحجم الثابتة ويتوجه خارجي، الجدول (3-17) والشكل (3-4) يلخصان النتائج:

الشكل (3-4): كفاءة نظم حوكمة الشركات محل الدراسة



الجدول (3-17): كفاءة نظم حوكمة

الشركات محل الدراسة

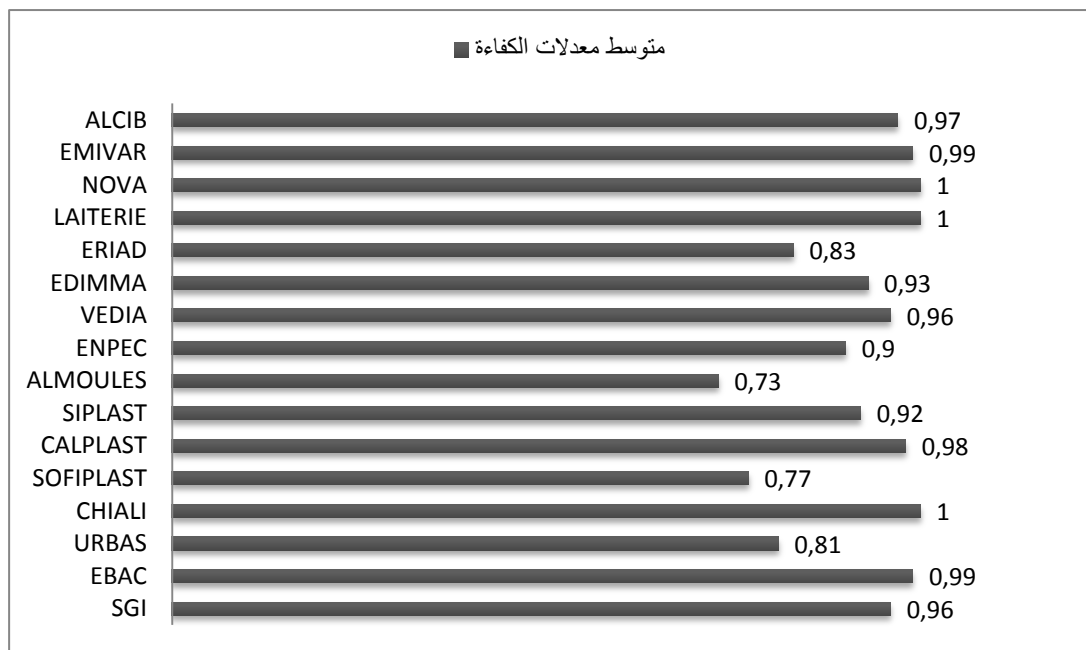
البيان	القيم
عدد النظم المحققة لكفاءة تامة	23
المتوسط الحسابي	0.92
الانحراف المعياري	0.139
القيمة الدنيا	0.128
القيمة القصوى	1

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على تحليل بيانات الدراسة باستخدام برنامجي SPSS20 وSIAD V3.

انطلاقا من النتائج السابقة يتبين أن متوسط كفاءة نظام الحوكمة في الشركات محل الدراسة طيلة الأربع سنوات الأخيرة بلغ 92%، وهو ما يعكس التقارب الشديد بين الشركات محل الدراسة خلال مختلف السنوات في تحقيق مستويات من المخرجات (مؤشرات الأداء المالي) تتوافق إلى حد كبير مع المدخلات

(نظام الحوكمة)، أي أن نظم الحوكمة في الشركات محل الدراسة حققت مستويات من الأداء المالي بما يتوافق وخصائصها إذا ما تمت مقارنتها مع الشركات التي حققت كفاءة تامة والبالغ عددها 23 شركة والتي يفترض بحسب التحليل التطويقي للبيانات أن تقع على خط اقتصاديات الحجم الثابتة، حتى تشكل بذلك حدودا للكفاءة وتُقارن معها بقية الشركات والبالغ عددها 41 شركة بهدف تصحيح نظام الحوكمة لديها وجعله ذا كفاءة تامة. وعموما تتباين مستويات كفاءة نظم الحوكمة في الشركات محل الدراسة، حيث تتحرف عن متوسطها الحسابي بـ 13.9% في ظل مدى يقدر بـ: 87.2% أين بلغت قيمة أدنى كفاءة محققة 12.8% مقارنة بكفاءة تامة تمثل القيمة القصوى.

الشكل (3-5): الكفاءة المتوسطة المحققة من قبل مختلف الشركات خلال سنوات الدراسة



المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا معالجة بيانات الدراسة اعتمادا على برنامج EXCEL.

يوضح الشكل (3-5) معدلات الكفاءة المتوسطة لمختلف الشركات خلال سنوات الدراسة، ومع أن الشركات العمومية فاقت الشركات الخاصة من حيث العدد، إلا أن شركة عمومية واحدة فقط سجلت كفاءة تامة مقارنة بشركتين خاصيتين. يلاحظ تباين بين الشركات، وبحسب الشكل فهي محصورة بين الكفاءة التامة وقيمة 0.73. إلا أنه إذا ما تم تقسيم مستويات الكفاءة المحققة خلال كل سنوات الدراسة كل على حدى إلى ضعيفة جدا [0.2;0]، ضعيفة [0.4;0.2]، متوسطة [0.6;0.4]، جيدة [0.8;0.6] وممتازة [1;0.8]، يكون لدينا ما نسبته 89% من الشركات محل الدراسة تمتاز بمستوى كفاءة ممتاز، في حين ما نسبته 8% من مجموع الشركات تمتاز بكفاءة جيدة، ونسبة 1% لكل من الشركات ذات الكفاءة المتوسطة والضعيفة جدا، مع انعدام نظم الحوكمة ذات الكفاءة الضعيفة (انظر الملحق 4).

بناء على ما سبق، يتم رفض الفرضية الثانية للدراسة: "تمتاز أغلب الشركات محل الدراسة بنظام حوكمة متوسط الكفاءة"، حيث أن أغلب الشركات محل الدراسة تمتاز بنظام حوكمة ممتاز، أي أن نظام الحوكمة كمدخل يساهم في تحقيق مستوى جيد من مؤشرات الأداء المالي والتي تعتبر مخرجات، مما قد يعكس اهتمام مسيري الشركات بتطبيق خصائص نظم الحوكمة بشكل عام.

2. محددات كفاءة نظام الحوكمة في الشركات محل الدراسة:

لاختبار الفرضية الثالثة والمتعلقة بتحليل كفاءة نظام الحوكمة من حيث خصائص هذا الأخير والتي مفادها: "تشكل الآليات الداخلية المعتمدة ضمن الدراسة مجموعة عوامل لها أن تحدد مستوى كفاءة نظام الحوكمة في الشركات محل الدراسة"، يتم اعتماد اختبار مقارنة المتوسطات في الحكم على الفرضية، أين يتم الحكم على كل عامل على حدى، ولاعتماد الاختبار تم تقسيم الشركات محل الدراسة إلى مجموعتين، تتضمن المجموعة الأولى الشركات التي تعتبر ذات نظام حوكمة كفاء، في حين تتضمن المجموعة الثانية الشركات التي يعتبر نظام حوكمتها أقل كفاءة، وهذا باعتماد الوسط الحسابي، حيث:

- نظام حوكمة كفاء: معدل الكفاءة أكبر من أو يساوي 0.92، ويمنح قيمة "1".

- نظام حوكمة أقل كفاءة: معدل الكفاءة أقل تماما من 0.92، ويمنح قيمة "0".

يتم تأكيد أن الهدف هو تحديد أي عوامل نظام الحوكمة المختلفة ساهمت في إحداث الفرق بين الشركات من حيث كفاءة نظم حوكمتها، والجدول (3-18) يلخص النتائج:

الجدول (3-18): محددات كفاءة نظام الحوكمة في الشركات محل الدراسة

المحددات	الكفاءة	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	مستوى الدلالة	القرار
الحجم	0	5.65	1.98	0.251	غير دال
	1	6.36	2.04		
الاستقلالية	0	0.63	0.097	0.2	غير دال
	1	0.44	0.345		
ممثلو العمال	0	0.17	0.128	0.92	غير دال
	1	0.16	0.295		
الاجتماعات	0	6	0	0.07	غير دال
	1	5.18	1.3		
الفصل بين المناصب	0	0.45	0.510	0.411	غير دال
	1	0.34	0.479		
المكافآت	0	46950	17446.08	0.00	دال
	1	28990.91	17502.90		
أقدمية المسير	0	5.45	5.49	0.275	غير دال
	1	7.34	6.72		
التدقيق الداخلي	0	1.4	0.94	0.09	غير دال
	1	0.77	0.83		
عدد المساهمين	0	1	0	0.95	غير دال
	1	23.9	60.08		
نوع الملكية	0	0.00	0.00	0.03	دال
	1	0.72	1.064		

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على تحليل بيانات الدراسة باستخدام برنامج SPSS20.

القراءة السريعة للجدول (3-18) تبرز عدم وجود دلالة للفرق بين نظامي الحوكمة المعتمدين بالنظر لمتوسطات أغلب آليات الحوكمة المطبقة في كليهما، حيث يستثنى من ذلك مبالغ بدل الحضور وكذا نوع الملكية كعاملين ساهما في إحداث الفرق بين كفاءة نظم حوكمة الشركات.

فيما يخص مجالس الإدارة فقد احتوت في المتوسط ستة أعضاء سواء تعلق الأمر بالنظم الكفوة أو غير الكفوة، والعدد يعتبر مقبولا عموما حيث أن نظرية الوكالة تشير إلى أن مجالس الإدارة صغيرة الحجم لها أن تقلل التكاليف المتعلقة بالاتساق والاتصال على مستوى المجلس مما ينعكس على نتائج الشركة وبذلك كفاءة نظام الحوكمة، ورغم أن نظرية التبعية للموارد تشير إلى فعالية المجالس الكبيرة بالنظر لما تنتجه من تحكم في حالة عدم التأكد التي قد تنتج عن التغيرات المتسارعة في البيئة الخارجية، إلا أن مستوى ثبات بيئة الأعمال التي تنشط فيها الشركات محل الدراسة يجعلنا نأخذ بنظرية الوكالة، وبذلك

يكون من الأفضل اعتماد مجالس إدارة صغيرة الحجم. يشار هنا أيضا إلى قضية الفصل بين منصب المدير العام ورئيس مجلس الإدارة، حيث أنه لم يسجل أي تأثير لهذا العامل على كفاءة نظام الحوكمة، وقد تقاربت المتوسطات الحسابية في هذه الحالة مما يدل على أن كلا النظامين اشتملا فصلا وجمعا للوظيفتين.

فيما يتعلق باستقلالية أعضاء مجلس الإدارة، فكلا النظامين سجلا نسبة استقلالية في المتوسط، وفي ظل انعدام هذه الخاصية في الشركات الخاصة، يكون سبب توفر هذه النسبة في كلا النظامين راجع للشركات العمومية وانقسامها بين كفاءة من حيث نظام حوكمتها وغير ذلك. وفي حين نجد أن مجالس الإدارة ضمن الأنظمة غير الكفاءة احتوت أربعة أعضاء مستقلين في المتوسط، شملت مجالس الإدارة ضمن الأنظمة الكفاءة ثلاثة أعضاء في المتوسط، مع تأكيد أن هذا الاختلاف ليس له أي دلالة فيما يتعلق بمستوى الكفاءة، وقد أشرنا خلال الجانب النظري أن الاستقلالية مطلوبة لتحقيق الرقابة، وحددت بالثلث من قبل بعض الباحثين، أي بمعدل عضوين من بين ستة أعضاء بالنظر إلى دراستنا، إلا أن أهمية الاستقلالية تبرز كلما كان العضو المستقل ملما بأوضاع الشركة، وهو ما دفع بالكثير من المجهيين إثر المقابلة إلى الإشارة لضرورة أن يكون العضو المستقل مديرا عاما أو رئيسا مديرا عاما لشركة أخرى ناشطة في نفس القطاع. كما تقاربت أيضا نسبة ممثلي العمال على مستوى مجالس الإدارة والسبب راجع إلى وجود بعض الشركات فقط تتوفر على مستواها هذه الخاصية، وأن هذه الشركات انقسمت بين كون نظام حوكمتها كفاءا وغير كفاء.

أما عن اجتماعات مجلس الإدارة، فقد سجلت في المتوسط ستة اجتماعات سنوية لكلا النظامين، مع ملاحظة انحراف معياري معدوم فيما يتعلق بالأنظمة غير الكفاءة مما يدل على أن كل الشركات ضمن هذه المجموعة تجتمع ست مرات خلال السنة. أما عن مبالغ بدل الحضور والتي تعتبر ذات دلالة، فقد أحدثت الفرق بين الأنظمة الكفاءة وغير الكفاءة، وتباين المتوسطات دليل على ذلك حيث أن مبالغ بدل الحضور الممنوحة في الأنظمة غير الكفاءة تمثل ضعف ما هو ممنوح في الأنظمة الكفاءة في المتوسط، أي أن مبالغ بدل الحضور لم يكن لها الأثر الإيجابي المتوقع، فبالإضافة إلى أن مبالغ بدل الحضور تمنح مقابل الحضور فقط ولا علاقة لها بالأداء، يمكن القول أن تقدير مبالغ بدل الحضور لم يكن جيدا، فقد أشرنا خلال الجانب النظري أن المبالغ الممنوحة لأعضاء مجلس الإدارة تعتبر تكاليف تتحملها الشركة لذلك توجب أن يكون مردودها أكبر من تكلفتها.

فيما يخص أقدمية المسير، فمتوسط السنوات المسجل في الأنظمة غير الكفاءة يقل عنه في الأنظمة الكفاءة بفارق سنتين فقط، أي أنه يمكن الحكم على أن من بين الشركات ذات الأنظمة غير الكفاءة يعتبر

مسيروها متجذرين. أما عن التدقيق الداخلي كوظيفة هامة في الشركة، فقد سجل تواجد مدقق واحد في المتوسط في كلا النظامين.

من جهة خصائص هيكل الملكية، فرغم تباين عدد المساهمين إلا أن هذه الخاصية لا تعتبر ذات دلالة، والملاحظ أن الشركات ذات النظام غير الكفاء سجلت في المتوسط مالكا واحدا، مع انحراف معياري معدوم، أي أن الشركات الخاصة ضمن الدراسة تعتبر شركات ذات أنظمة كفاءة، وهو ما يؤكد نوع الملكية، حيث أن الشركات ذات الأنظمة غير الكفاءة سجلت متوسطا وانحرافا معياريا معدومين، أي أن الأنظمة غير الكفاءة تحوي فقط شركات عمومية، على اعتبار أن الشركات العمومية منحت قيمة "0" خلال الدراسة، إلا أن نوع الملكية اعتبر خاصية دالة للحكم على كفاءة نظام الحوكمة. بالنظر لما تفرضه نظرية الوكالة، نجد أنه كلما قل فصل الملكية عن التسيير كلما قلت تكاليف الوكالة وبذلك تحسن الأداء المالي، وكلما زاد تركيز الملكية كلما اهتم المساهمون بمتبع أوضاع شركاتهم، مما يجعل من الشركات الخاصة أكثر كفاءة من العمومية.

بناء على ما سبق نجد أن من بين مختلف العوامل المعتمدة ضمن الدراسة، فقط نوع الملكية ومبالغ بدل الحضور تعتبر محددات لمستوى كفاءة نظام الحوكمة في شركة معينة، وعليه ترفض الفرضية الثالثة: "تشكل الآليات الداخلية المعتمدة ضمن الدراسة مجموعة عوامل لها أن تحدد مستوى كفاءة نظام الحوكمة في الشركات محل الدراسة"، ويعاد صياغتها: "تشكل مبالغ بدل الحضور ونوع الملكية عاملين محددين لمستوى كفاءة نظام الحوكمة في الشركات محل الدراسة".

يقترح التحليل التطويقي للبيانات تحسينات في الآليات المشكلة لنظام الحوكمة في مختلف الشركات، والجدول (3-19) يلخص التحسينات المتعلقة بالخصائص السالفة الذكر لكل شركة على حدى وبمتوسط الأربع سنوات:

الجدول (3-19): تحسينات خصائص نظام الحوكمة في الشركات محل الدراسة

الشركات	حجم المجلس	الاستقلالية	فصل المناصب	الاجتماعات	المكافآت	أقدمية المسير	ممثلو العمال	التدقيق الداخلي	عدد المساهمين	نوع الملكية
SIGI	3	0.63	0	6	45198	5	0	1	1	0
EBAC	7	0	0	4	25200	2	0	0	10	2
URBAS	4	0.63	1	6	43995	3	0	1	1	0
CHIAL	7	0	1	2	20000	3	0	1	7	2
SOFIP	4	0.57	1	5	27000	3	0	1	1	0
CALPLA	3	0.65	0	6	30000	7	0	1	1	0
SIPLA	4	0.49	0	5	29600	3	0	0	1	0
ALMOU	4	0.49	0	5	29785	4	0	0	1	0
ENPEC	4	0.63	0	6	41240	4	0	1	1	0
VEDIA	6	0.8	0	5	24975	2	0	0	1	0
EDIMM	4	0.72	0	6	46413	22	0	0	1	0
ERIDAD	5	0.57	0	5	36946	5	0.04	1	1	0
LAITT	7	0.71	1	6	30000	3	0.29	1	1	0
NOVA	12	0	1	6	0	4	0	0	29	1
EMIV	6	0.57	0	6	36000	14	0.18	1	1	0
ALCIB	7	0	0	4	11200	14	1	0	210	3

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على معالجة بيانات الدراسة باستخدام برنامج SIAD V3.

يلاحظ من خلال الجدول (3-19) أن مدخلات نظام الحوكمة قد تم تعديلها بالنسبة لبعض الشركات خاصة العمومية منها، مع ملاحظة ثبات كل من نوع الملكية وعدد المساهمين. بعض المدخلات صححت بالنصف تقريبا وهو ما نلاحظه على بعض الشركات من حيث حجم مجلس إدارتها، كما يلاحظ التركيز على فصل المناصب بدل الجمع، بالإضافة إلى أنه تم التخفيض في نسب ممثلي العمال في بعض الشركات وحذف وجودهم في شركات أخرى مما يثبت تراجع دورهم ضمن نظام الحوكمة. بالنسبة للتدقيق الداخلي، ففي المتوسط تواجد مدقق داخلي واحد كاف (لاستيعاب التحسينات أكثر قارن بين الجدول (3-19) والملحق 4).

