



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة فرحات عباس سطيف - 1

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

ماجستير: الحوكمة ومالية المؤسسة



مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في علوم التسيير

تخصص: الحوكمة ومالية المؤسسة

تحت عنوان:

التزام شركات المساهمة بمبادئ

حوكمة الشركات

دراسة تقييمية للشركات المدرجة في بورصة الجزائر

تحت إشراف:

د. حسان خبابية

من إعداد الطالب:

عبد المجيد كموش

لجنة المناقشة:

رئيساً

جامعة سطيف - 1

أ.د. زين الدين بروش

مشرفاً ومقرراً

جامعة سطيف - 1

د. حسان خبابية

مناقشاً

جامعة سطيف - 1

د. فوزي عبد الرزاق

مناقشاً

جامعة سطيف - 1

د. مصطفى بودرامت

مناقشاً

جامعة برج بوعرييج

د. موسى بن منصور



شكر وتقدير

أحمد الله تعالى على توفيقِي وإعانتِي لإِجْازِ هذا العمل، وأتقدّم بجزيل شكري وعظيم امتناني للأستاذ الفاضل: (الركتور خبابة حسان) على قبوله الإشراف على هذه المذكرة وعلى ما أفادني به علي من نصائح ثمينة وتوجيهات قيمة.

كما أتقدّم بجزيل الشكر والامتنان للشيخ: مصطفى سمارة على الجهود التي بذلها والدور الذي لعبه في إخراج العمل على ما هو عليه.

كما لا يفوتني أن أتقدّم بالشكر والعرفان إلى إدارة الشركات التي سمحت لي بإجراء الدراسة الميدانية، وأعضاء لجنة المناقشة على قبولهم مناقشة وتقييم هذه المذكرة.

الإهداء

أهدي عملي هذا:

إلى من قال فيهما الله سبحانه وتعالى:

﴿وَلَا حِزْبٌ لَّهُمَا جَنَاحَ الذُّبَابِ مِنَ الرَّحْمَةِ وَقُلْ رَبِّ ارْحَمْهُمَا كَمَا رَبَّيْتَنِي صَغِيرًا﴾

أمي وأبي الغاليين...

إلى إخوتي وكل أفراد عائلتي...

إلى كافة الأهل والأقارب...

إلى كافة الأصدقاء، والأحبة...

إلى كل الأساتذة والزملاء الذين يسعون للإرساء قواعد العلم والمعرفة..

إلى كل من أمدني بيد العون والمساعدة ولو بكلمة طيبة مشجعة..

إلى كل من علمني حرفا...

إلى هؤلاء جميعا أهدي حصاد جهدي وثمره عملي...

عبر الجير كموش

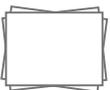
المقدمة:

تعتبر حوكمة الشركات من المواضيع الحديثة التي لاقت انتشارا واسعا في منظمات الأعمال خلال العقدتين الأخيرين؛ ويعزى ذلك إلى الممارسات الخاطئة والتجاوزات والأخلاقية التي ظهرت جليا من خلال سلسلة الأزمات المالية التي ضربت العديد من المناطق حول العالم، انطلاقا من أزمة جنوب شرق آسيا وروسيا في أواخر التسعينات من القرن الماضي، ومرورا بمجموع لانهيارات المالية وحالات الإفلاس داخل أكبر الاقتصاديات العالمية كالولايات المتحدة الأمريكية (WorldCom و Enron) وفرنسا (Vivendi) سنة 2002، وإيطاليا (Parmalat) سنة 2003، وغيرها. زيادة على ما شهده العالم مؤخرا جراء الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 التي قادت العالم إلى حالة من الركود الاقتصادي العميق، كما أُلقت بضلالها ليس على عمليات الاستثمار والمستثمرين فحسب بل على نمط الحياة الاعتيادي للأشخاص.

نسبت المسؤولية عن كل هذه الانهيارات إلى الهيئات الإدارية في الشركات، وذلك بسبب وجود ضعف أو فشل لدى مجالس الإدارة في عمليات الإشراف والرقابة، وقصور في عمليات المساءلة المؤسسية لأخطاء المديرين مما ساعد على انتشار الفساد المالي والإداري داخل الشركات، وارتكابها لبعض التجاوزات في عملياتها المالية، وهذا موازاة مع افتقار ياناتها المالية المعلنة للشفافية والوضوح والدقة، نتيجة استخدامها لطرق محاسبية معقدة وغامضة، تهدف من خلالها إلى إخفاء خسائرها والتلاعب بحقوق المساهمين وكافة الأطراف أصحاب المصالح، وهو ما أسس لحالة عدم التماثل في المعلومات وزاد من حدة حالات عدم التأكد، الأمر الذي جعل المستثمرين والمتعاملين في سوق الأوراق المالية غير قادرين على اتخاذ قراراتهم الاقتصادية الملائمة.

نتيجة لذلك سارعت كثير من المؤسسات الدولية وبورصات الأوراق المالية والمنظمات المهنية في العديد من الدول إلى وضع مجموعة من القواعد، والإجراءات والأنظمة والمبادئ المثلى للرقابة المالية وغير المالية على إدارة الشركات، وذلك حماية للمستثمرين وكافة الأطراف الأخرى ذات العلاقة من التلاعب المالي، والفساد الإداري، وتعزيز ثقة مستخدمي المعلومات المالية ولاسيما المستثمرين المتعاملين في سوق الأوراق المالية في مصداقية المعلومات المفصح عنها في القوائم المالية المعلنة. وقد سميت مجموعة الضوابط هذه: حوكمة الشركات.

رغم ذلك، فإن أول خطوة تنفيذية لوضع مفاهيم حوكمة الشركات موضع التنفيذ تمثلت فيما قامت به بورصة لندن في المملكة المتحدة عام (1992) بتشكيل لجنة كاد بيرري (Committee Cadbury) التي ضمت ممثلين لمختلف القطاعات الاقتصادية في بريطانيا، حيث قدمت هذه اللجنة تسع عشرة توصية ذات علاقة بحوكمة الشركات خصوصا ما يتعلق منها بتشكيل مجلس إدارة الشركة وصلاحياته ومسؤولياته، وكذا ما يرتبط بالرقابة والإبلاغ المالي. أما العامل الأكثر حسماً في وضع الركائز الأساسية لحوكمة الشركات فهو الجهد المشترك لصندوق النقد الدولي (IMF) ومنظمة التعاون



الاقتصادي والتنمية (OECD)، الذي تمخض عام (1999) عن وضع مجموعة المبادئ التي تحكم نظام حوكمة الشركات. وهي المبادئ التي تهدف من خلالها المنظمة إلى مساعدة الدول الأعضاء وغير الأعضاء فيها على تطوير الأطر القانونية والمؤسسية لتطبيق هذا النظام على كل من الشركات العامة والخاصة على حد سواء. ثم سارت في الاتجاه نفسه المنظمة العالمية لمشرفي الإدارة المالية (TOSCO) من خلال تأكيدها في نشرة صادرة عنها سنة (2002) أهمية مبادئ حوكمة الشركات كأساس للحفاظ على سلامة أسواق المال والرفع من كفاءتها، والمساهمة في استقرار الاقتصاد العالمي. أما سنة (2004) فقد شهدت ميلاد المبادئ الأكثر قبولا وتميزا حول العالم، حيث أصدرت منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD) نسخة معدلة للمبادئ المعلن عنها سابقا (1999)، والتي أصبحت تمثل أساسا لحوكمة الشركات في كل من الدول ذات العضوية في المنظمة وغيرها من الدول على حد سواء.

حوكمة الشركات بما تحتويه من مبادئ لو طبقت بشكل صحيح لجعلت المستثمرين أكثر اطمئنانا على استثماراتهم، وبالتالي لزادت من ثقتهم بأسواق الأوراق المالية، كون هذه المبادئ توفر لهم الحماية العادلة والمتساوية لحقوقهم وتضمن تزويدهم بمعلومات مالية تتمتع بجودة عالية وتحقق الإفصاح والشفافية وتعكس صحة وحقيقة الأوضاع المالية للشركة.

تواجه السوق الجزائرية كغيرها من الأسواق العالمية نفس التحديات المتعلقة بتفعيل الآليات التي تضمن تحسين مستوى الالتزام بمبادئ حوكمة الشركات، تسهيلات لانخراطها في الاقتصاد العالمي، وذلك بالعمل على زيادة الوعي بضرورة اعتماد وتطبيق مبادئ حوكمة الشركات، وتحقيق تغيرات نوعية في نمط وأسلوب إدارة الشركات الجزائرية بالشكل الذي يمكنها من مول إلى حالة أكثر شفافية وموثوقية، مما يعزز قدرتها على خدمة وحماية مصالح المساهمين ومختلف أصحاب المصالح الآخرين ذوي العلاقة بالشركة.

إشكالية الدراسة:

كشفت نتائج التحقيقات التي أجريت حول أسباب فشل عدد من الشركات العملاقة في دول شرق آسيا والولايات المتحدة الأمريكية وأوروبا إلى ضعف النظم الرقابية والإشرافية المطبقة، وقصورها في إدارة العلاقة بين الأطراف فاعلة في الشركة، وضبط سلوك أصحاب القرار فيها، وهذا ما فتح أبواب النقاش حول فعالية الإجراءات المعمول بها، وعلى ضرورة البحث عن نظم أكثر كفاءة. ليتحقق الإجماع على كون حوكمة الشركات هي النظام الأكثر قدرة على إحلال الاستقرار المؤسسي وإدارة شبكة العلاقات التي تربط بين الفاعلين في الشركة.

تعد البلدان النامية حديثة العهد بتطبيق مبادئ وممارسات حوكمة الشركات، فعلى الرغم من الجهود المبذولة

في هذه

الكثير

مؤخرا في هذا الجح



إنجازه،

والمعايير

في .

في هذه

التالي:

الدراسة في

— ما مستوى التزام شركات المساهمة المدرجة في بورصة الجزائر بمبادئ حوكمة الشركات؟

:

— التزام شركات المساهمة المدرجة في بورصة الجزائر حماية حقوق المساهمين والوظائف الرئيسية

— التزام شركات المساهمة المدرجة في بورصة الجزائر المعاملة العادلة للمساهمين؟

— التزام شركات المساهمة المدرجة في بورصة دور أصحاب المصالح في

— التزام شركات المساهمة المدرجة في بورصة الجزائر

— التزام شركات المساهمة المدرجة في بورصة الجزائر مسؤوليات مجلس الإدارة

فرضيات الدراسة:

:

الفرضية الرئيسية:

لا تلتزم شركات المساهمة المدرجة في بورصة الجزائر بمبادئ حوكمة الشركات.

عن هذه الفرضية الرئيسية الفرضيات الفرعية التالية:

:1

تلتزم شركات المساهمة المدرجة في حماية حقوق المساهمين والوظائف الرئيسية لأصحاب حقوق

:2

تلتزم شركات المساهمة المدرجة في بورصة الجزائر المعاملة العادلة للمساهمين.



:3

لا تلتزم شركات المساهمة المدرجة في بورصة دور أصحاب المصالح في

:4

لا تلتزم شركات المساهمة المدرجة في بورصة الجزائر

:5

لا تلتزم شركات المساهمة المدرجة في بورصة الجزائر مسؤوليات مجلس

أهمية الدراسة:

تكمن أهمية الدراسة في كونها تعالج المعاصرة التي لمقى اهتماما كبيرا على المستوى . كما وتستمد الدراسة أهميتها من كونها تسعى إلى الكشف عن

مستوى تطبيق مبادئ الحوكمة في الشركات الجزائرية المدرجة في بورصة الجزائر، وكذا الإلمام بالجوانب التي يمكن أن من خلالها هذه الأخيرة على التزام الشركات، بالإضافة إلى البحث في مجالات التغطية القانونية لمؤشرات حوكمة الشركات بهدف

إلى مكان القوة والتميز إن وجدت. والدراسة بما ستسفر عنه من نتائج يمكن لها أن تساعد المسؤولين وصناع القرار في هذه الشركات على تعزيز نظم الرقابة الداخلية وتحسين مستويات والإشراف إلى مكانة النظم الرقابية المعتمدة ضمن النظم الحديثة من ناحية أخرى.

أهداف الدراسة:

تسعى الدراسة إلى تحقيق الأهداف الرئيسية التالية:

- التعرف على مستوى التزام شركات المساهمة المدرجة في بورصة الجزائر
- البحث في مجموعة من الم التي تتلاءم مع بيئة الأعمال الجزائرية.
- على مجموعة التي هذه المبادئ، التي تعيقها عن
- في الضغط على الشركات المدرجة من أجل اعتماد بعض المعايير ذات العلاقة بحوكمة الشركات.
- إبراز التجربة الجزائرية في ميدان حوكمة الشركات، وذلك من خلال تشخيص مستوى فعالية الآليات الداخلية والخارجية لنظام حوكمة الشركات في الجزائر، وسبل تفعيلها.



مبررات اختيار الموضوع:

- هناك العديد من الأسباب التي شجعتنا للبحث في هذا الموضوع، نلخص أهمها في:
- الأهمية الكبيرة خاصة بعد سلسلة الانهيارات والأزمات المالية التي لحقت بأكبر الأقطاب الاقتصادية في العالم.
 - قلة الدراسات المتخصصة في الجزائر، والتي تحاول الكشف عن مستوى تطبيق حوكمة الشركات ومجالات تأثير كلا من الجانبين القانوني والمؤسسي، وبورصة الجزائر التي تشكل محور تساؤل.
 - أمام ما تواجهه بورصة الجزائر من صعوبات في الأداء في النشاط،
 - في ظل انتشار مظاهر الفساد المالي والإداري التي تعصف بواقع الأعمال في الجزائر، وجب إعادة النظر في الأطر الحالية بهدف إعادة هيكلتها بما يتناسب مع معايير الممارسات الجيدة.

منهج الدراسة:

بهدف الإحاطة بالجوانب المتعلقة بالموضوع حوكمة الشركات وتطوراتها عبر الزمن، وأهم الأسس التي قامت عليها، والعلاقات التفاعلية التي تربط بين مكوناتها، وكذا المعايير السليمة التي تحكم ممارستها.

أما في التجربة الجزائرية في هذا المج

21 (SPSS 21) التي

تقوم بـ في شركات

المساهمة المدرجة في بورصة الجزائر تبعه بمحاولة تقديم تفسيرات موضوعية للأسباب التي تؤثر في النتائج المحصل عليها.

الدراسات السابقة:

بالرغم من العديد من الدراسات المنجزة في مجال حوكمة الشركات إلا أننا لاحظنا عدم وجود أي دراسة تقييمية للشركات الناشطة في الجزائر، ونخص بالذكر المدرجة في بورصة والتي لها علاقة بموضوع الدراسة حسب تسلسلها الزمني من الأحدث إلى الأقدم:



الدراسات باللغة العربية:

دراسة حسين قاضي، كنان ندّه، "مبادئ حوكمة الشركات في سورية -"، مجلة
جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد 26، العدد الثاني، سوريا، 2010.

هدفت هذه الدراسة إلى إلقاء الضوء على نقاط الضعف ونواحي القصور في أدلة وقواعد حوكمة الشركات
في البلدان محل الدراسة ()
توصلت الدراسة إلى النتائج التالية:

- تبدي بنود دليل حوكمة الشركات في مصر عدم اتفاق مع مبادئ منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية بنسبة
34% 45% في الأردن 49% في سوريا.

- هناك التزام طوعي بمبادئ الحوكمة في 6 5 نود موصى بها وغير ملزمة في مصر أكثر منها في الأردن
وسوريا، حيث لا يوجد في دليل سوريا بنود مقابلة لهذه البنود غير الملزمة.

دراسة عبدي نعيمة، "دور آليات الرقابة في تفعيل حوكمة المؤسسات -"،
ماجستير، جامعة قاصدي مرباح - - 2009.

هدفت الدراسة إلى معالجة دور آليات الرقابة من حيث إمكانية مساهمتها في حوكمة جيدة للمؤسسات، مع
دراسة واقع الحوكمة في الجزائر، أخذاً بعين الاعتبار خصوصية البيئة التي تعمل فيها هذه الآليات في ظل ما يحيط بها
متغيرات، حيث تم التركيز على دور كل من مجلس الإدارة، المراجعة الخارجية، ولجنة المراجعة في تفعيل نظام حوكمة
الشركات، وقد توصلت الدراسة إلى النتائج التالية:

- فعالية الآليات التي ركزت عليها الدراسة تتأثر بشكل كبير بالبيئة المحيطة بها.

- أثبتت آلية عمل مجلس الإدارة في مؤسسات المساهمة الجزائرية عدم فعاليتها، وأن مجالس الإدارة داخل المؤسسات

- أثبتت المراجعة الخارجية فشلها وعدم كفاءتها في مواجهة المشاكل الملقاة على عاتقها، والقيام بوظائفها بشكل
تام، وهذا استناداً إلى حالات الإفلاس المتعددة التي شهدتها شركات المساهمة في الجزائر.

- تعيش مهنة محافظ الحسابات صعوبات متعددة، حيث لا يكاد يخلو أي مكتب من حالات لشركات قد
أفلست أو هي قيد الإفلاس، وهذا ما حتم على أغلبها التعامل مع أنواع أخرى من المؤسسات من غير شركات
المساهمة، خاصة في ظل قلة هذه الأخيرة.



دراسة فكري عبد الغني محمود جوده، : "مدى تطبيق مبادئ الحوكمة المؤسسية في المصارف الفلسطينية وفقا

" -

ماجستير، الجامعة الإسلامية - - 2008.

سعت الدراسة إلى الوقوف على المفاهيم والمبادئ الأساسية التي يقوم عليها نظام الحوكمة المؤسسية في بنك فلسطين، ومن ثم الكشف عن مستوى التزامه بالمبادئ المتعارف عليها عالميا، وتشخيص أسباب تطبيق هذا النظام ومعوقاته، وصولا إلى اقتراح إطار عام لنظام الحوكمة المؤسسية . وفيما يلي نبرز أهم النتائج التي توصلت إليها الدراسة:

-

- هناك تأثير إيجابي لالتزام بنك فلسطين بمبادئ الحوكمة المؤسسية على أدائه.

- ليس هناك تمايز في إجابات المستجوبين حول تطبيق مبادئ الحوكمة في بنك فلسطين تعزى للمتغيرات (الجنس، العمر، الدرجة العلمية، عدد سنوات الخبرة في المنصب، الموقع الوظيفي).

دراسة محمد جميل حبوش، : "مدى التزام شركات المساهمة العامة الفلسطينية بقواعد حوكمة الشركات

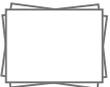
- تحليلية لآراء المراجعين الداخليين، المراجعين الخارجيين، ومدراء الشركات المساهمة العامة- " مذكرة ماجستير، - - 2007.

هذه الدراسة إلى الوقوف على مستوى تطبيق شركات المساهمة العامة لقواعد حوكمة الشركات، مع الإشارة إلى الدور الذي يلعبه أصحاب المصالح في دعم أساليب الممارسة السليمة للنظام، وكذا التعرف على تأثيرات . ومن بين النتائج التي توصلت إليها الدراسة:

- تلتزم شركات المساهمة العامة بالمبادئ المتعارف عليها لحوكمة ، إلى أن مستوى الالتزام يتفاوت من مبدأ إلى آخر.

- تتفوق المصارف الفلسطينية على غيرها من شركات المساهمة العامة في تطبيق مبادئ حوكمة الشركات.

- توجد علاقة إيجابية بين قيام كل من مجلس الإدارة والمراجع الداخلي والمراجع الخارجي بأداء مهامه المنوط به وبين تحسين القرارات المالية الصادرة عن الإدارة حسب قواعد حوكمة شركات المساهمة العامة.



دراسة محمد مطر، وعبد الناصر نور، : "مدى التزام الشركات المساهمة العامة الأردنية بمبادئ الحوكمة المؤسسية

—دراسة تحليلية مقارنة بين القطاعين المصرفي والصناعي—، المجلة الأردنية في إدارة الأعمال، المجلد 3 1 2007.

هدفت الدراسة إلى تقييم مدى التزام الشركات المساهمة الأردنية بمبادئ الحوكمة المؤسسية، ولتحقيق هذا الهدف أجرى الباحثان دراسة ميدانية على عينة من شركات المساهمة العاملة في القطاعين المصرفي والصناعي عددها 20 شركة، أي ما يعادل حوالي 20% من حجم مجتمع الدراسة. شفت الدراسة عن مجموعة من النتائج نلخص أهمها فيما يلي:

— يتراوح مستوى التزام شركات المساهمة العاملة في القطاعين المصرفي والصناعي بين قوي وضعيف جدا، ولكن

— يميل مستوى الالتزام لصالح القطاع المصرفي على حساب القطاع الصناعي.

— تتمثل جوانب الخلل في تطبيق نظام الحوكمة بشكل رئيسي في: عدم التزام مجالس الإدارة بقواعد السلوك المهني،

إك القاعدة العامة للمساهمين في اتخاذ القرارات الإستراتيجية للشركة وحرمانهم من الاطلاع

ماضر اجتماعات مجلس الإدارة، وكذا القصور الخاص بالمسؤولية الاجتماعية للبيئة التي تعمل بها،

واستعمال بعض إدارات تلك الشركات إلى استعمال وسائل غير مشروعة كالرشاوى والمحسوبية للحصول

82

"

دراسة سميحة فوزي، : "تقييم مبادئ حوكمة الشركات في جم

.2003

هدفت الدراسة إلى تقييم القواعد والقوانين والمعايير المنظمة لحوكمة الشركات في مصر، حيث تعرضت إلى مفهوم

حوكمة الشركات وأهميته، والضوابط التي تحكم أداء الشركات المسجلة في السوق المالي، والإطار القانوني والرقابي الذي

يحكم سوق الأوراق المالية، ومتطلبات التسجيل والقيود في جدول البورصة، وهيكل ملكية الأوراق المالية ثم تقييم تطور

قواعد الحوكمة في مصر وفقا لمعايير حوكمة الشركات الخمسة التي وضعتها منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية.

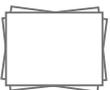
إلى النتائج التالية:

— شهد سوق المال في مصر تطورا ملحوظا في مجال إرساء قواعد حوكمة الشركات، مما ترتب عليه بشكل عام

تحسن في التقييم الإجمالي لمبادئ الحوكمة، وإن كانت درجة التحسين تختلف من مبدأ إلى آخر.

— على الرغم من تحسن الإطار القانوني والمؤسسي لحوكمة الشركات في مصر، إلا أن الممارسات العملية للشركات

مازالت إلى حد كبير بعيدة عن التطبيق السليم للمبادئ الموضوعية.



الدراسات باللغات الأجنبية:

دراسة (MOHAMMED Shanikat & SINAN S. Abbadi, 2011) :

Assessment of Corporate Governance in Jordan: An Empirical Study

هدفت الدراسة إلى تقييم واقع حوكمة الشركات في الأردن، من خلال الإشارة إلى الإطار القانوني والمؤسسي

الدراسة من خلال إجراء مقابلات مع الأعضاء الفاعلين في إدارة الشركات، ومراجع

إلى التقارير السنوية المنشورة. توصلت الدراسة إلى النتائج التالية:

- يتم احترام الحقوق الرئيسية للمساهمين في عملية صنع القرار، باستثناء القرارات ذات الأبعاد الإستراتيجية.
- لا يعامل المساهمون بإنصاف في الممارسات العملية.
- يتم احترام دور وحقوق أصحاب المصالح في أساليب ممارسة حوكمة الشركات، ويعد التشريع الأردني ممثلاً في قانون الشركات الدعامية الرئيسية لتكريس الممارسات السليمة التي تندرج تحت هذا البعد.
- يمارس أعضاء مجلس الإدارة مسؤولياتهم بكفاءة، كما أن هناك تعريف واضح وصريح بهذه المسؤوليات ضمن

دراسة (JOSHUA Ronen, 2006) :

A proposed corporate governance reform: Financial statements insurance

هدفت هذه الدراسة إلى تقديم مقترحات لتحسين وإصلاح

القوائم المالية، واستبعاد التعارض في المصالح الذي يعد مصدر تهديد دائم للعلاقة التي تربط مراقب الحسابات وعملائه، ومن ثم الرفع من جودة القوائم المالية، ويتوقع أن تكون لهذه الاقتراحات آثار إيجابية على أسعار الأوراق المالية،

إلى العديد من النقاط نبرز أهمها فيما يلي:

— يعد التعارض في المصالح المتأصل بين المراجع والعميل مشكلة كبرى في ظل متطلبات حوكمة الشركات.

— مقترح إصلاح " "

التأمين، نتيجة اتخاذ قرارات خاطئة بسبب التضليل في القوائم المالية.



— قيام الشركات في الصناعات المختلفة بالتأمين على قوائمها، من خلال إجراء عقد تأمين مع شركة تأمين، مقابل

دراسة (TARIFF Jalil, 2006) :

Corporate Governance in the Middle East and North Africa (MENA) Region

(19) دولة تمتاز بتنوع ثقافي وسياسي واقتصادي وبكثرة تدخل دولها في الشؤون الاقتصادية

تشعر بالحاجة إلى تطبيق مبادئ التحكم المؤسسي لحماية مجتمعاتها وجلب الاستثمارات

. تعرض البحث إلى دور البنوك في تطبيق التحكم المؤسسي من خلال نقل فكر

إلى عملائها وتشجيع الالتزام بمعايير المحاسبة والتدقيق الدولية يستند إلى سلوك

. وقد انتهى البحث إلى:

— () وآلياتها، المساهمين للمشاركة وتحسين أطر تنظيم المنشآت

وبناء شبكات التحكم المؤسسي غير الرسمية ضمن المجتمعات المدنية والقطاع الاقتصادي والتنظيمي.

رير عن معايير ر تقارير البنك الدولي وملاحظاته .

دراسة (LEORA F. Klapper & INESSA Love, 2004) :

Corporate governance, investor protection, and performance in emerging markets

هدفت الدراسة إلى تقييم ومقارنة ممارسات حوكمة الشركات على مستوى الشركات الناشطة في (14)

ناشئة، وفهم أكبر للمسائل التي يثيرها اختلاف بيئة الأعمال من بلد إلى آخر، وتوصلت الدراسة إلى العديد من النتائج

نلخص أهمها فيما يلي:

— وجود تباين كبير بين مستويات الالتزام بمبادئ حوكمة الشركات من شركة إلى أخرى .

— مستوى الالتزام بمبادئ حوكمة الشركات أقل في الشركات التي تنتمي إلى البلدان ذات النظم القانونية الضعيفة.

— يمثل كل من عدم التماثل في المعلومات ونقائص العقود التي تواجهها الشركة أهم المحددات لمستوى تطبيق



موقع الدراسة من الدراسات السابقة:

أهم ما يميز هذه الدراسة عن الدراسات السابقة هو ما يلي:

- تهتم بتقييم مبادئ حوكمة الشركات المدرجة في بورصة الجزائر.
- تشمل الدراسة شركات المساهمة المدرجة في بورصة الجزائر، وهذا لما لها من خصوصيات تميزها عن الشركات المملوكة للدولة بصفة تامة، والشركات العائلية، سواء من حيث الحجم، أو طرق التسيير، أو القواعد التنظيمية التي تخضع لها.
- تعتمد الدراسة في تقييمها على مجموعة من المعايير المعدة وفق ما يتلاءم مع بيئة الأعمال الجزائرية وخصوصياتها، فيما أجريت الدراسات السابقة في بيئات أجنبية مختلفة.
- أغفلت العديد من الدراسات الجوانب المتعلقة بالإطار القانوني والمؤسسي في حوكمة الشركات، وهو الذي يـ في نظرنا أهمها على الإطلاق، حيث

- تتطرق الدراسة للجوانب التي يمكن لبورصة الجزائر أن تلعب من خلالها دورا في ا الشركات، وكذا الإشارة إلى التأثير

صعوبات الدراسة:

اعترضت الباحث عدة عراقيل، يمكن تلخيصها فيما يلي:

- العوائق البيروقراطية التي صعبت
-
- بُعد موقع الشركات المعنية بالدراسة، حيث تطلب الأمر القيام بالعديد من الزيارات، والتي تضاعفت نتيجة



هيكل الدراسة:

تم تقسيم الدراسة إلى ثلاثة فصول رئيسية:

الفصل الأول:

، حيث نتطرق في البحث الأول إلى ماهية الشركات،

وفي المبحث الثاني سنستعرض التطور التاريخي لحوكمة الشركات، وأخيرا سنتطرق للأبعاد الفكرية لحوكمة الشركات من مبررات النشوء والأهمية، مروراً بخصائصها، وأهدافها.

الفصل الثاني:

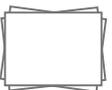
، وسيتم التطرق من خلاله إلى

في مبحثه الأول، ثم آليات ونماذج حوكمة الشركات في مبحثه الثاني والثالث على التوالي.

الفصل الثالث: سنخصصه للجانب التطبيقي من خلال إجراء دراسة ميدانية على شركات المساهمة المدرجة في بورصة

الجزائر، حيث نوضح في مبحثه الأول حوكمة الشركات في الجزائر ثم نستعرض

في المبحث الثاني، أما في المبحث الثالث ، وفي المبحث



الفصل الأول

الإطار النظري لحوكمة الشركات

تمهيد

المبحث الأول: الإطار النظري للشركات

المطلب الأول: ماهية الشركة

المطلب الثاني: أنواع الشركات

المطلب الثالث: شركات المساهمة

المطلب الرابع: الاتجاهات المؤسسية المعاصرة

المبحث الثاني: التطور التاريخي لحوكمة الشركات

المطلب الأول: نشأة مفهوم حوكمة الشركات

المطلب الثاني: تطور فلسفة ونظريات حوكمة الشركات

المطلب الثالث: المفهوم الحديث لحوكمة الشركات

المبحث الثالث: مبررات، أهمية، خصائص، أهداف وأبعاد حوكمة الشركات

المطلب الأول: مبررات وأهمية حوكمة الشركات

المطلب الثاني: خصائص وأهداف حوكمة الشركات

المطلب الثالث: أبعاد حوكمة الشركات

خلاصة

الفصل الأول

الإطار النظري لحوكمة الشركات

تمهيد:

شهدت الشركات الحديثة تحولات كبيرة، سواء من حيث شكلها، أو طرق التسيير المعتمدة في إدارتها، وهو ما جعلها من بين العناصر الأكثر تأثيراً في المجتمعات، حيث تعدى مجال نفوذها الجوانب الاقتصادية ليشمل القانونية منها، والسياسية، والاجتماعية، والثقافية والبيئية، وما خلفت سلسلة الأزمات المالية والانهيارات التي مست كبريات الشركات نالمية في كل من روسيا وآسيا وأوروبا والولايات المتحدة الأمريكية نهاية القرن (19) وبداية القرن (20) من ضياع للحقوق، وانهيار للاقتصاديات، وتعطل للتنمية، وارتفاع لمستويات البطالة إلا دليلاً على ذلك، لتطرح بعدها علامات الاستفهام حول المعايير الأساسية التي تحكم النظام الاقتصادي ككل، خاصة بعد ما أسفرت عليه التحقيقات من تجاوزات وخروق للقواعد المعمول بها، والكشف عن تصرفات وسلوكيات وممارسات غير أخلاقية للقائمين على الإدارة، والأطراف المحيطة بصناعة القرار والرقابة عليه.