في الختام، يتم التأكيد أنه يتوجب على الشركات تحقيق أداء مالي جيد بأقل آليات حوكمة ممكنة حتى تحقق بذلك الكفاءة المطلوبة، حيث أن أي زيادة في مستوى آلية من آليات نظام الحوكمة يعتبر تكلفة تتحملها الشركة.

ثالثاً: أثر كفاءة نظام الحوكمة على الأداء المالي في الشركات محل الدراسة

سيتم اختبار مدى تأثير الأداء المالي للشركات محل الدراسة بكفاءة نظام حوكمتها من جهة، وتحديد الآليات التي تعتبر محددات للأداء المالي من جهة أخرى.

1. أثر كفاءة نظام الحوكمة على الأداء المالي:

ستتم معالجة الفرضيتين الرابعة والخامسة والمرتبطين مباشرة بإشكالية الموضوع، حيث تعالج الأولى أثر الكفاءة على المردودية المالية، في حين تعالج الثانية أثر الكفاءة على المردودية الاقتصادية. أ. أثر كفاءة نظام الحوكمة على المردودية المالية:

تعتبر الفرضية الرابعة مرتبطة مباشرة بالإشكالية الرئيسية للموضوع، حيث تنص على أن: "هناك أثر ذو دلالة معنوية لكفاءة نظام الحوكمة في الشركات محل الدراسة على المردودية المالية لها بما يضمن تخفيضاً في تكاليف الوكالة"، فالهدف بذلك هو إثبات ما إذا كانت مستويات الكفاءة المحققة من قبل مختلف الشركات لها أثر على المردودية المالية بما يثبت عمل المسيرين لصالح المساهمين أو العكس، فجودة المردودية المالية تعكس انخفاض تكاليف الوكالة الناتجة عن فصل الملكية عن التسيير، وهذا بالنظر إلى أن المردودية المالية تحسب اعتماداً على النتيجة الصافية، أي بعد استيفاء جميع أصحاب المصالح لحقوقهم، بما يجعلها تعكس فقط حقوق المساهمين.

سبق وأشرنا إلى معادلة الانحدار المتعدد التي سيتم اعتمادها لمناقشة هذه الفرضية، وللتذكير بها فقد صيغت وفق الآتي:

$$RF = \beta_0 + \beta_1 GOV + \beta_2 TAIL + \beta_3 SEC + \beta_4 LF + \varepsilon$$

أين تمثل المردودية المالية المتغير التابع، في حين تمثل الكفاءة ومتغيرات المراقبة المختلفة المتغيرات المفسرة، ولاعتماد المعادلة وجب التأكد من صلاحيتها، والجدول (3-20) يلخص نتائج اختبار الصلاحية:

الجدول (3-20): اختبار صلاحية نموذج معادلة الانحدار المتعدد الخاصة بالمردودية المالية

القرار	VIF				مستوى الدلالة	F	R ²	معادلة الانحدار للمردودية المالية
	LF	SEC	TAIL	GOV				
مقبول	1.276	1.262	1.158	1.195	0.007	3.954	0.211	

المصدر: من إعداد الطالبة اعتماداً على معالجة بيانات الدراسة باستخدام برنامج SPSS20.

يتضح من خلال الجدول (3-20) أن النموذج مقبول، في ظل مستوى دلالة يقدر بـ: 0.7% وهو أقل بكثير من مستوى الدلالة المعمول به والمقدر بـ: 5%، أي أنه على الأقل هناك معامل واحد من بين معاملات معادلة الانحدار المتعدد يختلف عن الصفر. من جهة أخرى، نجد أن المتغيرات المستقلة تفسر معدلات المردودية المالية بنسبة 21.1% مما يعني أن المردودية المالية تتأثر بعوامل أخرى غير التي تم اعتمادها. فيما يخص الارتباط المتعدد فقد سجلت إحصائية VIF قيمة أقل من 3، وهو ما يعكس عدم وجود ارتباط متعدد بين المتغيرات المفسرة.

انطلاقاً مما سبق يمكن اعتماد معادلة الانحدار، والجدول (3-21) يلخص المعاملات:

الجدول (3-21): معادلة الانحدار المتعدد الخاصة بالمردودية المالية

القرار	مستوى الدلالة	T	المعاملات	المتغيرات
غير دال	0.660	(0.442)	(0.494)	الثابت
غير دال	0.140	1.497	0.683	كفاءة نظام الحوكمة GOV
غير دال	0.910	0.114	0.014	حجم الشركة TAIL
دال	0.029	2.277	(0.098)	القطاع SEC
دال	0.026	(2.235)	0.645	الرفع المالي LF
$R^2=0.211$				
$RF = -0.494 + 0.683 GOV + 0.014 TAIL - 0.098 SEC + 0.645 LF + \varepsilon$				

المصدر: من إعداد الطالبة اعتماداً على معالجة بيانات الدراسة باستخدام برنامج SPSS20.

أشرنا فيما سبق إلى أن التغير في المردودية المالية يعزى للتغير في المتغيرات المستقلة المعتمدة بنسبة 21.1%، وهي نسبة ضعيفة مما يجعلنا نؤكد أن المتغيرات المعتمدة كمتغيرات مستقلة ليست محددة بدقة كبيرة. فيما يخص اختبار المعنوية لكل متغير مراقبة على حدى، نجد أن كلا من القطاع والرفع المالي يعتبران محددتين للمردودية المالية وهو ما تعكسه كل من قيم t التي فاقت القيمة الجدولية، بالإضافة إلى مستويات الدلالة التي انخفضت عن 0.05، مع الإشارة أن أثر الرفع المالي على المردودية المالية يعتبر موجبا، وتسجيل سلبية أثر القطاع على المردودية المالية. ويبقى حجم الشركة رغم إيجابية أثره - كلما زاد حجم الشركة تحسنت المردودية المالية- لا يعتبر ذو دلالة؛ أي أنه كلما اختلف القطاع ومستوى الرفع المالي كلما أدى ذلك للاختلاف في معدلات المردودية المالية، مع تأكيد الارتباط الضعيف عموماً.

بالرجوع إلى المتغير الأساسي للدراسة والمتمثل في كفاءة نظام الحوكمة، فرغم إيجابية أثر هذه الأخيرة على المردودية المالية إلا أن الأثر غير دال، أي أن التحسين في مستويات كفاءة نظام الحوكمة يؤدي إلى تحسين ضعيف جداً في المردودية المالية، بعبارة أخرى أن التحسين في مستويات كفاءة نظام

الحوكمة لن تساهم بشكل كبير في تخفيض تكاليف الوكالة. وعليه، ترفض الفرضية الرابعة: "هناك أثر ذو دلالة معنوية لكفاءة نظام الحوكمة في الشركات محل الدراسة على المردودية المالية لها بما يضمن تخفيضا في تكاليف الوكالة"، فالأثر في هذه الحالة ورغم إيجابيته ليس له دلالة معنوية.

ب. أثر كفاءة نظام الحوكمة على المردودية الاقتصادية:

من جهة أخرى، تعتبر الفرضية الخامسة مرتبطة هي الأخرى مباشرة بالإشكالية الرئيسية للموضوع، حيث تنص على أن: "هناك أثر ذو دلالة معنوية لكفاءة نظام الحوكمة في الشركات محل الدراسة على المردودية الاقتصادية لها بما يضمن حفظ حقوق أصحاب المصالح"، فالهدف بذلك هو إثبات ما إذا كانت مستويات الكفاءة المحققة من قبل مختلف الشركات لها أثر على المردودية الاقتصادية بما يثبت عمل المسيرين لصالح أصحاب المصالح أو العكس، مع تأكيد أن أصحاب المصالح في هذه الحالة تم حصرهم في البنوك فقط، وهذا بالنظر إلى أن المردودية الاقتصادية تحسب اعتمادا على النتيجة التشغيلية، أي قبل استيفاء البنوك لحقوقها، بما يجعلها تعكس بالإضافة إلى حقوق المساهمين حقوق البنوك كأصحاب مصالح.

سبق وأشرنا إلى معادلة الانحدار المتعدد التي سيتم اعتمادها لمناقشة هذه الفرضية، وللتذكير بها فقد صيغت وفق الآتي:

$$RE = \beta_0 + \beta_1 GOV + \beta_2 TAIL + \beta_3 SEC + \beta_4 LF + \varepsilon$$

أين تمثل المردودية الاقتصادية المتغير التابع، في حين تمثل الكفاءة ومتغيرات المراقبة المختلفة المتغيرات المفسرة، ولاعتماد المعادلة وجب التأكد من صلاحيتها، والجدول (3-22) يلخص نتائج اختبار الصلاحية:

الجدول (3-22): اختبار صلاحية نموذج معادلة الانحدار المتعدد الخاصة بالمردودية الاقتصادية

القرار	VIF				مستوى الدلالة	F	R ²	معادلة الانحدار للمردودية الاقتصادية
	LF	SEC	TAIL	GOV				
مقبول	1.276	1.262	1.158	1.195	0.000	9.833	0.400	

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على معالجة بيانات الدراسة باستخدام برنامج SPSS20.

يتضح من خلال الجدول (3-22) أن النموذج مقبول، في ظل مستوى دلالة يقترب من الصفر مما يجعله أقل بكثير من مستوى الدلالة المعمول به، أي أنه على الأقل هناك معامل واحد من بين معاملات معادلة الانحدار المتعدد يختلف عن الصفر. من جهة أخرى، نجد أن المتغيرات المستقلة تفسر معدلات

المردودية الاقتصادية بنسبة 40% مما يعني أن المردودية الاقتصادية تتأثر إلى حد ما بالعوامل التي تم اعتمادها. فيما يخص الارتباط المتعدد فقد سجلت إحصائية *VIF* قيما أقل من 3، وهو ما يعكس عدم وجود ارتباط متعدد بين المتغيرات المفسرة.

انطلاقا مما سبق يمكن اعتماد معادلة الانحدار، والجدول (3-23) يلخص المعاملات:

الجدول (3-23): معادلة الانحدار المتعدد الخاصة بالمردودية الاقتصادية

القرار	مستوى الدلالة	T	المعاملات	المتغيرات
غير دال	0.056	(1.950)	(1.950)	الثابت
دال	0.000	5.408	0.596	كفاءة نظام الحوكمة <i>GOV</i>
غير دال	0.937	0.080	0.009	حجم الشركة <i>TAIL</i>
غير دال	0.112	(1.612)	(0.183)	القطاع <i>SEC</i>
دال	0.002	3.176	0.362	الرفع المالي <i>LF</i>
$R^2=0.400$				
$RE = -1.950 + 0.596 GOV + 0.009 TAIL - 0.183 SEC + 0.362 LF + \varepsilon$				

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على معالجة بيانات الدراسة باستخدام برنامج *SPSS20*.

أشرنا فيما سبق إلى أن التغير في المردودية الاقتصادية يعزى للتغير في المتغيرات المستقلة المعتمدة بنسبة 40%، وهي نسبة مقبولة عموما مما يجعلنا نؤكد أن المتغيرات المعتمدة كمتغيرات مستقلة تعتبر بعض الشيء محددة بدقة. فيما يخص اختبار المعنوية لكل متغير مراقبة على حدى، نجد أن كلا من القطاع وحجم الشركة يعتبران غير دالين، مع تسجيل أثر سالب للقطاع على المردودية عكس حجم الشركة والذي يعتبر ذو أثر موجب. أما عن الرفع المالي فيعتبر مفسرا للمردودية الاقتصادية وهو ما تعكسه قيمة *t* التي فاقت القيمة الجدولية، بالإضافة إلى مستوى الدلالة الذي انخفض عن 0.05.

بالرجوع إلى المتغير الأساسي للدراسة والمتمثل في كفاءة نظام الحوكمة، فتلاحظ إيجابية أثر هذه الأخيرة على المردودية الاقتصادية مع مستوى دلالة يقارب الصفر مما يجعل من الأثر ذو دلالة معنوية، أي أن التحسين في مستويات كفاءة نظام الحوكمة يؤدي إلى تحسين في المردودية الاقتصادية، بعبارة أخرى أن التحسين في مستويات كفاءة نظام الحوكمة يساهم في حفظ حقوق البنوك كطرف من بين أصحاب المصالح. وعليه، تقبل الفرضية الخامسة: "هناك أثر ذو دلالة معنوية لكفاءة نظام الحوكمة في الشركات محل الدراسة على المردودية الاقتصادية لها بما يضمن حفظ حقوق أصحاب المصالح".

بالنظر لتحليل الفرضيتين السابقتين نجد أن كفاءة نظام الحوكمة لها أثر ذو دلالة معنوية على المردودية الاقتصادية دون المالية، أي أن التغير في مستوى كفاءة نظام الحوكمة إيجابا له أن يحفظ حقوق أصحاب المصالح (البنوك أساسا) بشكل أحسن، إلا أنه لن يساهم في تخفيض تكاليف الوكالة

بحفظ حقوق المساهمين، أي أن نظام الحوكمة له القدرة على حفظ حقوق البنوك وبعد هذا المستوى يكون هناك تلاعب بما يمس بحقوق المساهمين، وقد يرجع السبب في ذلك إلى كون أغلب الشركات محل الدراسة هي شركات عمومية أين يبرز فصل الملكية عن التسيير بشكل واضح مما يؤدي إلى خلق تكاليف وكالة في ظل ضعف الآليات الداخلية والخارجية للحوكمة، فرقابة البنوك ساهمت في حفظ حقوقها، إلا أن الدولة عجزت عن تحقيق الرقابة اللازمة على شركاتها، أي أن شركات تسيير المساهمات والتي تمثل الجمعية العامة عجزت عن اختيار نظام حوكمة له أن يخفض تلاعب المسيرين على مستوى الشركات، وربما عجز شركات تسيير المساهمات على تتبع وضع الشركات هو ما فرض على الحكومة الجزائرية تغييرها لصالح المجمعات الصناعية.

2. الآليات المحددة للأداء المالي:

يتم من خلال هذه النقطة تبيان أي آليات نظام الحوكمة أحدثت الفرق في الأداء المالي للشركات محل الدراسة، حيث يهدف التحليل هنا إلى الإجابة عن الفرضية الأخيرة من الدراسة والتي مفادها: "تعتبر الآليات المحددة لكفاءة نظام الحوكمة في الشركات محل الدراسة محددة أيضا لأدائها المالي"، حيث يتم تحديد الآليات المحددة للمردودية المالية من جهة والمردودية الاقتصادية من جهة أخرى، مع التركيز على نتائج المردودية الاقتصادية بالنظر لكونها ترتبط بالكفاءة وفق ما أثبتته تحليل الفرضيتين السابقتين.

لاختبار الفرضية سيتم اعتماد اختبار مقارنة المتوسطات، ولاعتماد هذا الاختبار تم تقسيم الشركات محل الدراسة إلى مجموعتين، تتضمن المجموعة الأولى الشركات التي تعتبر ذات أداء مالي مقبول، في حين تتضمن المجموعة الثانية الشركات التي يعتبر أداؤها المالي غير مقبول، مع التأكيد على تقييم الأداء المالي بمؤشري المردودية المالية والمردودية الاقتصادية، وهذا باعتماد الوسيط بدل المتوسط الحسابي، باعتبار أن هذا الأخير يعتبر سالبا، وقد بلغ الوسيط والذي يقسم السلسلة الإحصائية إلى قسمين 0.0318 بالنسبة للمردودية الاقتصادية، في حين بلغ 0.0408 بالنسبة للمردودية المالية، حيث:

- أداء مالي مقبول: معدل المردودية المالية أكبر من أو يساوي 0.0408، معدل المردودية الاقتصادية أكبر من أو يساوي 0.0318، ويمنح قيمة "1".

- أداء مالي غير مقبول: معدل المردودية المالية أقل تماما من 0.0408، معدل المردودية الاقتصادية أقل تماما من 0.0318، ويمنح قيمة "0".

يتم تأكيد أن الهدف هو تحديد أي آليات نظام الحوكمة المختلفة ساهمت في إحداث الفرق بين

الشركات من حيث أدائها المالي، والجدول (3-24) يلخص النتائج:

الجدول (3-24): محددات الأداء المالي في الشركات محل الدراسة

القرار		مستوى الدلالة		الانحراف المعياري		المتوسط الحسابي		الأداء	المحددات
RF	RE	RF	RE	RF	RE	RF	RE	المالي	
غير دال		0.871	0.144	2.58	2.6	6.19	6.03	0	الحجم
				1.99	1.97	6.09	6.25	1	
غ.دال	دال	0.248	0.013	0.25	0.22	0.55	0.60	0	الاستقلالية
				0.34	0.35	0.46	0.41	1	
غير دال		0.969	0.348	0.20	0.14	0.17	0.13	0	ممثلو العمال
				0.30	0.33	0.16	0.19	1	
دال		0.007	0.000	0.78	0	5.81	6	0	الاجتماعات
				1.32	1.41	5.06	4.86	1	
غير دال		0.612	0.612	0.48	0.5	0.34	0.41	0	الفصل بين المناصب
				0.50	0.48	0.41	0.34	1	
غير دال		0.171	0.103	21578.06	19915.93	37912.5	38531.25	0	المكافآت
				16319.31	18056.67	31293.75	30675	1	
غير دال		0.938	0.294	6.25	6.16	6.69	5.91	0	أقدمية المسير
				6.61	6.58	6.81	7.6	1	
غير دال		0.586	0.274	0.93	0.96	1.03	1.09	0	التدقيق الداخلي
				0.89	0.85	0.91	0.84	1	
غ.دال	دال	0.317	0.038	37.36	8.29	10.34	3.625	0	عدد المساهمين
				61.32	69.40	23.16	29.87	1	
دال		0.033	0.000	0.67	0.27	0.25	0.094	0	نوع الملكية
				1.11	1.17	0.75	0.9063	1	

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على تحليل بيانات الدراسة باستخدام برنامج SPSS20.

القراءة السريعة للجدول (3-24) تبرز وجود اختلاف بين تأثير المردوديتين بآليات الحوكمة، حيث أن المردودية الاقتصادية تتأثر أكثر بآليات الحوكمة من المردودية المالية وهو ما يؤكد نتائج الفرضيتين السابقتين.

يعتبر كل من نسبة الاستقلالية، عدد الاجتماعات، عدد المساهمين ونوع الملكية محددات للأداء المالي المقيم من خلال المردودية الاقتصادية، في حين عدد الاجتماعات ونوع الملكية وحدها المحددة للأداء المالي في حالة تقييمه استنادا للمردودية المالية.

من جهة أخرى، نجد أن نوع الملكية وحدها الآلية التي تعتبر محددة لكفاءة نظام الحوكمة والأداء المالي في نفس الوقت، مما يجعلنا نرفض الفرضية الأخيرة من الدراسة: "تعتبر الآليات المحددة لكفاءة

نظام الحوكمة في الشركات محل الدراسة محددة أيضا لأدائها المالي"، حيث تختلف الآليات المحددة للأداء المالي عن تلك المحددة للكفاءة.

فيما يخص حجم مجالس الإدارة فلا يعتبر محددًا للأداء المالي للشركات وقد يرجع السبب في ذلك لكون الحجم مفروضا وفق القانون مما يجعله محصورا بين قيمة قصوى ودنيا تختلف باختلاف الشركات، وقد أشرنا سابقا إلى أن احتواء مجالس الإدارة لستة أعضاء يعتبر مقبولا جدا وفق ما تنص عليه نظرية الوكالة. أما عن استقلالية أعضاء مجلس الإدارة فهو يعتبر دالا بالنظر للمردودية الاقتصادية، مع ملاحظة أن الشركات التي يعتبر أدائها المالي مقبولا قلت فيها نسبة الاستقلالية في المتوسط مقارنة بالشركات الأخرى، مما يدل على أن زيادة درجة الاستقلالية تؤدي إلى تراجع المردودية الاقتصادية، وقد يفسر ذلك بعدم إمام الأعضاء المستقلين بأوضاع الشركة.

أما عن اجتماعات مجلس الإدارة فهي تعتبر عاملا محددًا للأداء المالي سواء تم تقييمه اعتمادا على المردودية الاقتصادية أو المردودية المالية، مع ملاحظة أن الشركات ذات الأداء المالي المقبول يقل فيها عدد الاجتماعات، وقد يرجع السبب في ذلك إلى كون الشركات تتحمل تكاليف الاجتماعات، حيث يفرض على الشركات العمومية والتي تشكل النسبة الأكبر في دراستنا تسديد كل مصاريف أعضاء مجلس الإدارة المشاركين في الاجتماعات، مع ملاحظة أن نسبة منهم يعتبرون مستقلين، وفي بعض الأحيان يشكل الأعضاء المستقلين أغلبية أعضاء مجلس الإدارة، وبعض هؤلاء الأعضاء المستقلين من خارج الولاية، مما يجعل الشركة تتحمل تكاليف التنقل، الإقامة والإعاشة، الأمر الذي يجعلنا نحكم بضرورة تقليل نسبة الأعضاء المستقلين من جهة وعدد الاجتماعات من جهة أخرى.

يبقى الفصل بين منصب المدير العام ورئيس مجلس الإدارة، تواجد ممثلي العمال على مستوى مجلس الإدارة، أقدمية المسير ومكافآت أعضاء مجلس الإدارة والتدقيق الداخلي عوامل غير محددة للأداء المالي في مجملها.

من جهة خصائص هيكل الملكية، فيبقى نوع الملكية وعدد المساهمين محددين للأداء المالي مع ملاحظة أن المتوسطات المحققة من قبل الشركات ذات الأداء المالي المقبول تدعو إلى ضرورة زيادة عدد المساهمين من جهة، وخصوصة الشركات من جهة أخرى.

الهطلب الثاني: نتائج الدراسة

تعتبر نتائج الدراسة تحقيقاً لمجموعة الأهداف التي تم وضعها في بداية الدراسة، وفي هذا الصدد سيتم التمييز بين النتائج المستمدة من وصف متغيرات الدراسة والنتائج المستمدة من اختبار الفرضيات.

- أولاً: النتائج المستمدة من وصف متغيرات الدراسة
- ثانياً: النتائج المستمدة من اختبار فرضيات الدراسة

أولاً: النتائج المستمدة من وصف متغيرات الدراسة

- يتم اعتماد نمط التسيير الأحادي في كل الشركات محل الدراسة، وهو مقبول باعتبار أن الشركات محل الدراسة لا تعتبر من الشركات الكبرى مما يقلل تكاليف الفصل بين مجلس المديرين ومجلس المراقبة. أما عن حجم مجالس الإدارة فقد بلغ في المتوسط ستة أعضاء وهو عدد يعتبر مقبولاً بالنظر لنظرية الوكالة التي ترى أن مجالس الإدارة الكبيرة أو الصغيرة جداً ليس لها أن تحقق الرقابة والتوجه المطلوبين. في حين نجد أن المجالس تعقد خمس مرات في المتوسط وهو معدل مقبول جداً يمكن توزيعه خلال السنة بما يضمن التحكم في التغيرات التي يمكن أن تحصل.

- بلغت نسبة استقلالية الأعضاء في الشركات محل الدراسة 50% في المتوسط، مع تأكيد أن خاصية الاستقلالية تمتاز بها مجالس إدارة الشركات العمومية دون الخاصة. أما عن ممثلي العمال، فالشركات العمومية التي فاق عدد عمالها 150 عاملاً وحدها المخول لها إمكانية احتواء مجالس إدارتها لممثلي عمال، وتتعدم هذه الخاصية في الشركات الخاصة أو العمومية التي قل عدد العمال بها عن العدد المحدد وفق القانون، باستثناء الشركات التي خضعت للخصوصية لصالح الأجراء فهي تبقى مرتبطة ببعض الشروط التي تجعلها تقترب من الشركات العمومية.

- بالنظر لفصل منصبى المدير العام ورئيس مجلس الإدارة، فأغلب الشركات محل الدراسة سجلت فصلاً في المنصبين، كما يسجل تباين بين الشركات في من حيث سنوات أقدمية المدير العام/الرئيس المدير العام ناتج عن اختلاف أسس التعيين بين الشركات العمومية والخاصة.

- تتعدم اللجان على مستوى مجالس إدارة مختلف الشركات، كما يسجل تواجد مدقق واحد في المتوسط على مستوى الشركات محل الدراسة. أيضاً يلاحظ أن الجمعية العامة العادية في الشركات الخاصة تكون مكونة من مجموع المساهمين، في حين أن الجمعية العامة في الشركات العمومية تكون ممثلة في شركات تسيير المساهمات.

- فيما يخص هياكل الملكية، يتم التمييز بين الشركات العمومية المملوكة بنسبة كاملة للدولة والشركات الخاصة، حيث أن هذه الأخيرة تقسم إلى شركات بملكية عائلية، شركات بملكية غير عائلية وشركات ناتجة عن الخصخصة تعود ملكيتها للعمال، وعموما يبقى هيكل ملكية الشركات محل الدراسة مركزا، كما يرى إطارا الشركات أن الدخول للبورصة لا يعتبر أمرا سلبيا وإنما المطلوب هو تنشيط البورصة في حد ذاتها، في حين تختلف وجهة نظر إطارا الشركات العمومية حول خصوصيتها، فمنهم من يفضل خصوصيتها لتوقع أداء مالي أفضل ومنهم من لا يرى ضرورة خصوصيتها حفاظا على حقوق العمال.

- يتم تسجيل تدهور ملحوظ في الأداء المالي للشركات محل الدراسة في المتوسط، مما يعكس ضعف قدرة الشركات على خلق القيمة في المجل، بالإضافة إلى ارتفاع نسبة الرفع المالي مما يعكس اعتماد الشركات بشكل ملحوظ على الديون في المتوسط.

ثانيا: النتائج المستمدة من اختبار فرضيات الدراسة

- أثبتت الدراسة ارتفاع نسبة الرفع المالي في المتوسط في الشركات محل الدراسة مما يعكس اعتماد الشركات على الديون، وهو ما يجعل من النظام المتبع في الشركات محل الدراسة نظاما ذا توجه بنكي، والذي يعتبر الأصل بالنظر إلى أن اقتصاد الجزائر يعتبر من الاقتصاديات الانتقالية التي يتراجع فيها دور الأسواق المالية بشكل ملحوظ.

- يختلف نظام الحوكمة في الشركات محل الدراسة عن النظام الألماني في نقاط عدة مما يجعله يميل لأن يكون نظاما وسيطا، مع ملاحظة أن الاختلاف يزداد في الشركات الخاصة عنه في الشركات العمومية.

- متوسط كفاءة نظام الحوكمة في الشركات محل الدراسة طيلة الأربع سنوات الأخيرة بلغ 92%، الأمر الذي يعكس التقارب الشديد بين الشركات محل الدراسة في تحقيق مؤشرات أداء مالي تتوافق إلى حد كبير مع نظام الحوكمة. كما نجد أن ما نسبته 89% من الشركات محل الدراسة تعتبر كفاءة نظام حوكمتها ممتازة وتتراوح بين 0.8 والواحد الصحيح، مع ملاحظة أن المشاهدات التي حققت فيها كفاءة تامة بلغت 23 مشاهدة من أصل 64 مشاهدة. بالمقارنة مع الدراسات السابقة نجد أن معدلات الكفاءة المحققة قد اقتربت من تلك المحققة في الشركات الأمريكية ضمن دراسة (El-Mir et Khanchel)، في حين سجلت بقية الدراسات كفاءة متوسطة أو ضعيفة، وقد يرجع السبب في تقارب النتائج إلى صغر حجم المجال التطبيقي لدراستنا مما قلل من إمكانية وجود تباين بين الشركات، فرغم تقارب النتائج بين دراستنا هذه ودراسة (El-Mir et Khanchel)، يبقى صغر حجم المجال التطبيقي لدراستنا مسجلا كعيب عليها يلغي إمكانية حكمنا على توافق بيئة الأعمال الجزائرية مع بيئة أعمال أخرى.

- أثبتت الدراسة أن مبالغ بدل الحضور ونوع الملكية وحدهما الآليتين المحددين لكفاءة نظام الحوكمة، حيث تمثل مبالغ بدل الحضور الممنوحة في الأنظمة غير الكفوة ضعف ما هو ممنوح في الأنظمة الكفوة في المتوسط، أي أن مبالغ بدل الحضور لم يكن لها الأثر الإيجابي المتوقع، مما يستدعي ضرورة مراجعتها. أما عن نوع الملكية، فقد اعتبرت الشركات الخاصة ذات كفاءة، على عكس العمومية التي انقسمت بين كونها كفوة وغير كفوة. في ظل اختلاف المتغيرات المعتمدة ضمن دراستنا عن تلك المعتمدة في مختلف الدراسات السابقة في المجمل، يتم تسجيل أن هيكل الملكية اعتبر محددًا في كل الدراسات السابقة التي اهتمت باختبار فرضيات متعلقة بهذه النقطة، في حين أن المكافآت اعتبرت محددًا للكفاءة في دراسة (Louizi) فقط، كما نجد أن الدراسات التي قامت على تقسيم الشركات بحسب نوع ملكيتها إلى مجموعات مختلفة قد أكدت هي الأخرى كفاءة الشركات العائلية والتي تعتبر خاصة.

- لا تتأثر معدلات المردودية المالية بكفاءة نظام حوكمة الشركات محل الدراسة، أي أن رفع كفاءة نظام الحوكمة لا يؤدي بالضرورة إلى تخفيض تكاليف الوكالة، مما يجعلنا نحكم بضعف تطبيق نظام الحوكمة في مختلف الشركات على العموم. في حين نجد أن الدراسات السابقة التي اهتمت بتحديد أثر الكفاءة على العائد على حقوق الملكية قد تباينت، ففي حين أثبتت دراستي (قباجه) و (Louizi) وجود أثر موجب دال، تشابهت دراستنا ودراسة (Ghorbel et Kolsi) في إثبات عدم وجود أثر دال.

- تتأثر معدلات المردودية الاقتصادية بكفاءة نظام الحوكمة في الشركات محل الدراسة، أي أن رفع كفاءة نظام الحوكمة يؤدي إلى حفظ حقوق البنوك، مما يجعلنا نحكم بشدة الرقابة المفروضة من قبل هذه الأخيرة. بذلك توافقت دراستنا مع دراسة كل من (Rouse, Wong and Yeo)، (قباجه) و (Al-Hussain)، في حين سجل عدم وجود أثر دال في دراسة (Ghorbel et Kolsi)، واختلاف في الأثر باختلاف كفاءة الشركات بحسب نوع ملكيتها في دراسة (Dahri).

- يعتبر كل من نسبة الاستقلالية، عدد الاجتماعات، عدد المساهمين ونوع الملكية محددات للأداء المالي المقيم من خلال المردودية الاقتصادية، في حين عدد الاجتماعات ونوع الملكية وحدها المحددة للأداء المالي في حالة تقييمه استنادًا للمردودية المالية، أي أن محددات الكفاءة ليست محددة للأداء المالي باستثناء نوع الملكية. بالنظر إلى أن دراسة (Louizi) هي الدراسة الوحيدة التي اهتمت بهذه النقطة، فقط اشتركت مع دراستنا في كون تركيز الملكية يعتبر محددًا للأداء المالي مع إشارة لاختلاف بين الدراستين في أسس تقييم تركيز الملكية.

- بالنظر لاختبار الفرضيتين المتعلقةتين بمحددات الكفاءة ومحددات الأداء المالي يكون في المجمل (الأخذ بالمتوسطات) نظام الحوكمة المقترح للشركات محل الدراسة يمتاز بمجلس إدارة يحوي ستة

أعضاء، بمعدل عضوين مستقلين وممثل واحد للعمال، حيث يجتمع المجلس في المتوسط خمس مرات خلال السنة، وللشركات الحرية في فصل وظيفتي المدير العام ورئيس مجلس الإدارة أو الجمع بينهما، على أن يبقى المسير في منصبه لفترة لا تزيد عن ثماني سنوات، كما أن توفر مدقق داخلي واحد فقط يكفي، مع تأكيد ضرورة خوصصة الشركات وأن يكون عدد المساهمين بها يتراوح بين 23 و 29 مساهما.

المطلب الثالث: مقترحات وآفاق الدراسة

بعد ما تم التوصل إليه من نتائج مرتبطة بالجانبين النظري والميداني للدراسة، يتم فتح المجال أمام مجموعة من المقترحات التي لها أن تحسن من كفاءة نظام الحوكمة من جهة، وأثرها على أدائها المالي من جهة أخرى، بالإضافة إلى التطرق للآفاق المستقبلية المقترحة تنمة لهذه الدراسة.

- أولاً: مقترحات الدراسة
- ثانياً: الآفاق المستقبلية للدراسة

أولاً: مقترحات الدراسة

في ظل النتائج المستنبطة من الدراسة يمكن تقديم الاقتراحات الآتية:

- إن التقييم الدوري لكفاءة نظام الحوكمة يعتبر أمراً ضرورياً، حيث أن جودة نظام الحوكمة تحدد بمدى قدرة آلياته على تحقيق الهدف من تواجدها، فلا يجب إغفال أن أي آلية إضافية لا يقابلها تحسين في أداء الشركة تعتبر تكلفة تتحملها الشركة، لذلك يتوجب تقييم نظام الحوكمة خاصة في ظل اعتماد أساليب قائمة على المقارنة المرجعية مما يسمح بتقريب وجهة نظر متخذي القرارات حول نظام الحوكمة الجيد، فأسلوب التحليل التطبيقي للبيانات المعتمد ضمن دراستنا على سبيل المثال مكننا من وضع تحسينات للشركات محل الدراسة، وأهم ما يلاحظ على هذه التحسينات هو تقليص بعض الآليات للنصف.
- إن اهتمام الحكومة بإنشاء مراكز متخصصة في مجال حوكمة الشركات، مع ضرورة نشاطها على أرض الواقع يعتبر خطوة جد هامة لتأسيس نظام حوكمة جيد للشركات الجزائرية، ورغم أن الجزائر سعت لتدعيم حوكمة الشركات منذ 2007 في إطار الجهود التي بذلتها لإصدار ميثاق الحكم الراشد، إلا أنه لا توجد استمرارية لأنشطة فرق العمل التي تم تكوينها في ذلك الوقت -في حدود اطلاعنا-.
- سعي الدولة للتخلي عن شركات تسيير المساهمات لصالح المجمعات الصناعية يؤكد ضعف الأولى في تحقيق الهدف الذي وجدت من أجله، إلا أن ما نراه عيباً في هذا التغيير هو تقليص عدد المجمعات الصناعية مما قد يحدث صعوبة في رقابة الشركات، لذلك يتوجب تجديد الأنظمة الداخلية المتعلقة أساساً

بتعيين مسيري الشركات وأعضاء مجلس الإدارة والقوانين المتعلقة بالترقية وغيرها، فلن يفيد التغيير الشكلي إذا لم يكن هناك تغيير في الأنظمة المتبعة مع ضرورة التأسيس على سابقتها، ولعل استعانتها بلجان مختلفة على مستوى مجالس إدارة مختلف الشركات له أن يقلص العبء مع ضرورة المتابعة الدورية لأعمال هذه اللجان بما يقلل من إمكانية التلاعب.

- مع أن استقلالية أعضاء مجلس الإدارة تعتبر أمرا جد هام خاصة للشركات العمومية، إلا أن تكوين هؤلاء الأعضاء وطريقة اختيارهم لا تعتبر مقننة بما أتاح إمكانية التلاعب في التعيين، وقد كان بإمكان الحكومة أن تولي اهتماما أكبر بشركاتها بقدر الأهمية التي أولتها للتدقيق الخارجي، فلو أسسنا على هذا الأخير يكون من الأفضل أن يخضع الأعضاء المستقلون لمسابقة يليها فترة تريض قصد التكوين، ثم يوجه الإطار لمختلف الشركات، وأن يكون التكوين في هذا المجال من اختصاص وزارة المالية وبمعية شركات تسيير المساهمات.

- لا يكفي أن يكون العضو مستقلا فقط حتى نضمن رقابة صارمة من قبله على مسيري الشركة، بل يجب التجديد الدوري للأعضاء المستقلين بما يقلل من إمكانية إقامتهم لعلاقات لها أن تمس باستقلاليتهم، فيمكن تجديد الأعضاء وفق ما هو معمول به فيما يخص الخبير المحاسب ومحافظ الحسابات، أي أن تكون العهدة بثلاث سنوات فقط مع إمكانية التجديد مرة واحدة، وربما يطرح هنا مشكل دوران الأعضاء المستقلين، حيث أننا أثبتنا خلال الدراسة أن أساس نجاح العضو المستقل في قيامه بعمله هو إلمامه بنشاط الشركة، والتجديد المستمر له أن يخل بهذه النقطة، لذلك يتم تأكيد ضرورة أن يكون العضو المستقل ناشطا في القطاع المعني، أو أن يتم الأخذ بما هو معمول به في الشركات الخاصة حيث أن أعضاء مجلس الإدارة لا يتم تغييرهم دفعة واحدة بل بنسبة الثلث مما يتيح بقاء عدد من الأعضاء المستقلين الملمين بنشاط الشركة.