محمل العوامل السابقة وغيرها عجلت بظهور حوكمة الشركات كآلية مثلى لإدارة والرقابة على الشركات، بالشكل الذي يجنبها مغبة الوقوع في المشاكل والاضطرابات التي يمكن أن تؤدي بها إلى الفشل والإفلاس من ناحية، ومن ناحية أخرى فهو أسلوب تضمن من خلاله الشركة حقوق كل الأطراف أصحاب المصلحة في الشركة، وتجنبها عواقب صراعات التضارب في المصالح، ما يساعدها على النمو والتطور والاستمرار.

سوف نحاول من خلال هذا الفصل التطرق إلى ثلاث مباحث رئيسية؛ بداية بتطور مفهوم الشركة و بروز شركات المساهمة كأحد أهم أشكالها، لنستعرض في المبحث الثاني التطور التاريخي لحوكمة الشركات، أما في المبحث الثالث فسنبوذج أهم العوامل المحيطة ب بروز حوكمة الشركات وأهميتها وخصائصها وأهدافها وأبعادها.

المبحث الأول: الإطار النظري للشركات

تمثل الرأسمالية نظاماً اقتصادياً للأعمال قائماً على الملكية الخاصة لوسائل الإنتاج والحرية في المعاملات، حيث يكون الإنتاج والتوزيع وتحديد الأسعار محكوماً بالسوق الحرّ والعرض والطلب، ويحق للملاك أن يحتفظوا بالأرباح أو يعيدوا استثمارها؛ وتمارس الشركات دوراً جوهرياً في قيام أي نظام اقتصادي واستمراره خاصة النظام الرأسمالي، وهذا لما لها من أهمية في إشباع حاجات المجتمع وتلبية رغباته المتباينة من ناحية، وكونها مصدرًا أساسياً لخلق القيمة وتحقيق الرفاهية للمجتمعات من ناحية أخرى.

المطلب الأول: مفهوم الشركة

يعود مفهوم الشركة إلى الحضارات القديمة (البابليون في قانون هامورابي والرومانيون الذي اعتبروا الشركة عقداً يتفق بمقتضاه شخصين أو أكثر على القيام بعمل أو أعمال مشتركة بهدف تحقيق الربح واقتسامه)، ولكن لم يتم استخدامه كمصطلح تجاري مشترك حتى القرن التاسع عشر كانعكاس لمبدأ الحرية الاقتصادية وسلطة الإدارة دعامي النظام الرأسمالي؛ وخلال الثلاثة قرون السابقة شهدت الشركات تحولات كبيرة في الشكل والتطبيق، وهو ما جعلها من بين العناصر الأكثر تأثيراً في المجتمعات، وعليه فقد تم بناء النظم المؤسسية الجديدة من قبل أقدم الدول الصناعية على أسس مشتركة وأوجه شبه متماثلة.

الفرع الأول: تعريف الشركة

تتميز الشركات الحديثة بتعقيدها وتشابك العلاقات بين مختلف الأطراف الفاعلة فيها، وهو ما أدى إلى بروز مد من التعاريف التي تباينت حسب اهتمامات الباحثين، وخلفياتهم ومجالات دراستهم، فالشركة في الرأسمالية الكلاسيكية هي: "منظمة تقوم بتحويل المدخلات إلى مخرجات"¹، وهو تعريف جد مختصر وبسيط؛ تقتصر فيه وظيفة الشركة على التحويل الفعال للمدخلات إلى مخرجات في ظل غياب المنافسة، والثبات النسبي لمتغيرات المحيط الذي تنشط فيه، وهو أيضاً يفتقر لتحديد سبب وجود الشركة أو طبيعتها أو حتى محددات ما تقوم على أساسه، ولهذا فهناك من يعتبرها "شخصية غامضة"².

كما أن هناك من يعتبر الشركة هي: "الإطار الذي يقوم من خلاله الأفراد بأعمالهم التجارية الحديثة، أو كيان قانوني ملائم يمكنه الدخول في العقود والملكية الخاصة، تمتلك شخصية قانونية (شخص معنوي)، ويمكن أن تكون

¹ - Ronald. H. Coase, The Firm, the Market and the Law, University of Chicago Press, USA, 1988, P.05.

² - Ibid, P.5.

بأشكال مختلفة¹، وهو التعريف الذي يميل أكثر إلى التركيز على الجوانب القانونية للشركة من حيث اعتبارها شخصا معنويا قائما بذاته وما ينتج عنه من صلاحيات ومميزات خاصة.

في تعريف آخر، هناك من يرى أن الشركة هي: "وحدة اقتصادية مستقلة تجمع بين مختلف عوامل الإنتاج، تنتج من أجل البيع سلعا وخدمات وتقوم بتوزيع الدخل في مقابل استخدامها لتلك العوامل"²، ومن يرى أنها: "وحدة اقتصادية، ذات شخصية مستقلة قانونيا، منظمة من أجل إنتاج وتسويق سلع و/أو خدمات للآخرين، بهدف تحقيق الأرباح"³، وهما التعريفان الأكثر شمولية كونهما ينصان على معظم الأبعاد التنظيمية للشركة، فوحدة الشركة تتمثل في تنظيمها والتنسيق بين مختلف مكوناتها وأجزائها، والتي يعتمد ويؤثر بعضها في بعض، بما يجعلها كيانا واحدا يسعى إلى تحقيق غاية مشتركة، وهي اقتصادية من حيث طبيعة أهدافها والمجال الذي تنشط فيه، واستقلاليتها القانونية نحوها حرية التصرف في أصولها وعملياتها في إطار مشروع تحدده القواعد التنظيمية للبيئة التي تنشط فيها.

في ذات السياق تعتمد بعض المناهج الحديثة في تعريفها للشركة على مداخل متعددة، بهدف الإحاطة التامة بكافة متغيراتها، وفيما يلي نبرز أهم هذه المداخل⁴:

- **الشركة وحدة إنتاج:** يتمثل نشاطها في تحويل المواد الأولية إلى منتجات وخدمات تميزها عن غيرها من العملاء الاقتصاديين، وهو ما يضمن تزويد الاقتصاد الوطني باحتياجاته السلعية.
- **الشركة وحدة توزيع:** من خلال الأجور المدفوعة، وتسديد الأموال المقترضة... الخ، كما تقوم بتوزيع العائد الذي يزود ويغذي التدفقات الاستهلاكية.
- **الشركة خلية اجتماعية:** فهي "تجمع شرائح جدّ متنوعة من الأطراف الفاعلة التي يجب أن تتعاون معا تحت قواعد مشتركة لتجنب الصراعات داخل وخارج الشركة"⁵، كما يمكن للشركة أن تلعب دورا هاما في الرقابة من خلال الحرص الدائم لمدير الشركة على مشروعية الأعمال التي تقوم بها.
- **الشركة نظام مفتوح ومحددة الغرض بدقة:** فهي في الواقع تحتوي الخصائص الخمس لمنهج النظم:

— مجموعة عناصر في تفاعل مستمر = الوظائف والخدمات؛

— الهدف = البقاء، الربح، النمو... الخ؛

— الحدود = التنظيم المؤسسي؛

¹ - Alan R. Palmiter, Corporations: Examples and Explanations, Aspen Publishers, 6th Ed, New York, USA, 2009, P.03.

² - Francis L. Gamsore, Économie D'entreprise, Ed HARMATTAN, Paris, France, 2004, P.01.

³ - Samuel Josien, Sophie Landrieux-Kartochian., Organisation et management de l'entreprise, Ed Gualino, France, 2008, P.21.

⁴ - Jean-Claude Papillon, Economie de l'entreprise "De l'entrepreneur a la gouvernance", Ed Management, 2^e Ed, Paris, France, 2000, P.P.28-29

⁵ - Jean-Luc Charron, Françoise Bertrand., Economie de l'entreprise, Ed Oriane Lallemand, Paris, France, 2004, P.10.

– البيئة = الشركاء؛

– الإجراءات التنظيمية = القرارات والتدابير والإجراءات الإدارية التي تضمن سير الشركة.

فالنظم الفرعية للشركة (الإجراءات التنظيمية، التنظيم المؤسسي، النشاطات التشغيلية) تعمل في تفاعل مستمر من أجل تحقيق الهدف، ولا يستطيع الجزء أن يحقق أهداف النظام بمعزل عن الأجزاء الأخرى، كما تُنظم وفقا للتغيرات والاضطرابات البيئية.

• الشركة مركز اتخاذ القرار: "في أي وقت، وعلى كل مستويات التسلسل الهرمي، يجب على الفاعلين اتخاذ قرارات إستراتيجية (طويلة الأجل، غير متكررة، غير مؤكدة، ومعقدة)، وتكتيكية (متوسطة الأجل، أقل تعقيدا)، وتشغيلية (روتينية، متكررة، قصيرة المدى) من أجل ضمان استمرارية الشركة"¹.

الفرع الثاني: الشركة كنظام

(1-1) يمكن النظر إلى الشركة باعتبارها نظاما بـ

الشركة كيان منغمس في بيئته، ويميز بين ما هو داخلي في ا

قسمة إلى بيئة محلية () .

الهيكل الداخلي للشركة يتمثل في مجمل العلاقات التي تربط بين مكوناتها و

هاما في تماسك التنظيم واستقراره ونجاحه، كما تتشكل هذه العلاقات نتيجة التفاعل الاجتماعي والوظيفي المستمر بين هذه الأطراف من أجل تحقيق الأهداف المسطرة " الهيكل يمثل أساساً الموظف (لذين يسعون إلى تكوين علاقة معات المشتركة

(إلى جانب ذلك (بي، آلات، رؤوس أموال) التي تسمى

التكنولوجية المتراكمة والمنظمة، وأخيرا المساهمين كمقدمي رأس المال ومتحملين للمخاطرة سعياً منهم إلى تنمية ثرواتهم من ، وبهذا فعلى مدير الشركة أن يمزج بين كل الموارد المادية وغير المادية المتأ

قيق أحسن نتيجة، هذه الأخيرة جد متغيرة ومرتبطة بالأهداف المحددة من قبل الشركة، والتي

ياسة الأمثل التي تضمن تحقيقها"² ()

في الحجم ر في أساليب الإنتاج والتسيير،

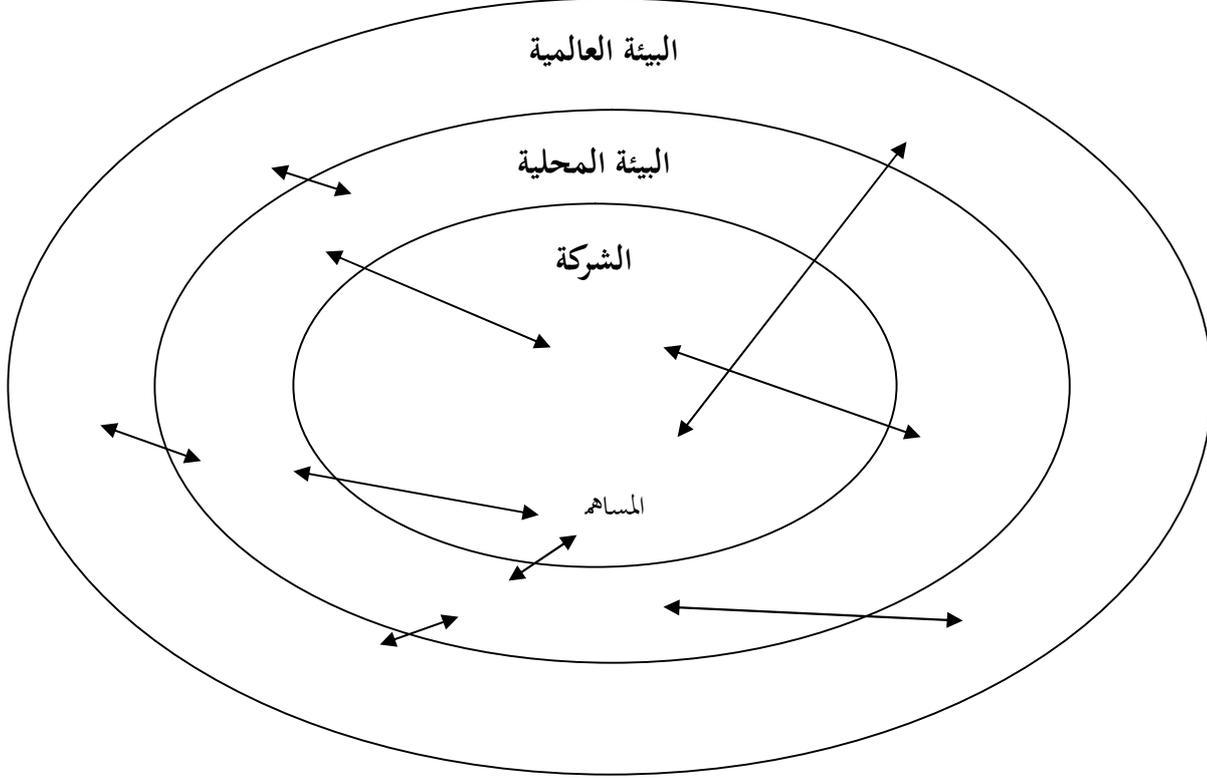
ولهذا فمن الضروري التركيز على اثنين من المفاهيم الأساسية في هذا المجال: تحقيق الكفاءة في

¹ - Ibid, P.10.

² -Jean-Claude Papillon, Op. Cit., P.28.

1". بالإضافة إلى ذلك تسعى المؤسسة إلى تف والتأقلم مع متغيرات المحيط الد

الشكل رقم (1-1):



Source : Jean-Claude Papillon, Economie de l'entreprise "De l'entrepreneur a la gouvernance", Ed Management, 2^e Edition, Paris, France, 2000, P.28.

ا، فهي لا تستطيع تصريف منتجاتها ولا تحقيق الربح إلا من

خلال التوجه نحو السوق، كما لا يمكنها الإنتاج من خلال الاعتماد على مواردها الخاصة فقط فهي تشتري

احتياجاتها من: الخ...

وسياسي وقانوني، على محيطها تؤثر فيه وتتأثر به

تختلف باختلا

والموظفين، والقانون التجاري بين تلك التي تنشأ بين الشركة ومورديها وعملائها بتأثيرات

على البيئة والمجتمع (الخ...) بيئة السياسية بدورها يجب أن تؤخذ بعين

الاعتبار فهناك فترات لتنفيذ إجراءات معينة دون غيرها من الأوقات التي تتماشى مع أهداف السياسة

¹ - Ibid, P.28.

خصوصا في ظل

، كما يمثل السوق المالي أحد سبل

تأثيرات

ق فإن قدرة الشركة على النمو والاستمرار تتحدد أساسا من خلالها قدرتها على التحكم في ظروف التي تتميز بيئة نشاط الشركة محليا وكفاءتها في إدراك ومواكبة التغيرات قبل اتخاذها

المطلب الثاني: أنواع الشركات

تنقسم الشركات إلى عدة أنواع

على أساس شكلها القانوني

أ في

الفرع الأول: أنواع الشركات وفقا لشخصية مالكيها

تنقسم الشركات وفقا لشخصية مالكيها إلى¹:

1. شركات القطاع العام "الشركات العامة":

الجماعات أو الهيئات

2. شركات القطاع الخاص "الشركات الخاصة":

3. الشركات المختلطة: هي الشركات التي تجمع بين أموال الدولة وأموال القطاع الخاص، وغالبا ما تأخذ هذه

الفرع الثاني: أنواع الشركات وفقا لشكلها القانوني:

قد تتخذ الشركة أكثر من شكل قانوني تبعا لإرادة الشركاء فهي قد تكون في أو شركات مختلطة².

1. شركات الأشخاص: هي أحد الأشكال القانونية التي تقدم للمجتمع نشاطا اقتصاديا معتمدة في ذلك " نثل أصحاب المشروعات هذه المشروعات ذاتها بما يعني أن الذمة المالية للمشروع

¹ - أحمد حلمي جمعة، عبد الناصر درويش، محاسبة الشركات، دار صفاء للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2010، 29.
² - مزيد من التفصيل: مبروك حسين، القانون التجاري الجزائري، دار هومة للطباعة والنشر والتوزيع، الطبعة السادسة، الجزائر، 2008، 304.

ي الذمة المالية لأصحابها، لذا يعتبر الشريك المتضامن تاجرا بالمعنى القانوني والوظيفي للكلمة، وتعتمد هذه الشركات على الثقة المتبادلة بين الشركاء إلى حد بعيد، حيث أن سلطاتهم اتخاذ كافة قرارات الإدارة، كما أن مسؤولياتهم تضامنية وتمتد آثارها إلى الأموال الشخصية للشركاء، ومن هنا كانت تسمية هذا

1»

2. شركات الأموال: "الشركات التي تركز في المقام الأول على الاعتبار المالي بغض النظر عن شخصية

الشركاء، فالعبرة فيها ليس بشخصية الشريك وما تنطوي عليه من صفات بل بما يقدمه هذا الشريك في رأس مالها، ائتمان هذه الشركات لا يتوقف على أشخاص الشركاء فيها أو على ما يتمتعون به من ثقة لدى الغير - على رأس مالها وما تكونه أثناء حياتها من تراكمات مالية"².

ولقد أدى ذلك إلى "جذب العديد من المستثمرين الذين يرغبون في استثمار أموالهم دون التدخل المباشر في

3»

— شركة المساهمة؛

- خاصة شركات المساهمة - دورا بالغ الأهمية في الاقتصاد الحديث، ففي كثير من دول

العالم تنتج وتساهم بقدر كبير في الناتج المحلي، وتعتبر مصدرا رئيسيا لتوفير فرص

شركات المساهمة

في مجال البحث والتطوير لقدرتها على تحمل ما يترتب عليه من تكاليف تكون في غالب

الأحيان كبيرة جدا

يساهم في تطوير الاقتصاد الوطني

3. الشركات ذات الطبيعة المختلطة: هي الشركات التي تقوم على المزج ما بين خصائص شركات الأشخاص

"تجمع بين الاعتبار الشخصي والاعتبار المالي في آن واحد، ف

1 - أحمد حلمي جمعة، عبد الناصر درويش، مرجع سبق ذكره، ص 27.
2 - محمد فريد العريني، الشركات التجارية، دار المطبوعات الجامعية، الإسكندرية، 2002 193.
3 - محمد سمير الصبان، أحمد بسيوني شحاتة، الأصول العلمية والعملية للمحاسبة المالية في شركات الأموال، الدار الجامعية للطبع والنشر والتوزيع، الإسكندرية، مصر 1998 9.

عدد محدود من الشركاء، وحصّة الشريك فيها غير قابلة للتداول بالطرق التجارية، كما أن مسـ
محدودة بمقدار ما قدمه من حصة في رأس المال"¹.

المطلب الثالث: شركات المساهمة

تعد شركات المساهمة عصب النمو الاقتصادي، نجا الأداة المثلى التي خلقتها الرأسمالية الحديثة لتجميع
المدخرات من أجل إنشاء واستغلال المشروعات الكبرى التي تعجز عنها غالبية الأشكال الأخرى،
المساهمة من المميزات،
التأثير
وحتى السياسية أحيانا؛ لهذا فهي ركيزة من ركائز أي اقتصاد وطني تتمركز حوله مختلف الفعاليات الاقتصادية التي تهدف
إلى بناء وتقوية أسس الكيان الذي تنشط فيه وتكريس مفاهيم الاستغلال الأمثل والعقلاني للموارد.

الفرع الأول: نشأة شركات المساهمة وتطور نشاطها

بعض العوامل والأحداث التاريخية دورا هائما في
الاستكشافات الجغرافية دورا مهما في ظهور
أنشأتها الدول المستعمرة المتنافسة بهدف
وخاصة بعد اكتشاف القارة الأمريكية ورأس الرجاء الصالح،
الأبيض المتوسط إلى تلك المناطق، وبدأت هذه الدول بتكوين المستعمرات التجارية في البلدان المكتشفة باعتبار
الحاجة لرؤوس أموال ضخمة لاستثمار كنوز هذه
المستعمرات، فظهرت شركات المساهمة التي أعط
كبيرة
كما كان الحال في شركة الهند الشرقية التي أنشأتها بريطانيا لتحقيق أغراضها الاستعمارية في الهند،
وتلك التي أنشأتها فرنسا () للعرض نفسه في كندا"².
أ الحدث الثاني والذي كان له بالغ الأثر في تطور هذا النوع من الشركات () وتوسع أعمالها
فيعود إلى نهاية الحرب الأهلية التي شهدتها الولايات المتحدة الأمريكية (1861-1865)
للتورة الصناعية في بلدان الشمال ()
التي ساهمت في التوسع الاقتصادي الصناعي العظيم، فقد شهدت مرحلة النصف الثاني من القرن التاسع عشر تحسينات

¹ - نادية فوضيل، شركات الأموال في القانون الجزائري، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003 .21

² - أحمد حلمي جمعة، عبد الناصر درويش، مرجع سبق ذكره، ص 281.

جوهرية مذهلة في مجال التكنولوجيا (عدد كبير جدا من الاختراعات) () ()
1

والتوسع في حركة النشاط

التجاري البري والبحري استثمار رؤوس أموال ضخمة وإدارة مهنية خبيرة لتنظيم وإدارة الأنش
بسبب محدودية قدرتها على جمع الأموال

فقد برزت شركات المساهمة كنموذج مثالي

بخصائص فريدة تمكّن : الاحتياجات المتعددة للأفراد والمجتمعات.

تعمل شركات المساهمة على "تجميع رأس المال من عدد غير قليل من الأشخاص الذين يندفعون للاستثمار في

(مسؤولياتهم فيها محدودة بقدر ما يساهم في رأس المال)

زاد من أهمية نشاط هذه الشركات فتعدت الصعيد الوطني إلى الصعيد الدولي لتأخذ شكل الشركات العملاقة، عرفت في
أمانا هذه

تسارع بحرص إلى

2

الفرع الثاني: مفهوم شركات المساهمة

تعتبر شركة المساهمة النموذج الأمثل لشركات الأموال، وهذا راجع أساسا إلى مجموعة الخصائص التي تميزها
عن غيرها من الأشكال الأخرى فهايم الخاصة بما ما بين الاقتصاديين الذين يركزون على الجوانب

، يهتمون أكثر بالأطر النظامية والقانونية التي تحدد صلاحياتها وطبيعة

جراءات التي تحكم و . " داخل عندما تقوم تلك الشركات بقيد الأوراق التي تصدرها في

بورصات الأوراق المالية، إذ يحتاج المساهمون فيها والمتعاملون معها إلى مزيد من الأمان لاسيما من حيث شرعية المعاملات
والتعامل ودقة تحليل الظواهر التي تُؤثر في فعالية الأداء"³.

¹ -Wesley B. Truitt, The Corporation, Greenwood Press, USA, 2006, P.15.

282-281

² - أحمد حلمي جمعة، عبد الناصر درويش،

³ - إبراهيم موسى، حوكمة الشركات المقيدة بسوق الأوراق المالية، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، مصر، 2010 .6

أولاً: تعريف شركات المساهمة

عرّف شركة المساهمة على أنّها " التي ينقسم رأسمالها إلى أسهم،
[....]"¹، وهو تعريف قانوني يبرز شكل رأسمال الشركة وأن مؤسسيها ومساهميها مسؤولون عن ديونها
والالتزامات - بمقدار مساهمتهم في رأس المال، وليس لشخصيتهم أي تأثير في تكوينها.

، أيضا بأنها: "رابطة طوعية بين الأفراد من أجل تحقيق الربح، لها رأسمال مقسّم إلى أسهم قابلة للنقل،
وتعتبر ملكية السهم شرطا للعضوية"²، تقسيم رأس المال إلى تمايز في حجم ملكية
حيث أن بعض المساهمين يمتلكون نسب أكبر من غيرهم كما أن مالكي الأسهم بإمكانهم نقلها إلى الغير دون أي أثر

يمكن القول أن شركة المساهمة هي: "ة بين الأشخاص، ينقسم رأسمالها إلى

ر في استمرارية الشركة

(شخصية اعتبارية غير مرئية وغير ملموسة،

موجودة فقط في نظر القانون) يمكن لها التعاقد مع الغير وممارسة أوجه النشاط المختلفة التي يمارسها الشخص
ولا يكون للشريك فيها مسؤولية عن ديون الشركة إلا بمقدار حصته في رأسمالها.

ثانياً: أنواع شركات المساهمة

أن تأخذ شركات المساهمة أحد الأشكال الآتية³:

1. شركة المساهمة العامة: هي شركة تطرح أسهمها للتداول في سوق المال، تتميز بأن

كبير، وبحجمها الضخم وقدرتها على جمع الاستثمارات.

2. شركة المساهمة الخاصة: ز بصغر عدد المساهمين فيها

3. الشركات القابضة: رأسمال شركات

منها، يطلق على هذه الأخيرة " غير أنّها تنشط في

¹ - 592

² - Rao M.E. Thukaram, Accounting and Financial Management for BCA &MCA, New Age International Pvt Ltd Publishers, New Delhi, India, 2006, P.137.

³ - نهال فريد مصطفى، نبيلة عباس، أساسيات الأعمال في ظل العولمة، الدار الجامعية للنشر والتوزيع، الإسكندرية، 2006 40-41.

4. الشركة الأم: هي الشركة التي تمتلك جميع أسهم الشركات التابعة أو نسبة كبيرة منها عملياتها.

ثالثا: خصائص شركات المساهمة

من مجمل التعاريف السابقة وغيرها، يظهر أن لشركات المساهمة خصائص تميزها عن نبرز أهم :

- رأسمال الشركة: ميز رأسمال شركة المساهمة بضخامته " المالي دون اعتداد بشخصية الشريك، ويُسم رأس المال إلى أجزاء صغيرة متساوية القيمة، يسمى كل منها إجراءات معقدة، ولأن هذه الشركات لمشروعات الاقتصادية الكبرى، تضع التشريعات حدا أدنى لرأسمالها المصدر يختلف من دولة إلى لا يجوز النزول عنه بأي حال من الأحوال، م إجراءات جمعه على نحو صارم بقصد حماية الاقتصاد الوطني وجمهور المدخرين"¹.
- العمل في ظل قانون الشركات: تختلف الإجراءات الخاصة بتنظيم نشاط الشركات من بلد إلى آخر وفقا لبريعات القائمة، إلى أنها تتماثل من حيث التحديد الواضح لمختلف الإجراءات اللازمة وشهرها وإدارتها وجمعيات مساهميها هذه الشركات أموالها ودور مراقبي الحسابات، وتعديل رأسمالها وكيفية انقضائها وتصنيفتها.
- المسؤولية المحدودة للمساهمين:

. وتختلف التشريعات من حيث الحد الأدنى اللازم لعدد الشركاء المساهمين كشرط لقيام شركة المساهمة من بلد إلى آخر. : يحدد القانون الجزائري الحد الأدنى لعدد الشركاء بنص المادة 592 : " في الشركات المساهمة أقل من سبعة (7)"²

النص القانوني لم يستلزم أن يكون جميعهم من الأشخاص الطبيعيين وهو ما يسمح باشتراك الأشخاص

- الشخصية الاعتبارية المستقلة: معنى " () مالكيها، حيث أن لها ذمة مالية مستقلة عن الذمة المالية للمساهمين، كما أنه يحق لها التقاضي

¹ - فريد العريني، مرجع سبق ذكره، ص 197.

² - 592

باسمها ويمكن للشركة أن تمتلك الأصول المنقولة وغير المنقولة، ويحق لها أن تقتصر الأموال الغير أو مع المساهمين، وبذلك تستطيع شركة المساهمة البقاء والاستمرار طالما كانت هناك ضرورة لاستمرارها بغض النظر على استمرار حياة مساهميه¹.

لشركات المساهمة خصائص عديدة يمكن إيجازها فيما يلي²:

– **جذب أموال المستثمرين:** يبرز شركة المساهمة بقدرتها مكانية جذبها لمدخرات المستثمرين وخاصة ذوي رأسمالها ينقسم إلى حصص متساوية القيمة، وتكون تلك القيمة في الغالب صغيرة نسبياً، بالإضافة إلى إمكانية استرداد تلك الأموال بسهولة، يتمتع الاستثمار في تلك حال شركات الأشخاص التي تتكون من عدد محدود من الشركاء تربطهم علاقات شخصية، ولا يجوز التنازل عن حصص الشركاء للغير إلا بموافقة الجميع.

– **الفصل بين الملكية والإدارة:** شركات المساهمة

تشكيلة إدارية يحددها مجلس الإدارة، هذا الأخير

العامة للمساهمين الاقتراع السري لأجل محدد، ويكون المجلس مسد المساهمين الذين لهم حق مساءلته عن تبعة والنتائج المترتبة عنها.

القيادات الإدارية التي تتمتع بالكفاءة مما يساعد على إيجاد إدارة فعالة تستطيع توجيه واستخدام الموارد المالية والبشرية المتاحة لدى الشركة بما يحقق لها وهو ما لا يكون في شرك الإدارة بمنح للشركاء المتضامنين فقط، ما لم يكن هناك اتفاق في عقد الشركة على منح هذا الحق للغير، والذي يتم تعيينه من قبل مجموعة .

– **قابلية الأسهم للتداول:** تتميز شركة المساهمة بانفصال الملكية عن الإدارة، كما أن الشخصية الاعتبارية للشركة

مستقلة تماماً عن شخصية أصحابها، بالإضافة إلى رأسمالها المقسم إلى حصص متساوية عادة ما تكون صغيرة تساهم في تسهيل نقل الملكية للغير، ولهذا فقد أذ ليتم بين جدرانها

عمليات التداول، مما يعني أنه يحق للمساهم التنازل عما يملكه من أسهم في رأسمال الشركة بالبيع للغير في أي دون الحصول على موافقة بقية المساهمين في شركات الأشخاص حيث

¹ - () :التأصيل النظري والتطبيقي العملي، إثراء للنشر والتوزيع، الطبعة الثانية،

2011 16.

² - : محمد سمير الصبان، أحمد بسيوني شحاتة، الأصول العلمية والعملية للمحاسبة المالية في شركات الأموال، الدار الجامعية للطبع والنشر والتوزيع، الإسكندرية، 1998 11-9.

تعتبر حصص الشركاء في رأس المال شخصية ولا يجوز التنازل عنها للغير، إلا بعد الحصول على موافقة مجموع الشركاء في الشركة.