- رغم أن استقلالية أعضاء مجلس الإدارة في الشركات الخاصة يعتبر غير هام جدا بالنظر لكون تركيز الملكية بها يفرض بذل المساهمين عناية الرجل الحريص للحفاظ على ثروتهم، إلا أنه يمكن الاستعانة بهم للاستفادة من خبراتهم بما يحسن من أداء الشركات.

- ما لوحظ أيضا على مستوى فروع المجمعات هو أن الأعضاء المستقلين ضمن مجالس إدارتهم هم أعضاء من المجمع في حد ذاته وهو أمر يمس باستقلاليتهم، لذلك يكون من الجيد أن يتم المزج بين أعضاء مستقلين خارجين تماما عن المجمع وأعضاء مستقلين من المجمع.

- أثبتت الشركات الخاصة ورغم قلة عددها ضمن الدراسة أنها أفضل من حيث كفاءة نظام حوكمتها وأدائها المالي، لذلك يستحسن أن تكون هناك دراسة شاملة لتحديد ما إذا كان من الأفضل خوصصة

الشركات العمومية وأي أسلوب خوصصة قد يفيد، فأسلوب خوصصة الشركات لصالح الأجراء ورغم أنه جيد من حيث نظام حوكمته إذا ما تم النظر إليه من زاوية نظرية الوكالة في ظل النقل الشديد لفصل الملكية عن التسيير، إلا أن الشركات الخاضعة للخوصصة وفق هذا الأسلوب عانت عدة مشاكل تعكس تراجع دور الحكومة في الرقابة على عمليات الخوصصة.

- تواجد ممثلي العمال على مستوى مجالس الإدارة يعتبر أمرا جديا إذا ما تم فتح المجال أمامهم لطرح انشغالاتهم بأسلوب لا يؤدي إلى إحداث صراعات، لذلك يكون من المستحسن أن يسري نفس القانون الخاص بالشركات العمومية من حيث ممثلي العمال على الشركات الخاصة.

- مراجعة مبالغ بدل الحضور تعتبر هي الأخرى جد هامة بالنظر لكونها تكاليف تتحملها الشركة، كما أن المكافآت المرتبطة بالأداء لها أن تساهم في تحسين أداء الشركات، ويجب التأكيد هنا أن المكافآت يجب أن لا تتوقف على أعضاء مجلس الإدارة فقط، بل تمتد حتى تشمل العمال من خلال علاوات مرتبطة بأداء الشركة، فمن بين أسباب عدم الإفصاح عن مبالغ المكافآت هو خوف المسيرين من ردة فعل العمال، لذلك يستحسن تحقيق المساواة من حيث الاستفادة من الأداء الجيد للشركة مع اختلاف في نسبة المكافآت يفرضها الاختلاف في المسؤوليات.

- لا يمكن أن تستمر شركة ما في النشاط في ظل سوق لا يمتاز بالمنافسة التامة، ومن بين أهم الشكاوى التي صرح بها إطارات بعض الشركات ما يتعلق بالتلاعب برقم الأعمال والتكاليف مما يمس بشفافية الصفقات التي تجرى، لذلك فتزايد اهتمام الدولة بالتدقيق الخارجي وإعادة هيكلة جهاز الضرائب يعتبر خطوة هامة يفترض أن تراقب وتوجه جيدا بما يضمن بلوغ الأهداف.

- إن أساس تنشيط البورصة مما يجعلها آلية حوكمة خارجية متوقف على وعي الشركات والمواطنين بدورها، وهنا يتوجب الاهتمام بالإعلام باعتباره أهم وسيلة لها أن تنشر هذا الوعي بما يفعله دور البورصة في مجال حوكمة الشركات بوجه خاص والاقتصاد الوطني بوجه عام.

ثانيا: الاتفاق الهستقبلية للدراسة

أشرنا في مقدمة بحثنا هذا أن ما يمتاز به الموضوع محل الدراسة هو التشعب الشديد بالنظر لكونه يجمع بين متغيرين هاميين بالنسبة للشركة، وما موضوع بحثنا إلا جزء بسيط من مجموع أبحاث يمكن أن تجرى في نفس السياق، إما أن تكون تنتمة لهذا البحث، أو تركيزا على متغيرات جزئية مرتبطة به، ومن أمثلة الدراسات التي يمكن أن تكون محلا للبحث الآتي:

1. الدراسات المرتبطة بكفاءة نظام حوكمة الشركات:

- أشرنا سابقا لفكرة أن الأخلاق تعتبر محل اهتمام العديد من الباحثين في مجال التسيير مؤخرا، وأن تمتع المسيرين بحس الرجل الحريص المستمد أساسا من الأخلاق له أن يقلل الفساد وبذلك تكاليف الوكالة، وعليه يمكن تركيز البحوث المستقبلية على مدى توفر مجموعة من الأخلاق على مستوى شركة معينة، وكيف لتوفرها أن يقلل تكاليف الوكالة ويحفظ حقوق مختلف أصحاب المصالح.

- بالنظر لنظم الحوكمة المطبقة في العالم، يفتح المجال هنا للبحث في نظام الحوكمة الإسلامي والذي يستمد أسسه من الإدارة الإسلامية، كما يمكن اعتماد المنهج المقارن لتحديد الاختلافات بين نظام الحوكمة الإسلامي ونظام الحوكمة الياباني وهذا بالنظر لكون هذا الأخير مطبقا على أرض الواقع بما يتيح إمكانية الاستفادة منه.

- ما ميز دراستنا هو اهتمامها مباشرة بأحدث طريقة لتقييم نظام الحوكمة وهي تحديد الكفاءة، وقد اعتمد التحليل التطويقي للبيانات في تقييم كفاءة نظام الحوكمة للشركات محل الدراسة، إلا أن هذا الأسلوب لا يعتبر الوحيد الذي يمكن اتباعه، بل تتعدد أساليب تقييم الكفاءة وتباين بين كونها معلمية ولا معلمية، وهنا يفتح المجال لدراسة مقارنة بين الأساليب اللامعلمية ممثلة في التحليل التطويقي للبيانات والأساليب المعلمية ممثلة في التحليل العشوائي (*L'analyse stochastique*) في تقييم كفاءة نظام الحوكمة.

2. الدراسات المرتبطة بأثر كفاءة نظام الحوكمة على الأداء المالي:

- إن اعتماد الدراسة على المردوديتين المالية والاقتصادية كمؤشرين يعكسان الأداء المالي يعتبر نقطة ضعف تسجل عليها، حيث أن اهتمام الباحثين حاليا يتوجه صوب مؤشرات خلق القيمة من جهة، ومؤشرات قياس استدامة الأداء من جهة أخرى، لذلك يفتح المجال أمام دراسات مستقبلية تركز على متغيرات تعكس فعلا وضعية الشركات أكثر من المعتمدة ضمن دراستنا.

- بالنظر إلى أن التيار المعرفي يعتبر أحدث تيار في مجال دراسة حوكمة الشركات في الوقت الراهن، فإن التركيز على دراسة كفاءة نظام الحوكمة باعتماد مؤشرات تعكس مساهمة هذا النظام في تفعيل المعارف على مستوى الشركة، وأثر هذه الكفاءة على الأداء الكلي للشركة بدل التركيز على الأداء المالي فقط، يعتبر من بين أهم المواضيع التي قد تلقى قبولا لدى المتخصصين مستقبلا.

- بناء على الصياغة الجيدة لمتغيرات كفاءة نظام الحوكمة ومؤشرات الأداء المالي، يمكن العمل على وضع إطار مقترح لنظام حوكمة الشركات الجزائرية.

- لا تتوقف حوكمة الشركات على الشركات الاقتصادية فقط، بل تتعدى ذلك للمؤسسات غير الربحية، لهذا يمكن أن يكون البحث في مجال كفاءة نظام حوكمة المؤسسات غير الربحية وأثرها على أدائها عاملاً هاماً له أن يرقى بهذه المؤسسات لأهميتها في المجتمع.
- ركزت العديد من الدراسات على تحليل أثر هيكل الملكية على أداء الشركات، وعلى اعتبار أن الجزائر قد انطلقت في خصوصية شركاتها وقد تستمر العملية في ظل غياب أي إشارة تدل على عكس ذلك، فإن تركيز الاهتمام على كفاءة هيكل الملكية في تحقيق مؤشرات أداء جيدة له أن يقرب وجهة النظر حول أي أسلوب خصوصية له أن يفيد الشركات.

خلاصة:

هدف الفصل الأخير إلى تقديم إجابات عن مختلف التساؤلات الفرعية المستمدة من الإشكالية العامة للدراسة، وقد تضمن إطارا منهجيا حدد استنادا للدراسات السابقة ومعطيات البيئة الجزائرية، إطارا ميدانيا لخص مجال الدراسة وأسباب اختياره بالإضافة إلى عرض للبيانات العامة لمتغيرات الدراسة، كما تضمن اختبارا للفرضيات وتلخيصا لمختلف النتائج المستمدة من الدراسة، ويمكن استخلاص الآتي منه:

- يعتبر مجلس الإدارة، التدقيق الداخلي وهيكل الملكية آليات داخلية هامة لها أن تحدد الشكل العام لنظام الحوكمة في الشركات الجزائرية، كما تعتبر المردودية الاقتصادية والمالية مؤشرات لها أن تسهل تقييم الأداء المالي باعتبار أنها تعكس جزءا من قدرة الشركة على خلق القيمة، وفي ظل تباين الشركات محل الدراسة، يعتبر نوع القطاع، الرفع المالي وحجم الشركة متغيرات يجب أخذها بعين الاعتبار.

- نظام الحوكمة في الشركات محل الدراسة يعتبر ذو توجه بنكي بالنظر لارتفاع نسبة الديون في الشركات محل الدراسة، وقد اختلف من حيث تنظيم أغلب آلياته الداخلية عن النظام الألماني مما جعلنا نحكم برفض الفرضية الأولى: "نظام الحوكمة في الشركات محل الدراسة يتوافق والنظام الألماني"، حيث يقترب النظام ليكون وسيطا.

- اعتمادا على التحليل التطويقي للبيانات واختبار مقارنة المتوسطات، تم إثبات أن الشركات محل الدراسة تمتاز بنظام حوكمة ممتاز الكفاءة مما جعلنا نرفض الفرضية الثانية: "تمتاز أغلب الشركات محل الدراسة بنظام حوكمة متوسط الكفاءة"، كما رفضت الفرضية الثالثة: "تشكل الآليات الداخلية المعتمدة ضمن الدراسة مجموعة عوامل لها أن تحدد مستوى كفاءة نظام الحوكمة في الشركات محل الدراسة"، فبالغ بدل الحضور ونوع الملكية وحدها المحددة لكفاءة نظام الحوكمة.

- استنادا لمعادلات الانحدار المتعدد تم رفض الفرضية الرابعة: "هناك أثر ذو دلالة معنوية لكفاءة نظام الحوكمة في الشركات محل الدراسة على المردودية المالية لها بما يضمن تخفيضا في تكاليف الوكالة"، وإثبات الفرضية الخامسة: "هناك أثر ذو دلالة معنوية لكفاءة نظام الحوكمة في الشركات محل الدراسة على المردودية الاقتصادية لها بما يضمن حفظ حقوق أصحاب المصالح"، مما يثبت عجز نظام الحوكمة على حفظ حقوق المساهمين مقارنة بالبنوك والتي تعتبر من بين أهم أصحاب المصالح.

- رفضت أيضا آخر فرضية: "تعتبر الآليات المحددة لكفاءة نظام الحوكمة في الشركات محل الدراسة محددة أيضا لأدائها المالي"، وهذا لتباين الآليات المحددة للأداء المالي عن تلك المحددة للكفاءة وفق ما أبرزه اختبار مقارنة المتوسطات.

خاتمة عامة

تمحور موضوع هذه الدراسة حول كفاءة نظام الحوكمة وأثرها على الأداء المالي للشركات في ظل بيئة الأعمال الجزائرية، ولإلمام بالموضوع بما يتيح تحقيق الأهداف المسطرة عند الانطلاق في معالجته، تم تقسيم الدراسة إلى فصول ثلاثة مترابطة ومتكاملة.

ففي الفصل الأول، ارتأينا تقديم نظرة حول مفهوم حوكمة الشركات بما يجعل من المطلع على البحث متحكما على الأقل في جزء هام من المجال الواسع الذي استمدت منه إشكالية البحث، فانطلقنا على إثر ذلك من الإشكالية الأساسية التي ولدت ضرورة الاهتمام بحوكمة الشركات وهي فصل الملكية عن التسيير وما يترتب عن ذلك من تكاليف لها أن تؤدي إلى تراجع الأداء المالي للشركات إذا لم يتم التحكم فيها بشكل جيد، وأشرنا على إثر ذلك إلى أن حوكمة الشركات جعلت حتى تضمن ذلك، وأن نظام الحوكمة الجيد هو ذلك النظام الذي تشكل مجمل آلياته وقواعده مانعا لتفاقم الصراع الذي قد ينتج عن تضارب المصالح بين مختلف الأطراف ذات العلاقة بالشركة، سواء تعلق الأمر بالمسييرين والمساهمين كأهم طرفين في ظل المدخل الضيق لحوكمة الشركات، أو بجميع أصحاب المصالح في ظل المدخل الواسع لحوكمة الشركات، حيث يفترض أن نظام الحوكمة الجيد له أن يقلل تكاليف الوكالة من خلال مجموع الآليات المكونة له سواء كانت داخلية أو خارجية، وأن تقليل هذه التكاليف ينعكس مباشرة على أداء الشركات المالي منه إذا تعلق الأمر بوجهة نظر النظريات التعاقدية، أو الأداء غير المالي إذا تعلق الأمر بالتأثير المعرفي.

في فصل ثان، تم التركيز مباشرة على مختلف النقاط التي تخدم موضوع البحث، فتمت الإشارة على إثر ذلك لمختلف نظم الحوكمة المطبقة في العالم، حيث أن تركيز نظام الحوكمة في دولة ما على مجموع آليات دون غيرها يجعله مميذا عن بقية الأنظمة، وقد اتفق الباحثون على وجود أنظمة ثلاث مطبقة على أرض الواقع، أين نجد أن النظام الأنجلوساكسوني أولى أهمية للآليات الخارجية، في حين أولى النظام الألماني-الياباني أهمية للآليات الداخلية، ليكون النظام الهجين وسيطا بينهما. واختلاف الأنظمة فرض ضرورة تقييمها بما يتيح الأخذ بإيجابياتها وتجنب سلبياتها، فاهتمت مختلف الوكالات والهيئات الدولية بصياغة ما يعرف بدليل الممارسات الجيدة لحوكمة الشركات، يأتي في مقدمها مبادئ منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية، بالإضافة إلى سعي العديد من الهيئات لإيجاد طرق لتقييم مستوى حوكمة الشركات، أين تم تقييم مدى توفر آلية من عدمه، وعلى اعتبار أن توفر آلية أو غيابها لا يفرض بالضرورة جودة نظام الحوكمة، عمل العديد من الباحثين على اعتماد الأساليب الرياضية لتقييم مستويات حوكمة الشركات، فبرز على إثر ذلك مفهوم كفاءة نظام الحوكمة، حيث أن هذا الأخير يقوم على فكرة أن

آليات الحوكمة إذا ما توفرت وطبقت بشكل صحيح نتج عنها بالضرورة نتائج مالية جيدة، فكفاءة النظام بذلك تجمع بين آليات نظام الحوكمة كمدخلات ومؤشرات الأداء المالي كمخرجات. في هذا الصدد، نجد أن عددا من الباحثين اهتم بدراسة علاقة الأداء المالي بمستوى حوكمة الشركات من جهة، وعلاقته بكل آلية من آليات هذا النظام من جهة أخرى، وقد تباينت النتائج بتباين وجهات نظر الباحثين، إلا أنه يتم تأكيد أن نظام الحوكمة يجب أن يكون له أثر إيجابي على الأداء المالي بالنظر لكونه يهدف لذلك من خلال تقليل تكاليف الوكالة فليس له أن يؤدي إلى عكس ذلك، فإذا ما سجل أثر سلبي أو معدوم حكم بضعف النظام أو عدم توافقه والبيئة التي طبق فيها مما يستدعي تحسينه، تجدر الإشارة أن ما يرتبط مباشرة بالأداء المالي هي الآليات الداخلية وليست الخارجية، لذلك عادة ما يتم التركيز مباشرة على أثر الآليات الداخلية على الأداء المالي.

كآخر فصل، شمل الجانب التطبيقي اختبار الفرضيات وما يتطلبه من اطلاع على الدراسات السابقة بما يتيح إمكانية صياغة نموذج الدراسة بالنظر لبيئة الأعمال الجزائرية، التطرق للإطار المنهجي والتعريف بالإطار الميداني، حيث شمل هذا الأخير بعض شركات المساهمة الناشطة بولاية سطيف والخاضعة لرقابة مركز الضرائب، وقد بلغ عددها 16 شركة درست للفترة الممتدة من 2010 إلى 2013، تنشط بقطاعات مختلفة. بناء على الدراسات السابقة، الجانب النظري والمجال التطبيقي تم اعتماد مجلس الإدارة، هيكل الملكية والتدقيق الداخلي كآليات تشكل نظام الحوكمة المعتمد ضمن دراستنا، أين تم التفصيل في هذا النظام بعد وصفه واختبار مدى توافقه والنظام الألماني، ليثبت أن نظام الحوكمة في الشركات محل الدراسة ورغم أنه ذو توجه بنكي إلا أنه يعتبر وسيطا بالنظر لآلياته. من جهة أخرى، استنادا لآليات الحوكمة المعتمدة وبعتماد كل من المردودية التجارية ومعدل دوران الأصول كمؤشرين يعبران عن الأداء المالي، تم حساب معدلات كفاءة نظام الحوكمة المسجلة في الشركات محل الدراسة طيلة فترة الدراسة، حيث تم اعتماد التحليل التطويقي للبيانات كطريقة رياضية لا معلمية تمتاز بخصائص عديدة بما يسهل تقييم كفاءة نظام الحوكمة، وقد ثبت أن هذه الأخيرة تعتبر ممتازة في أغلبية الشركات محل الدراسة، ليتم اختبار أي آليات هذا النظام تعتبر محددات للكفاءة وذلك بالاستعانة بطريقة اختبار المتوسطات، ليتبين أن نوع الملكية ومبالغ بدل الحضور الوحيدة التي أحدثت الفرق بين الأنظمة الكفؤة وغير الكفؤة.

دائما وفي إطار المجال التطبيقي، تم التركيز على الهدف الرئيسي للدراسة والمتمثل في تحديد مدى تأثير الأداء المالي للشركات محل الدراسة بمعدلات كفاءة نظام حوكمتها، حيث وبالاعتماد على معادلات الانحدار المتعدد ثبت أن المردودية المالية لا تتأثر بمعدلات الكفاءة على عكس ما تم تسجيله

فيما يخص المردودية الاقتصادية، مما يثبت ضعفا في تطبيق نظام الحوكمة في الشركات محل الدراسة يستوجب متابعة الوضع من قبل السلطات المعنية لتحسين مستوى التطبيق. من جهة أخرى، تمت دراسة أي آليات هذا النظام تعتبر محددة لمستوى الأداء المالي وهذا باستخدام اختبار مقارنة المتوسطات لتثبت النتائج أن عدد الاجتماعات، استقلالية الأعضاء، عدد المساهمين ونوع الملكية لها أن تحدث الفرق بين الشركات ذات الأداء المالي المقبول وغير المقبول المقيم أساسا باعتماد المردودية الاقتصادية، وهي محددات تختلف عن تلك المرتبطة بدرجة كفاءة النظام.

بهذا تكون الدراسة قد حققت الأهداف الموضوعية وفتحت المجال أمام أبحاث أخرى في نفس السياق بما يضمن رقيا لوضع الشركات في ظل بيئة الأعمال الجزائرية. ما يسجل لصالح الدراسة هو توسعها في موضوع جد هام لقي رواجاً في الآونة الأخيرة، خاصة وأن بيئة الأعمال الجزائرية لم تعهد بحوثاً كهذه -في حدود ما تم الاطلاع عليه-، في حين أن ما يسجل عليها من عيوب فتستمد أساساً من المتغيرات المعتمدة لتحديد نظام الحوكمة وكذا الأداء المالي، بالإضافة إلى المجال التطبيقي للدراسة والذي اشتمل عدداً ضئيلاً جداً من الشركات مما حد من إمكانية تعميم النتائج.

ملاحق الدراسة

الملاحق (1): دليل المقابلة

جامعة سطيف 1

كلية العلوم الاقتصادية، التجارية وعلوم التسيير

قسم علوم التسيير

دليل المقابلة الخاص بإطارات الشركات محل الدراسة

أعد الدليل بهدف جمع البيانات المتعلقة بالجانب التطبيقي لرسالة الماجستير المعنونة:

"كفاءة نظام الحوكمة وأثرها على الأداء المالي للشركات في ظل بيئة الأعمال الجزائرية

-دراسة قياسية لبعض شركات المساهمة بولاية سطيف-

تاريخ المقابلة:.....

الساعة:.....

الطالبة: ريمة شيبوب

طالبة مسجلة بالسنة الثالثة ماجستير

تخصص: حوكمة ومالية المؤسسة

القسم الأول: معلومات عامة حول الشركة والمجيب

1. اسم الشركة:.....
2. نوعها: عمومية خاصة
3. القطاع الذي تنشط فيه:.....
4. عدد العمال بها:.....
5. وظيفتكم الحالية في الشركة:.....

القسم الثاني: الحوكمة من وجهة نظر المجيب

6. ماذا يعني لكم مصطلح الحوكمة؟:

- تسيير الشركة بشكل جيد
- الرقابة على الشركة بشكل جيد
- التسيير والرقابة معا
- أخرى:.....

7. رتب أهداف الحوكمة حسب الأهم بوضع 1، 2، 3، 4:

- القضاء على الفساد المالي والإداري
- خدمة مختلف أصحاب المصالح
- زيادة الثروة والربحية
- الحفاظ على استمرارية المؤسسة

8. هل تطبيق الحوكمة بشكل جيد يؤدي بالضرورة إلى نجاح الشركة؟: دوما أحيانا إطلاقا

القسم الثالث: آليات نظام الحوكمة في الشركة

2013	2012	2011	2010	
مجلس الإدارة				
				نمط التسيير المتبع (ثنائي/ أحادي)*
				عدد أعضاء مجلس الإدارة
				عدد الأعضاء المستقلين ضمن مجلس الإدارة
				عدد الاجتماعات العادية لمجلس الإدارة خلال السنة
				عدد الأعضاء الحاضرين ضمن اجتماعات مجلس الإدارة
				العمر المتوسط لأعضاء مجلس الإدارة
				هناك فصل بين رئيس مجلس الإدارة والمدير العام
				عدد ممثلي العمال ضمن مجلس الإدارة
				قيمة بدل الحضور والمكافآت الممنوحة لأعضاء مجلس الإدارة خلال السنة
				أقدمية المدير العام/الرئيس المدير العام
				عمر المدير العام/الرئيس المدير العام
اللجان على مستوى مجلس الإدارة				
				عدد أعضاء لجنة التدقيق
				عدد أعضاء لجنة التعيينات
				عدد أعضاء لجنة المكافآت

* التنظيم الأحادي =مجلس الإدارة، التنظيم الثنائي = مجلس المراقبة + مجلس المديرين.

2013	2012	2011	2010	
التدقيق الداخلي				
				عدد أعضاء خلية التدقيق الداخلي
				عدد الأعضاء المستقلين ضمن خلية التدقيق الداخلي
				العمر المتوسط لأعضاء خلية التدقيق الداخلي
هيكل الملكية				
				نسبة امتلاك الرئيس المدير العام /رئيس مجلس الإدارة لأسهم في الشركة
				نسبة امتلاك أعضاء مجلس الإدارة لأسهم في الشركة
				نسبة امتلاك العمال لأسهم في الشركة
				نسبة امتلاك البنوك لأسهم في الشركة
				نسبة امتلاك الدولة لأسهم في الشركة
				عدد المساهمين المالكين لأكثر من 5 % من رأس المال

9. هل ترون أن نمط التسيير الثنائي أحسن من الأحادي؟ ولماذا؟
10. على أي أساس تم اختيار نمط التسيير المتبع في شركتكم؟ وهل ترونه مناسباً لها؟
11. هل تعتبرون الفصل بين رئيس مجلس الإدارة والمدير العام أمراً جيداً؟ ولماذا؟
12. بالنظر إلى حوكمة الشركات وما تفرضه من استقلالية أعضاء مجلس الإدارة، فمن من الأطراف الخارجية تعتبرون حضوره ضمن اجتماعات مجلس الإدارة يدعم استقلالية هذا الأخير؟
13. كيف يتم تحديد أعضاء مجلس الإدارة على مستوى شركتكم؟
14. هل ترون ضرورة أن تكون هناك لجنة تعيينات تسند لها مهمة تحديد أعضاء مجلس الإدارة؟ ولماذا؟
15. من الجهة المسؤولة عن تحدد مبالغ بدل الحضور والمكافآت الممنوحة لأعضاء مجلس الإدارة على مستوى شركتكم؟
16. هل ترون ضرورة أن تكون هناك لجنة مكافآت تسند لها مهمة تحديد مبالغ بدل الحضور والمكافآت؟ ولماذا؟
17. في حالة تواجد ممثلي عمال ضمن مجلس إدارة شركتكم، فهل ترون أن مشاركتهم فعالة؟
18. في حالة عدم وجود ممثلي عمال ضمن مجلس إدارة شركتكم، هل ترون أن تخصيص مقاعد لهم له أن يفيد؟
19. هل ترون أن خوصصة شركتكم (في حالة كونها عمومية) هو الأفضل؟ ولماذا؟
20. ما هو انطباعكم حول فكرة دخول شركتكم للبورصة؟

القسم الرابع: الأداء المالي للشركة

المعطيات	2010	2011	2012	2013
النتيجة الصافية				
رقم الأعمال				
النتيجة التشغيلية				
فائض الاستغلال الإجمالي				
إجمالي الأصول الصافية				
الأموال الخاصة				
الديون طويلة الأجل				

21. هل أنتم راضون عن النتائج المالية المحققة؟: نعم نوعاً ما لا
22. بحسب وجهة نظركم، ما الذي أدى إلى تحقيقكم لنتائج إيجابية/سلبية؟
23. هل تعتبرون أن مختلف آليات نظام الحوكمة التي تمت الإجابة عنها في القسم السابق تساهم في تحسين نتائج الشركة؟ نعم لا

الهلحق (2): تقسيم القطاعات المهتهد ضمن الدراسة

N°	Secteur	Sous-Secteurs
1	Services	11 hôtels & club 12 services temporaires 13 conseils 14 loisirs 15 services à la collectivité
		16 restaurations
2	Eaux – énergie	21 combustibles 22 eaux
3	Transports	31 services annexes aux transports 32 transports terrestres
4	Industries de Transformation	41 construction électronique 42 équipement première et deuxième monte 43 transformation du plastique 44 matériaux et équipement industriel 45 construction mécanique 46 fibres fils 47 tolerie 48 matériaux de transformation 49 matériaux industriels
5	Hight tech	51 technologie 52 logiciels 53 fabrication de matériels 54 construction aéronautique
6	Biens de Consommation	61 confection et accessoires 62 articles de toilettes 63 lunetterie et optique 64 mobilier 65 articles ménagers 66 pleins airs
7	Chimie	71 pharmacie 72 cosmétique 73 produits chimiques diversifiés 74 raffinage
8	Distribution	81 grands magasins 82 mobiliers et accessoires 83 grande distribution 84 vpc 85 bricolage 86 distributeurs grossistes 87 négoce 88 confection
9	Agroalimentaire	91 industries laitieres 92 produits alimentaires 93 eaux et boissons non alcoolisées 94 bétails abatages 95 produits alcoolisés 96 alimentation animale
10	Btp	101 bâtiments 102 génie civil 103 aménagements
11	Matieres premie-res	111 pétroles 112 bois – pâtes
12	Communication	121 médias

Source : Paul Valentin Ngobo, Eric Stephany, "Les différence de performance financière entre les entreprises: résultat du marché français", finance contrôle stratégie, vol.4, n°1, mars 2001, p: 107, 108.

الملاحق (3): المجال التطبيقي للدراسة

N°	LES SOCIETES GERES PAR LE CENTRE DES IMPOTS DE SETIF
1	SPA SOCIETE DES ETUDES TECHNIQUES DE SETIF
2	SPA SOCIETE DE GESTION IMMOBILIER DE SETIF SGI
3	SPA EBACOM TOUATI
4	SPA SOCIETE D'ETUDE ET DE REALISATION EN URBANISME SETIF
5	SPA SGPPAL
6	SPA CHIALI PROFIPLAST
7	SPA SOFIPLAST
8	SPA CALPLAST
9	SPA SIPLAST
10	SPA ALMOULES
11	SPA ENTREPRISE NATIONAL DES PRODUITS D'ELECTROCHIMIE
12	SPA ENTREPRISE NATIONALE DE PRODUCTUION DE BOLONERIE ET ROBINETERIE
13	SPA SOCIETE GROUPE ENPC
14	SPA METAPLAST INDUSTRIE
15	SPA MANUFACTURE DE CHAUSSURES SETIFIENNES
16	SPA EL WATANIA IMPRIMERIE
17	SPA GALIEN
18	SPA VEDIA
19	SPA CENTRALE ALGERIENNE VETERINAIRE
20	SPA E.DIMMA SETIF
21	SPA ERIAD LES MOULINS DES HAUTS PLATEAUX
22	SPA COMPLEXE AVICOLE DES HAUTES PLATEAUX
23	SPA/EPE LAITERIE TELL
24	SPA MAMI
25	SPA SOCIETE D'INFRASTRUCTURE DE TRAVAUX ROUTIERS DE WILAYA DE SETIF
26	SPA SOTREST
27	SPA NOVA INVEST
28	SPA/EPE EMIVAR
29	SPA GENERALE ENTREPRISE DES TRAVAUX D'INFRASTRUCTION ET DE CONSTRUCTION GETIC
30	SPA ALGERIENNE COMPANY INVETISSEMENT BUILDING
31	SPA SETIFIENNE DU BATIMENT COSBAT
32	SPA SYNSET SETIF
33	SPA SOCIETE DE PRODUCTION DES GRAVIERS DE SETIF

الملاحق (4): المعطيات المتعلقة بنموذج تطبيق البيانات

ENTREPRISE	Taille	Indép	Réun	Salar	Dua	Ancien	Rému	Audi	Prop	Tprop	RA	RM	GOV
SGI 1	3	0,67	6	0,00	0	5	48000	1	1	0	0,3952	0,0484	0,906
SGI 2	3	0,67	6	0,00	0	6	48000	1	1	0	0,4715	0,1165	0,916
SGI 3	3	0,67	6	0,00	0	7	48000	1	1	0	0,6714	0,2732	1
SGI 4	4	0,75	6	0,00	1	1	48000	1	1	0	0,7982	0,4173	1
EBAC 1	7	0,00	4	0,00	0	2	25200	0	10	2	1,3500	0,0927	1
EBAC 2	7	0,00	4	0,00	0	3	25200	0	10	2	1,1492	0,0806	0,988
EBAC 3	7	0,00	4	0,00	1	1	25200	0	10	2	0,6956	0,0885	1
EBAC 4	7	0,00	4	0,00	1	2	25200	0	10	2	0,3991	0,0816	0,989
URBAS 1	8	0,63	6	0,25	1	1	60000	3	1	0	0,0402	0,1154	0,823
URBAS 2	8	0,63	6	0,25	1	2	60000	3	1	0	0,2393	0,0473	0,766
URBAS 3	8	0,63	6	0,25	1	3	60000	3	1	0	0,1565	0,1342	0,835
URBAS 4	8	0,63	6	0,25	1	4	60000	3	1	0	0,3097	0,1075	0,812
CHIALI 1	7	0,00	2	0,00	1	2	20000	1	7	2	0,6306	0,2150	1
CHIALI 2	7	0,00	2	0,00	1	3	20000	1	7	2	0,7353	0,1912	1
CHIALI 3	7	0,00	2	0,00	1	4	20000	1	7	2	0,7592	0,1791	0,997
CHIALI 4	7	0,00	2	0,00	1	5	20000	1	7	2	0,8259	0,1615	1
SOFIPLAST 1	4	0,75	6	0,00	1	1	27000	1	1	0	0,0843	-0,8903	0,128
SOFIPLAST 2	4	0,75	6	0,00	1	2	27000	1	1	0	0,4445	0,0640	0,986
SOFIPLAST 3	4	0,75	6	0,00	1	3	27000	1	1	0	0,4877	0,1308	1
SOFIPLAST 4	4	0,75	6	0,00	1	4	27000	1	1	0	0,5008	0,0942	0,947
CALPLAST 1	3	0,67	6	0,00	0	6	30000	1	1	0	0,5507	0,1638	1
CALPLAST 2	3	0,67	6	0,00	0	7	30000	1	1	0	0,6372	0,1946	0,988
CALPLAST 3	3	0,67	6	0,00	0	8	30000	1	1	0	0,6628	0,2631	1
CALPLAST 4	3	0,67	6	0,00	0	9	30000	1	1	0	0,6121	0,1721	0,924
SIPLAST 1	4	0,75	6	0,00	0	1	27000	1	1	0	0,2734	-0,0898	0,914
SIPLAST 2	4	0,75	6	0,00	0	2	27000	1	1	0	0,3259	-0,0072	0,946
SIPLAST 3	4	0,75	6	0,00	0	3	27000	1	1	0	0,3892	0,0490	0,954
SIPLAST 4	4	0,75	6	0,00	0	4	27000	1	1	0	0,4455	0,0035	0,878
ALMOULES 1	4	0,50	6	0,25	0	2	30000	1	1	0	0,1346	-0,1698	0,767
ALMOULES 2	4	0,50	6	0,25	0	3	30000	1	1	0	0,1546	-0,1102	0,794
ALMOULES 3	4	0,50	6	0,25	0	4	30000	1	1	0	0,1491	-0,2314	0,657
ALMOULES 4	4	0,50	6	0,25	0	5	30000	1	1	0	0,1738	-0,1571	0,717
ENPEC 1	8	0,63	6	0,25	1	2	81000	2	1	0	0,3551	0,1935	0,885
ENPEC 2	8	0,63	6	0,25	1	3	81000	2	1	0	0,4991	0,1214	0,825
ENPEC 3	8	0,63	6	0,25	0	4	81000	3	1	0	0,4502	0,1189	0,946
ENPEC 4	8	0,63	6	0,25	0	5	81000	3	1	0	0,3793	0,1346	0,937
VEDIA 1	6	0,83	5	0,00	0	1	25000	0	1	0	0,2356	0,1764	1
VEDIA 2	6	0,83	6	0,00	0	1	30000	0	1	0	0,2118	0,0228	0,867
VEDIA 3	6	0,83	4	0,00	0	2	20000	1	1	0	0,3737	0,0754	1
VEDIA 4	6	0,83	5	0,00	0	3	30000	1	1	0	0,4284	0,1274	0,969
E.DIMMA 1	4	0,75	6	0,00	0	20	48000	0	1	0	0,3865	-0,1440	0,828
E.DIMMA 2	4	0,75	6	0,00	0	21	48000	0	1	0	0,5700	-0,0415	0,939
E.DIMMA 3	4	0,75	6	0,00	0	22	48000	0	1	0	0,7470	-0,0330	0,946
E.DIMMA 4	4	0,75	6	0,00	0	23	48000	0	1	0	0,8208	0,0179	1
ERIAS 1	7	0,57	6	0,29	1	13	54000	1	1	0	0,1976	-0,2674	0,526
ERIAS 2	7	0,57	6	0,29	1	14	54000	1	1	0	0,7716	0,0363	0,905
ERIAS 3	7	0,57	6	0,29	0	15	54000	1	1	0	0,6473	0,0232	0,884
ERIAS 4	7	0,57	6	0,29	0	16	54000	1	1	0	0,8540	-0,0043	0,990
LAITERIE 1	7	0,71	6	0,29	1	2	30000	0	1	0	0,7440	0,0460	1
LAITERIE 2	7	0,71	6	0,29	1	3	30000	0	1	0	0,9635	0,0000	1
LAITERIE 3	7	0,71	6	0,29	1	4	30000	0	1	0	1,0120	0,1112	1
LAITERIE 4	7	0,71	6	0,29	0	1	30000	2	1	0	0,9987	0,1071	1
NOVA INV 1	12	0,00	6	0,00	0	5	0	0	29	1	0,2483	0,2053	1
NOVA INV 2	12	0,00	6	0,00	0	6	0	0	29	1	0,3161	0,2768	1
NOVA INV 3	12	0,00	6	0,00	1	1	0	0	29	1	0,2556	0,2159	1
NOVA INV 4	12	0,00	6	0,00	1	2	0	0	29	1	0,3292	0,1463	1
EMIVAR 1	7	0,57	6	0,29	0	15	36000	2	1	0	0,6643	0,1731	0,987
EMIVAR 2	7	0,57	6	0,29	0	16	36000	2	1	0	0,1537	0,2628	0,963
EMIVAR 3	7	0,57	6	0,29	0	17	36000	2	1	0	0,1714	0,3093	0,993
EMIVAR 4	7	0,57	6	0,29	0	18	36000	2	1	0	0,2003	0,3283	1
ALCIB 1	7	0,00	4	1,00	0	14	11200	0	210	3	0,5600	0,2249	1
ALCIB 2	7	0,00	4	1,00	0	15	11200	0	210	3	0,4988	0,1637	0,945
ALCIB 3	7	0,00	4	1,00	0	16	11200	0	210	3	0,2858	0,1856	0,965
ALCIB 4	7	0,00	4	1,00	0	17	11200	0	210	3	0,4026	0,2004	0,978