– الحياة الإنتاجية الطويلة:
لشركة المساهمة عن شخصية المساهمين فيها يدون الأخذ بعين الاعتبار استمرار حياة المساهمين فيها ما يجعلها قادرة على الخوض في المشروعات الضخمة التي تتطلب لا نجد في شركات الأشخاص حيث تنقضي الشركة بوفاة أو إفلاس أو انسحاب أحد الشركاء ما لم

المطلب الرابع: الاتجاهات المؤسسية المعاصرة

"الشركات التجارية من أهم الموضوعات التي أولاها القانون التجاري اهتمامه، وتأتي هذه الأهمية من المكانة التي تحتلها تلك الشركات في الحياة الاقتصادية فحيوية المصالح التي تهدف إلى تحقيقها وما تلعبه من دور في ازدهار النشاط الاقتصادي تدفع دوماً المشرع في معظم النظم القانونية إلى انتقاء القواعد القانونية التي تكفل لها الازدهار أن الشركات باعتبارها جميعاً لجهود الأفراد ومدخراتهم، تمثل السبيل الأمثل للنهوض بالاقتصاد الوطني، إذ ما يعجز الأفراد عن فعله لو عمل كل منهم بمفرده مهما بلغت إمكانياته وقدراته"¹.

الفرع الأول: اتجاهات العولمة

"أن التجارة بدأت دولية قبل أن تعرف طريقها إلى المحلية منذ القدم، فإن ظهور أهمية التجارة الدولية على الساحة العالمية جاء مصاحباً لظهور ثورة المعلومات والاتصالات في العقدين الأخيرين تكنولوجياً خطى واسعة إلى العالمية، وهو ما أدى إلى تعزيز مفهوم العولمة، وخاصة العولمة في المجال الاقتصادي

2"

يصبح العالم كله في ظل العولمة كياناً ظاهرة تعتمد على ثلاث مبادئ أساسية³:

—
—
—

¹ - محمد إبراهيم موسى، مرجع سبق ذكره، ص5.

² - دار الفكر الجامعي، الطبعة الأولى، الإسكندرية، 2012 71.

³ -Brahim Lakhlef, La Bonne Gouvernance, Dar EL KHALDOUNIA, Algérie, 2006, P.24.

كنتيجة لهذه التداير "تبرز ثلاثة ردود فعل هامة هي: التوسع في التجارة الدولية، حركية الهجرة، وتدفع رؤوس الأسواق المالية خلال العقد الأخير من تكامل واندماج متزايد للأنظمة
لا في تدفقات رؤوس الأموال عبر ، وتواجد أكبر المؤسسات المالية الأجنبية في جميع أنحاء العالم، وضخامة كمية الأصول والخصوم الخارجية التي لم يسبق لها مثيل، إلا تبعات ومخلفات لما يعرف بالعملة المالية"¹.
"للتقدم التكنولوجي والابتكار المالي دورا بارزا في تطوير عملة الأسواق المالية، فخلال العقود القليلة الماضية أصبحت نظم المعلومات قادرة على حساب، معالجة، وتخزين المزيد من البيانات بسرعة أكبر،
با وبقدرات أكبر و

أكثر موثوقية، وبهذا الحواجز التي تمنع
فعالا لمجموعة واسعة من المنتجات المالية التي تتطور بسرعة
والتي غالبا ما يتم وصفها والإشارة إليها كأدوات مشتقة"².
- النقود الالكترونية وبطاقات الائتمان والدفع عن طريق الانترنت وغيرها
من الصور، إلا أن الصورة الأهم لهذا التطور هي تسهيل تداول وتبادل الملكيات
- ا ساعد على زيادة فرص الاستثمار والادخار حول العالم، فعن طريق امتلاك المساهم للأسهم في شركات
المساهمة يمكن تعبئة المدخرات في شركات كبيرة، كما ساعدت سهولة تداوله في الإقبال على الاكتتاب فيها"³.

ساهمت جميع العوامل السابق ذكرها في توفير بيئة حاضنة
"والتي أصبحت تتحكم وتباشر سياسات واستراتيجيات صناعية وتجارية
تجاوز الحدود السياسية، فنشأ عالم متغير لا يعترف بقيود الدول، ولكن يعترف بممارسات
نحو العالمية تفرض نفسها في الصناعة
حيث اتجهت الأسواق نحو توحيد المواصفات والمقاييس الفنية والمهنية، ووضع ضوابط وقواعد
ومعايير دولية تجارية وصناعية لتنظيم عمل تلك الشركات في الأسواق، فطالت الصبغة العالمية مختلف المجالات المرتبطة
بالتجارة الدولية بما فيها المجال القانوني، فأصبحت عملة القانون هي السبيل الوحيد لمسايرة العملة الاقتصادية"⁴

¹ - Stijn Claessens, Sergio L. Schmukler., International financial integration through equity markets: Which firms from which countries go global?, Journal of International Money and Finance 26 (05), 2007, P.P. 788-789.

² -Otmar Issing, The Globalisation of financial markets, Soziale Sicherungssysteme und demographische Herausforderungen, Conference publication: Germany, 2001, P.P. 287-288.

.71

-³

-⁴ نفسه .72

الدور الذي يجب على فقهاء القانون لعبه من أجل إيجاد الوسيلة والأداة التي تضمن التحكم في مثل هذه المتغيرات واحتوائها، وتوفير سياق قانوني يتماشى مع هذا التطور ويضمن المناخ الملائم للأعمال.

الفرع الثاني: الحاجة إلى ضوابط تنظيمية

لعبت العولمة دورا كبيرا في " أثير على الفاعلين الاقتصاديين ومبادراتهم في تطوير الممارسات، كما أدت إلى ظهور ما يعرف بالقانون الدولي الذي يأخذ شكل العلاقات القانونية التي تتجاوز في معالجتها () والتي يتم تصميمها واستخدامها على نطاق واسع خارج معاهدات المنطق الكلاسيكي "1

العالمية لتنظيم مجالات كالبيوع والعقود الدولية، والمعاملات الإلكترونية وغيرها كما ازداد الاعتماد على قواعد التحكيم التجاري الدولي بعيدا عن التنظيم القانوني والقضاء الوطني في العديد من المعاملات، ويوما تلو الآخر تتطور القوانين الوطنية لتشمل تلك القواعد والممارسات القانونية في التجارة الدولية حتى أصبحت الأخيرة أحد مصادر القانون الوطني، الأمر الذي دفع البعض إلى القول بأن النظم القانونية للمعاملات التجارية لم تعد دائما نظما وطنية"2.

للموازنة بين الحد من التأثيرات السلبية للشركات العملاقة، وبين

ونمو هذا النوع من الشركات، وهذا لما تلعبه من دور في تحو

"لهذا قامت الأطراف المختلفة بالبحث عن أفضل الضوابط والمعايير

بما يضمن حماية حركة التجارة العالمية من الممارسات السيئة، فتكونت قواعد وقوانين التجارة الدولية، وهي قواعد لا تخضع لأي ضغوط في تكوينها أو تعديلها إلا لمتغيرات واتجاهات الأسواق العالمية"3.

ومعايير خلال السنوات الأخيرة ضغوطات كبيرة من أجل البحث

مع ضعف ثقة المستثمرين عقب الأزمة المالية الآسيوية في أواخر التسعينيات من

وما أعقبها من فضائح فساد في الشركات، وأز

لى مجموعة من ال التي تساهم في تعزيز

استثماراتهم وتوفير الحماية الكافية لصغار المساهمين وأصحاب المصالح الآخرين من سوء الاستغلال،

بالإضافة إلى

مجالس

بهدف جذب أكبر كم إلى

¹ - Laurence Boisson De Chazournes, Gouvernance et Régulation AU 21ème Siècle : Quelques Propos Iconoclastes, Travaux Du CERIC «Une Société Internationale En Mutation: Quels Acteurs Pour Une Nouvelle Gouvernance ?, Bruxelles, Belgique, 2005, P.25.

.72

-²

-³ نفسه .74

المبحث الثاني: التطور التاريخي لحوكمة الشركات

كثير النقاش وتشعب حول مفهوم حوكمة الشركات خلال العقد الأخير، وتباينت استخداماته وتنوعت ما بين مختلف التخصصات بطريقة جعلت الباحثين والمهتمين يتعمقون في التاريخ بحثا عن بدايات تبلور هذا المفهوم، ومراحل تطوره؛ وهو ما سيتم التطرق إليه من خلال هذا المبحث انطلاقا من نشأة مفهوم الحوكمة واستخداماته القديمة، ثم أهم النظريات التي ساهمت في تكوين مفهوم حوكمة الشركات، وفي الأخير نستعرض أهم المفاهيم الحديثة من وجهات نظر مختلفة.

المطلب الأول: نشأة مفهوم حوكمة الشركات

تباينت الآراء والكتابات حول البدايات الفعلية لظهور مفهوم الحوكمة عبر التاريخ، ومع هذا فإن معظمها يجتمع في كونه محاولة لرصد وإسقاط مفاهيم ضمنية شهدتها مرحلة تاريخية ما، يمكن تأويلها إلى أبعاد فعلية للمفاهيم المعاصرة.

الفرع الأول: الجذور التاريخية للحوكمة

إن المتبع لمصطلح الحوكمة (Governance) يجد أن أصلها "يعود إلى الفعل اليوناني (Kybernein)، المشتق من الكلمة (Kybernao) بمعنى الشخص الذي يوجه ويقود ويناور بالسفينة"¹، كما تعبر عن " قدرة رُبَّان السفينة ومهاراته في القيادة وسط الأمواج والأعاصير والعواصف، وما يمتلكه من قيم وأخلاق نبيلة وسلوكيات نزيهة وشريفة في الحفاظ على أرواح وممتلكات الركاب، ورعايته وحمانيته للأمانات والبضاعة التي عُهدت إليه، وإيصالها إلى أصحابها التي لها الإبحار، وخبراء الإبحار، « (Good Governer) »² ثم إلى الإبحار " (Plato) مجازا للمرة الأولى " ³ وهو ما أدى إلى " (Gubernator) التي أطلقت بدورها على قائد السفينة، وهي كلمة مشتقة (Gubernare) معنى " ⁴ يمكن القول أن المعاني الأساسية للمصطلح تتمحور أساسا حول السلطة التي يمتلكها قائد السفينة في توجيه

¹ -David F J Campbell, Elias G Carayannis., Epistemic governance in higher education: Quality enhancement of universities for development, Springer Briefs In Business, New York, USA, 2013, P. 3.

² - أحمد محسن الخضري، حوكمة الشركات، مجموعة النيل العربية، الطبعة الأولى، القاهرة، مصر، 2005، ص 7.

³ - David F J Campbell, OP. Cit., P. 3.

⁴ - Jill Solomon, Corporate governance and accountability, John Wiley & Sons Ed, 2nd Ed, Chichester, England, 2007, P.1.

(Governance) يعود إلى زمن بعيد صرت هذه البدايات على مواضيع بسيطة
في) إلا أنها قيمة جدا من حيث أبعادها وخلفياتها.

" (Aristote) بدوره استخدم مصطلح الحكم الرشيد (La bonne gouvernance)
في وصف الدولة التي يوجهها حاكم متخلق ونزيه¹، وهو ما أضفى على المفهوم بعدا قيميا عادة ما يستخدم للتعبير
عن عالم المثاليات فالوصف الأخلاقي يعبر عن المبادئ والقيم والآداب والمشاعر الراسخة في نفس وسلوك شخص
أو مجموعة من الأشخاص، أما وصف النزاهة فهو ما اشتمل على
واستثثار النفس على الغير بما لهم فيه حق، والتحلّي بالصبر والحكمة والصدق والعدل والجرأة وحسن القصد.

" (Gouvernance) في فرنسا إلى القرن الثاني عشر بمعنى «
"2 (Bailliage) - أي قاض خلال تلك الفترة-

ببسط العدالة والسيطرة على الإدارة باسمه³ وهو معنى يقترب من المرادف (Gouvernement)
/ أو مجموعة أشخاص تهتم بالإدارة وممارسة السلطة في المجتمعات.

" (Gouvernance) خلال القرن الثالث عشر في كل من اللّغة الإنجليزية والإسبانية والبرتغالية، أمّا في اللّ

1478 واستخدم بمعنى واسع للتعبير عن أعباء التسيير

1679⁴، حيث يعبر عن مجموعة التدابير التي توضع من طرف المؤسسة

إلى في

المجالات

الفرع الثاني: بروز مفهوم حوكمة الشركات

شهدت بدايات الرأسمالية الصناعية تركز في يد المدير المالك، والذي يمثل أعلى هرم في السلطة بيده
جميع صلاحيات اتخاذ القرار وتخطيط وتنظيم وتحديد الأهداف، ومراقبة النتائج وقياس الانحرافات؛ وهي السلطة المستمدة
() ينتمي إلى العائلة المالكة. أن التطورات التي شهدتها النظام الرأسمالي في بداية
ت إلى تراجع الصفة المشتركة والموحدة للمدير المالك، حيث عجزت القدرة المالية للمؤسسات العائلية

وكفاءة مسيرتها عن

¹ - Commission Européenne pour la démocratie par le droit (Commission de Venise), Sur Les notions de «Bonne Gouvernance» et de « Bonne Administration », Etude N° 470, Strasbourg, France, 2008, P. 3.

² - Bellina Séverine, Magro Hervé et De Villemeur Violaine., La Gouvernance démocratique : Un nouveau paradigme pour le développement, Ed Karthala, Paris, France, 2008, P. 9.

³ -Alain R, Le Robert Micro: Dictionnaire d'apprentissage de la langue française, Ed Poche, Paris, France, 1998, P. 106.

⁴ - Bellina Séverine, Magro Hervé et De Villemeur Violaine., OP. Cit., P. 9.

مسايرتها للتطورات التي يفرضها المحيط والتي تركز على استخدام التقنيات الحديثة في الإنتاج والتسيير على حد سواء (...).

"أدى الدخل المكثف للمستثمرين الخارجيين في رأسمال المؤسسات الكلاسيكية وتزايد تعقد بنيتها المالية إلى الزوال التدريجي للمؤسسات الرأسمالية الكلاسيكية لحساب الشركات المسما « التسييرية » والتي تت بين المالكين والمسيرين"¹ ففي حين يهتم المسكرون بإدارة العمليات التشغيلية وتنفيذ الخطة الإستراتيجية (المساهمون)

وي	بيرل ومينز (Means & Berle)	حول هذه	1929
20	، والتي خلصت إلى وجود خمسة نماذج كبرى للرقابة		: ²
–	الرقابة المطلقة: يظهر هذا النوع من الرقابة عندما يكون بحوزة فرد أو عدد قليل من الأفراد		80%
–	الرقابة بالأغلبية: يجوز أحد أو عدد قليل من المساهمين على نسبة تتراوح بين 50% و 80%		
–	الرقابة القانونية: وتظهر عندما لا يملك المساهم ن أغلبية رأس المال لكنهم يمارسون في كل مرة رقابة فعلية؛		
–	الرقابة المقرونة: وترتبط بحيازة المساهم الرئيسي بين 05% إلى 10% من رأسمال الشركة؛		
–	الرقابة الإدارية: وهي الحالة التي لا يملك فيها المساهم أكثر من 05% من رأسمال الشركة، الملكية بين عدد كبير من المساهمين، الأمر الذي يسمح للمدير غير المالك بممارسة سلطة فعلية في الشركة.		
"	(Means & Berle) إلى أن 45% من الشركات الكبرى تخضع للرقابة الإدارية و 23%		
	فقط تقوم على رقابة الأقلية، في حين أن 06% من هذه الشركات		05%

³ (Means & Berle) في كتاب بعنوان (The Modern Corporate And Private Property) إلى مسألة العلاقة ما بين المالكين والمسيرين في شركة المساهمة، خصوصا ما يتعلق منها بمشكلة تنازع المصالح، وعلى "ضرورة وجود آليات للرقابة على الشركات لحل المشاكل المترتبة عن هذا التباعد في المصالح والذي

¹ - جمال خنشور، الحوكمة كمنظور للتقارب بين البعد المالي والبعد الاستراتيجي لإنشاء القيمة، ورقة بحثية مقدمة ضمن الملتقى الدولي حول: الحوكمة وأخلاقيات الأعمال في المؤسسات، جامعة باجي مختار-عناية، الجزائر، 18-19 سبتمبر 2009، ص 73.

² - Bernard. M et Patrick. B., Gouvernement d'entreprise et communication financière, Ed Economica, Paris, France, 2004, P.63.

³ - جمال خنشور، مرجع سبق ذكره، ص 73.

"¹ ويؤثر على أدائها وقدرتها على الاستمرار. وهو ما يعتبره الباحثون البدايات الفعلية لتكوين مفهوم

في ذات السياق زت دراسات أخرى هذه النتائج، خاصة تلك التي أجريت في الستين " 70%
عمليا من قبل المدير غير المالك، وفي نفس خبير الاقتصاد الكندي
(John Kenneth Galbraith) 1967 إلى أن توزيع رأسمال الشركة بين عدد من المساهمين الذين يمتلك كل منهم
حصة ضعيفة في رأس المال سيقود حتما إلى تعزيز سلطة المدير غير المالك د عنه تباعد في المصالح بين
المساهمين وهذا المدير"². أوجز الباحث القانوني (James Willard Hurst)
المساهمين وإدارة الشركة عام 1970 "إن الرقابة التي يقوم بها حملة الأسهم هي العامل الداخلي الرئيسي الذي اعتُ
تقليديا لإضفاء الشرعية على سلطة الإدارة في الشركة [...] وفي رأينا أن التآكل العملي لسلطة حملة الأسهم
وخاصة في التصويت يقوّض هيكلية الشركة الخاصة التي يقوم عليها الاقتصاد الوطني والحياة السياسية عموما"³.
(Jensen & Meckling, 1976)، (Fama & Jensen, 1983) يبحثون في

المهمة التي تُ

يعود إلى ما يقارب قرنا من الزمن
ملكية الشركات عن تسييرها، وما تبع ذلك من مشاكل وتضارب وصراع مصالح بين طرفي علاقة الوكالة؛ أي مصالح
مالكي رأس المال ومصالح مالكي مهارة التسيير المسؤولين عن إدارة الشركة، الطرف الأخير
إلى انتهاج سبل وطرق وسلوكيات يحققون بها مصالحهم الشخصية على حساب مصلحة المساهمين
عن إجراءات وقواعد تحدد وتعيد التوازن في توزيع السلطات بين المدراء والمساهمين بما يخدم الطرفين ويحد من الصراع.
كات مجرّ لم تظهر أسسه وقواعده
ات موازاة مع تضاعف عدد الفضائح المالية وإفلاس العديد من الشركات الكبرى الصناعية منها والمالية،
ية الخاصة بالانحرافات في إعداد القوائم 1987

(National Commission Fraudulent Financial Reporting)

¹ - Bourqui Claude, Corporate Governance: Est-ce important?, Revue De L'expert-comptable Suisse 12/02, Genève, Suisse, 2002, P.1126.

² - جمال خنشور، مرجع سبق ذكره، ص 73.

³ - Robert A. G. Monks, The Case for Powerful Shareholders, Journal of Economic Perspectives USA, February, 2005, P. 29.

(Tread Way)

(SEC)

وتوصيات لتطبيق قواعدها بهدف منع حدوث الغش والتلاعب في إعداد القوائم المالية عن طريق

1" .

بورصة لندن في المملكة المتحدة عام

1992 بتشكيل لجنة كاد بيري (Cadbury Committee) التي ضمّ

لمين لمختلف القطاعات الاقتصادية في بريطانيا ومختصين في مهنة المحاسبة هذه ، وما يرتبط بها

مجلس بالإضافة إلى

المالي "وأصبحت هذه الإجراءات قابلة للتطبيق على جميع الشركات المقيدة حيث يتم تنفيذها بواسطة آلية إفصاح

مدى قيامها بتنفيذ التوصيات التي تضمنتها

الإجراءات، وتمارس سوق الأوراق المالية إضافة إلى الرأي العام ضغوطا لضمان المتابعة المثلى لتطبيق أحكام القواعد"2.

المشترك لصندوق النقد الدولي (IFM) في

1999 وضع مجموعة المبادئ التي تحكم نظام (OCED)

والتي تم تعديلها 2004 المبادئ التي خلالها المنظمة إلى

وغير التي تسمح له

المطلب الثاني: تطور فلسفة ونظريات حوكمة الشركات

حوكمة الشركات مفهوما معقدا ناتجا عن العديد من الدراسات التي قام بها من مختلف

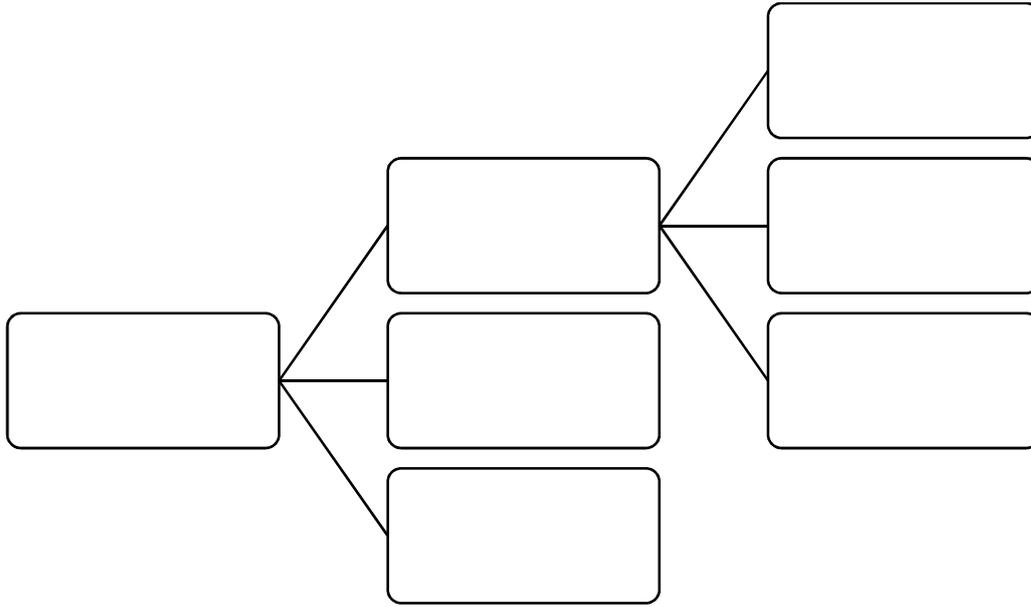
، والتي عنها مجموعة من النظريات التي تقدم تفسيرات :

. والشكل الموالي يوضح أهم هذه

:

1 - محمد مصطفى سليمان، دور حوكمة الشركات في معالجة الفساد المالي والإداري- دراسة مقارنة، الدار الجامعية للنشر والتوزيع، الطبعة الثانية، الإسكندرية، مصر، 2009، ص 16.

2 - شهيرة عبد الشهيد، قواعد إدارة الشركات تصبح سعيا دوليا: ماذا يمكن عمله في مصر؟، مركز المشروعات الدولية الخاصة، واشنطن، الولايات المتحدة الأمريكية، سبتمبر 2001، ص 12.



المصدر:

الفرع الأول: النظريات التعاقدية

تقوم هذه النظريات على أساس الحجج الاز و طبقا لقواعد اللعبة الإدارية التي تحكم تصرف وسلوك
"أي مجمل الآليات التي تعمل على تحديد السلطة ولها آثار على قرارات المسؤولين عن إدارة

بمعنى: الآليات التي تحكم مساهم السلوكي ومجال حريته

(Mangement du Mangement)¹، حيث تُمثل الشركة على أنها تجمّ (Nœud de)

(contrats) ما يجعلها " وإدارة جميع العقود اللّ "2

:

أولا: نظرية حقوق الملكية

ت هذه إلى فهم عمل مختلف المنظمات استنادا إلى مفهوم حقوق الملكية وتوضيح فعاليتها النسبية،

(E. Furubotn, S. Pejovich, H. Manne, Cheung, S. H. Demsetz A. Alchian)

ساهموا في تطوير النظرية ثم لم يقدموا تعريفا مستقرا ونهائيا لحقوق الملكية، فقد عرّفها بيحوفيتش (1969)

(Pejovich, " : تَمّ

¹ - جمال خنشور، مرجع سبق ذكره، ص 81.

² -Gérard Charreaux, Les Théories de la gouvernance: De La Gouvernance des entreprises a la gouvernance des systèmes nationaux, Cahiers Du FARGO N° 1040101, Centre de recherche en finance, Architecture et Gouvernance des Organisations, Université de Bourgogne, France, - Décembre 2004, P.4.

في علاقاتهم باستعمال الأشياء"¹ يعطي لمالكه الحرية في استخدام القدرة على التصرف فيه وتحديد مصيره. (Demsetz, 1967) إلى أن

: " :أدوات المجتمع، تستمد أهميتها من حقيقة كونها تساعد الفرد في تشكيل توقعاته كنه من تحديد تعاملاته مع الآخرين"²، هذه التوقعات تحدّها القوانين والعادات، والتقاليد في المجتمع "يحصل على موافقة أفراد المجتمع من أجل برّف بطرق معينة، كما يتوقع من المجتمع أن يمنع الآخرين من التدخل في تصرفاته، شريطة ألا تكون هذه التصرفات منافية لمواصفات حقوقه"³.

(Alchian et Demsetz, 1967-1987) من التوسع في مفهوم حقوق الملكية ليتجاوز بذلك الأطر القانونية البسيطة متغلغلا في عمق حضارات الشعوب وعاداتهم وتقاليدهم والأراف السائدة في مجتمعاتهم، والتي /أو المسموح بها للأصول والممتلكات، ويعتبران أن المؤسسة مجرّ حقوق الملكية، حيث يمتلك مختلف الأعوان الاقتصاديون بداخلها على دوال خاصة للمنفعة تحددها العديد من العقود* .
(Furubotn Et Pejovich) حقوق الملكية إلى ثلاث:⁴

— :

— حق جني الثمار:

— : تقرير مصير الشيء المملوك أو حرية التصرّر .

تعتبر هذه النظرية المؤسسة "كمركز للتعاقد تتمحور مهمة المدير فيها في تعريف طبيعة العلاقات واختيار العمال في إطار العقد الجماعي، ووفقا للنظرية النيوكلاسيكية فإن تشتت حق الملكية في أيدي العديد من الأفراد قد يقلل أن المدير المالك وحده من يسعى إلى تحسين نشاطات الشركة و الجهود نحو خدمة أهداف الشركة، ففي المؤسسة التسييرية هناك فصل بين الإدارة التي يقوم عليها مدير والملكية التي تعود وهو ما يجعل من المسير الذي يتولى عملية الإدارة الفعلية

¹ - Gérard Charreaux, Jean Pierre Pitol Belin., Les Théories Des Organisations, L'encyclopédie de Gestion, Ed Vuibert, France, 1992, P. 24.

² - Harold Demsetz, Toward a Theory of Property Rights, The American Economic Review, Vol57, Issue N02, Papers and Proceedings of The Seventy-Ninth Meeting of The American Economic Association, USA, May 1967, P. 347.

³ - Ibid, P.347.

* Pour Plus De Détails: -Alchian. A, Demsetz. H., Production, Information costs & Economic Organization, The American Economic Review, Vol 62, N°5, USA, December 1972, PP.777-795.

⁴ - Parrat. Frédéric, Le Gouvernement D'entreprise, Ed Dunod, Paris, France, 200, P.12.

ات الوحيد الذي يحدد جني الثمار وحق تقرير المصير¹ " وهذا الانفصال في حقوق الملكية يطرح إشكالية بروز تضارب في المصالح بين الملاك والمدراء غير الملاك) ، وذلك كونه (

(لا يسعون بجدية من أجل تعظيم ثروة المساهمين .التشتت الكبير لرأس المال يمنح المدراء استقلالية أكبر في العمل ويضعف من قدرة المساهمين على مراقبة ورصد نشاطاتهم أو محاسبتهم، وعليه فإن المؤسسة التسييرية ستكون أقل كفاءة من المؤسسة الرأسمالية² وهذا راجع أساسا إلى كون العقود ما بين المالك والمدير من أجل تجاوز هذا التضارب في المصالح وتكوين علاقة - إن لم - ، وهو ما يجعل

ثانيا: نظرية الوكالة

آدم سميث (Adam Smith) أول من أشار إلى المشاكل المحتملة للفصل ما بين الملكية والإدارة بداية (1838): "مدراء مثل هذه الشركات (شركات المساهمة) الآخرين بدلاً من أموالهم، ولهذا ف غير توقع أن يكونوا بنفس الحرص واليقظة كما لو كانت أموالهم³ من الإهمال وعدم الحرص في إدارة الشركة. " م الباحثان بيرل ومينز (Berle And 1932 Means, من أهم التفسيرات الأساسية للعلاقة التي تربط المستثمر بالعلاقات المؤسسية، كما أشارا إلى انفصال ملكية الشركات عن إدارتها في البلدان الصناعية والتي تشهد أسواقها تطورا مستمرا، وهي بصفة خاصة الولايات المتحدة الأمريكية والمملكة المتحدة، وأن هذه البلدان قامت بتعزيز أنظمتها القانونية لتوفير الحماية الجيدة لصغار المساهمين، وبالتالي كان هناك تشجيع من أجل قاعدة مساهمين أكثر تنوعا⁴. "الفصل بين ملكية رأسمال الشركة وعمليات الرقابة والإشراف له آثاره على مستوى أداء الشركة، حيث كلما كان

5"

جنسن وميكلنغ (M.C.Jensen & W. H.Meckling) هما أول من عرض

(Alchian & Demsetz, 1972)

1976

¹ -Mokhefi Amine, Bourouba Ahmed Hadj., Examen empirique des principaux systèmes de gouvernance dans le monde d'entreprise, Conférence Nationale: La Gouvernance d'entreprise comme un mécanisme pour réduire la corruption financière et administrative, Université Mohamed Khider Biskra, Algérie, 6-7 Mai 2012, P. 4.

² - Parrat. Frédéric, OP. Cit., P.12.

³ - Christine Mallin, Corporate Governance, OUP Oxford Ed, 4th Edition, United Kingdom, 2013, P. 17.

⁴ - Ibid, P.17.

⁵ -Gérard Charreaux, Les Théories de la gouvernance: De La Gouvernance des entreprises a la gouvernance des systèmes nationaux, OP. Cit., P. 1.

يعتبران الشركة مجموعة مترابطة من العلاقات التعاقدية ما بين الأطراف التي تقدم عوامل الإنتاج

" أشخاص (الموَكَّل) بتوكيل شخص آخر ()
() تفويض قدر من سلطة اتخاذ القرار للوكيل"¹

بشكل موسع وأكثر شمولية. تقوم هذه النظرية على مجموعة

نلخص أهمها فيما يلي²:

● كل من الوكيل والموَكَّل () ، ولهذا فإن الوكيل قد لا

م منفعة الموَكَّل « » .

● الة عدم التأكد التي يفرضها تعقد يبط

وعدم استقراره الأمر الذي يجعل العقود غير مكتملة في العادة.

● "للموَكَّل والوكيل مواقف مختلفة اتجاه تحمّ

على مصالح الموَكَّل يمكن لهذا الأخير أن تكون له وجهة نظر مغايرة في ما يخص نفس القرار"³

أن يبالغ في تحمل مستويات كبيرة من المخاطرة سعياً إلى تحقيق مصالح شخصية أو بسبب عدم الاكتراث والإهمال، وهو ما لا يرضي الموَكَّل.

● عدم تماثل المعلومات ما بين الموَكَّل : "فالموَكَّل غير قادر على مراقبة جميع أعمال الإدارة

من الممكن أن تكون مختلفة عن تلك التي يفضلها المَلّا ويحدث أحياناً بسبب الاختلاف في رغبات أو بسبب أن الإدارة تحاول التهرُّ

معلومات لتحقيق مصلحته الشخصية حتى لو تعارضت مع مصلحة الموَكَّل

أو التحكم في البعض الآخر"⁴.

تنتج أن نظرية الوكالة تعتبر أن

وجهات النظر والظروف المحيطة بطرفي عقد الوكالة، والتي تجعل من العقود المبرمة غير شاملة وتحتوي على الكثير

في المصالح ما بين الموَكَّل والوكيل، وعدم اليقين الناتج عن التباين في المعلومات

¹-Michael C. Jensen & William H. Meckling, Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure, Journal of Financial Economics, Vol 3, N° 4, USA, October 1976, P.310.

²-Anthony Bowrin & Others, The Theoretical Foundations Of Corporate Governance, 2012, P. 4; Disponible Sur: www.researchgate.net

³-Christine Mallin, Op. Cit., P.17.

⁴ - بتول محمد نوري، علي خلف سلمان، حوكمة الشركات ودورها في تخفيض مشاكل نظرية الوكالة، الملتقى الدولي حول الإبداع والتغيير التنظيمي في المنظمات الحديثة، الجامعة المستنصرية، العراق، 2010، ص 17.

ينشأ ما يسمى بتكاليف الوكالة في المنظمات، والتي تنشأ نتيجة " () وفق ما يحقق لمساهمين ()"¹. (M.C.Jensen & W. H.Meckling, 1976) و (Jensen & Fama, 1983) إلى ثلاث :

1. تكاليف الرقابة والتحفيز: " التي يتكبدها الموّكّل بهدف " 2 "

"³. ي أنها تشمل كل الأعباء التي يتحملها الملاك من أجل تأمين الرقابة اللازمة على نشاطات وتصرفات المسيرين من جهة، والتي تُدفع في سبيل تحفيزهم وحثهم على تقديم الأحسن في سبيل الحد من السلوكيات التي تصب في غير مصالحهم ()

2. تكاليف الالتزام: "

وإثبات عدم وجود انحرافات"⁴

3. الخسائر المتبقية أو تكلفة الفرصة البديلة: " يتحملها الموّكّل من طرف الموّكّل

أن تضارب المصالح بين سيستمر في التواجد، ليضاف إلى غيره من الاختلافات بين قرارات الوكلاء والقرارات التي تعظم فوائد الموّكّل "⁵.

بهذا يمكن القول أن بحث في الهياكل التعاقدية التي تسمح بالتقليل من تكاليف الوكالة لما أنها أظهرت الحاجة إلى قواعد وإجراءات تنظم العلاقة ما بين الموّكّل في المصالح، وتوجه القدرات والطاقات إلى خدمة أهداف الشركة .

ثالثاً: نظرية تكاليف الصفقة

واحدة من بين أهم النظريات التي ساهمت في ترسيخ

في تحليلها للمنظمة على مدخل العلاقات التعاقدية وترشيد تكاليف الصفقات هذه النظرية إلى الاقتصادي

" (Ronald Coase, 1937) " (The Nature of the firm)

حاول من خلاله تحديد الأسباب التي تؤدي إلى بروز أشكال بديلة للسوق من أجل تنسيق نشاطات الفاعلين

بتعبير أدق " (Coase) قدرتها على إجراء صفقات داخلية أكثر

¹-Issam Mf Saltaji, Corporate governance and agency theory: How to control agency costs, Internal Auditing & Risk Management, Anul VIII, Nr.4 (32), Academy of Economic Studies, Bucharest, Romania, December 2013, P.49.

²-Darine Bakkour, L'approche Contractuelle du concept de gouvernance, LAMETA: Laboratoire Montpellierain D'economie Theorique et Appliquee, ES N° 2013-04, France, Décembre 2013, P.6.

³-Issam Mf Saltaji, Op. Cit., P.50.

⁴-Darine Bakkour, Op. Cit., P.6.

⁵-Issam Mf Saltaji, Op. Cit., P.51.

"1" تلك الصفقات التي تتم عبر " يجعلها تنظيماً منافساً له"2 " أن تحافظ على قدرتها التنافسية إذا كانت أنماط تسييرها الداخلية تسمح لها بتقليل تكاليف معاملاتها"3 (Oliver E. Williamson)

1. الهندسة النظرية (نظرية تكاليف الصفقة)

تعتبر أعمال وليامسن (Oliver E. Williamson) 1970 (Coase)

أهم المساهمات التي شكّلت فهماً جديداً لهذه التكاليف، وبشكل يتعارض مع مفاهيم النظرية النيوكلاسيكية ويندمج أكثر في تيار الاقتصاد المؤسسي الحديث يسمى التحليل المؤسسي المقارن (الهياكل التي تكون فيها تكاليف المبادلات في حدودها الدنيا على دور المعلومات في السوق والتي تمثل المرجع الوحيد للفعالية وذلك (وبهذا يمكن القول أن

(Williamson) / (Coase) مجموع التكاليف الناتجة عن سلوك الأفراد المشاركين في الصفقة و كّل مدود التسيير الأمثل الذي يحقق متطلباً من خلال تقليص تكاليف المبادلات إلى أدنى حد.

"تأثيرات نظرية العقلانية المحدودة" (Williamson) لهربرت سيمون (Herbert Simon) فالوكلاء لديهم قدرات معرفية محدودة، ويتعاملون في ظل بيئة معقدة وغير مستقرة، لهذا فهم لا يستطيعون الإلمام بكل الأحداث المحتملة نتائج قراراتهم بصفة مثالية، (Williamson) يشير إلى أن العقود في كثير من الأحيان هي عقود غير كاملة، وهذا له تأثير كبير على مسار العلاقة لأن المشكل الحقيقي في أي علاقة تعاقدية هو معرفة ما سيحدث في حالة وقوع غير متوقع"4، وبالتالي على المشاكل التي تنشأ بعد التعاقد، عكس نظرية الوكالة التي في

¹-Michel Ghertman, Applications pratiques de la théorie des couts de transaction, Département Stratégie et Politique d'entreprise, Groupe HEC, Paris, France, 1998, P.6.

²-Echkoundi Mhammed, Le Renouveau de la gouvernance d'entreprise: Vers une prise en compte des parties prenantes, La Revue de l'Économie & de Management N° 07, UABB- Tlemcen, Algérie, Avril 2008, P.7.

³-Sophie Landrieux-Kartochian, Théorie Des Organisations, Ed Lextenso, Paris, France, 2010, P.126.

⁴-Benjamin Coriat, Olivier Weinstein., Les Théories de la firme entre «Contrats» et «Compétences», Revue D'économie Industrielle, N° Spécial pour les 30 Ans de la REI, Université Paris 13, CEPN, CNRS, France, Août 2009, P.4.

"عدم اكتمال العقود يؤدي إلى الحاجة لإعادة التفاوض، وهو ما ينتج عنه مجال للمناورة من الطرفين"¹

وفي " في

خداع الآخرين وتحقيق مصالحه وهو ما يعبر (Williamson) يجعل الموكل يبحث في مركز الخيارات التنظيمية التي يمكن أن تحدث قبل إبرام العقد ()² عن الطرق والآليات التي تمكنه من حماية نفسه والحفاظ على حقوقه ومصالحه.

أما فيما يتعلق بخصائص الصفقات فوليمسن (Williamson) (1975-1985) يستخدم ثلاث سمات رئيسية:

هذه الخصائص هي

يجعل منها "محور المفاضلة في اختيار هيكل حوكمة ملائم (آليات تعاقدية لتوجيه الصفقات)"³.

" د على أساس المستوى الذي يمكن من خلاله إعادة نقله لاستعمال آخر دون

انخفاض في قدرته () . خصوصية الأصول تمتد إلى خصوصية الموقع إذا كان فريدا من نوعه،

في حد ذاته، كما تمتد إلى مهارة اليد العاملة أي تخصصها في إنجاز

عمل معين بحيث يصبح من الصعب تغيير مهمتها في المنظمة . فهي ترتبط أساسا

(هناك من يصنفها إلى داخلية وخارجية)، وهي تلك الحالة التي لا يمكن التعامل معها

أو معالجتها من خلال النماذج الاقتصادية، فكل متعامل يتصرف وفقا لما يتوقعه عن سلوك الآخرين.

(عدد الصفقات التي تجرى بين عونين اقتصاديين أو أكثر) تأثير على التكاليف، فكلما كان الأصل

"4

2. هياكل الحوكمة

يحدّد (Williamson)

موضحة في الجدول الآتي:

¹-Benjamin Coriat, Olivier Weinstein., Ibid, P.4.

²-Sophie Landrieux-Kartochian, OP. Cit., P.126.

³-Echkoundi Mhammed, OP. Cit., P.7.

⁴-O.E. Williamson, Reflections on the new institutional economics, Journal of Institutional and Theoretical Economics, 2nd Symposium on The New Institutional Economics, 1985, P.187.

		درجة خصومية الأصل		
		دون خصومية	متوسط الخصومية	كامل الخصومية
درجة التكرار	ضعيفة	()	()	
	قوية		()	()

Source: Oliver E. Williamson, Transaction-Cost economics: The Governance of contractual relations, Journal of Law and Economics, Vol. 22, N^o. 2, 1979, P. 253.

من خلال الجدول السابق يمكن أن نخلص إلى ما يلي:

هيكل السوق: () فإننا نلجأ إلى

بالصفقة العادية والتي تتميز بوضوح و بروز كل

الظروف التي تحيط بها () .

هيكل ثلاثية: عندما تكون الأصول نوعية أو متوسطة الخصومية مع درجة تكرار ضعيفة، نلجأ إلى العقد

هيكل ثنائية: ، نلجأ إلى العقد النيوكلاسيكي.

هيكل موحدة: عندما تكون الأصول نوعية مع درجة تكرار قوية، أي نلجأ إلى المؤسسة (ممارسة جميع الأنشطة

).

تتمثل الأهمية الجوهرية لنظرية تكاليف الصفقة في كونها تهتم بوضع مجموعة من الآليات التي تساعد على الحد من سلطة المسيرين وتقييم سلوكهم الإداري، وذلك من خلال " إلى إقامة رابط بين خصائص الصفقات وهيكل

"1

يقاً

مش أمان للموكلين على أن الوكلاء يتبعون النهج الصحيح الذي من خلاله يعطاً

يحافظون على قيمتها.

¹ -Sophie Landrieux-Kartochian, OP. Cit., P.127.

يسعى المدراء التنفيذيون والمدراء إلى "تحقيق أقصى قدر من الأداء المالي والتعظيم من أرباح المساهمين حماية معظم مكوناتها
الحالي والمستقبلي (Fama,1980) ه

"مدراء يديرون أيضا حياتهم المهنية

في منظماتهم². تعتبر مجلس الإدارة هو عامل إيجابي يؤدي إلى تحسين
نظرا لوجود قيادة واضحة وبشكل يضمن التزاما أكبر من جانب كبار المدراء، و يساهم في التخفيض
الحفاظ على عوائد المساهمين . بهذا .

من خلال تمكين المدراء من اتخاذ إجراءات تنفيذية مستقلة عن طريق منحهم مجال من الحرية

لا بد أن توفير قدر معين من الحرية للمدراء التنفيذيين عامل إيجابي خاصة من حيث المرونة في مواجهة
الأحداث غير المتوقعة أو غير المألوفة ولكن هذا لا يعني بأي شكل من الأشكال أن يتم منحهم الحرية المطلقة، كما
أن اهتمام المديرين بسمعتهم وشهرتهم كصناع قرار ناجحين يعتمد أكثر على وجود سوق عمل إداري قوي.

الفرع الثالث: نظرية أصحاب المصالح

إن أهم ما تشترك فيه النظريات السابق ذكرها هو اعتبار المؤسسة كمرکز للتعاقد، وأن أغلب العقود يمكن
أن تكون غير مكتملة لأسباب متباينة، أبرز العلاقات التي تركز عليها هي تلك التي تربط م ك الشركة بمسيريها،
والتي في غالب ما تتميز بنوع من الصراع الهادف إلى تعظيم المنفعة الشخصية هذا الصراع والتضارب في المصالح يؤدي
إلى ظهور تكاليف تباينت تسمياتها واجتمعت الآراء بضرورة البحث عن الإجراءات والقواعد التي تقلل من قيمتها وتحد
من تأثيراتها بهدف تعظيم عوائد المساهمين، والذي يمثل ج)

(. غير أنه، وخلال الفترة كانت هناك آراء وتحليلات مقابلة تتعدى النظرة البسيطة لهذه النظريات

"مسير/ "، إلى دمج كل الأطراف التي تدخل ضمن شبكة العلاقات المعقدة المرتبطة بنشاط الشركة وبيئ .

[Owen Young (1930), Abrams F.W (1951), Howard Bowen (1953),]

[Heald (1970), Holmes (1976). تلميحات إلى مفهوم أصحاب المصالح بداية من القرن العشرين*]

¹ -Khalid Abu Masdoor, OP. Cit., P.3.

² - Ibid, P.3.

* Pour plus de détails: Aurélien Acquier, "La Theorie Des Parties Prenantes Et Le Renouveau De La Theorie De La Firme", Séminaire « Propriété De L'entreprise »; Théorie Des Parties Prenantes, Département Économie, Collège des Bernardins, Paris, France, 2010, PP. 3-4.

(Freeman) رائد نظرية أصحاب المصالح ومطور أفكارها بداية بدراسته الشهيرة (Strategic

الإستراتيجية " (Management; A Stakeholder Approach, 1984)

ومحاولا وضع إطار أكثر مرونة للتعامل مع التغيرات السريعة التي تنشط فيها¹. ف أصحاب المصالح على أنهم "أي مجموعة أو فرد يمكن له أن يتأثر / ر في تحقيق أهداف المنظمة"² وأن الهدف من إدارة أصحاب المصالح "وضع أساليب وإجراءات لإدارة الجماعات والعلاقات التي لا تعد ولا تحصى، والتي لها علاقة بالتغيرات الإستراتيجية في بيئة"³ يعتبر فريمان (Freeman) أن هناك من أصحاب المصالح من يمثلون أهمية بالغة

في استمرار الشركة ونجاحها كالملاك، والموظفين، والعملاء، والموردين والمجتمع المحلي وهو ما اصطلح عليه تسمية " (G.Yahchouchi) صاحب المصالح على أنهم "مجموعة الأفراد والمؤسسات

التي تشارك بشكل إرادي وغير إرادي في خلق الثروة المؤسسية، وفي إنجاز أنشطتها"⁴، وفي نفس السياق قدّم كل (Jiaffon et Martimor, 1997) كونها "مجموعة من العقود متعددة الجوانب بين كل ذي

(Principal) ولين عن إدارة المؤسسة، وبهذا فإن الهدف المركزي لمدخل أصحاب المصلحة

تجم هذا المنظور يحمل توسعة للمدخل التعاقدية في إنشاء وذلك من خلال الأخذ في الاعتبار جميع أصحاب المصلحة على أساس التوزيع العادل للقيمة المنشأة"⁵.

يمكن القول أن لأصحاب المصالح حقوق في الشركة ()

التي تحقيق طموحات واحتياجات هذه الأطراف، والاعتراف بحقوقها وحمايتها (تعارض مصالح بعض هذه الأطراف مع بعضها الآخر) ويحفظ قيمتها

معتمدين في ذلك على مبدأ التوزيع العادل والمنصف للقيمة المنشأة بين جميع الأطراف

هذه النظرية الذّ الشركة، حيث تعتبرها مركزا للتنسيق بين مصالح

" (Clarkson, 1995) في هذا الشأن أن:

¹ -Samuel Mercier, L'apport de la théorie des parties prenantes au management stratégique: Une Synthèse de la littérature, XIème Conférence de l'Association Internationale de Management Stratégique, Université Laval, Canada, 13-14-15 juin 2001, P. 3.

² -Freeman, R. Edward and McVea, John., A Stakeholder Approach to Strategic Management, Darden Business School Working Paper N°. 01-02, University of Virginia, USA, 2001, P. 4.

³ - Ibid, P.4.

⁴ - مراد كواشي، دور نماذج الإفصاح العالمية في تعزيز الحوكمة المحاسبية، الملتقى العملي الدولي حول الحوكمة المحاسبية للمؤسسة واقع، رهنات وأفاق، جامعة أم البواقي، الجزائر، يومي 7 و 8 ديسمبر 2010، ص 2.

⁵ - جمال خنشور، مرجع سبق ذكره، ص 82.

كنظام يجمع أصحاب المصالح الأساسيين) ، في مجموعة معقدة من العلاقات بينها وبين صلحة الآخرين مع اختلاف في الحقوق، والأهداف، والتوقعات، والمسؤوليات¹ "

كيفية التي تعمل بها الشركة لتنسيق هذه المصالح هي من خلال النظر إليها كمنظمة ترتبط بعقود اجتماعية حيث يستمد المجتمع -
2" (Freeman) اتفاقيات افتراضية من خلالها يحافظ الناس على

" وأنه ليس هناك من نظريات الإدارة الإستراتيجية من تخلو من بعض الأخلاقية ولو كانت ضمنية، هذا المحتوى يعني أن هذه النظريات هي ذات مواضيع أخلاقية بطبيعتها، ونظرية أصحاب المصلحة متميزة لأنها تتناول الأخلاق والقيم صراحة كسمة رئيسية لإدارة المنظمات³ .

" أن تلي طلبات واحتياجات لأصحاب المصالح في آن واحد، فتحقيق مصالح فئة معينة قد يؤدي إلى تقليل قدرة الشركة على تحقيق مصالح فئة⁴ . وفي هذا الإطار يقول (A. Chamaret): "إن محدودية نظرية أصحاب المصالح تبرز من خلال تعارض أهداف مختلف الفئات المشكّلة لهذه الأطراف، كما قد يظهر هذا التعارض حتى بين أعضاء الفئة الواحدة⁵ ، لهذا عملية الاستجابة لمطالب هذه الفئات

المطلب الثالث: المفهوم الحديث لحوكمة الشركات

نتيجة لتوسع المشروعات وضخامة الشركات وانفصال ملكيتها عن إدارتها، طُده من صراعات داخلية هادفة إلى تعظيم المنفعة الشخصية وما تشهده بيئة الأعمال من تغيرات كثيرة العديد من علامات الاستفهام حول العلاقات المعقدة التي تربط الأطراف التي في غالب الأحيان ما ذات مصالح متعددة ومتعارضة.

الشركات تتنافس من أجل جذب أكبر عدد من المستثمرين الذين بدورهم أصبحوا يطالبون بالأدلة والبراهين على

¹ -Domènec Melé, Shareholder and Stakeholder- Oriented Management, 1st IESE Conference on Humanizing The Firm and The Management Profession, IESE Business School, Barcelona, Spain, 30 June – 2 July 2008, P.5.

² - Ibid, P.5.

³ -Robert Phillips, R. Edward Freeman, Andrew C. Wicks., What Stakeholder theory is not?, Business Ethics Quarterly Journal, Volume 13, Issue 4, 2003, P.480.

⁴ - مراد كواشي، مرجع سبق ذكره، ص 6.

⁵ - المرجع نفسه، ص 6.

وفقاً للممارسات السليمة للأعمال والتي تضمن تقليل الفساد وسوء الإدارة إلى أدنى وهو ما أدى إلى ظهور وتبلور مفهوم جديد في مجال المنظمات وإدارة الأعمال يعرف بحوكمة الشركات (Corporate Governance)¹.

تجدر الإشارة إلى أنه "

"²، بالإضافة إلى تعدد اهتمامات وتخصصات الكُ

المنظمات والهيئات المحلية والدولية من ناحية أخرى.

(Corporate Governance) في اللغة العربية حيث يخصص ما يقارب خمسة

: حكم المشترك، التحكم المؤسسي [...].

هذا ويعد تقرير اللجنة الوطنية الخاصة بالانحرافات في إعداد القوائم المالية (National Commission on

(Fraudulent Financial Reporting Committee of) (COSO)

(Sponsoring Organizations (Treadway Commission)

- التي 1985 افر جهود خمس جمعيات مهنية أمريكية هي: جمعية المحاسبة الأمريكية (AAA)

(IMA)

(AICPA)

(IIA) (IFE)، للنظر في العوامل التي يمكن أن تؤدي إلى إعداد تقارير مالية احتيالية

- " 1987، مجموعة التوصيات الهادفة إلى تشجيع الإدارة التنفيذية ومجالس الإدارة

ليكونوا أكثر فاعلية في إدارة الأنشطة التجارية"³

1992

لثة من قبل مجلس التقارير المالية التابع لسوق لندن للأوراق (Cadbury Committee)

بح

في

المالية والتي ترأسها أدريان كادبوري (Adrian Cadbury)

¹ - محمد مصطفى سليمان، مرجع سبق ذكره، ص 14.

² - المرجع نفسه، ص 17.

³ - Bob Tricker, Corporate Governance: Principles, Policies and practices, Oxford University Press, 2nd Edition, England, United Kingdom, 2012, P.12.

فت حوكمة الشركات في جملة بسيطة ومحكمة لاقت صيتها " :
نظام بمقتضاه تراقب الشركات وتدار" ¹.

(IIA) حوكمة المؤسسات في مجلّد (Tone At the Top) الصادرة عنه بأنها:

"العمليات التي تتم من خلال الإجراءات المستخدمة من قبل ممثلي أصحاب المصالح بهدف توفير إشراف على إدارة والتأكد من كفاية الضوابط لإنجاز الأهداف

"2

(OCED) تعرّف حوكمة الشركات على أنها: "

ويضبط أعمال الشركة حيث يصف ويوزع الحقوق والواجبات بين مختلف الأطراف في الشركات، كمجلس الإدارة والمساهمين، وذوي العلاقة، ويضع القواعد والإجراءات اللازمة لاتخاذ

"3

والاستراتيجيات اللا

زيادة على التعريفات المقدمة من مختلف المعاهد والمنه نبرز فيما يلي

اختصاص على أنها: "مجموع الآليات التنظيمية التي تملك

قوة التأثير على الحدود التي يستعملها المسبرون عند اتخاذ القرارات في المنظمة وذلك للحد من السلطة التقديرية لهم" ⁴.

رّف أيضا على أنها "إستراتيجية تتبناها المنظمة

قائمة بذاتها، لها من الهيكل الإداري والأنظمة واللوائح الداخلية

ط أي فرد فيها، وبالقدر الذي لا يتعارض مع مصالح الفئات الأخرى

"5

(Gilles Paquet) يعرفها بأنه "

المشاركين في الشركة، وهي في نفس الوقت أداة للرؤية والتشخيص والمعالجة بحيث

¹ -Cadbury, Committee, Report of the committee on: The financial aspects of corporate governance, Professional Publishing Ltd, London, United Kingdom, 1992, P.14.

² -The Institute of International Auditors, The Lessons that lie Beneath, Tone at the Top, USA; February 2002, P.2.

³ -Organization for Economic Co-Operation And Development (OCED), OCED Principles Of Corporate Governance, 2004, P.11.

⁴ -Gérard Charreaux, Vers une théorie du gouvernement des entreprises, Séminaires doctoraux des IAE de Dijon et De Lyon III Pour Leurs Commentaires et Suggestions, Université De Bourgogne, Dijon, France, Mai 1996, P.3.

⁵ -Williamson, Q, E., The Mechanism of governance, Oxford University Press, United Kingdom, 1999, PP. 16-19.

زاعات وفهمها، وبالتالي وضع الإجراءات المناسبة لعلاجها"¹. من منظور آخر : "مجموع الآليات التي تساعد في تحقيق المواءمة بين واقع عمل المنظمة والأهداف التي تم تحديدها"².

من قِبَل المنظمات والهيئات الدولية، نلاحظ أن

لم يتناوله تعريف آخر، بالإضافة إلى أن جل التعرّيات تحيط بالإطار العام لحوكمة الشركات ما يجعلها أكثر شمولية، و للمؤسسات الاقتصادية أن تستنبط منه توجهها وتحدد على أساسه أهدافها الإستراتيجية التي تسمح بتبني نظام حوكمة الشركات .

ة للتعريف الأكاديمية فيلاحظ أن يبرزها هو أنه

حوكمة الشركات من خلال البيئة التي تنشط فيها أو الاختصاص الذي يمثل توجه الباحث واهتمام دراساته، ولهذا فعدم المفهوم وتعدد مجالات استخدامه.

الإشارة إلى نقاط التوافق بينها والتي تمثل المعاني الأساسية لمفهوم حوكمة

على النحو التالي:

- كونها مجموعة الأنظمة والقواعد الرقابية في الشركة
- كونها مجموعة الإجراءات التي بين مجلس الإدارة والمديرين والمساهمين وأصحاب المصالح
- أصحاب المصالح بصفة عامة والمساهمين بصفة خاصة
- كونها مجموعة القواعد والإجراءات التي تدعم قدرة الشركة على تحقيق أهدافها وتعظيم قيمتها واستمراريتها
- كونها مجموعة القواعد والإجراءات التي تسمح بتوفير قد أكبر من الشفافية والمساءلة لتمكين مستخدمي

من مجمل ما سبق يم

المصلحة، ويدعم قدرة الشركة على التنسيق بين مكوناتها

وبشكل يمكنها من اتخاذ قرارات مناسبة في ظل بيئة معقدة وغير مستقرة.

¹-Bougussa Nabil, La Bonne Gouvernance Une Réponse A La Crise Financière, Le Séminaire internationale sure la crise financière et économique et la gouvernance mondiale, Faculté des Sciences Economiques Commerciales et de Gestion, Université Ferhat Abbas, Sétif, Algérie, 20-21 Octobre 2009, P.12.

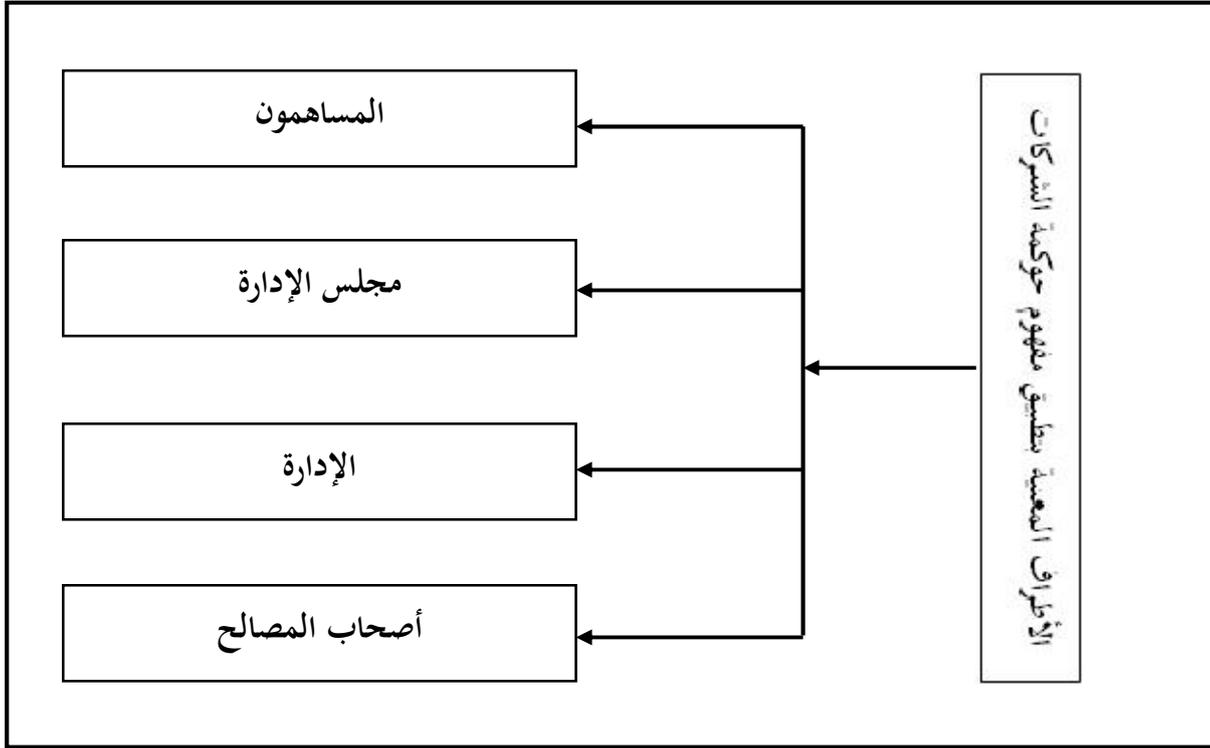
²-Benoit Pigé, Ethique Et Gouvernance Des Organisations, Ed Economica, Paris, France, 2010, P 9.

ر في التطبيق السليم للمفاهيم الخاصة

هذا ويبرز من خلال مجمل التعاريف

بحوكمة الشركات، وتحدد إلى درجة كبيرة مدى النجاح أو الفشل في تجسيد الأهداف التي تسعى إلى تحقيقها. الموالي يوضح هذه الأطراف¹:

شكل رقم (3-1):



المصدر: محمد في المالي - -

2009 ، ص 20.

من الشكل السابق نستنتج أن الأطراف الرئيسية المساهمة في بُح :

1. **المساهمون:** وهم من يقومون بتقديم رأس المال للشركة عن طريق ملكيتهم للأسهم وذلك مقابل الحصول ، الأرباح المناسبة لاستثماراتهم و مجلس الإدارة المناسبين لحماية حقوقهم.

2. **مجلس الإدارة:** وهم من يمثلون المساهمين وأيضا الأطراف الأخرى مثل أصحاب المصالح مجلس وكل إليهم سلطة الإدارة اليومية لأعمال الشركة، بالإضافة إلى الرقابة فظة على حقوق المساهمين.

¹ - محمد مصطفى سليمان، مرجع سبق ذكره، ص ص 20-21.