فهارس الدراسة

أولاً: فهرس الراجع

1. المراجع باللغة العربية

أ. الكتب:

1. جون سوليفان وآخرون، تعريب: سمير كريم، "بحثاً عن عضو جيد لمجلس الإدارة: دليل لإرساء أسس حوكمة الشركات في القرن الحادي والعشرين"، مركز المشروعات الدولية الخاصة (واشنطن: و.م.أ.)، ط3، 2003.
2. زهير عبد الكريم الكايد، "الحكمانية: قضايا وتطبيقات"، منشورات المنظمة العربية للتنمية الإدارية (القاهرة: مصر)، 2003.
3. السعيد فرحات جمعة، "الأداء المالي لمنظمات الأعمال"، دار المريخ للنشر (الرياض: المملكة العربية السعودية)، 2000.
4. صلاح حسن، "البنوك والمصارف ومنظمات الأعمال: معايير حوكمة المؤسسات المالية"، دار الكتاب الحديث (القاهرة: مصر)، 2010.
5. طارق عبد العال حماد، "حوكمة الشركات (المفاهيم، المبادئ، التجارب): تطبيقات الحوكمة في المصارف"، الدار الجامعية (الإسكندرية: مصر)، 2005.
6. طارق عبد العال حماد، "حوكمة الشركات والأزمة المالية العالمية"، الدار الجامعية (الإسكندرية: مصر)، 2009.
7. عمار حبيب جهلول، "النظام القانوني لحوكمة الشركات"، منشورات زين الحقوقية (الشيح: العراق)، ط1، 2011.
8. كينيث أ. كيم وآخرون، تعريب: محمد عبد الفتاح العشماوي، غريب جبر عنان، "حوكمة الشركة: الأطراف الرائدة والمشاركة"، دار المريخ (الرياض: المملكة العربية السعودية)، 2010.
9. محسن أحمد الخضيرى، "اقتصاد ما بعد الحداثة... وحداثة الاقتصاد"، المجلس الأعلى للثقافة (القاهرة: مصر)، ط1، 2006.
10. محمد إبراهيم موسى، "حوكمة الشركات المقيدة بسوق الأوراق المالية"، دار الجامعة الجديدة (الآزاريطة: مصر)، 2010.
11. محمد السويدي، "التسيير الذاتي في التجربة الجزائرية وفي التجارب العالمية"، المؤسسة الوطنية للكتاب (الجزائر: الجزائر)، 1986.
12. محمد السيد سرايا، "أصول وقواعد المراجعة والتدقيق الشامل"، المكتب الجامعي الحديث (الإسكندرية: مصر)، 2007.
13. محمد الصغير بعلي، "تنظيم القطاع العام في الجزائر: استقلالية المؤسسات"، ديوان المطبوعات الجامعية (الجزائر: الجزائر)، 1992.

14. محمد عبد الفتاح العشماوي وآخرون، "الحوكمة المؤسسية"، مكتبة الحرية للنشر والتوزيع (القاهرة: مصر)، 2008.
15. محمد مصطفى سليمان، "حوكمة الشركات ومعالجة الفساد المالي والإداري: دراسة مقارنة"، الدار الجامعية (الإسكندرية: مصر)، 2006.
16. المعتصم بالله الغرياني، "حوكمة شركات المساهمة"، دار الجامعة الجديدة (الإسكندرية: مصر)، 2008.
17. نادية فضيل، "شركات الأموال في القانون الجزائري"، ديوان المطبوعات الجامعية (الجزائر: الجزائر)، ط2، 2007.
- ب. الرسائل الجامعية:
18. أنيسة سدر، "حوكمة البنوك الجزائرية في ظل التطورات المالية العالمية خلال الفترة 1990-2010"، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية (غير منشورة)، تخصص: نقود وبنوك، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3 (الجزائر: الجزائر)، 2012.
19. إيمان شيحان المشهداني، "الحوكمة المؤسسية والأداء المالي الاستراتيجي للمصارف"، رسالة ماجستير (منشورة)، دار الصفاء (عمان: الأردن)، ط1، 2011.
20. بلال أحمية، "استراتيجيات تأهيل المؤسسات الاقتصادية الجزائرية في ظل اتفاقيات الانضمام والشراكة: دراسة ميدانية للمؤسسة الوطنية لإنتاج اللوالب والساكين والصنابير (B.C.R)"، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية (غير منشورة)، تخصص: اقتصاد دولي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة سطيف 1 (سطيف: الجزائر)، 2005.
21. حمزة رملي، "دور إدارة أصحاب المصلحة في تفعيل أبعاد التنمية المستدامة في المؤسسة الاقتصادية: دراسة ميدانية لمجمع صيدال لصناعة الأدوية بقسنطينة"، رسالة ماجستير في علوم التسيير (غير منشورة)، تخصص: إدارة الأعمال الاستراتيجية للتنمية المستدامة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة سطيف 1 (سطيف: الجزائر)، 2012.
22. سفيان هشام صلواتشي، "حوكمة المؤسسات، دور علاقة الوكالة في تحسين أداء المؤسسة الاقتصادية الجزائرية: دراسة عينة من المؤسسات الاقتصادية الجزائرية"، أطروحة دكتوراه علوم في علوم التسيير (غير منشورة)، تخصص: إدارة أعمال، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3 (الجزائر: الجزائر)، 2013.
23. سليم بركات، "الحكم الراشد من منظور الآلية الإفريقية للتقييم من طرف النظراء"، رسالة ماجستير في القانون (غير منشورة)، تخصص: الدولة والمؤسسات العمومية، كلية الحقوق، جامعة بن يوسف بن خدة (الجزائر: الجزائر)، 2008.
24. شوقي بورقبة، "الكفاءة التشغيلية للمصارف الإسلامية: دراسة تطبيقية مقارنة"، أطروحة دكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية (غير منشورة)، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة سطيف 1 (سطيف: الجزائر)، 2011.

25. صالح بن إبراهيم الشعلان، "مدى إمكانية تطبيق الحوكمة في الشركات المدرجة في سوق الأسهم السعودي"، رسالة ماجستير في العلوم الإدارية (غير منشورة)، كلية إدارة الأعمال، جامعة الملك سعود (القصيم: المملكة العربية السعودية)، 2008.
26. عبد السلام حططاش، "محددات الهيكل التمويلي وأثره على قيمة المنشأة في ظل النظام التقليدي ونظام المشاركة: مدخل مقارنة"، رسالة ماجستير في علوم التسيير (غير منشورة)، تخصص: دراسات محاسبية ومالية معمقة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة سطيف 1 (سطيف: الجزائر)، 2008.
27. عدنان قباج، "أثر فاعلية الحاكمية المؤسسية على الأداء المالي للشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية"، أطروحة دكتوراه فلسفة في التمويل (غير منشورة)، كلية الدراسات الإدارية والمالية العليا، جامعة عمان العربية للدراسات العليا (عمان: الأردن)، 2008.
28. عمار رزقي، "التعهد بإدارة الصيانة كاختيار استراتيجي للمؤسسة الصناعية، مدخل لتحسين الإنتاجية: دراسة حالة المركب المنجمي للفوسفات، جبل العنق، بئر العاتر"، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية (غير منشورة)، تخصص: اقتصاد وتسيير المؤسسة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرياح (ورقلة: الجزائر)، 2011.
29. عمر علي عبد الصمد، "تحو إطار متكامل لحوكمة المؤسسات في الجزائر على ضوء التجارب الدولية: دراسة نظرية تطبيقية"، أطروحة دكتوراه علوم في العلوم التجارية (غير منشورة)، تخصص: مالية ومحاسبة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3 (الجزائر: الجزائر)، 2013.
30. عيد بن حامد معيوف الشمري، "نموذج رقابي مقترح لقياس جودة أداء الحوكمة في الشركات المساهمة بالمملكة العربية السعودية"، أطروحة دكتوراه في المحاسبة (غير منشورة)، كلية الاقتصاد، جامعة دمشق (دمشق: سوريا)، 2011.
31. لخضر عبد الرزاق مولاي، "متطلبات تنمية القطاع الخاص بالدول النامية: دراسة حالة الجزائر"، أطروحة دكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية (غير منشورة)، تخصص: اقتصاد التنمية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة أبي بكر بلقايد (تلمسان: الجزائر)، 2010.
32. محمد زوزي، "تجربة القطاع الصناعي الخاص ودوره في التنمية الاقتصادية في الجزائر: دراسة حالة ولاية غرداية"، أطروحة دكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية (غير منشورة)، تخصص: اقتصاد التنمية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرياح (ورقلة: الجزائر)، 2010.
33. نبيل حمادي، "أثر تطبيق الحوكمة على جودة المراجعة المالية: دراسة حالة الجزائر"، أطروحة دكتوراه علوم في علوم التسيير (غير منشورة)، تخصص: مالية ومحاسبة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3 (الجزائر: الجزائر)، 2012.
34. نعيمة عبيدي، "دور آليات الرقابة في تفعيل حوكمة المؤسسات: دراسة حالة الجزائر"، رسالة ماجستير في علوم التسيير (غير منشورة)، تخصص: مالية المؤسسة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرياح (ورقلة: الجزائر)، 2009.

ج. المجالات والمقالات المنشورة:

35. بهاء الدين سمير علام، "أثر الآليات الداخلية لحوكمة الشركات على الأداء المالي للشركات المصرية : دراسة تطبيقية"، مقال صادر عن وزارة الاستثمار، مركز المديرين المصري (القاهرة: مصر)، 2009.
36. تيجاني بالريقي، "موقف المنهج المعياري والإيجابي من تعدد بدائل القياس المحاسبي"، مجلة العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة سطيف 1 (سطيف: الجزائر)، ع 5، 2005.
37. الشيخ الداوي، "تحليل الأسس النظرية لمفهوم الأداء"، مجلة الباحث، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح (ورقلة: الجزائر)، ع 7، 2010.
38. طلاع محمد الديحاني، "هيكل الملكية وعلاقته بالهيكل المالي: دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في سوق الكويت للأوراق المالية"، المجلة العربية للعلوم الإدارية، مجلس النشر العلمي، جامعة الكويت (الكويت: الكويت)، م 14، ع 2، ماي 2007.
39. الطيب داودي، عبد الحق ماني، "تقييم إعادة هيكلة المؤسسة الاقتصادية العمومية الجزائرية"، مجلة المفكر، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة محمد خيضر (بسكرة: الجزائر)، ع 3، فيفري 2008.
40. عبد السلام إبراهيم، فاضل عباس كريم، "حوكمة الشركات ضرورة استراتيجية لمنظمات الأفية الجديدة: دراسة تحليلية في عدد من منظمات صناعة خدمات التأمين العامة"، مجلة الغري للعلوم الاقتصادية والإدارية، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة الكوفة (العراق)، م 2، ع 10، 2008.
41. عبد الغني دادن، "قراءة في الأداء المالي والقيمة في المؤسسات الاقتصادية"، مجلة الباحث، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح (ورقلة: الجزائر)، ع 4، 2006.
42. عبد المليك مزهودة، "الأداء بين الكفاءة والفعالية، مفهوم وتقييم"، مجلة العلوم الإنسانية، جامعة محمد خيضر (بسكرة: الجزائر)، ع 1، 2001.
43. عبيد بن سعد المطيري، "تطبيق الإجراءات الحاكمة للشركات في المملكة العربية السعودية"، المجلة العربية للعلوم الإدارية، مجلس النشر العلمي، جامعة الكويت (الكويت: الكويت)، م 10، ع 3، سبتمبر 2003.
44. عدي صفاء الدين فاضل، مسلم علاوي شبلي، "تأثير حوكمة المعلومات المحاسبية في تحسين الأداء المصرفي: دراسة مقارنة في قطاعي المصارف الخاصة والحكومية"، المجلة العراقية للعلوم الإدارية، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة كربلاء (كربلاء: العراق)، ع 25، 2009.
45. عمر إقبال توفيق المشهداني، "تدقيق التحكم المؤسسي في ظل معايير التدقيق المتعارف عليها: إطار مقترح"، مجلة أداء المؤسسات الجزائرية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح (ورقلة: الجزائر)، ع 2، 2013.
46. محمد الجموعي قريشي، الحاج عرابية، "قياس كفاءة الخدمات الصحية في المستشفيات الجزائرية باستخدام أسلوب تحليل مغلف البيانات (DEA): دراسة تطبيقية لعينة من المستشفيات لسنة 2011"،

مجلة الباحث، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح (ورقلة: الجزائر)، ع11، 2012.

47. محمد زرقون، "انعكاسات استراتيجية الخصوصية على الوضعية المالية للمؤسسة الاقتصادية: دراسة حالة بعض المؤسسات الاقتصادية الجزائرية"، مجلة الباحث، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح (ورقلة: الجزائر)، ع7، 2010.

48. محمد مطر، عبد الناصر نور، "مدى التزام الشركات المساهمة العامة الأردنية بمبادئ الحاكمية المؤسسية: دراسة تحليلية مقارنة بين القطاعين المصرفي والصناعي"، المجلة الأردنية في إدارة الأعمال، عمادة البحث العلمي، الجامعة الأردنية (عمان: الأردن)، م3، ع1، 2007.

49. محمود أحمد حسين، مظهر خالد عبد الحميد، "قياس كفاءة أداء المؤسسات التعليمية باستخدام تحليل البيانات التطويقي، دراسة حالة جامعة تكريت"، مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة تكريت (تكريت: العراق)، م6، ع17، 2010.

50. نبيل حميدشة، "المقابلة في البحث الاجتماعي"، مجلة العلوم الإنسانية والاجتماعية، كلية العلوم الإنسانية والاجتماعية، جامعة قاصدي مرباح (ورقلة: الجزائر)، ع8، جوان 2012.

51. وفيق حلمي الأغا، "الحوكمة في المنظمات الأهلية الفلسطينية في قطاع غزة"، مجلة جامعة الأزهر بغزة، سلسلة العلوم الإنسانية، جامعة الأزهر (غزة: فلسطين)، م10، ع2-ب، 2008.

د. الملتقيات والمؤتمرات العلمية:

52. بالرقي تيجاني، "أثر مبادئ الحوكمة على ربيحة المصارف الإسلامية: دراسة حالة بنك البركة"، ملتقى دولي حول: "آليات حوكمة المؤسسات ومتطلبات تحقيق التنمية المستدامة" (غير منشور)، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح (ورقلة: الجزائر)، 25-26 نوفمبر 2013.

53. بتول محمد، سلمان علي، "حوكمة الشركات ودورها في تخفيض مشاكل نظرية الوكالة"، ملتقى دولي حول: "الإبداع والتغيير التنظيمي في المنظمات الحديثة: دراسة وتحليل تجارب وطنية ودولية" (غير منشور)، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة سعد دحلب (البليدة: الجزائر)، 18-19 ماي 2011.

54. خضرة صديقي، سمية موري، "التأصيل النظري لماهية حوكمة الشركات والعوائد المحققة من جراء تبنيها"، المؤتمر الوطني الثاني حول: "متطلبات إرساء مبادئ الحوكمة في إدارة الميزانية العامة للدولة" (غير منشور)، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة العقيد أكلي محند أولحاج (البويرة: الجزائر)، 30-31 أكتوبر 2012.

55. زياد محمد زريقات وآخرون، "تكاليف الوكالة والحاكمة المؤسسية: دليل من الشركات الصناعية الأردنية المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية"، المؤتمر الثالث للعلوم المالية والمصرفية حول: "حاكمة الشركات والمسؤولية الاجتماعية: تجربة الأسواق الناشئة" (غير منشور)، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة اليرموك (إربد: الأردن)، 17-18 أبريل 2013.

56. سندية مروان الحياي، ليث محمد جعفر، "دور الحوكمة في دعم قرار الاستثمار: دراسة تطبيقية على عينة من الشركات في سوق العراق للأوراق المالية"، المؤتمر الدولي الثامن حول: "دور الحوكمة في تفعيل أداء المؤسسات والاقتصاديات" (غير منشور)، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة حسيبة بن بوعلوي (الشلف: الجزائر)، 19-20 نوفمبر 2013.
57. عادل رزق، "الحوكمة والإصلاح المالي والإداري مع عرض للتجربة المصرية"، ملتقى حول: "الحوكمة والإصلاح المالي والإداري في المؤسسات الحكومية" (منشور)، القاهرة، سبتمبر 2007، منشورات المنظمة العربية للعلوم الإدارية (القاهرة: مصر)، 2009.
58. عبد السلام زايد، كريم خلف الله، "حوكمة الشركات بين الأسس النظرية وآليات التطبيق مع الإشارة إلى واقع الحوكمة في الجزائر"، المؤتمر الدولي الثامن حول: "دور الحوكمة في تفعيل أداء المؤسسات والاقتصاديات" (غير منشور)، ج2، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة حسيبة بن بوعلوي (الشلف: الجزائر)، 19-20 نوفمبر 2013.
59. كمال بوعمام، عبد السلام زايد، "حوكمة الشركات ودورها في التقليل من عمليات التضليل في الأسواق المالية والحد من وقوع الأزمات: مع الإشارة إلى واقع حوكمة الشركات في بيئة الأعمال الدولية"، الملتقى الدولي حول: "الحوكمة وأخلاقيات الأعمال في المؤسسات" (غير منشور)، جامعة باجي مختار (عنابة: الجزائر)، 18-19 نوفمبر 2009.
60. محمد بوهزة، "الإصلاحات في المؤسسة العمومية الجزائرية: بين الواقع والطموح"، الملتقى الدولي حول: "اقتصاديات الخصوصية والدور الجديد للدولة" (منشور)، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة سطيف1، 3-5 أكتوبر 2004، دار الهدى للطباعة والنشر والتوزيع (عين مليلة: الجزائر)، 2006.
61. محمد طارق يوسف، "حوكمة الشركات والتشريعات اللازمة لسلامة التطبيق"، ندوة حول: "حوكمة الشركات العامة والخاصة من أجل الإصلاح الاقتصادي والهيكلية" (منشورة)، القاهرة، نوفمبر 2006، منشورات المنظمة العربية للعلوم الإدارية (القاهرة: مصر)، 2009.
62. محمد عمر شقلوف، عبد الحفيظ ميرة، "حاكمة المؤسسة وعلاقتها بالخصخصة والمسؤولية الاجتماعية"، المؤتمر الثالث للعلوم المالية والمصرفية حول: "حاكمة الشركات والمسؤولية الاجتماعية: تجربة الأسواق الناشئة" (غير منشور)، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة اليرموك (إربد: الأردن)، 17-18 أبريل 2013.
63. محمود حسن قاقيش وآخرون، "أثر الملكية الإدارية كأداة حوكمة داخلية على القرارات المالية في الشركات الصناعية الأردنية"، المؤتمر الثالث للعلوم المالية والمصرفية حول: "حاكمة الشركات والمسؤولية الاجتماعية: تجربة الأسواق الناشئة" (غير منشور)، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة اليرموك (إربد: الأردن)، 17-18 أبريل 2013.