3. الإدارة: المسؤولة عن الإدارة الفعلية للشركة وتقديم التقارير الخاصة بالأداء إلى مجلس الإدارة وتعتبر إدارة قيمتها، بالإضافة إلى مسؤوليتها تجاه

المعلومات التي تنشرها للمساهمين

4. أصحاب المصالح: هم مجموعة الأطراف التي لها مصالح داخل الشركة مثل الدائنين والموردين وتصدر الإشارة إلى كون لديهم مصالح متعارضة ومختلفة في بعض الأحيان، ، حين يهتم العمال والموظفين بقدرتها

حوكمة الشركات على نجاح و مجموع العلاقات الداخلية والخارجية التي تربط بين مختلف

، والتي تعم في تفاعل مستمر من أجل تحقيق طموحاتها ورغباتها وأهدافها

كل الذي لا يتعارض مع طموحات ومصالح الأطراف الأخرى يساهم في تعزيز و

المبحث الثالث: مبررات، أهمية، خصائص، أهداف وأبعاد حوكمة الشركات

تعتبر حوكمة الشركات من بين المفاهيم الحديثة الأكثر تعقيدا، وهذا راجع أساسا إلى مجمل العلاقات التي تربطه بكافة المجالات واحتوائه للعديد من الخصوصيات. لهذا سنحاول من خلال هذا المبحث بلورة الخلفية الفكرية لحوكمة الشركات وذلك بالتعرض لأهم العوامل التي ساهمت في ظهورها والأهمية التي تكتسيها على المستويين: المحلي والعالمي، لنلخص بعدها أهم الخصائص التي تميزها والأهداف التي تسعى لتحقيقها، ومن ثم نستعرض -باختصار- أبعادها.

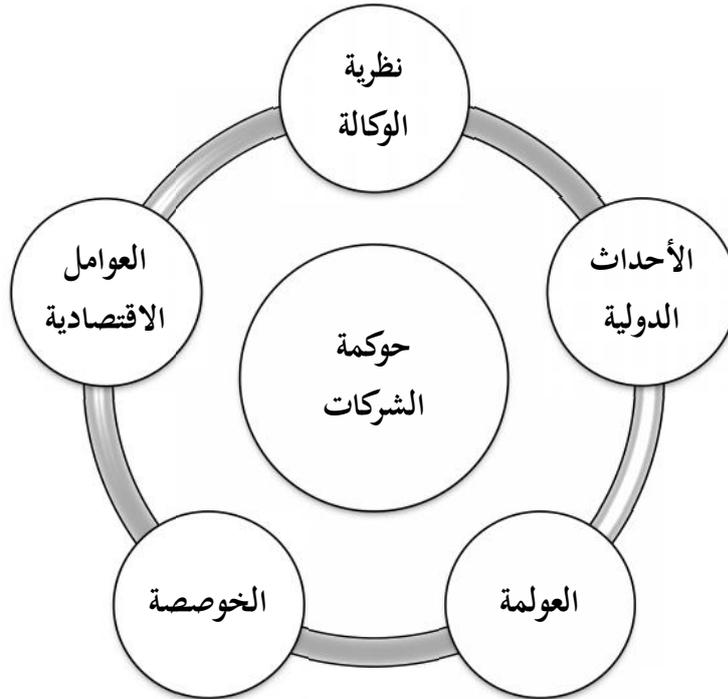
المطلب الأول: مبررات وأهمية حوكمة الشركات

إن ما يحظى به موضوع حوكمة الشركات اليوم من اهتمام ودراسات علمية ليست مجرد عناوين أدبية ولا نقاشات أكاديمية جدلية؛ حيث شهد العالم خلال السنوات الأخيرة بروز عوامل ومتغيرات عديدة زادت من تعقيدات البيئة الاقتصادية التي تنشط فيها الشركة، والتحديات التي تواجهها، خصوصا في ظل امتزاجها وتربطها مع مختلف مجالات الحياة الأخرى، القانونية منها والسياسية، والاجتماعية والثقافية.

الفرع الأول: مبررات بروز حوكمة الشركات

هناك العديد من العوامل والتداعيات التي أدت إلى ظهور الحاجة إلى حوكمة الشركات، وتبوءها صدارة الأحداث والقضايا المرتبطة باقتصاديات دول العالم المتقدمة منها والناشئة على حد سواء نلخص أبرزها في الشكل الموالي:

الشكل رقم (1-4): مبررات بروز حوكمة الشركات



المصدر: من إعداد الطالب.

من خلال الشكل السابق يمكن أن نستخلص أن بروز حوكمة الشركات كان نتيجة لتداخل العديد من القضايا، وفيما يلي أكثر تفصيل:

1. نظرية الوكالة: يعتبر الفصل بين الملكية والإدارة من أهم العوامل التي أدت إلى ظهور نظرية الوكالة وبداية تبلور مفهوم الحوكمة، ويعد كل من بيرل ومينز (Means & Berle) أول من أشارا إليها (الوكالة) سنة 1932، وطورها بعدهما جنسن وميكلنغ (Jensen & Meckling) سنة 1976. و"تي تشير إلى أن المدراء بإمكانهم التسيير وفقا لمبادئ قد تخدم مصالحهم الشخصية على حساب مصلحة الملاك، ولهذا فمن مصلحة الملاك (الملاك) اللجوء إلى استخدام أنظمة رقابية تضمن حفظ حقوقهم، وتساعد على التحكم في سلوك المدراء (الوكلاء)"¹، وهو ما ينتج عنه ظهور تكاليف الوكالة التي لها تأثيرات متعددة على أداء الشركة وقيمتها الحالية والمستقبلية.

2. الأحداث الدولية: شهد العالم خلال العقد الأخيرين العديد من الوقائع العالمية، جعلت من موضوع حوكمة الشركات في قمة اهتمامات كل من مجتمع الأعمال والمؤسسات المالية الدولية، بداية بسلسلة الأزمات المالية التي شهدتها كل من آسيا وروسيا والبرازيل خلال الفترة الممتدة ما بين (1997-1999)، والتي "أثارت موجة قلق شديدة بشأن التوازن والاستقرار المالي الدولي، وزاد الشعور المتعلق بالتهديد نتيجة أزمة الثقة التي كانت بين مكونات الإدارة المالية للشركات والتشريعات التي تنظم نشاط الأعمال، والعلاقات فيما بين القطاعات الاستثمارية والمؤسسات والحكومات"². وتلى ذلك مجموعة آهيارات وفضائح مالية هزت أركان كبريات الشركات العالمية مثل إنرون (Enron) وورلدكوم (WorldCom)، وبارمالات (Parmalat) وفيفندي (Vivendi) التي حطمت آمال مختلف المستثمرين، وصدمت الحكومة والمنظمين على حد سواء، وما أعقب ذلك من تحقيقات كشفت تلاعب الشركات في قوائمها المالية التي كانت لا تعبر عن الواقع الفعلي لحالتها المالية، وذلك بالتواطؤ مع كبريات الشركات العالمية الخاصة بالتدقيق والمحاسبة، وتهاون وتسيب وسلوكيات غير أخلاقية من قبل مجالس الإدارة وكبار المسؤولين التنفيذيين لتلك الشركات، وبهذا فقد برزت "أهمية إيجاد معايير وقواعد لأفضل الممارسات والإجراءات في الإدارة والتنظيم والمراقبة، والإشراف الفعال على شركات المساهمة لضمان تحقيق الأهداف الموضوعية والالتزام بالأنظمة الداخلية والخارجية المنظمة لشؤون أعمال الشركات، وهو ما يطلق عليه حوكمة الشركات"³. كما وأثبتت الأزمة المالية العالمية 2008 عن وجود أوجه قصور خطيرة في نوعية القواعد المعمول بها على المستوى الدولي، فالمعايير

¹ -Gérard Charreaux, Vers une théorie du gouvernement des entreprises, Op. Cit., P.01.

² -Charles Oman, Daniel Blume., La Gouvernance d'entreprise: Un défi Pour le développement, Centre de développement de L'OCDE, Repères N° 3, 2005, P.1.

³ - صبايحي نوال، واقع الحوكمة في دول مختارة مع التركيز على التجربة الجزائرية، ورقة بحثية مقدمة للمؤتمر الدولي الثامن حول: في تفعيل أداء المؤسسات والاقتصاديات، الجزء الأول، جامعة حسينية بن بو علي، الشلف 20-19 2013 664.

المعتمدة لا تتوفر على المبادئ التوجيهية اللازمة لضبط سلوك الفاعلين الاقتصاديين، والتي تحتاجها الشركات من أجل ضمان الممارسات التجارية السليمة، وهو ما زاد من حدة النقاشات غير المسبوق حول الحوكمة العالمية ودورها في منع حدوث الأزمات مستقبلا.

3. العولمة: يعتبر القرن الواحد والعشرون عصر العولمة، التي تعني تحويل العالم إلى ما يشبه قرية صغيرة وذلك باستخدام وسائل الاتصال المتطورة التي تمكن الفرد عموما والمستثمر خصوصا من معرفة الأحداث والمستجدات العالمية في لحظتها، بالإضافة لحالات التكامل والاندماج التي تعيشها قارات العالم "وما يرافقها من إجراءات مثل تحرير الاقتصاد وتدويله، وإزالة القيود المفروضة على المنتجات والملكية، وتسهيل حركة رؤوس الأموال، زيادة على التنافسية التي فرضت على اقتصاديات دول العالم، كلها عوامل جعلت من وضع قواعد موحدة تحكم وتنظم إدارة المؤسسات وتزود المستثمرين بمعلومات أكثر وضوحا وصدقا وشمولية، وتنظم العلاقات المعقدة للدول ضرورة ملحة وبأهمية بالغة، ولكن أكثر صعوبة في نفس الوقت"¹. كما أتاحت عولمة الأسواق المالية إمكانية شراء المستثمرين لأسهم شركات في أي بورصة في العالم، الأمر الذي صعب عليهم إمكانية متابعة نشاطات هذه الشركات بشكل مباشر، وبالتالي ظهرت حوكمة الشركات كآلية تعمل على توفير قدر ملائم وموضوعي من الثقة والحماية لهؤلاء المستثمرين من التلاعب باستثماراتهم أو التعدي على حقوقهم، خاصة فيما يتعلق باحترام الحقوق الأساسية المصاحبة للملكية.

4. الخصوصية: شهدت العديد من دول أمريكا اللاتينية وأوروبا الغربية وآسيا والاتحاد السوفياتي سابقا موجات خصوصية بشكل موسع، أدت إلى "بروز حاجة ملحة لتطوير أساليب وأنظمة رقابية تتابع طرق تسيير هذه الشركات المخصصة حديثا، وهو ما أجبر الحكومات على أن تلعب دورا هاما في توفير الحماية الكافية لكل الفئات المستثمرة خصوصا صغار المستثمرين والأجانب، وبهذا فقد شكلت هذه الإجراءات دعائم أساسية لبروز ما يعرف بقواعد حوكمة الشركات"².

5. العوامل الاقتصادية: تتمركز هذه العوامل حول "ما تطمح إليه الحكومات والدول فيما يخص استقرار أسواق رأس المال لديها وجذب رؤوس الأموال المحلية والأجنبية، وتعزيز فرص العمالة وتحقيق أعلى معدلات نمو اقتصادية ممكنة وتنمية استثماراته إلى

3"

في ظل

وصارم يضمن توفير المناخ الملائم في مجال الأعمال

مؤسساتي

¹ -Stijn Claessens, Burcin Yurtoglu., Corporate governance and development, International Finance Corporation, Global Corporate Governance Forum, Focus 10, Washington, USA, 2012, P.6.

² -Marco Becht, Patrick Bolton, Ailsa Röell., Corporate governance and control, National Bureau of Economic Research (NBER) Working Paper N°. W9371, Cambridge, United Kingdom, 2002, P.13.

³ - صبايحي نوال، مرجع سبق ذكره، ص 664.

الفرع الثاني: أهمية حوكمة الشركات

نتيجة للظروف التي ميزت مناخ الأعمال خلال العقدتين الأخيرين برزت حوكمة الشركات كنظام متكامل يسعى لاستعادة وتعزيز أواصر الثقة بين مختلف الدولية والمؤسسية والفردية، فحوكمة الشركات ليست هدفا في حد ذاتها، ولكنها أداة أو وسيلة لتحقيق يسعى إليها جميع الأطراف الذين يعملون على تطبيق . ولهذا يمكن إبراز أهمية حوكمة الشركات من خلال العديد من الجوانب :

• الجانب الخاص بالمستثمرين وحملة الأسهم:

– تبرز أهمية حوكمة الشركات في هذا الجانب من كونها "مستمدة من الفصل بين الملكية والإدارة في المنظمات، فهناك برزت الحاجة إلى وضع إجراءات رقابية مناسبة تساهم في تخفيض تكاليف الوكالة"¹ من خلالها في

– "تساعد الحوكمة في ضمان الحد الأدنى من الأمان للمساهمين والمستثمرين، الحق في امتلاك علاقة بأنشطة الشركة وحسن مراقبة إدارتها"²) وحق المشاركة في القرارات الخاصة بأي

تغييرات جوهرية قد تؤثر على أداء الشركة في المستقبل... الخ

– "الإفصاح الكامل عن أداء الشركة والوضع المالي والقرارات الجوهرية المتساهمين ترتبة على الاستثمار في هذه"³ .

• الجانب الخاص بأصحاب المصالح الآخرين:

تستحوذ حوكمة الشركات على أهمية بالغة في إدارة العلاقة مع أصحاب المصالح، نبرزها فيما يلي⁴:

– ساهم في بناء علاقة وثيقة وقوية بين إدارة الشركة، والعاملين بها، وغيرهم هذه الثقة تساهم في رفع مستوى أداء الشركة وتحقيق أهدافها الإستراتيجية

¹ -Shehu Usman Hassan, Abubakar Ahmed., Corporate Governance, Earnings management and financial performance, American International Journal of Contemporary Research, Vol. 2 N^o. 7, July 2012, P.214.

² - محمد إبراهيم موسى، مرجع سبق ذكره، ص 44.

³ - عبد الوهاب نصر علي، شحاته السيد شحاته، مراجعة الحسابات وحوكمة الشركات، الدار الجامعية للنشر والتوزيع 2006 29.

⁴ - أبو إسماعيل نهلة، مخناش فتيحة، مدى تأثير تطبيق قواعد حوكمة الشركات على الإفصاح المحاسبي ورقة بحثية مقدمة للمؤتمر الدولي الثامن حول: دور الحوكمة في تفعيل أداء المؤسسات والاقتصاديات، الجزء ، جامعة حسينية بن بوعلي، الشلف، 20-19 2013 192.

— تقتصر على تحقيق مصالح الملاك فحسب، وإنما تتعدى ذلك إلى حماية مصالح جميع الأطراف ذوي العلاقة بالشركة، وهذا بالضرورة سوف ينعكس بالإيجاب على الاقتصاد ويتحقق ذلك من خلال السعي لتحقيق الأهداف التي حملتها حوكمة الشركات.

• الجانب الخاص بالشركات:

— تساهم حوكمة الشركات في " ومجلس الإدارة والمساهمين"¹

— صنع إجراءات لصنع القرار في الشركة وتقسيم السلطات بين أجهزتها، وتصميم سلسلة فعالة

— مع طبيعة احتياجاتها التمويلية، "وتلعب حوكمة الشركات دورا مهما في توفير بيئة جاذبة للمستثمرين المحليين والأجانب الذين لا يتخذون قراراتهم الاستثمارية على أساس مستقبل الشركة فقط ولكن أيضا على سمعتها وإدارتها"²

— "تخفيض تكلفة رأس المال وما يرتبط به من تقييم للشركات، الأمر الذي يجعلها أكثر جاذبية بالنسبة للمستثمرين مما يساهم في دعم النمو وخلق المزيد من فرص العمل"³

— لأعمال، كما تساهم في خلق القيمة

— قادر على التعامل مع النزاعات والصراعات بين أصحاب المصالح

— عن تضارب المصالح ما يساعد في حسن إدارتها والتحك

• الجانب الخاص بالاقتصاد والمجتمع:

— تمتد أهمية ، وذلك من خلال كونها⁴:

— ب الوقوع في الأزمات المالية، وذلك من خلال ترسيخ عدد من معايير الأداء بما

— يعمل على تدعيم الأسس الاقتصادية في الأسواق وكشف حالات التلاعب والفساد المالي والإداري وسوء

¹ - عبد الوهاب نصر علي، شحاته السيد شحاته، مرجع سبق ذكره 29 .

² -Organisation de Coopération et de Développement Economiques «OECD»، Cadre d'action pour l'investissement: Un panorama des bonnes pratiques -Gouvernement D'entreprise, Éd OCDE, 2006, PP.147-149.

³ -Stijn Claessens, B. Burcin Yurtoglu, Corporate governance in emerging markets: A Survey, Emerging Markets Review 15, 2013, P.12.

⁴ - محمد حمو، جعفر هني محمد، بواعث الحوكمة وتنميتها في الاقتصاديات، ورقة بحثية المؤسسات والاقتصاديات، الجزء الأول، جامعة حسينية بن بو علي، الشلف، 20-19 2013 186 .

بدوره إلى كسب ثقة المتعاملين في هذه الأسواق، والعمل على استقرارها والحد من تقلباتها

- لاقتصادية والاجتماعية، من خلال ربط مصالح الأفراد والشركات والمجتمع بشكل عام، وتحقيق ازدهار ونمو الشركات العاملة ضمن حدوده لتوفير فرص العمل والخدمات الصحية والإشباع
- كونها الحل الاقتصادي لتطوير المجتمعات "بالمساعدة على محاربة الفقر وتقليل حدته وزيادة الإصلاحات الاقتصادية العالمية من خلال العمل والجهد المنظم لتحقيق النمو الذي يحقق الازدهار من خلال تطبيق الحوكمة في القطاعين العام والخاص"¹
- " وضع واتخاذ تدابير جيدة وفعالة لممارسة السلطات سيساعد بشكل كبير على كبح جماح الفساد المتفشي"²، وهو ما يساهم في حفظ الثروات والأصول الوطنية

من مجمل ما سبق نستنتج أن قواعد حوكمة الشركات، أي توفير مصادر تمويل

زا في ظل الاندماج والانفتاح العالميين والعمل في من . كما أنها تضمن قدرا ملائما من الحماية والأمان للمستثمرين وحملة الأسهم بجميع أشكالهم وطبقاتهم بما يمكنهم من تحقيق عوائد عادلة ومعقولة على استثماراتهم، هذا فضلا عن أنها تساعد في . كل هذه المزايا في تحقيق الذ

المطلب الثاني: خصائص وأهداف حوكمة الشركات

تستمد حوكمة الشركات أهميتها من مجمل الخصائص التي تميزها والأهداف التي تسعى إلى تحقيقها والتي

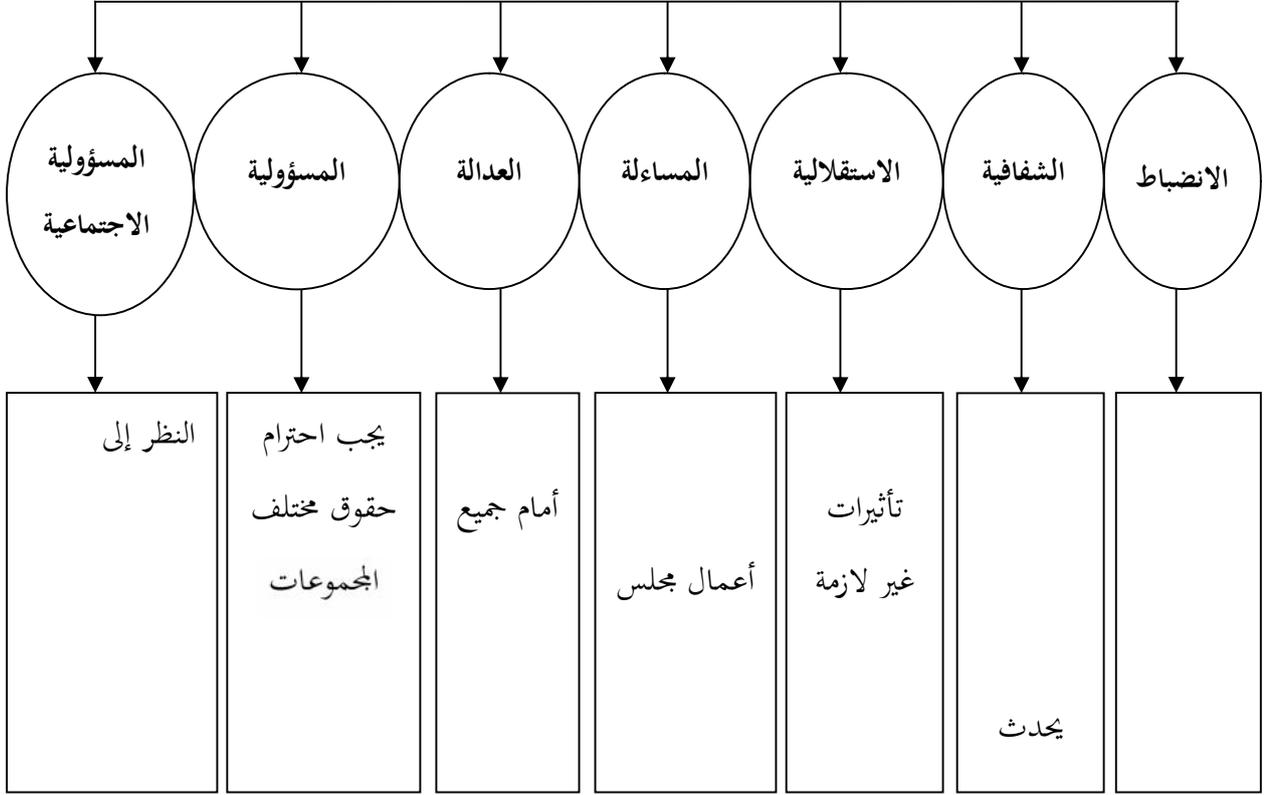
أهمها في الآتي:

¹ -سندية مروان سلطان الحياي، ليث محمد سعيد محمد الجعفر، دور الحوكمة في دعم قرار الاستثمار- أة تطبيقية على عينة من الشركات في سوق العراق للأوراق المالية- ورقة بحثية مقدمة للمؤتمر الدولي الثامن حول: دور الحوكمة في تفعيل أداء المؤسسات والاقتصاديات، الجزء الأول، جامعة حسينية بن بو علي، الشلف 20-19 2013 353.

² -أمين السيد أحمد لطفى، المراجعة وحوكمة الشركات، الدار الجامعية للنشر والتوزيع، الإسكندرية، 2010 141.

بالعديد من الخصائص نبرز أهمها في الشكل الموالي:

الشكل رقم (5-1):



المصدر: طارق عبد العال حماد، حوكمة الشركات (المفاهيم، المبادئ، التجارب، تطبيقات الحوكمة في المصارف)

2005 23.

عنى بتحقيق القيم الجوهرية المتمثلة في

الاجتماعية فإنها مجتمعة تمثل إطارا متكاملا من الممارسات السليمة للأعمال.

الفرع الثاني: أهداف حوكمة الشركات

نظرا لما شهدته مفهوم حوكمة الشركات مؤخرا من توسع في المفهوم وتداخل في مختلف المجالات

الآراء حول الأهداف التي تسعى لتحقيقها حسب اهتمام الباحثين ومجالات تخصصهم.

المجتمع من التأكد
ة تحمي أموال المستثمرين والمقرضين وجميع

أصحاب المصلحة، كما تساهم في خلق ضمانات ضد الفساد وسوء الإدارة، ويمكن تلخيص أهم الأهداف التي تسعى
لى¹:

— حماية حقوق المساهمين
ت ملكية الأسهم والشفافية في الحصول على المعلومات
في الوقت المناسب في الانتخاب وفي

— تحقيق العدالة حيث يُعترف بحقوق جميع الأطراف ذات المصالح بالشع وعلى نحو يضمن

ة المساهمين داخل أو خارج ال

— فير المعلومات ودعم سلامة قنوات الاتة
توفير المعلومات والحقائق الخاصة بعمل الشركة على نحو
دقيق وملائم لجميع الأطراف ذات العلاقة يعكس صحة التحكم المؤسسي في الشركة

كما وتهدف حوكمة الشركات إلى²:

— خلق توازن في تقاسم السلطة ما بين المساهمين وأعضاء مجلس الإدارة، والمديرين بهدف تعزيز القيمة للمساهمين
وحماية مصالح أصحاب المصلحة الآخرين؛

— والعمل على ضمان مراجعة الأداء المالي ووجود هياكل إدارية تمكّ
من محاسبة الإدارة أمام المساهمين مع تكوين لجنة مراجعة من غير أعضاء مجلس الإدارة تكون لها مهام

— زيادة الثقة في الاقتصاد الوطني وتعميق دور سوق المال وزيادة قدرته على تعبئة المدخرات ورفع معدلات

¹ - سيد به تطبيق أساليب الإبداعية، الاقتصادية التسيير، 12
جامعة فرحات عباس سطيف -1- 2012 57-56

² -Ezzat Molouk Kenawy, Mohamed F. K. Abd Elgany., Corporate governance and its potential implementation in Egypt in light of international experiences, Journal of Public Administration and Policy Research, Vol.1(5), Academic Journals, Nigeria, September 2009, P. 89.

زيادة على ذلك فحوكمة الشركات تسعى إلى¹:

- ومساعدة المديرين ومجلس الإدارة على تبني إستراتيجية سليمة وضمن اتخاذ
بما يؤدي إلى رفع كفاءة الأداء؛
- تقوية ثقة الجمهور في نجاح عملية الخوصصة، مع ضمان تحقيق الدولة أعلى عائد على استثماراتها، ثم
- دولي؛
- تدعيم عنصر الشفافية في كافة معاملات وعمليات الشركة وإجراءات المحاسبة المالي
من ظاهرة الفساد المالي والإداري و في أي مرحلة؛
- تحسين عملية صنع القرار في الشركات، بزيادة إحساس المديرين بالمسؤولية وإمكانية محاسب

2

- تحسين كفاءة استخدام موارد الشركة وتعظيم قيمتها بالأسواق، وتخفيض تكلفة رأس المال مما يساهم في جذب
إلى ا
- تجنب حدوث مشاكل محاسبية
- ، انيارات بالأجهزة المصرفية أو أسواق المال المحلية والعالمية والمساعدة في تحقيق التنمية والاستقرار
- متابعة والرقابة على سلوك مختلف الأطراف ذات المصالح المتعارضة في الشرك
العلاقات التي تجمع الوكيل والموكل ()
- ريع والإدارة الحكيمة للشركات بهدف تحقيق النجاح والتطور على المدى الطويل؛
- يح البيئة والمجتمع.

تأسيساً على مجمل ما سبق يمكن القول أن حوكمة الشركات تسعى إلى تحقيق العديد من الأهداف تتمحور أساساً في تخفيض المخاطر بجميع أشكالها، وتعزيز الأداء على كافة المستويات، وسهولة الدخول إلى الأسواق العالمية، والمساءلة والمحاسبة عن المسؤولية الاجتماعية، ومحاربة الفساد وتجنب الأزمات والانهيارات المالية

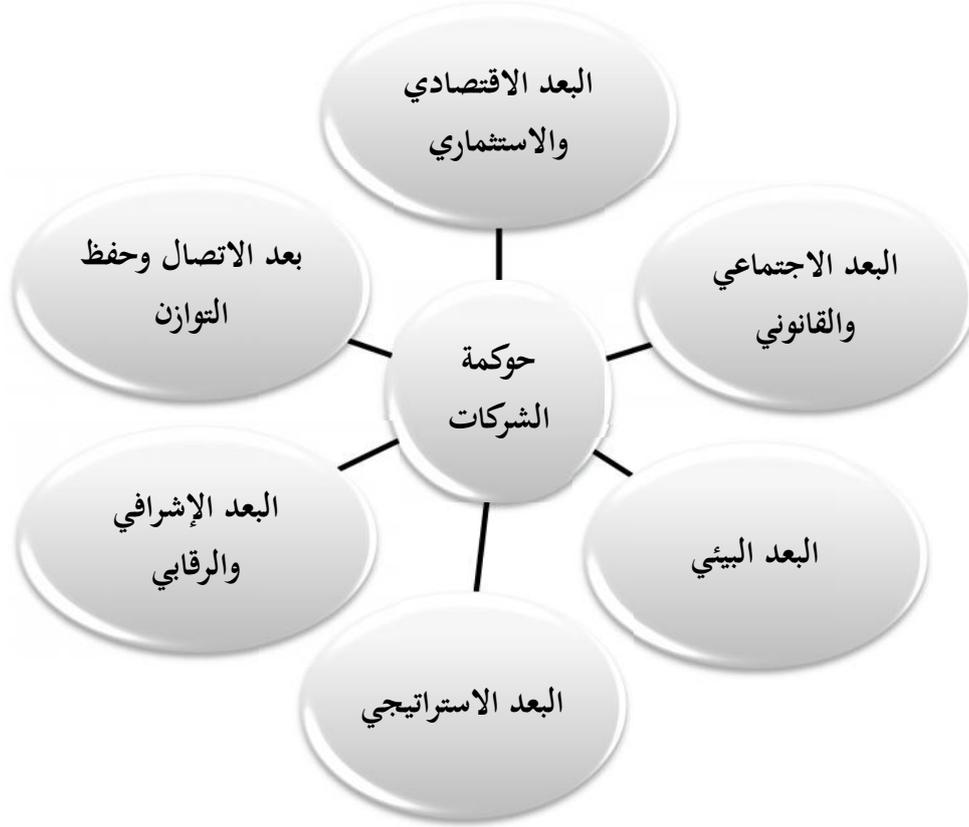
¹ - عطا الله وارد خليل، محمد عبد الفتاح العثماني، الحوكمة المؤسسية، مكتبة الحرية للنشر والتوزيع، القاهرة 2008 36.

ة في كل شركة نوضح أهمها في

لحوكمة الشركات أبعاد مختلفة تنصهر في بوتقة واحدة مع

الي:

الشكل رقم (6-1):



المصدر: بالاعتماد على: مها محمود رمزي ربحاوي، الشركات المساهمة ما بين الحوكمة والقوانين

(حالة دراسية للشركات المساهمة العامة العمانية)، مجلة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد 24

2008 99.

:1

أولاً: البعد الإشرافي والرقابي: تدعيم وتفعيل الدور الإشرافي لمجلس الإدارة على أداء الإدارة التنفيذية،

ق بفضايا أصحاب المصلحة والأقليات من المساهمين. بالإضافة إلى تفعيل نظم الرقابة الداخلية والخارجية في الشركة،

وائح وقواعد التسجيل في البورصة، وتأثيرات مختلف أصحاب المصالح.

¹ - سليمان سعيداني رشيد لجنة التدقيق الداخلي كمدخل لتعزيز مبادئ الحوكمة في الشركات ورفع أداؤها ورقة بحثية مقدمة للمؤتمر الدولي الثامن دور الحوكمة في تفعيل أداء المؤسسات والاقتصاديات، الجزء الأول، جامعة حسينية بن بوعلي، الشلف 20-19 2013 332.

ثانياً: البعد الإستراتيجي: ويتعلق بصياغة إستراتيجيات الأعمال والتشجيع على التفكير الإستراتيجي، والتطلع إلى المستقبل استناداً إلى دراسة متأنية ومعلومات كافية عن أدائها في
وتقدير تأثيراتها المختلفة كافية عن عوامل البيئة الداخلية، ومدى التأثير المتبادل فيما بينهما.

ثالثاً: بعد الاتصال وحفظ التوازن: لمة في مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية

حيث يحكم الإخلاص العلاقة بين إدارة الشركة وحملة الأسهم، وتحكم العدالة علاقة الشركة بالعمالة،
كما يحكم التوافق الوطني علاقات الشركة ؛ يجب أن يحكم الالتزام علاقة الشركة بالهيئات والمنظمات

رابعاً: البعد الاقتصادي والاستثماري: يتضمن السياسات الاقتصادية على المستوى الكلي، ودرجة المنافسة في السوق
وتوفر نظام المعلومات المالية وغير المالية التي تساعد الشركة في
أسهم الشركة واستمرارها في الأجل الطويل¹:

• الإفصاح المالي:

• الرقابة الداخلية:

خامساً: البعد الاجتماعي والقانوني: يشير إلى طبيعة العلاقة التعاقدية التي تحدد حقوق وواجبات حملة الأسهم
وأصحاب المصالح المختلفة من ناحية، والمديرين من ناحية أخرى
ة والرقي بالمجتمع، ويتضمن هذا البعد ما يأتي²:

• الهيكل التنظيمي: ، إلى جانب

...الخ.

• السلوك الأخلاقي: نياتها وبمستوى عال من السلوك المثالي فيها والتقييد
بقواعد السلوك المهني.

سادساً: البعد البيئي: البعد على عناصر البيئة الطبيعية، وعلى الظروف التي تعيش فيها الكائنات الحية
المصادر الطبيعية التي يعتمد عليها الإنسان لسد حاجياته من ناحية أخرى بالإضافة إلى
على حماية البيئة من (...).

¹ - مها محمود رمزي ربحاوي، الشركات المساهمة ما بين الحوكمة والقوانين والتعليمات (حالة دراسية للشركات المساهمة العامة العمانية)
للعلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد 24 سوريا، 2008 99-98.

² - 99.

الفصل الثاني

الجوانب التقييمية لحوكمة الشركات

تمهيد

المبحث الأول: مبادئ، قواعد، ونظام حوكمة الشركات

المطلب الأول: المبادئ العالمية لحوكمة الشركات

المطلب الثاني: قواعد حوكمة الشركات

المطلب الثالث: نظام حوكمة الشركات

المبحث الثاني: آليات حوكمة الشركات

المطلب الأول: الآليات الداخلية لحوكمة الشركات

المطلب الثاني: الآليات الخارجية لحوكمة الشركات

المطلب الثالث: نحو آليات معاصرة لحوكمة الشركات

المبحث الثالث: نماذج حوكمة الشركات

المطلب الأول: النموذج الموجه نحو السوق (الأنجلو-ساكسوني)

المطلب الثاني: النموذج الموجه بالشبكة (الألماني-الياباني)

المطلب الثالث: النموذج الهجين

خلاصة

الفصل الثاني

الجوانب التقييمية لحوكمة الشركات

تمهيد

تتميز الشركات الحديثة بتعقيدها وتشابك العلاقات بين مختلف الأطراف الفاعلة فيها، هذه الأخيرة تشكل واحدا من بين أهم التحديات المعاصرة التي تواجهها الشركات، فقدرتها على الاستمرار والتطور باتت رهينة نجاحها في التوفيق والموازنة بين مصالح هذه الأطراف التي عادة ما تكون متعارضة، ولهذا فقد برزت حوكمة الشركات كنظام إدارة حديث يمكن من خلاله احتواء كل هذه العلاقات، ويرفع من مستوى الثقة المتبادلة، بما يدعم النمو للشركة والمجتمع ككل.

وتعتبر الشركات من بين أهم المواضيع التي يتداخل فيها الجانبين الاقتصادي والقانوني، فالأول يحدد موضوع أو النشاط، أما الثاني فيشكل القواعد والإجراءات التي تحكم وتنظم العلاقات داخل المجال، ويزداد حجم التداخل عندما تقوم تلك الشركات بقيد الأوراق المالية التي تصدرها في بورصات الأوراق المالية، إذ تزداد حاجة المساهمين والمتعاملين إلى مزيد من الضمانات على شرعية المعاملات التي تقوم بها الشركة، وانضباط القائمين على إدارتها، وفعالية الآليات الرقابية التي تسهر على متابعة نشاطها، واستجابة لذلك ظهرت حوكمة الشركات كإطار تنظيمي يتضمن بوضوح المبادئ والمثل العليا التي تتبعها الشركة في معاملاتها الداخلية والخارجية، وتتعدد نماذج حوكمة الشركات بتعدد تاريخ الدول، ونهجها الاقتصادي والسياسي والاجتماعي والحضاري حيث تعتبر البلدان المتقدمة مهد بروز هذه الأنظمة وتطور مفاهيمها، فيما تعتبر الدول النامية حديثة العهد بها، أو لم تعهدها بعد.

وعليه سوف نعالج هذا المحور من خلال ثلاثة مباحث رئيسية، ففي المبحث الأول سنتطرق إلى مبادئ، قواعد، ونظام حوكمة الشركات، أما في المبحث الثاني سنتناول آليات حوكمة الشركات، لنستعرض في المبحث الثالث أهم النماذج العالمية لحوكمة الشركات.

المبحث الأول: مبادئ، قواعد، ونظام حوكمة الشركات

موازاة مع ما شهده العالم خلال السنوات الأخيرة من اهتمام متزايد لظاهرة حوكمة الشركات شغلت به حيزا كبيرا من اجتهادات وكتابات رجال السياسة والاقتصاد، ورجال القانون والأعمال على حد سواء، وسعيا منها للحفاظ على استقرار أسواقها والتحكم في آليات العولمة وتأثيراتها، برزت الحاجة الماسة لدى الدول من أجل تنظيم عمل الشركات وخاصة الكبيرة منها والمدرجة في أسواق رأس المال، واتخاذ مجموعة من الإجراءات والقواعد التي تكرس من خلالها مفهوم الممارسات السليمة للأعمال، وبطريقة تضمن احترام حقوق كافة الأطراف ذات المصلحة. وعليه فقد حرصت العديد من المجتمعات المهنية، والهيئات والمنظمات العالمية، وبورصات الأوراق المالية الدولية على إصدار مجموعة من المبادئ والقواعد والمعايير المحددة لمجموعة من الإجراءات الخاصة بحوكمة الشركات، التي تمثل خلفية مرجعية قابلة للتطبيق من قبل صانعي القرار والسياسات الاقتصادية لمعظم دول العالم وخاصة الدول النامية.

يقصد بمبادئ حوكمة الشركات "مجموعة المعايير السلوكية والأخلاقية التي تنظم عمل مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية والموظفين بشكل عام في الشركات، تدف إلى تحقيق توازن بين مختلف مصالح الأطراف الفاعلة في الشركة، وتتميز بعدم الإلزام القانوني لها، أمّ القواعد فتمثل النظم والإجراءات التي تهدف إلى تحقيق المبادئ من خلال الإلزام قانوني بها وربطها بتحقيق سياسة المسؤولية والمساءلة، فمن خلال السلطات والمسؤوليات الممنوحة لمختلف الأطراف المشاركة في عملية الحوكمة يتم وضع القواعد اللازمة لمساءلتهم"¹.

المطلب الأول: المبادئ العالمية لحوكمة الشركات

لعبت المنظمات الإقليمية والدولية دورا رئيسيا وبارزا في إصدار وتجسيد مبادئ عالمية لحوكمة الشركات، ولعل الريادة ترجع في هذا المقام إلى بنود منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD) التي أرست مبادئ حوكمة الشركات في جولات متعددة آخرها الإصدار الحديث لعام 2004، وهي المبادئ التي "تستند إلى مجموعة من التجارب والمبادرات الوطنية للدول الأعضاء وكذا الأعمال السابقة المنجزة بل لجان منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية، وتهدف المبادئ إلى مساعدة حكومات الدول الأعضاء وغير الأعضاء في المنظمة، لتنظيم وتحسين القوانين والقواعد الخاصة بنظام حوكمة الشركات، وتوفير تلك الإرشادات لأسواق الأوراق المالية والمستثمرين والشركات، خاصة التي يتم تداول أسهمها في البورصات، والتأكد من ارتكاز هذه الشركات على مبادئ صلبة تضمن استمراريته، وتجنب سيناريوهات الفشل وما تبع ذلك من انخيارات للاقتصاديات واضطرابات في المجتمعات، كما تسري تلك المبادئ على الشركات غير المقيدة

¹ - علال بن ثابت، دراسة في مساهمة البورصات في وضع معايير وقواعد حوكمة المؤسسات، مجلة الإصلاحات الاقتصادية، تنمية واستراتيجيات الاندماج في الاقتصاد العالمي، العدد رقم: 10، المدرسة العليا للتجارة، الجزائر، 2011، ص 68.

بجدول التداول وكذا الشركات العائلية لتحسين أدائها وجذب رؤوس الأموال والاستثمارات المختلفة للبلاد¹. هذا وصدرت العديد من المبادئ والقواعد عن الكثير من الجهات والهيئات والمراكز البحثية والجاميع المهنية الدولية، كالبنك الدولي، مؤسسة التمويل الدولية، لجنة بازل للرقابة المصرفية بخصوص البنوك، ومركز المديرين التنفيذيين وغيرها كثير في هذا المجال.

الفرع الأول: مبادئ البنك الدولي

بعد سلسلة الأزمات التي شهدتها العالم خلال العقدين الأخيرين سارعت العديد من الهيئات والمنظمات العالمية إلى وضع مبادرات تسعى من خلالها إلى تحديد الركائز والخطوط الإرشادية للوصول إلى نظم فعالة تدعم التوازن بين الشقين المالي والاقتصادي للدول. وفيما يلي نتطرق إلى مساهمات البنك الدولي في وضع نموذج عالمي لحوكمة الشركات. على الرغم من أن البنك الدولي "يعمل دائما على تحفيز وتشجيع الدول النامية من أجل تبني أفضل الأساليب والممارسات الدولية، والقيام بالإصلاحات القانونية والتشريعية اللازمة بهدف مساندة المتغيرات العالمية، إلا أنه لا يعمل في مجال وضع المعايير أو تحديد القواعد ذلك أنه -بالأحرى- يعطي الدعم المناسب على المستوى المحلي والإقليمي والعالمي"².

فعلى المستوى المحلي دعم البنك الدولي مجموعة من التقويمات التي تقوم بها الدول بنفسها ولنفسها، والتي تحدد على أساسها مواطن الضعف والقوة فيما يخص حوكمة الشركات، مما يساعد تلك الدول على ترتيب أولوياتها. والهدف من التقويم دعم الإصلاح التشريعي، وفي الوقت ذاته تبني الأعمال التطوعية من القطاع الخاص، وهو الأمر الذي يتفق وإطار البنك الدولي العام للتنمية الشاملة الذي يؤكد على حوكمة الشركات كعامل أساسي في التنمية، وهو يدعو أيضا إلى إشراك الأطراف المعنية في وضع وتنفيذ إستراتيجية شاملة للإصلاح. وعلى المستوى الإقليمي اشترك البنك الدولي مع الوكالات الدولية الأخرى في رعاية مجموعة من حلقات النقاش التي تحاطب المسؤولين الحكوميين والمشرعين والمنظمين والشركات المحلية والأجنبية والمستثمرين ووكالات التصنيف للمساعدة على الوصول لرأي يتفق عليه بالإجماع بخصوص الإصلاح. أما على المستوى العالمي فقد عمل البنك مع منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD) لتوسيع دائرة قواعد حوكمة الشركات خارج نطاق دول المنظمة. وقد أثمرت الجهود المبذولة عن توقيع مذكرة تفاهم بين المنظمة (OECD) والبنك الدولي (IB) سنة 1999 لرعاية المنتدى الدولي لقواعد حوكمة الشركات، الذي يهدف إلى مساعدة

1 - أحمد علي خضر، مرجع سبق ذكره، ص 107.

2 - مصطفى حسن بسيوني السعدني، الشفافية والإفصاح في إطار حوكمة الشركات، ندوة حوكمة الشركات العامة والخاصة من أجل الإصلاح الاقتصادي والهيكل، منشورات المنظمة العربية للتنمية الإدارية، القاهرة، مصر، 2009، ص 154.

الدول ذات الدخل المنخفض والمتوسطة على تحسين المعايير التي تستخدمها في حوكمة الشركات بتبني روح المبادرة في مجال الأعمال والمساءلة وتشجيع العدل والشفافية وتحمل المسؤولية¹.

بعد سلسلة من الملتقيات والمشاورات مع منظمات أخرى توصل البنك الدولي إلى وضع نموذج متكامل لتقويم حوكمة الشركات في الدول النامية، حيث يقوم البنك من خلاله بإعداد تقييمات دورية مفصلة للأطر المؤسسية وممارسات حوكمة الشركات في كل بلد على حدة، الأمر الذي يمكن من تحديد نقاط الضعف التي تعاني منها مختلف الأسواق ونقاط القوة التي تمثل مؤشرات إيجابية تدعم وتسهل عملية الاندماج والتكامل الدولي.

تلك التقييمات يمكن استخدامها "للدعم سياسة الحوار، والعمل الاستراتيجي والعمليات، والمساعدة في تحديد مستوى المساعدة التقنية اللازمة في بلدان معينة من أجل تطوير نظام لحوكمة الشركات يتلاءم مع طبيعة المناخ الاقتصادي للدول وأهداف السياسة العامة"². كما يساهم هذا التقويم في "التقرير الذي يعده البنك الدولي وصندوق النقد الدولي عن الالتزام بالمعايير والقواعد (Reports on The Observance of Standards and Codes) والذي يلخص المدى الذي وصلت إليه الدول في الالتزام ببعض المعايير المعترف بها دولياً"³، وخاصة المعايير ذات العلاقة بحوكمة الشركات كنظم المحاسبة ومعايير التدقيق.

كما ويؤكد البنك الدولي على ضرورة أن تشمل قواعد وأسس حوكمة الشركات على عنصرين أساسيين نلخص محتوَاهما في الآتي⁴:

1. الإعسار وحقوق الدائنين

في محاولة لتحسين استقرار النظام المالي العالمي بعد أزمة جنوب شرق آسيا، قاد البنك الدولي مبادرة لتحديد الأسس والخطوط الإرشادية للوصول لنظم فعّالة للإعسار ودعم الحقوق الخاصة بالعلاقة بين الدائنين والمدينين في الأسواق الناشئة.

2. الشفافية في نظم المحاسبة والمراجعة

من أجل الحصول على تقارير مالية شفافة للشركة، تقدم في وقتها، يعتمد عليها، وتمثل جزءاً من التقارير الخاصة بمبادرة الالتزام بالمعايير والقواعد (ROSC)، يقوم البنك الدولي بمراجعة مدى الالتزام بمعايير المحاسبة والمراجعة في عدد من الدول، ويهدف هذا العمل إلى وضع أساس لمقارنة الأساليب المتبعة في الدول موضع البحث ومراجعتها على أساس المعايير المحلية والدولية، والتي ستؤدي بدورها إلى تسهيل عمليات المقارنة عبر

¹ - المرجع نفسه، ص ص 154-155.

² - Christine Mallin, Op. Cit., P.44.

³ - مصطفى حسن بسبوني السعدني، مرجع سبق ذكره، ص 155.

⁴ - شهيرة عبد الشهيد، مرجع سبق ذكره، ص 5.

البلاد وتصميم البرامج لدعم طريقة تقديم التقارير المالية للشركات، وبصيغة أكثر تحديدا فإن الهدف من هذه المراجعة هو تقييم القدرة على مقارنة معايير المحاسبة والمراجعة المحلية مع معايير المحاسبة الدولية (IAS) ومعايير المراجعة الدولية (ISA) رجة التي تلتزم بها الشركات بمعايير المحاسبة والمراجعة الموضوعية في كل دولة. الأكثر من ذلك أن شركة التمويل الدولية (IFC) وهي عضو في مجموعة البنك الدولي تشجع أيضا على تطبيق قواعد حوكمة الشركات، وذلك باشتراط أن تقوم الشركات التي تستثمر فيها بممارسة قواعد سليمة لإدارة الشركات وتصميم نظم داخلية مناسبة للمراقبة وتقديم التقارير، وينطبق هذا بوجه الخصوص على أسواق الأسهم والسندات الناشئة.

الفرع الثاني: معايير مؤسسة التمويل الدولية

وضعت مؤسسة التمويل الدولية التابعة للبنك الدولي في عام 2003 توجيهات وقواعد ومعايير عامة تراها أساسية لدعم الحوكمة في المؤسسات على تنوعها سواء كانت مالية أو غير مالية، وذلك على مستويات أربعة كالتالي¹:

- 1- الممارسات المقبولة للحكم الجيد؛
- 2- خطوات إضافية لضمان الحكم الجيد؛
- 3- إسهامات أساسية لتحسين الحكم الجيد محليا؛
- 4- القيادة.

الفرع الثالث: مبادئ منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD)

خلال اجتماع مجلس منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية على المستوى الوزاري شهر ماي سنة 1999 وافق المجلس على مبادئ حوكمة الشركات، ومنذ ذلك التاريخ أصبحت هذه المبادئ الركيزة الأساسية للعديد من المبادرات الخاصة لوضع الإرشادات والقواعد والقوانين الخاصة بحوكمة الشركات، والإجراءات الخاصة بالقيود بأسواق المال حول العالم، وقد أوردت منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية الخصائص الرئيسية للمبادئ الصادرة عنها فيما يلي²:

- ليست ملزمة: فهي تعتبر نقاط مرجعية مساعدة في إعداد الأطر القانونية والتنظيمية المناسبة لأساليب حوكمة الشركات؛
- دائمة التطور بطبيعتها: أي أنها تستجيب لأي تغيرات جوهرية تطرأ على الظروف المحيطة؛

¹ - فؤاد شاكر، الحكم الجيد في المصارف والمؤسسات المالية العربية حسب المعايير العالمية، ورقة مقدمة إلى المؤتمر المصرفي العربي: "الشراكة بين العمل المصرفي والاستثمار من أجل التنمية"، القاهرة، مصر، 2005، ص 4.

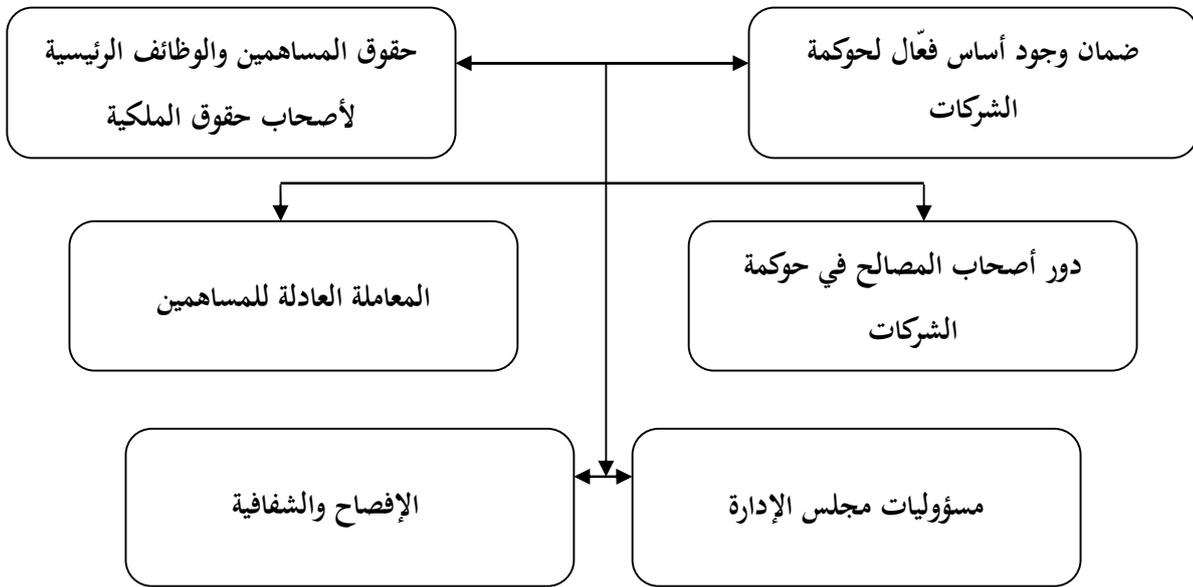
² - مبادئ حوكمة الشركات لمنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية، الترجمة العربية، www.cipe-arabia.org، ص ص 3-4.

- لا توصي بنموذج وحيد سليم لحوكمة الشركات ولكنها توصي ببعض الأساليب المشتركة التي يمكن أن يستوعبها أي نموذج في أي دولة؛
- تترك للحكومات وأطراف السوق حرية تطبيق هذه المبادئ مع الأخذ في الاعتبار التكلفة والعائد.

بذلك يمكن القول أن المبادئ لا تعني بالضرورة التنفيذ الجبري للمتطلبات والقواعد الموضوعية الهامة والرئيسية الواردة بها، بل إن لها من المرونة ما يسمح بالاختلاف والتمايز في الاتجاهات المعتمدة بما يتلاءم وطبيعة البلد.

بناءً على الخصائص المميزة لمبادئ حوكمة الشركات التي سبقت الإشارة إليها وطبيعتها التي تعد دائمة التطور في ضوء التغيرات التي تطرأ على الظروف المحيطة، فقد تم إصدار نسخة معدلة لتلك التي أصدرت سنة 1999، وهي المبادئ التي أخذت في الاعتبار كل الأحداث التي شهدتها العالم خلال الفترة، حيث تضمنت مجموعة من التعديلات الهامة التي صدرت بعد العديد من المشاورات العامة المكثفة¹، وقد وافقت الدول الأعضاء في منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD) على هذه الصياغة المعدلة للمبادئ في 22 أبريل 2004، وهي الصياغة التي تحتوي على ستة مبادئ أساسية، يوضحها المخطط الموالي:

شكل رقم (1-2): مبادئ حوكمة الشركات لمنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD, 2004)



المصدر: من إعداد الطالب، بالاعتماد على مبادئ منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD, 2004).

¹ - محمد مصطفى سليمان، مرجع سبق ذكره، ص 49.

من خلال الشكل السابق يظهر أن لحوكمة الشركات ستة مبادئ رئيسية نلخصها فيما يلي:

1. ضمان وجود أساس فعال لحوكمة الشركات

ينصّ المبدأ الأول من مبادئ منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية بشأن حوكمة الشركات على أنه: "ينبغي أن يشجع إطار حوكمة الشركات على شفافية وكفاءة الأسواق، وأن يكون متوافقاً مع أحكام القانون وأن يحدد بوضوح توزيع المسؤوليات بين مختلف الجهات الإشرافية والتنظيمية والتنفيذية"¹. كي يتم ضمان وضع إطار فعال لحوكمة الشركات، فإنه من الضروري وجود أساس قانوني وتنظيمي ومؤسسي يمكن لكافة المشاركين في السوق الاعتماد عليه في إنشاء علاقتهم التعاقدية الخاصة، وعادة ما ينطوي إطار حوكمة الشركات على عناصر تشريعية وتنظيمية وترتيبات للتنظيم الذاتي، والالتزامات الاختيارية، وممارسات الأعمال التي هي نتاج الظروف الخاصة بالدولة وتاريخها وتقاليدها، ولكي يكون هناك ضمان لوجود إطار فعال لحوكمة الشركات لا بد من الأخذ بعين الاعتبار العوامل والإرشادات التالية²:

- أ. ينبغي وضع إطار حوكمة شركات بهدف أن يكون ذا تأثير على الأداء الاقتصادي الشامل ونزاهة الأسواق، وعلى الحوافز التي يخلقها للمشاركين في السوق وتشجيع قيام أسواق مالية تتميز بالشفافية والفعالية؛
- ب. ينبغي أن تكون المتطلبات القانونية والتنظيمية التي تؤثر في ممارسة حوكمة الشركات في نطاق اختصاص تشريعي ما متوافقة مع أحكام القانون وذات شفافية وقابلية للتنفيذ؛
- ت. ينبغي أن يكون توزيع المسؤوليات بين مختلف الجهات في نطاق اختصاص تشريعي ما محدّد بشكل واضح مع ضمان خدمة المصلحة العامة؛
- ث. ينبغي أن يكون لدى الجهات الإشرافية والتنظيمية والتنفيذية السلطة والنزاهة والموارد للقيام بواجباتها بطريقة متخصصة وموضوعية، فضلاً عن أن أحكامها وقراراتها ينبغي أن تكون في الوقت المناسب وتتميز بالشفافية مع توفير الشرح الكافي لها.

يرسي هذا المبدأ الإطار العام المهم للمبادئ الأخرى، من حيث كونه يساهم في تحقيق أسواقاً عملية تتمتع بالشفافية، والكفاءة، والفعالية، وسيادة القانون وفصل المسؤولية بين السلطات، وهو ما يدعم تحقيق مناخ سليم للحوكمة يسمح بالتنافس النزيه ويدعم متطلبات الأداء الشامل وتحقيق بيئة أعمال ملائمة ومثالية، مع ضرورة إقامة المؤسسات التي تمثل الإطار العام الداعم لاقتصاد السوق.

¹ - OECD, Principes de Gouvernement D'Entreprise de l'OCDE, Paris, France, 2004, P.17.

² - Ibid, P.17.

2. حقوق المساهمين والوظائف الرئيسية لأصحاب حقوق الملكية

ينصّ المبدأ الثاني من مبادئ حوكمة الشركات على أنه: "ينبغي على إطار حوكمة الشركات أن يوفر الحماية للمساهمين وأن يسهل لهم ممارسة حقوقهم"¹. تتركز حقوق المساهمين في الشركة على موضوعات أساسية مثل انتخاب أعضاء مجلس الإدارة أو الوسائل الأخرى للتأثير على تكوين مجلس الإدارة، والموافقة على العمليات الاستثنائية وبعض الموضوعات الأساسية الأخرى كما يحددها قانون الشركات واللوائح الداخلية للشركة، ومن أجل ضمان التطبيق الفعال والجاد لهذا المبدأ، توصي المنظمة (OECD) بإتباع الإرشادات التالية²:

- أ. وجوب ضمان الحقوق الأساسية للمساهمين (تأمين طرق مضمونة لتسجيل الملكية، حق إرسال أو تحويل الأسهم، حق المشاركة والتصويت في اجتماعات الجمعية العامة للمساهمين...)
- ب. ضرورة أن يكون للمساهمين الحق في المشاركة وأن يحصلوا على المعلومات الكافية حول القرارات التي تتعلق بأي تغييرات أساسية في الشركة؛
- ت. ينبغي أن تكون للمساهمين فرصة المشاركة الفعالة والتصويت في اجتماعات الجمعية العامة للمساهمين، وينبغي أن يحاطوا علماً بالقواعد التي تحكم اجتماعات الجمعية العامة للمساهمين، بما في ذلك إجراءات التصويت؛
- ث. ينبغي الإفصاح عن الهياكل والترتيبات الرأسمالية التي تمكن بعض المساهمين من الحصول على درجة من السيطرة لا تتناسب مع ملكياتهم من الأسهم؛
- ج. ينبغي السماح لأسواق السيطرة على الشركات بالعمل بطريقة تتميز بالكفاءة والشفافية؛
- ح. ينبغي تسهيل ممارسة كافة المساهمين لحقوق الملكية، بما في ذلك المستثمرين المؤسسيين؛
- خ. ينبغي السماح للمساهمين، بما فيهم المستثمرين المؤسسيين، أن يتشاور بعضهم مع بعض فيما يتعلق بالموضوعات الخاصة بالحقوق الأساسية للمساهمين وفقاً للتعريف الوارد في المبادئ مع بعض الاستثناءات لمنع إساءة الاستغلال.

يمكن القول أن منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD) تدف من خلال هذا المبدأ إلى ضمان كافة الحقوق الناشئة عن ملكية الأسهم وذلك من خلال توفير ملكية آمنة لحاملها، وحققهم في الحصول على المعلومات اللازمة التي على أساسها يمكن صناعة واتخاذ القرارات، كما تسعى لحفظ حقوقهم في المشاركة والتصويت على القرارات ذات التأثيرات الجوهرية، وتزويدهم بكافة المعلومات الخاصة بجدول أعمال الجمعية العامة وحدود تدخلهم. وهذا بهدف حفظ قيمة الشركة وأسهم مالكيها بما يساهم في استمرار الشركة ونموها وتجنب حدوث الصراعات.

¹ - OECD, Op. Cit., P.18.

² - Ibid, PP.18-19.

3. المعاملة العادلة للمساهمين

ينصّ المبدأ الثالث من مبادئ حوكمة الشركات على الآتي: "ينبغي على إطار حوكمة الشركات أن يضمن معاملة عادلة لكافة المساهمين بما في ذلك مساهمي الأقلية والمساهمين الأجانب، وينبغي أن تتاح الفرصة لكافة المساهمين للحصول على تعويض ملائم عن انتهاك حقوقهم"¹. تعتبر ثقة المستثمرين بأن رأس المال الذي يقدمونه ستتم حمايته من إساءة الاستخدام أو إساءة التخصيص من جانب مديري الشركة أو مجلس الإدارة أو المساهمين من ذوي النسب المهيمنة في الشركة من العوامل الهامة في أسواق رأس المال، حيث تكون هناك فرص أمام مجالس إدارة الشركات والمديرين والمساهمين ذوي النسب المسيطرة للقيام بنواحي نشاط تعمل على زيادة مصالحهم الخاصة على حساب المساهمين غير المسيطرين، إحدى الطرق التي يمكن للمساهمين أن يفضّلوا بها حقوقهم هي قدرتهم على اتخاذ الإجراءات القانونية والإدارية ضد إدارة الشركة ومجلس الإدارة. ومن أجل تحقيق هذا المبدأ ينبغي اتباع الإجراءات الآتية:

أ. ينبغي معاملة كافة المساهمين حملة نفس طبقة الأسهم معاملة متساوية؛

ب. ينبغي منع التداول بين الداخلين، والتداول الصوري والشخصي؛

ت. ينبغي أن يُطلب من أعضاء مجلس الإدارة والتنفيذيين الرئيسيين بالشركة أن يفصحوا لمجلس الإدارة عما إذا كانت لهم أي مصلحة مادية - سواء بشكل مباشر أو غير مباشر أو بالنيابة عن طرف ثالث - في أي عملية أو موضوع يمس الشركة بطريقة مباشرة.