64. مصطفى حسن بسيوني السعدني، "الشفافية والإفصاح في إطار حوكمة الشركات"، ندوة حول: "حوكمة الشركات العامة والخاصة من أجل الإصلاح الاقتصادي والهيكلية" (منشورة)، القاهرة، نوفمبر 2006، منشورات المنظمة العربية للعلوم الإدارية (القاهرة: مصر)، 2009.
65. نبيل حمادي، عمر علي عبد الصمد، "النماذج الدولية لحوكمة المؤسسات: دراسة مقارنة لـ و.م.أ. وفرنسا"، الملتقى الدولي حول: "آليات حوكمة المؤسسات ومتطلبات تحقيق التنمية المستدامة" (غير منشور)، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح (ورقلة: الجزائر)، 25-26 نوفمبر 2013.
66. نهلة أبو إسماعيل، فتيحة مخناش، "مدى تأثير تطبيق قواعد حوكمة الشركات على الإفصاح المحاسبي"، المؤتمر الدولي الثامن حول: "دور الحوكمة في تفعيل أداء المؤسسات والاقتصاديات" (غير منشور)، ج2، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة حسيبة بن بوعلي (الشلف: الجزائر)، 19-20 نوفمبر 2013.
- هـ. الوثائق والتقارير:
67. سليم عثمانى وآخرون، "ميثاق الحكم الراشد للمؤسسة في الجزائر"، وزارة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والصناعة التقليدية (الجزائر: الجزائر)، 2009.
68. وزارة التجارة، "إنشاء المؤسسات في الجزائر: إحصائيات 2012"، المركز الوطني للسجل التجاري - مديرية الإشهار القانوني - (الجزائر)، مارس 2013.
- و. القوانين والمراسيم:
69. القانون التجاري الجزائري.
70. الأمر رقم 66-284 المؤرخ في 15 سبتمبر 1966، المتضمن قانون الاستثمارات، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 80 لسنة 1966.
71. الأمر رقم 71-74 المؤرخ في 16 نوفمبر 1971، المتعلق بالتسيير الاشتراكي للشركات، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 101 لسنة 1971.
72. القانون رقم 88-01 المؤرخ في 12 جانفي 1988، المتضمن القانون التوجيهي للمؤسسات العمومية الاقتصادية، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 2 لسنة 1988.
73. القانون رقم 88-03، المؤرخ في 12 جانفي 1988، المتعلق بصناديق المساهمة، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 2 لسنة 1988.
74. القانون رقم 88-04، المؤرخ في 12 جانفي 1988، المتضمن القانون التجاري والمحدد للقواعد الخاصة المطبقة على للمؤسسات العمومية الاقتصادية، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 2 لسنة 1988.
75. الأمر رقم 95-22، المؤرخ في 26 أوت 1995، المتعلق بخصوصية المؤسسات العمومية، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 48 لسنة 1995.

76. الأمر رقم 95-25، المؤرخ في 25 سبتمبر 1995، المتعلق بتسيير رؤوس الأموال التجارية التابعة للدولة، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 55 لسنة 1995.
77. الأمر رقم 01-04، المؤرخ في 20 أوت 2001، المتعلق بتنظيم المؤسسات العمومية الاقتصادية وتسييرها وخصوصيتها، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 47 لسنة 2001.
78. المرسوم التنفيذي رقم 06-327 المؤرخ في 18 سبتمبر 2006، الذي يحدد تنظيم لمصالح الخارجية للإدارة الجبائية وصلاحياتها، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 59 لسنة 2006.
79. المرسوم التنفيذي رقم 09-96 المؤرخ في 22 فيفري 2009، المحدد لشروط وكيفيات رقابة وتدقيق المفتشية العامة للمالية لسير المؤسسة العمومية الاقتصادية، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 14 لسنة 2009.
- ز. مواقع الأنترنت:

80. مراد كواشي، "دور نماذج الإفصاح العالمية في تعزيز الحوكمة المحاسبية"، ملف متوفر على الرابط: <http://iefpedia.com/arab/wp-content/uploads/2011/07....pdf>، (تم الاطلاع عليه يوم: 2015/2/6 الساعة 00:00).
81. ناصر عبد الغاني، "بوشوارب ينصب لجنة القيادة والمتابعة القطاعية: الحكومة تشرع في الهيكلة الجديدة للقطاع الصناعي العمومي"، الجريدة الجزائرية الإلكترونية يقول، مقال متوفر على الرابط: http://yagool.dz/Ar/article_2416.html، (تم الاطلاع عليه يوم: 2015/02/27 الساعة 11:30).

2. المراجع باللغات الأجنبية

a. Les livres :

1. Alain Finet et autres, "**Gouvernance d'entreprise: nouveaux défis financiers et non financiers**", de boeck (Bruxelles : Belgique), 1^{er} édition, 2009.
2. Alain Finet et autres, "**Gouvernement d'entreprise: enjeux managériaux, comptables et financiers**", de boeck (Bruxelles: Belgique), 1^{er} édition, 2005.
3. Alain Marion et autres, "**Diagnostic de la performance de l'entreprise: concepts et méthodes**", Dunod (Paris: France), 2012.
4. Arnaud Thauvron, "**Evaluation d'entreprise** ", Economica (Paris: France), 3^e édition, 2010.
5. Benoît Pigé, "**gouvernance, contrôle et audit** ", Economica (Paris : France), 2008.
6. Bertrand Richard, Dominique Mielle, "**La dynamique du gouvernement d'entreprise**", édition d'organisation (Paris : France), 2003.
7. Brahim Lakhlef, "**La bonne gouvernance** ", Dar El Khaldounia (Alger : Algérie), 2006.
8. Christian Hoarau, "**Analyse et évolution financière des entreprises et des groupes**", Vuibert (Paris : France), 2008.
9. Eustache Ebondo Wa Mandzila, "**La gouvernance de l'entreprise: une approche par l'audit et le contrôle interne**", L'Harmattan (Paris: France), 2005.
10. Franck Bancel, "**La gouvernance des entreprises**", Economica (Paris: France), 1997.
11. Frédéric Parrat, "**Le gouvernement d'entreprise**", Dunod (Paris : France), 2003.
12. Gérard Charreaux et autres, "**Gouvernance des entreprises: nouvelles perspectives**", Economica (Paris: France), 2006.
13. Gérard Charreaux, "**Finance d'entreprise**", édition ems (Paris : France), 2^e édition, 2000.

14. Gérard Charreaux, "**Le gouvernement des entreprises: corporate governance, théories et faits**", Economica (Paris: France), 1997.
15. Gérard Charreaux, Jean-Pierre Pitou-Belin, "**Le conseil d'administration**", Vuibert (Paris: France), 1990.
16. Grégory Denglos, "**Création de valeur, risque de marché et gouvernance des entreprises**", Economica (Paris: France), 2010.
17. Jacques Igalens, Sébastien Point, "**Vers une nouvelle gouvernance des entreprises : l'entreprise face à ses parties prenantes**", Dunod (Paris : France), 2009.
18. James stock et autres, "**Principes d'économetrie**", Pearson (Paris: France), 3^e édition, 2012.
19. Jean-Jacques Pluchart, "**Le management durable de l'entreprise**", édition SEFI (Québec: Canada), 2011.
20. Jean-Michel Plane, "**Management des organisations**", Dunod (Paris : France), 2003.
21. Karine Cerrada, "**Comptabilité et analyse des états financiers : principes et applications**", de boeck (Bruxelles : Belgique), 1^{er} édition, 2006.
22. Manu Carricano, Fanny Pujol, "**Analyse de données avec SPSS**", Pearson (Paris: France), 2008.
23. Maurice Lethielleux, "**Statistique descriptive en 27 fichiers**", Dunod (Paris : France), 7^e édition, 2013.
24. Michel Plaisent et autres, "**Introduction à l'analyse des données de sondage avec SPSS**", Presses de l'université de Québec (Québec: Canada), 2009.
25. Pascal Quiry, Yann Le Fur, "**Finance d'entreprise**", Dalloz (Paris : France), 11^e édition, 2013.
26. Paul Amadiou, Véronique Bessière, "**Analyse de l'information financière**", Economica (Paris : France), 2^e édition, 2010.
27. Plauchu Vincent, "**Mesure et amélioration des performances industrielles**", tome2, OPU (Alger : Algérie), 2006.
28. Richard Brealey et autres, traduction : Christophe Thibierge et autres, "**Principes de gestion financière**", Pearson (Paris : France), 8^e édition, 2006.
29. Roland Pérez, "**La gouvernance de l'entreprise**", La Découverte (Paris: France), 2003.
30. Sophie Landrieux-Kartochian, "**Théories des organisations**", Gualino (Paris: France), 2010.
31. Véronique Magnier et autres, "**La gouvernance des sociétés cotées face à la crise pour une meilleure protection de l'intérêt social**", Lextenso éditions (Paris : France), 2010.
32. Yves de Préville, "**Finance d'entreprise : clés en main**", presses polytechniques et universitaires romandes (Lausanne : Suisse), 1^{er} édition, 2011.
33. Yves-Alain Ach, Catherine Daniel, "**Finance d'entreprise: du diagnostic à la création de valeur**", Hachette supérieur (Paris : France), 2004.
34. Yvon Pesqueux, "**Gouvernance et privatisation**", Presses Universitaires de France (Paris : France), 1^{er} édition, 2007.

b. Les thèses :

35. Adel Hassan Al-Hussain, "**Corporate governance structure efficiency and bank performance in Saudi Arabia**", thesis of doctorat in business administration (unpublished), University of Phoenix (Arizona: USA), 2009.
36. Alex Manzoni, "**A new approach to performance measurement using data envelopment analysis : implications for organisation behaviour, corporate governance and supply chain management**", thesis of doctorat in business administration (unpublished), faculty of business and law, Victoria University (Melbourne: Australia), 2007.
37. Amir Louizi, "**Les déterminants d'une bonne gouvernance et la performance des entreprises Françaises : études empiriques**", thèse de doctorat en sciences de gestion (non publiée), école doctorale sciences économique et de gestion, université Jean Moulin Lyon 3 (Lyon : France), 2011.
38. Brahim Khelif, "**L'impact des mécanismes de gouvernance d'entreprise sur la performance financière: étude empirique sur le context algérien**", thèse de magister en

sciences commerciales et financiers (non publiée), option: comptabilité, audit et contrôle, école supérieure de commerce d'Alger (Alger: Algérie), 2013.

39. Djaouida Boukhoudmi, "La mutation dans les activités de services: le secteur des télécommunications en Algérie, une analyse Williamsonienne des structures de la gouvernance", thèse de magister en gouvernance des entreprises et gestion des ressources humaines (non publiée), option: gouvernance des entreprises, faculté des sciences économiques, commerciales et de gestion, université Abu Bakr Belkaid (Tlemcen: Algérie), 2012.

40. Mariam Kéita, "Evaluation de la performance des institutions de micro-finance (IMFs) par la méthode d'enveloppement des données", thèse de doctorat en administration (non publiée), université du Québec (Québec: Canada), 2007.

41. Sophie Audoussot-Coulier, "La publication des honoraires d'audit par les sociétés cotées française : deux études de déterminants, les déterminants du caractère volontaire de la publication des honoraires d'audit et les déterminants du montant des honoraires d'audits publiés", thèse de doctorat en sciences de gestion (non publiée), école doctorale science de la décision et de l'organisation, école des hautes études commerciales de Paris (Paris : France), 2008.

42. Yassine Mimouni, "Le développement des PME et la bonne gouvernance : cas filiale TRANS-CANAL/OUEST SPA unité 2 Rélizane ", thèse de magister en sciences de gestion (non publiée), option: gouvernance des entreprises, faculté des sciences économiques, commerciales et des sciences de gestion, université Abu-Bakr Belkaid (Tlemcen : Algérie), 2012.

c. Les articles :

43. Abdelwahed Omri, "Système de gouvernance et performance des entreprises tunisiennes", revue française de gestion, n° 142, 2003.

44. Ahmed El Aouadi, "Les stratégies d'enracinement des dirigeants d'entreprise : le cas marocain", centre d'études et de recherche sur les organisations et la gestion, institut d'administration des entreprises, université de droit, d'économie et des sciences d'Aix-Marseille (Marseille: France), W.P N°599, Mars 2001.

45. Bassam Hasan and others "Measuring the performance of construction firms, using data envelopment analysis", Tishreen university journal for scientific studies, engineering sciences series, vol.30, n°5, 2008.

46. Benjamin Coriat, Olivier Weinstein, "Les théories de la firme entre contrats et compétences: une revue critique des développements contemporaine", revue d'économie industrielle, n°spécial pour les 30 ans de la REI.

47. Benoît Pigé, "Enracinement des dirigeants et richesse des actionnaires", revue finance-contrôle-stratégie, vol.1, n°3, septembre 1998.

48. David Wanyonyi Wanyama, Tobias Olweny, "Effects of corporate governance on financial performance of listed insurance firms in Kenya", Public Policy and Administration Research, vol.3, n° 4, 2013.

49. Denis Chabault, "L'apport de la théorie des parties prenantes à la gouvernance des pôles de compétitivité", revue de l'économie et de l'entreprise, vol.1, n°187, 2011.

50. Fitriya Fauzi, Stuart Locke, "Board structure, ownership structure and firm performance : a study of New Zealand listed firms", Asia Academy of Management Journal of Accounting and Finance AAMJAF, vol.8, n° 2, 2012.

51. Giovanni Dosi, Sidney G.Winter, "Interprétation évolutionniste du changement économique ", revue économique, faculté de droit et des lettres, écoles des hautes études (Paris: France), vol.54, n°2, 2003.

52. Hanen Ghorbel, Manel Kolsi "Effet des mécanismes de gouvernance sur la performance financière et boursière : cas des entreprises canadiennes", revue comptable et financière, recherches en comptabilité et finance, n°6, 2011.

53. Hervé Alexandre, Mathieu Paquerot, "Efficacité des structures de contrôle et enracinement des dirigeants", revue de finance-contrôle-stratégie, vol.3, n°2, Juin 2000.

54. Jackie Kraffet et autres, "**Gouvernance d'entreprise et performances sectorielles: une réévaluation de la fiabilité des scores et mesures de bonne gouvernance**", revue d'économie et prévision, 2012.
55. Jean-Marc Huguenin, "**Data envelopment analysis (DEA) : un guide pédagogique à l'intention des décideurs dans le secteur public**", cahier n°278/2013, Institut de hautes études en administration publique (IDHEAP), Swiss Graduate School of Public Administration (Lausanne : Suisse), 2013.
56. Jérôme Caby, "**La convergence internationale des systèmes de gouvernance des entreprises : faits et débats**", IAE de Paris, université de Paris1 (Paris : France), 2003.
57. Li Sun, James Duncan, "**Corporate governance and technical efficiency: evidence from the chemical and business service industries**", journal of applied business and economics, vol.10, issue 3, December 2009.
58. Nabil Bikourane, Donatien Avelé, "**Influence des caractéristiques des conseils d'administration des banques européennes acheteuses sur leurs performances boursières**", revue du financier, Cybel (Paris : France), vol.26, n° 208-209, Juillet-Octobre 2014.
59. Nadia Dhahri, "**Impact de l'efficacité des systèmes de gouvernance sur la performance des entreprises tunisiennes cotées**", les cahiers du CEDIMES, institut CEDIMES, 2008.
60. Paul André, Eduardo Schiehl, "**Système de gouvernance, actionnaires dominants et performance future des entreprises**", revue de finance-contrôle-stratégie, vol.7, n°2, Juin 2004.
61. Paul Valentin Ngobo, Eric Stephany, "**Les différences de performance financière entre les entreprises: résultat du marché français**", revue de finance-contrôle-stratégie, vol.4, n°1, mars 2001.
62. Roszaini Haniffa, Mohammad Hudaib, "**Corporate governance structure and performance of Malaysian listed companies**", journal of business finance and accounting, vol. 33, n°7 & 8, September-October 2006.
63. T. Velnampy, "**Corporate governance and firm performance : a study of Sri Lankan manufacturing companies**", Journal of economics and sustainable development, vol.4, n°3, 2013.

d. Les séminaires et les conférences :

64. Abderrezak Benhabib et autres, "**Stakeholders et développement durable de l'entreprise : cas de Naftal Algérie**", colloque international sur le : " Développement durable et exploitation rationnelle des ressources" (publié), faculté des sciences économiques, commerciales et sciences de gestion, université de Sétif1, 2008, Dar El-Houda (Ain M'lila : Algérie), tome2, 2008.
65. Ali El Mir, Imen Khanchel, "**De l'efficacité de la gouvernance**", la 13^e conférence de l'association internationale de management stratégique (non publiée), (Normandie : France), 2-4 Juin 2004.
66. Aurélien Acquier, "**La théorie des parties prenantes et le renouvellement de la théorie de la firme: une synthèse critique**", séminaire sur : " La propriété de l'entreprise" (non publié), département de l'économie, homme et société, collège des Bernardins (Paris : France), 20 septembre 2010.
67. Héla Gharbi, "**Vers une nouvelle typologie de l'enracinement des dirigeants**", la 13^e conférence de l'association internationale de management stratégique (non publiée), (Normandie : France), 2-4 Juin 2004.
68. Samuel Mercier, "**L'apport de la théorie des parties prenantes au management stratégique : une synthèse de la littérature**", la XI^{ème} conférence de l'association internationale de management stratégique (non publiée), faculté des sciences de l'administration, université Laval (Québec: Canada), 13-14-15 juin 2001.

e. Les rapports et les documents internet:

69. Chokri Mamoghli et autres, "**Interaction des mécanismes internes de gouvernement d'entreprise et effet sur la performance**", document accessible en ligne sur : <http://www.intercostos.org/documentos/Mamoghli.pdf>, (consulté le: 24/8/2014 à 17:00).