تسعى منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD) من خلال هذا المبدأ إلى ضمان العدالة بين المساهمين من حيث حقوق التصويت وحماية حقوق الأقلية وحقوق الأجانب، إزالة كل العوائق التي تعرقل استفادتهم من امتيازات ممتلكاتهم، ومنع استغلال المعلومات السريّة في التعامل والبيع الصوري من الشخص نفسه، كما تهدف المنظمة إلى وضع إطار محكم وفعال تستطيع من خلاله الحد من قدرة المطلعين على بواطن الأمور (الداخليين) من تحقيق عوائد شخصية على حساب مصالح المساهمين والأطراف ذات المصلحة، سواءً كان ذلك عن طريق الاستفادة الحصرية المسبقة من المعلومات أو التظليل المتعمّد وغير المتعمّد الذي يؤدي إلى التلاعب بمصالح الآخرين وإهدار حقوقهم.

¹ - Ibid, P.20.

4. دور أصحاب المصالح في حوكمة الشركات

يشتمل المبدأ الرابع من مبادئ منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية على الآتي: "ينبغي في إطار حوكمة الشركات أن يعترف بحقوق أصحاب المصالح التي ينشئها القانون، أو تنشأ نتيجة لاتفاقات متبادلة، وأن يعمل على تشجيع التعاون النشط بين الشركات وأصحاب المصالح في خلق الثروة، وفرص العمل، واستدامة المنشآت السليمة ماليا¹".

تتهدم إحدى النواحي الرئيسية في حوكمة الشركات بتأمين تدفق رأس المال الخارجي إلى الشركات سواء في شكل ملكية أو ائتمان، وتهدم حوكمة الشركات كذلك بإيجاد طرق لتشجيع مختلف أصحاب المصالح في المنشأة على القيام بالاستثمار في رأس المال البشري والمادي الخاص بالمنشأة وفقا للمستويات الاقتصادية المثلى، والقدرة التنافسية ونجاحها في النهاية ما هو إلا نتيجة لعمل الفريق الذي يجسد الإسهامات المقدمة من مختلف الموارد التي تتضمن: المستثمرين، والعاملين، والدائنين، والموردين، وينبغي على الشركات أيضا أن تعترف بأن إسهامات أصحاب المصالح تشكل أحد الموارد القيمة لبناء شركات تنافسية ومریحة، ومن ثم فإن المصالح الطويلة الأجل للشركات تقتضي ضرورة تعزيز التعاون المنتج للثروة مع أصحاب المصالح، وضمانا للالتزام الفعال بهذا المبدأ لا بد من اتباع التوجيهات التالية²:

- أ. يجب احترام حقوق أصحاب المصالح التي ينشئها القانون أو تكون نتيجة لاتفاقات متبادل؛
- ب. عندما يكفل القانون حماية المصلحة، ينبغي أن تكون لأصحاب المصلحة فرصة الحصول على تعويض ملائم مقابل انتهاك حقوقهم؛
- ت. ينبغي السماح بوضع آليات لتعزيز الأداء من أجل مشاركة العاملين؛
- ث. عندما يشارك أصحاب المصالح في عملية حوكمة الشركة ينبغي السماح لهم بالحصول على المعلومات ذات الصلة، وبالقدر الكافي والتي يمكن الاعتماد عليها في الوقت المناسب وعلى أساس منتظم؛
- ج. ينبغي لأصحاب المصالح بما في ذلك الأفراد العاملين وهيئات تمثيلهم، أن يتمكنوا من الاتصال بمجلس الإدارة للإعراب عن مواقفهم بشأن الممارسات غير القانونية أو غير الأخلاقية، وينبغي عدم الانتقاص أو تجاهل حقوقهم إذا ما فعلوا ذلك؛
- ح. ينبغي أن يستكمل إطار حوكمة الشركات بإطار فعال وكفاء للإعسار، وإطار فعال آخر لتنفيذ حقوق الدائنين.

إلى ضمان احترام حقوق أصحاب المصالح سواء التي يكفلها (OECD) ^٣ القانون أو تلك التي تنتج عن العلاقات التي تربطهم بالشركة، كما تشجع على التعاون والتواصل والتكامل فيما بينهم،

¹ - مبادئ حوكمة الشركات لمنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية، مرجع سبق ذكره، ص 10.

² - نفس المرجع السابق، ص 10.

وحقهم في الحصول على المعلومات والتعويض عن الأضرار التي تلحق بهم نتيجة المخالفات المر .
"أن هناك إقرارا بوجود أصحاب مصالح آخرين إلى جانب المساهمين مثل البنوك وحملة السندات،
وحرصت على الاهتمام بهم اهتماما كبيرا، حيث أن الطريقة التي تعمل بها الشركة والقرارات التي تتخذ من خلال الجمعية
أو مجلس الإدارة والإدارة العليا قد يمتد تأثيرها إلى العديد من أصحاب المصالح، وهو ما أدى لوضع إطار لحماية
1".

5. الإفصاح والشفافية

: " في

في الهامة في المالي

2".

يعتبر

يعتبر المساهمين ملكياتهم

في للتأثير

، واجتذاب رأس المال والمحافظة على الثقة في أسواق رأس

في غير غير وفي

ومساهميها في مجموعه . المساهمون

إلى بها

اتخاذ

إلى

التي في تخصيص

بهذا (OECD) مجموعة من 'رشادات التي يجب الأخذ بها

3.

الضرورة والهامة، وبالتفصيل الكافي)

الشركة، أهداف الشركة، الملكيات الكبرى للأسهم وحق (...

. ينبغي إعداد المعلومات والإفصاح عنها طبقا للمستويات النوعية المرتفعة للمحاسبة والإفصاح المالي وغير المالي

1 - أحمد علي خضر، مرجع سبق ذكره، ص 124.

2 - OECD, Op. Cit., P.22.

3 - Ibid, PP. 22-23.

بشأنها. وتقدم منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية مجموعة

الالتزام بهذا المبدأ هي¹:

وبحسب

مجلس

والمساهمين

يحقق

مجلس

مختلفة

في مختلف مجموعات المساهمين

مجلس

المساهمين

مصالح

في

معايير

مجلس

المصالح في

إستراتيجية

التي تقع تحت مسؤوليته)

مجلس

(...)

. ينبغي على مجلس الإدارة أن يكون قادرا على ممارسة الحكم الموضوعي المستقل على شؤون الشركة

. حتى يمكن لأعضاء مجلس الإدارة أن يقوموا بمسؤولياتهم فإنه ينبغي أن تتاح لهم

لمة وفي الوقت المناسب.

علس الإدارة فيما يتعلق

إلى تقديم

(OECD)

المج

بفعالية، ودوره في حماية الشركة ومساهميها وأصحاب المصالح

التي تساعد على

في الأمور المتعلقة بإستراتيجية الشركة والمخاطر وأداء الموظفين ومرتباتهم ونظم المحاسبة وإعداد التقارير، وهو ما أدى لوضع

نظام استرشادي لتنفيذ هذه المسؤوليات في إطار مبادئ حوكمة الشركات.

2011 (OECD)

نظرا للأهمية البالغة لهذا المبدأ، فقد

ع من خلاله إلى "تقييم مدى فاعلية مجالس الإدارة

-

: ممارسات المجلس -

في مواءمة أحوار وتعويضات ومكافآت التنفيذيين وأعضاء المجلس مع المصالح الطويلة الأجل للشركات التي ينشطون بها،

هذا نتيجة لكون مسألة العلاوات والأجور من الإخفاقات الرئيسية التي أبرزتها الأزمة المالية لسنة 2008

أ وأشكالا أكثر تعقيدا في الشركات ذات هياكل الملكية المشتتة مقارنة

¹ - مبادئ حوكمة الشركات لمنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية، مرجع سبق ذكره، ص 11.

شركات التي يوجد بها مساهمين مهيمنين ومسيطرين، حيث يكون بمثابة قوة تأثير إيجابية على مستويات الأجور

1»

المطلب الثاني: قواعد حوكمة الشركات

الهيئات والمنظمات الدولية دورا هاما في تشجيع وتعزيز مستويات الالتزام بأساليب الإدارة الجيدة

عدم إلزامية تنفيذ مجموعة المبادئ الإرشادية الصادرة عنها

المالية من أهمية في اقتصاد أي من حيث حجم رؤوس الأموال التي تديرها والصفقات التي تتم عبرها،

محوري في وضع قواعد تتسم في كثير من الأحيان بإلزامية وإجبارية ال والتي تهدف من خلالها

إلى ضبط المعاملات الخاصة بالشركات المتداولة أسهمها فيها.

تتولى هذه الهيئات " بحيث تحقيق أرباح غير

، كونها

الثقة لدى المستثمرين، إلى جانب تحقيق كفاءة السوق التي تؤدي إلى تشجيع المنافسة والابتكار في السوق
يجب على هيئات السوق أن تمتلك سلطة تنظيمية وسلطة رقابية وفي بعض الأحيان سلطة عقابية"².

تعتبر هيئات أسواق المال والبورصات من أكثر الجهات قدرة على إلزام الشركات بتطبيق المفاهيم الخاصة بحوكمة

"فالشركات المقيدة بسوق المال تخضع لقوانين ولوائح القيد وتنظيم سوق المال، ورقابة هيئة السوق، والتي تعني

والتي تحتوي بدورها على مؤشرات حوكمة الشركات، كما أنه من جهة أخرى

يجب عليها الالتزام بتوافق القواعد التي تخضع لها الشركات المقيدة في سوق المال مع تلك المعايير والالتزامات والأهداف

التي تصدرها المنظمة الدولية للجان الأوراق المالية (IOSCO) والتي تعتمد على تطبيق أفضل الممارسات في حوكمة

ما لمعايير المحاسبة والمراجعة الوطنية وقواعد السلوك المهني المرتبطة بها والتي

غالبا ما تكون متماشية مع قواعد ومعايير المحاسبة والمراجعة الدولية، والتي بدورها تشتمل على مجموعة من الإجراءات

أصا بحوكمة الشركات"³. كل هذه العوامل من شأنها أن تساهم في التطبيق السليم لمعايير حوكمة الشركات

ة واستقرار الأسواق المالية، وقدرتها على أداء أدوارها وتحقيق أهدافها، وتوفير المناخ الملائم للمستثمرين والذي

يمكنهم من اتخاذ قراراتهم الاستثمارية بسرعة تكاليف كبيرة.

¹ - Christine Mallin, OP. Cit., P.43.

² - علال بن ثابت، مرجع سبق ذكره، ص 69.

³ - أحمد علي خضر، مرجع سبق ذكره، ص 266.

سعيًا منها إلى إبراز الدور الذي تلعبه بورصات الأوراق المالية في وضع وتطبيق القواعد الخاصة بحوكمة

() (OECD) 2009

في الجدول 1-2) وهي الدراسة التي هدفت من خلالها المنظمة إلى إعداد تقييم أولي لبعض الجوانب الرئيسية الخاصة

بحوكمة الشركات والتي تحظى بتوافقٍ عالمي وبالخصوص الجوانب التي

في التأثير على مستويات الالتمام بها، كما استهدفت الدراسة مناقشة والإشارة إلى عدد من القضايا الناشئة عن التغييرات

في الإشراف تعتبر المنظمة أن القناة الأبرز للتأثير

والشفافية في المعلومات المنشورة من جهة وعلى عمليات التداول من جهة أخرى.

أوضحت الدراسة أن هناك تباين في الأدوار التي تلعبها البورصات في مجال حوكمة الشركات من بلد إلى آخر

في اة المعتمدة في البلد؛ كما بي

(Cadbury) في المملكة المتحدة عام 1992 شرعت العديد من البورصات والهيئات الرقابية

في إعداد ونشر مدونات وطنية خاصة بحوكمة الشركات والتي بلغت 50 2005

ارتفاعاً خصوصاً في ظل اعتماد العدي

لدان الخاضعة للدراسة ومعظم البلدان الأعضاء الأخرى تتماثل من حيث كونها تعالج قضايا :

العادلة للمساهمين، مساءلة أعضاء مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية، الشفافية والإفصاح، فضلاً عن حماية المساهمين

الصغيرة يد من هذه المدونات يماثل إلى حد

(OECD) إلا أنها تختلف بشكل ملحوظ من حيث التغطية والطابع الجدي الملموس لتوصياتها*.

ففي الممارسة العملية، توجد خاصيتين مميزتين تتصف بهما المدونات: (الجوانب التي يحددها

() : (2004) يعتبر مثالا عن القانون الشامل،

ليس فقط لأنه مستلهم من نفس مجال المواضيع التي شملتها المبادئ الصادرة عن (OECD)

تفسيرات تكميلية وتوجيهات عملية ملموسة في سبيل تنفيذه. :

(2004) (OECD)

: . وفيما يخص

شمولا من حيث التغطية لإشكاليات وقضايا (NYSE)

* - لمعلومات أكثر:

-Hans Christiansen And Alissa Koldertsova, The Role of Stock Exchange in Corporate Governance, OECD, 2009, PP. 5-7.

الفصل الثاني: الجوانب التقييمية لحوكمة الشركات

محددة جدا وتوجيهاتها عملية تساهم حقيقة في تنفيذ التوصيات، ويعتبر تنفيذ هذه المعايير إلزاميا بحكم متطلبا في السوق.

القواعد والتوصيات التي أصدرتها بخصوص حوكمة الشركات المدرجة:

الجدول رقم (1-2): دور البورصات في إعداد ومتابعة قواعد حوكمة الشركات

المساهمة البورصات في المراقبة والتطبيق	المساهمة البورصات في إعداد المعايير	الإلزام بخصوص الإفصاح عن المعلومات	القانون أو التوصيات المطبقة بخصوص حوكمة الشركات	البورصة
		التقرير (CoE)	Australian Corporate Governance and Best Practice Recommendations (2007)	البورصة الاسترالية (ASX)
			Corporate governance requirements Part of The Listing Rules	(NASDAQ)
			Corporate Governance Listing Standards (2003)	(NYSE)
		التقرير (CoE)	Code Belge de Gouvernance : D'entreprise (2004)	(Euronext)
		التقرير (CoE)	Le Gouvernement : D'entreprise des Société Cotées (2003)	
-	-	التقرير (CoE)	Code of Recommendations : البرتغال (2001)	
		التقرير (CoE)	Dutch Code for Corporate : Governance (2003)	
		التقرير (CoE)	The Combined Code (2006)	(LES)
		التقرير (CoE)	Recommendations on : Corporate Governance (2008)	NASDAQ OMX Nordic
		التقرير (CoE)	Corporate Governance : Recommendations (2003)	
		التقرير (CoE)	Guidelines on Corporate : Governance (2005)	
		التقرير (CoE)	Swedish Code for Corporate : Governance (2008)	

المساهمة البورصات في المراقبة والتطبيق	المساهمة البورصات في إعداد المعايير	الإلزام بخصوص الإفصاح عن المعلومات	القانون أو التوصيات المطبقة بخصوص حوكمة الشركات	البورصة
			Principles for Corporate Governance of Listed Companies (2004)	(TSE)
			National Instrument 58-101 Disclosure of Corporate Governance Practices (2005)	(TSX)
		التبرير (C _o E)	Corporate Governance Directive (2002)	(SWX)
		التبرير (C _o E)	The Code of Best Practice for WSE Listed Companies (2008)	(WSE)

Source: Hans Christiansen And Alissa Koldertsova, The Role of Stock Exchange in Corporate Governance, OECD, 2009, P.8.

حيث تعتمد معظم البورصات التي شملتها الدراسة مبدأ الامتثال أو التبرير (Comply or Explain) يمكن للشركات المدرجة تجاهل بعض الجوانب من القانون ()، ولكن في هذه الحالة يجب عليها الإفصاح عن هذه الحقيقة فضلاً عن تقديم تبريرات لدوافع ذلك والبديل لهذا المبدأ في دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD) هو الكشف الكامل عن الترتيبات الخاصة بحوكمة الشركات ففي الأسواق التي تعتمد مبدأ الامتثال أو التبرير (C_oE) ، وضمان أن لا تكون مجرد ممارسات ل كل من الأساس القانوني للمدونة والأطر الوطنية للمنظمة لسوق الأوراق المالية الدعامتين الأساسيتين التي تستند إليها البورصة في سبيل رصد ومتابعة

من خلال إدماج مجموعة المعايير ضمن متطلبات القيد والإدراج؛ "ففي النموذج الأسترالي مثلاً في الرصة على العديد من القواعد الخاصة بحوكمة الشركات، وبهذا فإن الشركات المدرجة تخضع (ASX) وتكون عرضة للإجراءات العقابية في حالة مخالفتها للقواعد التنظيمية، في حين أن الامتثال أو التبرير (C_oE). وفي الولايات المتحدة الأمريكية تُلزم (NYSE) المدرجة والمسجلة في لجنة الأوراق المالية (SEC) الامتثال لقواعد ومعايير حوكمة الشركات المدرجة وفي حالة

خطاب توبيخ وتحذير وتكون عرضة لإجر

ن تمتد إلى حد إلغاء الإدراج،

نفس الإجراءات التنظيمية التي تعتمد عليها البورصة السويسرية (SWX).

(Euronext) اتخذ أي إجراءات عقابية على الشركات التي تخالف متطلبات الامتثال للقواعد المصدرة، كونها

(بخصوص حوكمة الشركات) ا من شروط القيد من جهة ولا تستند إلى أي أسس قانونية

1»

لا تزال معظم التوصيات الخاصة بحوكمة الشركات الصادرة عن البورصات مجرد

الحرية في اعتماد أو عدم اعتماد بعض أو جل القواعد ولا تُلزم هذه الشركات إلا

ومبررات عدم الالتزام إن وُجد، وعليه؛ فإن التدابير العقابية التي يمكن ا

محدودة

في معظم في حالات معينة (كبير ومستمر) إشعار وإحالة المسألة إلى الهيئات المنظم

فإن اقتران إلزامية الإفصاح عن مستويات الالتزام من جهة، وإمكانية التفاوض عن بعض الخروق

من جهة أخرى، يحمل بين ثناياه أهمية كبيرة -

-

كون الشركات الأكثر التزاما تُظهر نوعا من الحزم والجدية

في طمأننة المستثمرين من خلال:

- ضمان الشفافية في معاملات ، وفي إجراءات المحاسبة والمراجعة المالية

- ت التي تساعدهم في اتخاذ قرارات سليمة؛

- التقليل من مستويات عدم الثقة الناتجة عن عدم التماثل في المعلومات بما يساهم في التقليل من المخاطر

التي يتعرضون لها؛

- تقديم ضمانات على أن الشركة تدار وفق منهج متكامل يجمع بين متطلبات التسيير الجيد من ناحية، وقواعد

لرقابة الفعالة من ناحية أخرى، وبما يضمن حقوق المساهمين وكافة الأطراف ذات المصلحة؛

- غير واستغلالهم للنفوذ والسلطة.

كل العوامل السابق ذكرها وغيرها يمكن أن تساهم في دعم ثقة المستثمرين المحليين والأجانب وتحفّ

بدوره في تحقيق المزيد من الاستقرار في مصادر التمويل للشركة وبمنحها ميزة تنافسية

غير الملتزمة، خصوصا في ظل إمكانية لجوء البورصة إلى خيار الكشف عن عدم الارتياح

بخصوص هذه الأخيرة نتيجة لتغاضيها ع

¹ - Hans Christiansen, Alissa Koldertsova., Op,Cit., PP.9-10.

المطلب الثالث: نظام حوكمة الشركات

اتساع مفهوم حوكمة الشركات وتداخله في شتى المجالات يرسم حيزاً من غير والتي تفرض وجود آلية عمل تضمن تفاعلها المستمر في سبيل دعم وتحسين الأداء على المستويين .

الفرع الأول: مفهوم نظام حوكمة الشركات

يغطي نظام حوكمة الشركات في بلد ما: "مجموعة القواعد الرسمية وغير الرسمية وآليات على السواء، والتي تحكم العلاقات بين من يراقبون الشرك (الداخليين أو جميع من لهم معرفة ببواطن الأمور) يُحتمل في الشركات العاملة في البلاد من جهة أخرى"¹.

"ذلك الإطار الذي يشمل مجموعة من الخصائص البيئية والسياسية والاقتصادية القانونية والمؤسسية على مستوى الدولة الواحدة أو مجموعة من الدول المتشابهة والتي تؤثر على آليات حل التعارض بين مختلف الأطراف الفاعلة في الشركة"².

ما يلاحظ أن التعريفين يركزان على الجوانب التي من شأنها التأثير على العلاقة التي إدارتها، وكل الأطراف التي تقع ضمن الشبكة التي تؤثر في نشاطها كما يبرز التعريفان ضرورة وجود نظام قادر على التنسيق الفعال بين مختلف العناصر المكونة للمفهوم المعاصر لحوكمة الشركات والذي يتداخل مع جميع المجالات. حيث يحرصان نظام حوكمة الشركات في شبكة العلاقات التي تقع داخل محيط التي إلى ، وهذا الامتداد وإن اتسع فإنه لا ينفك عن كونه مجموعة عناصر في نظام والضغط الدولية بشأن المعايير المعتمدة، تأثيرات العولمة.

في هذا الإطار يمكن القول : مجموعة : والقواعد الرسمية وغير الرسمية، والآليات الداخلية (والخارجية التي تنشئ بتفاعلها الدائم بيئة أعمال متماثلة المعالم؛ فتُحدَد وتُحكَم وتُدَار من خلالها العلاقات التي تنشأ بين مختلف الفاعلين.

¹-Charles Oman et Daniel Blume., Op. Cit., P.1.

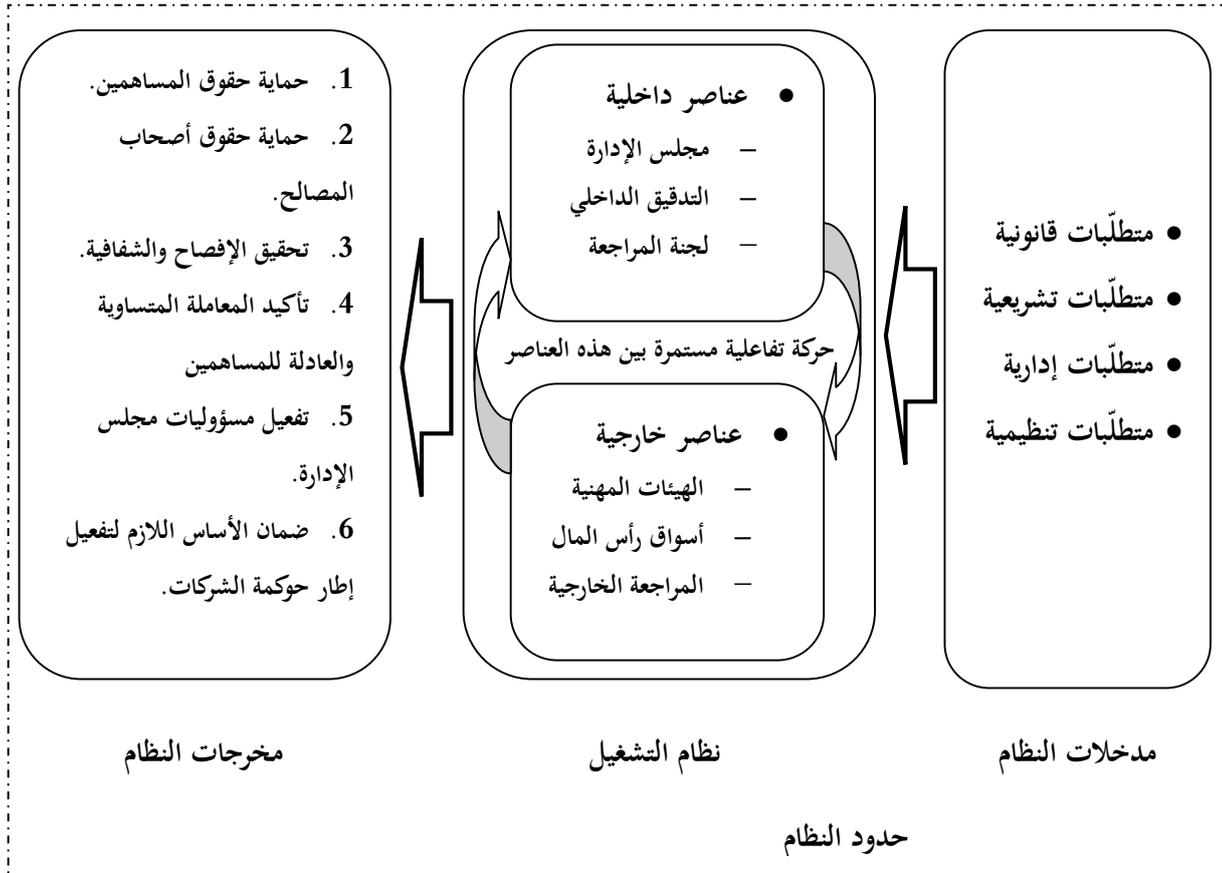
² - علال بن ثابت، مرجع سبق ذكره، ص 66.

تبرز أهمية نظام حوكمة الشركات في كونه النظام الذي يعمل على تفعيل الإمكانيات، وتشغيل وتوظيف وال

الموارد في إطار سليم، يضمن تفاعل وتفعيل آليات اقتصاد السوق والشكل الموالي يبين

المنظومة التفاعلية التي تحدد النظام النموذجي لحوكمة الشركات وآلية عمله.

الشكل رقم (2-2):



المصدر: حسين يريقي وعمر علي عبد الصمد، واقع حوكمة المؤسسات في الجزائر وسبل تفعيلها، ملتقى الحوكمة : واقع، رهانات وآفاق، جامعة العربي بن مهيدي، أم البواقي، 7-8 ديسمبر 2010 .6 ().

أولاً: مدخلات النظام

"كل ما تحتاج إليه الحوكمة من مستلزمات، وما يتعين توفيره لها من

، أو إعلامية مجتمعية"¹ وهي مجموعة العناصر

التي يتحدد من خلالها مدى قوة وضعف أي

¹ - مصطفى حسن ببيوني السعدني، مرجع سبق ذكره، ص 150.

1. الإطار القانوني والتشريعي

التي تحكم العلاقات، وتحدّ

للسلوكيات في بيئة الأعمال، ويحدّد الإجراءات العقابية أو التأديبية التي يتعرض لها

2. الإطار المؤسسي (المتطلّبات الإدارية والتنظيمية)

أجل ضمان تحقيق بيئة صحية، سليمة، وتنافسية للحوكمة في الأسواق الناشئة، فهناك ضرورة لوضع بعض

. ولتطبيق حوكمة جيدة للشركات يجب تسليط الضوء على أهمية إجراء

1:

أ. حقوق الملكية وقانون العقود: ال لحقوق الملكية يحدّ

في الملكية، وعليه يجب حماية الملاك من نزع ملكيتهم دون أن يكون لذلك إجراءات محدّ . ويجب أن تحدد القوانين الشخصية المعنوية للشركات، وأن تسمح بإنشاء الشركات المساهمة ذات المسؤولية المحدودة للملكي الأسهم، ويجب

ب. نظام قضائي مستقل وسيادة القانون:

فيجب على المحاكم أن تقوم بحل النزاعات بسرعة وبشكل مستمر وعادل

ب سيادة القانون أن تقوم الحكومات بخدمة الصالح العام لا المصالح الخاصة،

إلى أطر

كما يجب أن

ت. حرية الدخول للأسواق وآليات الخروج منها: ينبغي أن تكون الأسواق تنافسية ومفتوحة للداخلين الجدد، ويجب

إزالة كل الحواجز التي تمنع ذلك، بما فيها العوائق الإدارية والاحتكارات الحكومية الرسمية، ويجب إصدار وتنفيذ قوانين

وإعداد آليات للخروج من السوق، فالإفلاس من الحقائق الواقعة في العديد من الشركات، ومن ثم لا بد أن تكون

نين وأصحاب المصلحة بشكل عادل، وساحة لهم بالخروج من السوق بسهولة

ويسر، ولذلك فإن القوانين والقواعد التي تنظم وتسرّ

من موارد إلى مشروعات أكثر إنتاجية.

الحكومة بالاحترافية، والمعرفة

ث. إصلاح الإدارات الحكومية والهيكل التنظيمية:

أعلى درجات النزاهة، وأن يكون للهيئات التنظيمية قواعد واضحة بشأن تضارب المصالح، وأن تكون حدود

¹ -Mikra Krasniq, Corporate Governance for Emerging Markets, Center for International Private Enterprise; Reform Toolkit, Washington, USA, 2008, P.P.6-8

صلاحياتها وصلحياتهم واضحة تماما كما يجب تبسيط اللوائح من خلال استبعا

ج. حرية تداول المعلومات: يجب أن تتمتع السياسات التي تعتمدها المعلومات الاقتصادية، ويتعين أن يكون كل من رجال الأعمال، وسائل الإعلام، منظمات المجتمع المدني، والمواطنين قادرين على التعبير عن آرائهم، وتبادل ومشاركة المعلومات بحرية.

ثانيا: نظام التشغيل

يقصد بها الجهات المسؤولة عن تطبيق حوكمة الشركات، وكذلك المشرفة على هذا التطبيق، وجهات الرقابة، وكل كيان إداري داخل الشركات أو خارجها يساهم في تنفيذ الحوكمة، وفي تشجيع الالتزام بها، وفي تطوير أحكامها ل فيها كالاتي¹:

1. العناصر الداخلية: هي مجموعة القواعد والأسس التي تحدد كيفية اتخاذ القرار وتوزيع السلطات داخل الشركة وبين الجمعية العامة ومجلس الإدارة والمديرين التنفيذيين، والتي يؤدي توافرها من ناحية وتطبيقها من ناحية أخرى إلى تقليل التعارض بين مصالح

دورا محوريا في التأكد من سلامة الإجراءات والعمليات وضمان نجاعة نظام حوكمة

2. العناصر الخارجية: تشير إلى المناخ العام للاستثمار في الدولة وا

للنشاط الاقتصادي :

كفاءة القطاع المالي () في توفير التمويل اللا

نتاج، فضلا عن كفاءة الأجهزة والهيئات الرقابية ()

التي تضمن عمل الأسواق بكفاءة ومنها (الجمعيات المهنية التي تضع ميثاق شرف للعاملين في السوق مثل المدققين، المحاسبين، والمحامين، والشركات العاملة في سوق الأوراق المالية، بالإضافة إلى المراجعة الخارجية والتي تعتبر من بين). وتتمثل الأهمية الجوهرية لهذه العناصر في

التي تساهم في

¹ - علاء فرحان طالب، إيمان شيحان المشهداني، الحوكمة المؤسسية والأداء الاستراتيجي للمصارف، الطبعة الأولى، دار الصفاء للنشر والتوزيع، عمان- الأردن، 2011، ص46.

ثالثاً: مخرجات نظام الحوكمة

الحوكمة ليست هدفاً في حد ذاتها، ولكنها "

مجموعة من المعايير والقواعد والقوانين المنظمة للأداء والسلوك والممارسات الع
، والتي تساهم في الحفاظ على حقوق أصحاب المصالح، وتحقيق الشفافية
ومسؤولية مجلس الإدارة، وتفادي مسببات الفساد والفسل المالي والإداري"¹. وبوصف أشمل، يمكن القول أن مخرجات
حوكمة الشركات تتمثل أساساً في استفادة الشركة من كل الامتيازات التي

¹ - مصطفى حسن بسبوني السعدني، مرجع سبق ذكره، ص 151.