70. Eloisa Pérez de Toledo, Garles Gispert Pellicer, "**Quality of governance and firm performance : evidence from Spain**", Universitat Autònoma de Barcelona (Barcelona : Spain), 2007, article available at : <http://www.researchgate.net/publication/228542837> , (consulté le 15/09/2014 à 00:09).
71. Ernst, Young, "**Panorama des pratiques de gouvernance des sociétés cotées françaises**", 2013, document accessible en ligne sur : <http://www.ey.com/Publication/....pdf>, (consulté le : 11/8/2014 à 14 :15).
72. Ernst, Young, "**Pratiques de gouvernance des sociétés cotées françaises : actualité et faits saillants**", 2014, document accessible en ligne sur : [http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY-Etude-Gouvernance-2014/\\$FILE/EY-Etude-Gouvernance-2014.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY-Etude-Gouvernance-2014/$FILE/EY-Etude-Gouvernance-2014.pdf) , (consulté le : 04/04/2015 à 11:30).
73. Gérard Charreaux, "**vers une nouvelle théorie de gouvernance d'entreprise**", document accessible en ligne sur : <http://leg.u-bourgogne.fr/wp/0960501.pdf> (consulté le 30/8/2014 à 21:20).
74. Gérard Charreaux, Jean-Pierre Pitol-Belin, "**Les théories des organisations**", document accessible en ligne sur: <http://gerard.charreaux.pagesperso-orange.fr/perso/articles/THORGA87.pdf>, (consulté le : 24/01/2015 à 12 :00).
75. Jackie Krafft and others, "**Corporate governance, value and performance of firms : new empirical results on convergence from a large international database**", 2013, available at : <https://halshs.archives-ouvertes.fr/halshs-00786763/document>, (consulté le 02/09/2014 à 10 :00).
76. Jean Ndongo Obama, "**L'impact de la qualité de la gouvernance sur la rentabilité durable des entreprises familiales dans le contexte du PED: le cas du Cameroun**", rapport de recherche, n°51/13, Fonds de Recherche sur Climat d'Investissement et l'Environnement des Affaires FR-CIEA (Dakar : Sénégal), 2013.
77. Jean-Pascal Gond, Samuel Mercier, "**La théories des parties prenantes: une synthèse critique de la littérature**", document accessible en ligne sur: http://www.campusvirtuel.be/cours/IMG/pdf/gond_et_mercier_2004.pdf, (consulté le 6/2/2015 à 22 :15).
78. Milan Vujisic, "**L'entreprise doit-êtré gérée dans l'intérêt exclusif de l'actionnaire ?: une réflexion sur la nature de la firme dans une économie de marché**", 2006, document accessible en ligne sur : <http://www.creg.ac-versailles.fr/spip.php?article142>, (consulté le: 10/02/2015 à 10:00).
79. Paul Rouse and others, "**Efficient governance structures and corporate performance**", 2004, available at : <http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.196.1212&rep=rep1&type=pdf>, (consulté le 20/8/2014 à 09 :30).
80. Wided Khiari and others, "**Corporate governance and performance : an indexing approach using the stochastic frontier analysis**", available at : http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=876561, (consulté le 02/09/2014 à 10:30).

ثانيا: فهرس الجداول

رقم الجدول	اسم الجدول	الصفحة
(1-1)	أنماط حوكمة الشركات بناء على نظرية تكاليف الصفقة	12
(2-1)	أهم التعاريف الممنوحة لأصحاب المصالح	19
(3-1)	أهم الأحداث الداعية لانتشار مفهوم حوكمة الشركات	29
(4-1)	نسبة الأعضاء الأجانب والمستقلين ضمن مجالس إدارة بعض الشركات الأوروبية	48
(5-1)	أنواع الحوافز الممنوحة للمديرين	53
(6-1)	تصنيف آليات حوكمة الشركات بحسب معياري الخصوصية والعمدية	61
(1-2)	ضبط مصطلح الكفاءة مقارنة بالمصطلحات القريبة منه	82
(2-2)	تطور وتيرة إنشاء الشركات الخاصة في الجزائر	95
(3-2)	طريقة حساب بنود المردودية الاقتصادية	116
(1-3)	متغيرات كفاءة نظام الحوكمة وفق الدراسات السابقة	132
(2-3)	ملخص لنتائج الدراسات السابقة	134
(3-3)	متغيرات نظام الحوكمة ضمن الدراسة	139
(4-3)	القطاعات المعتمدة ضمن الدراسة	142
(5-3)	توزيع الشركات بحسب القطاعات	156
(6-3)	متوسط أحجام الشركات محل الدراسة خلال سنوات الدراسة	157
(7-3)	ملكية الشركات محل الدراسة	158
(8-3)	عدد العمال ضمن الشركات محل الدراسة	158
(9-3)	توزيع المجيبين حسب الدرجات الوظيفية	159
(10-3)	المقصود بحوكمة الشركات من وجهة نظر المجيبين	160
(11-3)	أهداف حوكمة الشركات من وجهة نظر المجيبين	161
(12-3)	خصائص مجالس الإدارة في الشركات محل الدراسة	162
(13-3)	التدقيق الداخلي في الشركات محل الدراسة	164
(14-3)	خصائص هيكل الملكية في الشركات محل الدراسة	165
(15-3)	مؤشرات الأداء المالي المحققة من قبل الشركات محل الدراسة	166
(16-3)	وضعية الديون في الشركات محل الدراسة	169
(17-3)	كفاءة نظم حوكمة الشركات محل الدراسة	174
(18-3)	محددات كفاءة نظام الحوكمة في الشركات محل الدراسة	177

رقم الجدول	اسم الجدول (تابع)	الصفحة
(19-3)	تحسينات خصائص نظام الحوكمة في الشركات محل الدراسة	180
(20-3)	اختبار صلاحية نموذج معادلة الانحدار المتعدد الخاصة بالمرودودية المالية	181
(21-3)	معادلة الانحدار المتعدد الخاصة بالمرودودية المالية	182
(22-3)	اختبار صلاحية نموذج معادلة الانحدار المتعدد الخاصة بالمرودودية الاقتصادية	183
(23-3)	معادلة الانحدار المتعدد الخاصة بالمرودودية الاقتصادية	184
(24-3)	محددات الأداء المالي في الشركات محل الدراسة	186

ثالثا: فهرس الأشكال

رقم الشكل	اسم الشكل	الصفحة
(1-1)	تصنيف أصحاب المصالح حسب علاقتهم بالشركة	20
(2-1)	مبادئ منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية في مجال حوكمة الشركات	43
(3-1)	آليات حوكمة الشركات بناء على نظرية الوكالة	58
(1-2)	مراحل تبني ممارسات حوكمة الشركات	96
(2-2)	منطق تقييم الأداء	109
(3-2)	مفهوم خلق القيمة	117
(1-3)	نموذج الدراسة	143
(2-3)	حدود الكفاءة باستخدام النموذج التطويقي للبيانات	149
(3-3)	المرودودية المالية والرفع المالي للشركات محل الدراسة	170
(4-3)	كفاءة نظم حوكمة الشركات محل الدراسة	174
(5-3)	الكفاءة المتوسطة المحققة من قبل مختلف الشركات خلال سنوات الدراسة	175

رابعا: فهرس اللاحق

رقم الملحق	اسم الملحق	الصفحة
1	دليل المقابلة	203
2	تقسيم القطاعات المعتمد ضمن الدراسة	208
3	المجال التطبيقي للدراسة	209
4	المعطيات المتعلقة بالأداء المالي	210
5	المعطيات المتعلقة بنموذج تطويق البيانات	212

خامسا: فهرس المحتويات

	البسمة
	شكر وتقدير
	إهداء
أ	مقدمة عامة.....
الفصل الأول: الإطار النظري لمفهوم حوكمة الشركات	
2	تمهيد:.....
3	المبحث الأول: النظريات المفسرة لمفهوم حوكمة الشركات.....
3	المطلب الأول: النظريات التأسيسية لمفهوم حوكمة الشركات.....
4	أولا: نظرية الوكالة.....
8	ثانيا: نظرية تكاليف الصفقة.....
13	ثالثا: نظرية تجذر المسيرين.....
16	المطلب الثاني: النظريات الحديثة لمفهوم حوكمة الشركات.....
16	أولا: نظرية أصحاب المصالح.....
22	ثانيا: التيار المعرفي.....
27	المبحث الثاني: الإطار المفاهيمي لحوكمة الشركات.....
27	المطلب الأول: أسباب زيادة الاهتمام بحوكمة الشركات.....
27	أولا: الأزمات والفضائح.....
30	ثانيا: العولمة.....
30	ثالثا: الخصوصية.....
31	المطلب الثاني: تعريف حوكمة الشركات.....
31	أولا: التعريف اللغوي لحوكمة الشركات.....
33	ثانيا: التعريف الاصطلاحي لحوكمة الشركات.....
38	المطلب الثالث: أهداف، أهمية ومبادئ حوكمة الشركات.....
38	أولا: أهداف وأهمية حوكمة الشركات.....
41	ثانيا: مبادئ منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية في مجال حوكمة الشركات.....
45	المبحث الثالث: آليات حوكمة الشركات.....
45	المطلب الأول: الآليات الداخلية.....
45	أولا: الآليات الرقابية.....
51	ثانيا: الآليات التحفيزية.....

54	المطلب الثاني: الآليات الخارجية.....
54	أولاً: الآليات المفروضة.....
56	ثانياً: الآليات التلقائية.....
59	المطلب الثالث: التصنيف الحديث لآليات حوكمة الشركات.....
59	أولاً: معيار خصوصية الآلية.....
60	ثانياً: معيار عمدية الآلية.....
60	ثالثاً: تصنيف الآليات وفق معياري الخصوصية والعمدية.....
62	خلاصة.....
الفصل الثاني: الإطار النظري لنظم حوكمة الشركات وأثرها على الأداء المالي	
64	تمهيد.....
65	المبحث الأول: تحليل مقارن لنظم حوكمة الشركات المطبقة في العالم.....
65	المطلب الأول: نظم حوكمة الشركات من الناحية النظرية.....
66	أولاً: المقاربات النظرية لنظم حوكمة الشركات.....
67	ثانياً: التقسيمات النظرية لنظم حوكمة الشركات.....
72	المطلب الثاني: نظم حوكمة الشركات من الناحية التطبيقية.....
72	أولاً: النظام الأنجلوساكسوني.....
74	ثانياً: النظام الألماني-الياباني.....
76	ثالثاً: النظام الوسيط (الهجين).....
78	المطلب الثالث: تقييم مستوى نظم حوكمة الشركات والمقصود بكفاءتها.....
78	أولاً: الجهود المبذولة في مجال تقييم مستوى حوكمة الشركات.....
81	ثانياً: ماهية كفاءة نظام حوكمة الشركات.....
83	المبحث الثاني: نظام حوكمة الشركات في الجزائر.....
83	المطلب الأول: تطور نظام حوكمة الشركات الجزائرية.....
83	أولاً: الفترة الأولى 1962-1988.....
89	ثانياً: الفترة الثانية 1988-2006.....
95	ثالثاً: فترة صدور ميثاق الحكم الراشد.....
98	المطلب الثاني: أهم آليات حوكمة شركات المساهمة في الجزائر.....
99	أولاً: مجلس الإدارة أو مجلس المديرين ومجلس المراقبة.....
102	ثانياً: الفصل بين رئيس مجلس الإدارة والمدير التنفيذي.....
103	ثالثاً: الملكية الإدارية ومكافآت الإدارة.....
104	رابعاً: التدقيق الداخلي.....

106	المبحث الثالث: نظم حوكمة الشركات والأداء المالي.....
106	المطلب الأول: عموميات حول الأداء المالي.....
106	أولا: المقصود بالأداء وتقييمه.....
110	ثانيا: مفهوم الأداء المالي وأهم مؤشرات.....
118	المطلب الثاني: أهم آليات نظم حوكمة الشركات وأثرها على الأداء المالي.....
119	أولا: أثر آليات الحوكمة على كفاءة نظام الحوكمة.....
120	ثانيا: أثر آليات الحوكمة على الأداء المالي.....
128	خلاصة.....

الفصل الثالث: الدراسة الميدانية لكفاءة نظام حوكمة شركات المساهمة الجزائرية وأثرها على الأداء المالي

130	تمهيد.....
131	المبحث الأول: الإطار المنهجي للدراسة.....
131	المطلب الأول: المتغيرات والأدوات المعتمدة ضمن الدراسات السابقة.....
132	أولا: كفاءة نظام حوكمة الشركات.....
133	ثانيا: أثر كفاءة نظام الحوكمة على الأداء المالي.....
135	المطلب الثاني: صياغة نموذج الدراسة بالنظر للبيئة الجزائرية.....
135	أولا: أهداف الدراسة الميدانية.....
136	ثانيا: منهج الدراسة الميدانية.....
137	ثالثا: متغيرات ونموذج الدراسة الميدانية.....
144	المطلب الثالث: أدوات جمع وتحليل بيانات الدراسة الميدانية.....
144	أولا: أدوات جمع البيانات.....
146	ثانيا: أدوات تحليل البيانات.....
153	المبحث الثاني: الإطار الميداني للدراسة.....
153	المطلب الأول: حدود وأسباب اختيار مجال الدراسة.....
153	أولا: مجال الدراسة الميدانية وأسباب اختياره.....
155	ثانيا: حدود الدراسة الميدانية.....
156	ثالثا: عرض المعلومات العامة حول مجال الدراسة.....
162	المطلب الثاني: عرض وتحليل بيانات الدراسة الميدانية.....
162	أولا: عرض وتحليل البيانات المتعلقة بنظام الحوكمة.....
166	ثانيا: عرض وتحليل البيانات المتعلقة بالأداء المالي.....
168	المبحث الثالث: مناقشة الفرضيات، النتائج والمقترحات.....

168	المطلب الأول: مناقشة فرضيات الدراسة.....
168	أولاً: نظام الحوكمة المتبع في الشركات محل الدراسة.....
174	ثانياً: كفاءة نظام حوكمة الشركات محل الدراسة وأهم محدداتها.....
181	ثالثاً: أثر كفاءة نظام الحوكمة على الأداء المالي في الشركات محل الدراسة.....
188	المطلب الثاني: نتائج الدراسة.....
188	أولاً: النتائج المستمدة من وصف متغيرات الدراسة.....
189	ثانياً: النتائج المستمدة من اختبار فرضيات الدراسة.....
191	المطلب الثالث: مقترحات وآفاق الدراسة.....
191	أولاً: مقترحات الدراسة.....
193	ثانياً: الآفاق المستقبلية للدراسة.....
196	خلاصة.....
197	خاتمة عامة.....
202	ملاحق الدراسة.....
212	فهرس المراجع.....
224	فهرس الجداول.....
225	فهرس الأشكال.....
225	فهرس الملاحق.....
226	فهرس المحتويات.....

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

ملخص:

حاولت الدراسة تقديم إجابة عن التساؤل الرئيسي لها والمتمثل في: "هل لكفاءة نظام الحوكمة أثر على الأداء المالي للشركات الجزائرية؟"، وللإجابة عن هذا التساؤل، تم تقسيم الدراسة إلى ثلاثة أجزاء: يتضمن أولاً جزأين الجانب النظري للموضوع، في حين يعالج الجزء الأخير الجانب التطبيقي له. حيث تناول أول جزء نظري مفهوم حوكمة الشركات، في حين ركز الجزء الثاني على كفاءة نظام الحوكمة وأثرها على الأداء المالي. أما عن الجزء التطبيقي، فقد تم اعتماد 16 شركة ذات أسهم ناشطة على مستوى ولاية سطيف للفترة الممتدة من 2010-2013، بهدف دراسة أثر كفاءة نظام الحوكمة على أدائها المالي.

أثبتت النتائج المتوصل لها أن لكفاءة نظام الحوكمة أثرا دالا على المردودية الاقتصادية فقط دون المالية، وأن كلا من عدد الاجتماعات، درجة الاستقلالية، عدد المساهمين ونوع الملكية تعتبر محددات أساسية لمستوى المردودية الاقتصادية.

كلمات مفتاحية: نظام الحوكمة الجزائري، كفاءة نظام الحوكمة، الأداء المالي، تكاليف الوكالة، أصحاب المصالح.

Résumé :

Cette étude essaie d'apporter une réponse sur la question fondamentale de notre thème de recherche qui a été formulée de la manière suivante : Est-ce que l'efficacité du système de gouvernance a un impact sur la performance financière dans les entreprises algériennes? Pour répondre à cette problématique, nous avons divisé notre travail en trois parties : deux parties théoriques et une partie consacrée à l'étude empirique. La première partie fut consacrée à l'étude du concept de la gouvernance des entreprises, alors que dans la deuxième partie nous avons étudié l'impact que peut avoir l'efficacité du système de gouvernance d'entreprise sur sa performance financière, d'un point de vue théorique. Dans la troisième partie nous avons utilisé des données concernant un échantillon de 16 sociétés par actions, en activité dans la Wilaya de Sétif durant la période 2010-2013, pour mesurer empiriquement l'impact que peut avoir l'efficacité du système de gouvernance d'entreprise sur sa performance financière.

Les résultats auxquels nous avons abouti montrent que l'efficacité de la gouvernance a un impact significatif sur la rentabilité économique et pas sur la rentabilité financière. Les mêmes résultats laissent apparaître que le nombre de réunions, le degré d'indépendance, le nombre d'actionnaires et le type de propriété peuvent être considérés comme d'importants déterminants du niveau de la rentabilité économique.

Mots clés: Le système de gouvernance algérien, l'efficacité du système de gouvernance, la performance financière, les coûts d'agence, les parties prenantes.