المبحث الثاني: آليات ونماذج حوكمة الشركات

تمثل كل آلية من آليات حوكمة الشركات جزءاً من نظام الحوكمة ككل، كون معظم التعاريف الخاصة بنظام حوكمة الشركات تعتبرها مجموعة الآليات التنظيمية المترابطة بطريقة مباشرة أو غير مباشرة، بصفة رسمية أو غير رسمية، وعليه، فإن تماسك أي نظام لحوكمة الشركات يعتمد أساساً على تكامل وتناسق مكوناته التي تتفاعل بصفة منتظمة، دائمة ومستمرة، محدّدة بذلك طبيعة سلوك ونشاط الشركة، ومُساهمة في توفير وضمان الحماية اللازمة لحقوق المساهمين وكل الأطراف ذات المصلحة، وتحسين كفاءة وأداء الشركة؛ وذلك من خلال إحكام الرقابة والسيطرة على سلوك الفاعلين الأساسيين في الشركة من جهة، وتجسيد الانضباط في عملياتها من جهة أخرى. رغم اختلاف المفاهيم إلا أن هناك شبه إجماع بين الكتّاب والباحثين على تصنيف هذه العناصر إلى: داخلية مرتبطة أساساً بطبيعة العلاقات التي تربط بين الفاعلين الأساسيين، وهو ما سنتطرق إليه في المطلب الأول، وبين ما هو خارجي يراقب ويقوم سلوك الداخليين، وهو ما سنستعرضه من خلال المطلب الثاني، وبين هذا وذاك برزت توجهات معاصرة تعتمد معايير مغايرة في التصنيف، سنحاول تفصيلها في المطلب الثالث.

المطلب الأول: الآليات الداخلية لحوكمة الشركات

تتضمن الآليات الداخلية لحوكمة الشركات مجموعة العناصر، والترتيبات، والإجراءات التي تنشأ وتعمل ضمن الإطار الداخلي لشركة بهدف السيطرة على السلوكيات السيئة وغير الأخلاقية من ناحية، وضمان التسيير المثالي لنشاطات الشركة وتحقيق أعلى مستويات الأداء الممكنة من ناحية أخرى، وذلك من خلال تحديد، توزيع، وضبط السلطات والمسؤوليات لمختلف مستويات الهياكل الإدارية، وإدارة العلاقات التي تربط بين المساهمين، وأعضاء مجلس الإدارة، والمديرين، وأصحاب المصالح الآخرين بما يساهم في تخفيض المخاطر وتحقيق أهداف الشركة تماشياً مع أهداف كل الأطراف ذات العلاقة. ومن بين أهم هذه الآليات نذكر: الرقابة العامة للمساهمين، هيكل الملكية، مجلس الإدارة، التدقيق الداخلي والرقابة التبادلية.

الفرع الأول: الرقابة العامة للمساهمين

غالباً ما يشار إلى المساهمين كملاك للشركة، ولكن "الشخصية القانونية لهذه الأخيرة تثير الكثير من التساؤلات حول طبيعة التملك، خصوصاً في ظل الاعتماد على أشخاص آخرين (من غير المساهمين) في إدارتها والقيام بأعمالها"¹. ورغم ذلك؛ يقوم المساهمون بالاجتماع سنوياً من أجل التصويت والإقرار والمصادقة على الحسابات، وإبداء

¹ - Robert A. G. Monks And Nell. M, Corporate Governance, John Wiley And Sons Edition, 5th Ed, Chichester, West Sussex, U.K, 2011, P.102.

الرأي بخصوص بعض المقترحات أو القرارات التي تمثل محور النقاش. وعليه "فإن ممارسة المساهمين لحقهم في التصويت يسمح بتقييم أداء الفريق الإداري"¹، وكون فاعلية هذا الأخير ليست مضمونة "فإن تحفظ أو عدم رضا المساهمين عن النتائج المحققة أو الخدمات المقدمة يمكن أن يؤدي إلى عزل واستبدال كل، جل أو بعض الفريق العامل"²، وهو ما يشكل عامل ضغط على الإدارة من أجل اعتماد أساليب مثالية في التسيير بما يضمن تحقيق أعلى مستويات الأداء.

يمكن الإشارة إلى أن فعالية هذه الآلية تحكمها العديد من العوامل، ففي ظل هياكل الملكية المشتتة للشركات فإنه يمكن ألا يكون لدى المالكين الحافز الكافي لمراقبة ورصد عمل الإدارة، وذلك راجع أساسا إلى ارتفاع التكاليف المتعلقة بالعملية مقارنة بالعوائد المتوقعة، خاصة إذا علمنا أنها تكاليف ثابتة ليس لها علاقة بحجم الملكية، ما يجعل تكلفة الوحدة ذات علاقة عكسية مع حجم الملكية، أي كلما كان حجم الملكية كبيرا كانت تكلفة الوحدة صغيرة والعكس صحيح، هذا من ناحية، ومن ناحية أخرى فإنه في ظل شركة ذات ملكية أسهم مشتتة نجد أن معظم المالكين لا يطمحون إلى الحصول على العوائد الدورية الموزعة من طرف الشركة بقدر سعيهم إلى تحقيق عوائد رأسمالية ناتجة أساسا عن التقلبات في الأسعار، وعليه فإن هذا النوع من المستثمرين عادة ما يركزون على تحقيق الأداء قصير المدى، وهو ما يجعلهم يوافقون على سياسات واستراتيجيات ملائمة لطموحهم دونما إمعان للعواقب المرتبطة بإهمال التخطيط الاستراتيجي طويل الأمد، الذي يمثل الركيزة الأساسية لاستمرار ونمو أي شركة. كما أن هذه الاستثمارات قصيرة المدى من شأنها أن تحدث تغييرات عديدة، متكررة، ومستمرة في الملكية، وهو بدوره ما يُغيب لدى أصحاب الملكية الحافز على وضع قرارات مجلس الإدارة موضع الرقابة، وأداء المديرين موضع المساءلة، ما يجعلهم (المدرء) على رأس أعلى هرم السلطة وإن اقتضت المصلحة غير ذلك.

الفرع الثاني: هيكل الملكية

ني موضوع العلاقة ما بين هيكل ملكية الشركة وكفاءتها اهتماما كبيرا لدى الباحثين الأكاديميين والمهنيين على السواء "ويعتبر كل من بيرل ومينز (Means & Berle, 1932) أول من سلط الضوء على العلاقة التي تربط بين أداء وفعالية الشركة وهيكل ملكيتها، مجادلين في كون الفصل بين ملكية الشركة وإدارتها والرقابة عليها يقلل من حوافز المديرين لتحقيق أقصى قدر من الكفاءة المؤسسية، ومدعمين حجتها بتكاليف الوكالة"³، التي لا خلاف حول تأثيراتها على أداء المؤسسة واستمراريتها. وكون بدايات حوكمة الشركات تتمحور أساسا حول سبل التخفيض من تفاقم مشاكل الوكالة وآليات التخفيف من آثارها، فإن هيكل ملكية الشركة يمكن أن يمثل أحد أهم العناصر المحددة لكفاءة نظام

¹ - Parrat, Frédéric, Op. Cit., P.17.

² - Echoundi Mhammed, Op. Cit., P.6.

³ - Paolo Saona Hoffmann, Internal corporate governance mechanisms as drivers of firm value: panel data evidence for Chilean firms, Review of Managerial Science, Volume 8, Issue 4, Springer Berlin Heidelberg, 2014, P.577.

حوكمة الشركات من خلال بعدين أساسيين هما: تركيز الملكية (المساهمين الكبار)، والملكية الإدارية وأنظمة التحفيز المرتبطة بالأداء.

أولاً: تركيز الملكية

يعد تركيز الملكية مقياساً لوجود مساهمين كبار في الشركة، وهم ممن لهم حوافز أكبر لرصد سلوك الإدارة، وذلك كون التكاليف المرتبطة بهذا النشاط أقل من الفوائد المتوقعة من حيازتهم لنسبة كبيرة من أسهم الشركة كون العلاقة عكسية ما بين عدد الأسهم المملوكة والتكلفة المحملة للوحدة، ويشير (Ramsey and Blair, 1993) إلى أن "زيادة تركيز الملكية يوفر عدد أكبر من المساهمين ممن لهم الحوافز الكافية لمراقبة المدراء"¹، وهو التفسير المدعوم بالدراسات الميدانية لكل من (Demsetz and Lehn, 1985) و (Stiglitz, 1985) التي أثبتت أن "لأصحاب الملكية الكبيرة القدرة والحافز لتحمل التكاليف الخاصة بجمع المعلومات والمشاركة في رصد، متابعة، والرقابة على الإدارة"². وعليه "فإن حضور مثل هؤلاء المساهمين يشكل عاملاً مهماً من أجل تحقيق مستويات جيدة لحوكمة الشركات، خصوصاً في ظل امتلاكهم لأكثرية حقوق التصويت وما يصاحبها من قوة تأثير في الجمعيات العامة"³، وفي دراسة (La Porta et Autres., 1998) توصل الباحثون إلى أن "تركيز الملكية في البلدان ذات الحماية المحدودة للمستثمرين أكبر بكثير من غيرها من البلدان، حيث يشكل امتلاك نسب الأغلبية بدائل مجدية لقصور الحماية القانونية"⁴.

لا شك أن تركيز الملكية في أيدي عدد قليل من المساهمين عامل مهم يسمح بتحسين الرقابة على المديرين، ويساهم في دعم أداء الشركة على المدى الطويل، وهو ما يضمن نموها واستمرارها. ومع ذلك، لا يمكن الجزم بعدم تعرض الشركة لسلوكيات سلبية نبة لإمكانية تواطؤ أصحاب الملكية المسيطرين مع إدارة الشركة بهدف الاستيلاء على أصول الشركة واستغلالها على حساب صغار المساهمين من جهة، وانفرادهم بالسبق المعلوماتي لكل ما له علاقة بنشاط الشركة وتحدياتها من جهة أخرى، وما يزيد من احتمال حدوث مثل هذه السلوكيات هو كون مدير الشركة أحد هؤلاء الكبار مع ما يمتلكه من قوة تصويت وتأثير على قرارات مجلس الإدارة، خاصة في ظل ما توصلت إليه دراسة (La Porta et Autres., 1998) من قصور وضعف الإطار القانوني وعدم قدرته على توفير الحماية اللازمة للمستثمرين في البلدان التي تتواجد بها مثل هذه الشركات.

¹ -F. Rahnamay Roodposhti and S. A. Nabavi Chashmi., The Impact of corporate governance mechanisms on earnings management, African Journal of Business Management, Vol. 5(11), Nigeria, June 2011, P.4144.

² - Ibid. P.4144.

³ -Wafa Masmoudi Ayadi, Mécanismes de gouvernance et qualité de l'audit externe: Le cas français, La Revue Gestion et Organisation 5, Holy Spirit University of Kaslik, Liban, 2013, P.187.

⁴ -Brett R. Wilkinson and Curtis E. Clements., Corporate governance mechanisms and the early-filing of CEO certification, Journal of Accounting and Public Policy, Volume 25, Issue 2, March–April 2006, P.128.

ثانياً: الملكية الإدارية وأنظمة التحفيز المرتبطة بالأداء

تعتبر الملكية الإدارية من بين الطرق "الأكثر فعالية في تحقيق المواءمة والتوافق بين مصالح المسيرين والمساهمين على السواء"¹، حيث يفترض كل من (Jensen et Meckling, 1976) أنه "كلما زادت الملكية الإدارية لأسهم الشركة انخفض في المقابل حجم التباين في المصالح بين طرفي علاقة الوكالة، لذلك تمثل هذه الآلية عاملاً من العوامل الرئيسية التي تساهم في حل الصراعات الناجمة عن هذه الأخيرة والتخفيف من تكاليفها (مشاكل الوكالة)"²، ويمكن لهذه الآلية أن تتخذ شكلاً مغايراً، حيث تُقدم المكافآت والعلاوات والتحفيزات الخاصة بالمسيرين في شكل خيارات لشراء حجم معين من أسهم الشركة بسعر أقل أو مساوي للسعر السائد في السوق، وكل هذا مرتبط أساساً بتحقيق مستويات معينة من الأداء، وهو بدوره ما يشجع المسيرين على الدخول في المشاريع الأكثر مردودية، واعتماد الطرق الأكثر فعالية بهدف تعظيم قيمة الشركة المرتبطة أساساً بقيمة عوائدهم الخاصة. وهو ما تمكّن (Morck, Nakamura, and Shivdasani, 2000)³ من إثباته ميدانياً من خلال دراستهم لمجموعة من الشركات اليابانية، حيث بينت الدراسة وجود علاقة خطية موجبة بين قيمة الشركة ومشاركة المسيرين في ملكيتها. أما دراسة (Morck, Shleifer et Vishny, 1988)⁴ فهي تعارض كل التحاليل السابقة، حيث تمكّنوا ميدانياً من إثبات العكس، أي عدم وجود علاقة بين المتغيرين، وعليه يمكن القول أن هناك تناقض في النتائج المتوصل إليها بما يجعلها غير حاسمة وهو ما أشار إليه (Jensen and Warner, 1988) على أن "هناك بعض المستويات المثلى للملكية الإدارية - دون غيرها - تنسجم تماماً مع مصلحة كل من المسيرين والمساهمين، وهو ما يولّد الباعث لتجنّب المستويات التي لا تتماشى مع مصالح الطرفين"⁵.

إن الحكم على فعالية الملكية الإدارية أو تقديمها في شكل خيارات شراء مرتبطة بالأداء كآلية لحوكمة الشركات تساهم في تعظيم قيمة الشركة تحكمه العديد من العوامل، خاصة منها ما يرتبط بإثبات أو التمييز بين ما هو محقق بالفعل كفاءة المسيرين وبين ما يعود إلى عوامل أخرى تزامنت مع فترة التقييم وأثرت فيه، كما تجدر الإشارة إلى أنه في ظل ارتباط عوائد المسيرين بالأداء المحقق فإن أن يلجأ المسيريون إلى تحمل معدلات عالية من المخاطرة بهدف الاستزادة في العوائد، التي بدورها تؤثر على قيمة الخيارات التي يملكونها، وزيادة على ذلك لا يُستبعد أن ينتهج المسيريون طرقاً وحيلاً محاسبية معقدة وغير أخلاقية (إدارة الأرباح مثلاً) من أجل التلاعب في حجم الإيرادات والنفقات على السواء، مثلما

¹ - Chokri Mamoghli, Fodil Adjaoud, Fatma Siala., Interaction des mécanismes internes de gouvernement d'entreprise et effet sur la performance, Revue Française de Gouvernance d'Entreprise (RFGE), N° 2, 2008, P.1411.

² - Wafa Masmoudi Ayadi, Op.Cit., P.186.

³ - Randall Morck, Masao Nakamura, and Anil Shivdasani., Banks, Ownership Structure, and Firm Value in Japan, The Journal of Business, USA, Vol. 73, No. 4, October 2000.

⁴ - Morck, R., Shleifer A. & Vishny R.W., Alternative mechanisms of corporate control, American Economic Review, Vol.79, USA, March 1988.

⁵ - Sean M. Hennessey, Corporate governance mechanisms in action: The case of Air Canada, In: Mark Hirschey, Kose John, Anil K. Makhija (Ed.), Corporate Governance (Advances in Financial Economics , Volume 11), Emerald Group Publishing Limited, 2005, p.131.

حصل في عدد من كبريات الشركات العالمية مطلع الألفية الثالثة (WorldCom, Enron...). من هنا تبرز ضرورة خضوع هذه الآلية إلى إجراءات صارمة ومدروسة تحدد من خلالها المستويات الحقيقية للأداء الناتج عن كفاءة المسيرين، وتتفادى به الشركات أي ممارسات سلبية، خصوصا في ظل إمكانية المقارنة مع شركات مماثلة أو مستويات مجال النشاط ككل.

الفرع الثالث: مجلس الإدارة

يعتبر مجلس الإدارة "أول أهم آلية داخلية من آليات حوكمة الشركات"¹، وهو هيئة مكونة من عدد من الأفراد المعيّنين بفرض الانضباط والرقابة على إدارة الشركة، عادة ما يتم تعيين أعضائه من طرف المساهمين عن طريق الاقتراع الذي يتم خلال اجتماع الجمعية العامة للمساهمين، مع احترام التناسب بين عدد الأصوات التي يجوزها كل مساهم ونسبة ملكيته في الشركة، وعليه يمكن القول أن مجلس الإدارة هو وكيل عن المساهمين، ومفوض ومسؤول أمامهم بفضل السلطات التي يمتلكها (تأديبية وتحفيزية)، والصلاحيات التي تخوله تعيين، عزل، واستبدال فريق المديرين وفق ما تقتضيه الحاجة وتستلزمه الضرورة. وقد شكّل موضوع مجلس الإدارة محور دراسة للعديد من الباحثين والمهتمين في محاولة منهم لتحديد المعايير المثلى التي تحكم نشاطه وفعالته.

أولا: مهام مجلس الإدارة

ينطوي تحت مسؤولية مجلس الإدارة العديد من المهام نذكر أهمها في الآتي²:

- دور الرصد، والذي يمثل جزءا من الحل التقليدي لتكلفة الوكالة، فالمجلس يتولى مهمة اختيار، تعويض، واتخاذ قرار عزل أو الإبقاء على الرئيس التنفيذي ومساعديه، ومراقبة وإدارة تضارب المصالح، والإشراف على عملية إعداد التقارير المالية، بما في ذلك التدقيق الخارجي والإفصاح؛
- المحافظة على سمعة الشركة؛
- المساعدة على صياغة إستراتيجية الشركة؛

ما يمكن لمجلس الإدارة "التأثير على عمل المسيرين فيما يخص خلق القيمة من خلال بعدين أساسيين: فمصطلح (مجلس) في حد ذاته يحمل بين ثناياه معنى كامنا يتمحور حول قدرة هذا العنصر - كآلية حوكمة- على لعب دور (الميسر) الذي يسمح برصد أفضل المشاريع ومساعدة المسيرين في اختياراتهم، وعليه فمن المحتمل أن يؤثر المجلس

¹ -Marc-Hubert Depret et Autres., Gouvernement d'entreprise: Enjeux Managériaux, Comptables et financiers, 1^{er}Ed, Ed DeBoeck, Bruxelles, Belgique, 2005, P.61.

² - Oliver Marnet, Behaviour and Rationality in Corporate Governance, Routledge Ed, Abingdon, UK, 2008, P.27.

على المستوى المعرفي للمسيرين وقدراتهم الفنية"¹، والذي بدوره يساهم في تطوير والارتقاء بالأسس التي تقوم عليها استراتيجيات الاستثمار.

أما الدور الآخر فهو تحلّل المجلس لمسؤوليات الإشراف والرقابة، فتنفيذ أي إستراتيجية استثمار لا بد أن تنطوي على مساهمة مختلف الأطراف أصحاب المصلحة، الذين يقدمون الموارد الضرورية (مالية، بشرية...) وينتظرون في المقابل عوائد مرضية، "وهو ما يثير مسألة توزيع القيمة التي تم إنشاؤها، فمقدمي الموارد لا ينخرطون في علاقات دائمة مع الشركة إلا في ظل اليقين بقدرة هذه الأخيرة على الوفاء بمصالحهم المشروعة، كما أن الموقع المركزي لمسير الشركة في إدارة أعمالها يجعلهم عرضة للإغراءات التي تحرضهم على الاستيلاء على جزء من الثروة المتكونة"².

من مجمل ما تم عرضه، مكن مجلس الإدارة أن يكون الأداة المثالية لحل النزاعات المتولدة عن تضارب المصالح، وحفظ حقوق كل الأطراف بما يساهم في تعزيز أداء المنظمة من ناحية، وتخفيف تكاليف هذه النزاعات من ناحية أخرى، كما يشكل المجلس قوة مضادة للتصرفات السلبية لكل الأطراف الفاعلة في الشركة.

ثانياً: خصائص مجلس الإدارة الجيد

كما سبق وأشرنا، بإمكان مجلس الإدارة أن يلعب دوراً رئيسياً في حماية مصالح جميع الأطراف المرتبطة بالشركة، ولكن في ظل تعقّد الوظيفة الإدارية الحديثة والعمل في إطار العقلانية المحدودة، لا بد أن يستجيب المجلس لعدة شروط تمكّنه من القيام بمهامه المتعددة بكفاءة وفعالية، نذكر منها:

1. الاستقلالية: من بين المفاهيم الأساسية في مجال حوكمة الشركات هو "ضرورة أن يكون من بين أعضاء مجلس الإدارة غير التنفيذيين من يتمتع بالاستقلالية عن إدارة الشركة والشركة ككل (الخارجيين)"³، وعادة ما يتم تقييم الاستقلالية نسبة إلى "الدرجة التي يكون فيها العضو بعيداً (حالياً) عن تضارب المصالح مع الشركة، التضارب الذي من شأنه أن يحد من قدرته على التصرف وفق ما يخدم مصالح الشركة من جهة، وإمكانية اتخاذه لمواقف معارضة لتلك التي يتخذها المدراء - عند الضرورة - من جهة أخرى"⁴. وعليه فإن إدراج أعضاء مستقلّين من غير التنفيذيين من شأنه أن يوفر رؤية أكثر وضوحاً وحيادية على الشركة، ويرفع من فعالية وكفاءة المهام الاستشارية والإشرافية والرقابية للمجلس، وهو ما يؤثر بشكل إيجابي على إستراتيجية الشركة، ومستوى المخاطر، والموارد البشرية، والأداء بشكل عام. "وما يدعم ويزيد من فعالية هذا الدور بروز الحافز والحاجة القوية لدى الخارجيين

¹-Peter Wirtz, Les meilleures pratiques de gouvernance d'entreprise, Ed La découverte, Paris, France, 2008, PP.29-30.

²-Ibid. P.30.

³-F. Rahnamay Roodposhti and S. A. Nabavi Chashmi., Op. Cit., P.4145.

⁴-David F. Larcker, Brian Tayan., Corporate Governance Matters, 1st Ed, FT Press, USA, 2011, P.69.

من أجل الارتقاء بسمعتهم وإبراز قدراتهم كخبراء في صناعة القرارات"¹، وهو الحافز الذي يزداد أهمية كلما كان هناك سوق عمل قوي ونشط.

2. الحجم: يشكك موضوع الحجم الأمثل لمجلس الإدارة كآلية حوكمة داخلية تساهم في تقليل مشاكل الوكالة

وتحسين أداء وفعالية الشركة محور نقاش للعديد من الدورات الأكاديمية والدراسات الميدانية على السواء، وقد تباينت النتائج من بحث إلى آخر؛ ففي حين يشير البعض [Goldstein et Au, (Pearce & Zahra, 1992) (Dalton et Au., 1998) (Daily & al., 1999)] إلى أن "مجالس الإدارة كبيرة الحجم تكون أكثر تنوعاً من حيث المهارات والخبرات المقدمة وأقوى من حيث الارتباط بالبيئة الخارجية، ما يساهم في ضمان الحصول على الموارد الحيوية، وتشكيل مجال أوسع من الرؤى والأفكار المستنيرة بشأن السياسات المؤسسية التي من شأنها تعزيز الكفاءة والأداء"²؛ يشير آخرون [Lipton and Lorsch, 1992) (Jensen, 1993) (Yermack, 1996)] إلى أن مجالس الإدارة صغيرة الحجم أكفء وأقوى وأحسن قدرة على دعم أداء وفعالية الشركة، "فمجالس الإدارة كبيرة الحجم تعاني من المشاكل المتعلقة بصعوبة الاتصالات والتنسيق، وانخفاض القدرة على رصد ومراقبة تصرفات الإدارة"³، خاصة في ظل "إمكانية تشكّل تحالفات، وبروز صراعات وتضارب في المصالح بينها (التحالفات)"⁴، عكس مجالس الإدارة صغيرة الحجم التي "تكون أكثر قدرة على إدارة النقاشات الإستراتيجية وتكوين قنوات سليمة وآمنة للتواصل والتنسيق بين الأعضاء، بما يسمح بالتقليل من تضارب المصالح والصراع المصاحب لعملية صنع واتخاذ القرارات"⁵.

مما سبق يتضح أن لكل من الرأيين حجته، ولكن المفاضلة بين التوجهين لا بد أن تخضع لمعيار نوع هيكل ملكية الشركة (ملكية مشتتة، ملكية مركزة)، أي أن كفاءة وأداء مجلس الإدارة هو دالة تابعة لحجمه، يحكم اتجاهها هيكل ملكية الشركة (علاقة طردية في ظل هيكل الملكية المشتتة وعكسية في حالة هيكل الملكية المركزة).

3. الفصل بين رئيس مجلس الإدارة والرئيس التنفيذي: يعتبر الفصل بين وظيفتي رئيس مجلس الإدارة والرئيس

التنفيذي واحداً من بين أهم العوامل المساهمة في تخفيض مشاكل الوكالة، وهو الفصل الذي يعني تمييز الرقابة على القرارات عن تنفيذها، فتنشيط اجتماعات مجلس الإدارة والتحكّم في جدول أعماله يقع تحت مسؤولية

¹ -F. Rahnamay Roodposhti and S. A. Nabavi Chashmi., Op. Cit., P.4145.

² -Pascal Forget, Sami Jarbouï, Younes Boujelbene., Inefficiency of public road transport and internal corporate governance mechanisms, Case Studies on Transport Policy Journal, Volume 2, Issue 3, December 2014, 2014, P.156.

³ -Muhammad. F S & al., Internal Corporate Governance Mechanisms and Agency Cost: Evidence from Large KSE Listed Firms, European Journal of Business and Management, Vol.5, N°.23, 2013, P.104.

⁴ -Chokri Mamoghli, Fodil Adjaoud, Fatma Siala., Op. Cit., P.1410.

⁵ -Pascal Forget, Sami Jarbouï, Younes Boujelbene., Op. Cit., P.156.

رئيس مجلس الإدارة، بالإضافة إلى الرقابة على سياسة الأجور، واتخاذ التدابير التأديبية والسياسات التعويضية في حق المديرين التنفيذيين الذين يهتمون بالإدارة الفعلية للشركة، يتولى مسؤولية قيادتهم في ذلك الرئيس التنفيذي، وبالتالي؛ فإن "تمثيل الأدوار المزدوجة من قبل العضو نفسه يزيد من صعوبة تحقيق مجلس الإدارة لأهدافه، خصوصا ما تعلق منها بتقييم عمل وإنجازات الإدارة التنفيذية التي يترأسها رئيسه"¹، وعليه يمكن القول أن الفصل بين الوظيفتين (رئيس مجلس الإدارة والرئيس التنفيذي) هو أمر حتمي وأساسي، وإلا فإن هيمنة الشخص الواحد على صنع القرارات ستزيد، يدعمها في ذلك عدم استقلالية مجلس الإدارة عن الإدارة التنفيذية، الأمر الذي يؤدي بالضرورة إلى نشوء تضارب في المصالح وبروز النزاعات، ومنه ارتفاع تكاليف الوكالة وضعف الأداء.

يفترض في أعضاء مجلس الإدارة تمثيل مصالح المساهمين ومصالحهم، لذا يقع عليهم واجب الوكالة من المساهمين، والثقة في إدارة الأنشطة المختلفة لتعزيز مصالحهم وتعظيم أداء وقيمة الشركة، "ويرتبط بهذا الواجب واجب الولاء والتعامل الأمين والعادل، حيث يجب عليهم أن يقدموا مصالح المساهمين على مصالحهم الفردية، بالإضافة إلى وجوب ممارسة أعضاء مجلس الإدارة لأعمالهم وفق ما تقتضيه عناية الرجل المهني الحريص في مثل هذه المواقف والظروف، وممارسة هذا الواجب يتضمن الاطلاع على مجريات الأمور واتخاذ قرارات عقلانية ورشيدة، وأخيرا يوجد واجب الإشراف على المديرين من خلال مجموعة من القواعد الأخلاقية والتأكيد على الإفصاح والشفافية، وذلك من خلال عقد اجتماعات منتظمة لمراجعة أداء الشركة، وعملياتها، وإدارتها"².

ثالثا: لجان مجلس الإدارة

لا تتم المداورات بين جميع أعضاء مجلس الإدارة في جميع المسائل المتعلقة بالشركة، حيث "يتم تفويض بعضها إلى لجان مساعدة، هذه اللجان يمكن أن تكون دائمة أو مخصصة، تبعا لطبيعة الموضوع، ويتم تعيين مدراء اللجان على أساس مؤهلاتهم وخبراتهم"³؛ ويخضع إنشاء هذه اللجان إلى تقديرات مجلس الإدارة لضرورة اعتمادها، إلا ما استثنى من بعض الأنظمة التي تنص قوانينها صراحة على وجوب اعتمادها (The Sarbanes-Oxley Act., 2002)، مع اشتراط أن تتكون هذه اللجان بالكامل من أعضاء مستقلين. ومن بين اللجان الفرعية الأكثر شيوعا لمجالس الإدارة نذكر:

1. لجنة التدقيق: تساهم هذه اللجنة في مساعدة مجلس الإدارة على الوفاء بمسؤولياته والتزاماته الخاصة بإعداد وسلامة التقارير المالية، والتأكد من كفاية وشفافية الإفصاح، وكذا المساهمة في ترشيح وتعيين كل من المدقق

¹ - Muhammad. F S et Autres., Op. Cit., P.105.

(، تعريب محمد عبد الفتاح العشماوي وغريب جبر غانم، دار المريخ للنشر،

² - كينيث أ.كيم وآخرون، حوكمة الشركة (السعودية، 2010 71-70.

³ - David F. Larcker, Brian Tayan., Op. Cit., P.72.

الداخلي والخارجي، وتقييم جودته واستقلالته ومناقشة نطاق ونتائج التدقيق معه، بالإضافة إلى مراجعة وتقييم نظام الرقابة الداخلية ومستوى فعاليته، كما تتولى اللجنة مهمة متابعة وإدارة المخاطر في الشركة والتأكد من توافر مؤشرات حوكمة الشركات.

2. **لجنة المكافآت:** مسؤولة عن كل القضايا المتعلقة بمكافأة وتعويض الرئيس التنفيذي والمشورة الخاصة بمكافأة غيره من كبار المدراء التنفيذيين والمدراء.

3. **لجنة التعيينات:** ولة عن تحديد، تقييم، وترشيح أفضل العناصر ممن تتلاءم خبراتهم ومهاراتهم واحتياجات الشركة لشغل مقاعد في مجلس الإدارة، وعادة ما تهتم بعملية التخطيط للتعاقد على منصب الرئيس التنفيذي.

4. **لجنة الحوكمة:** يقع تحت مسؤوليتها مهمة الإشراف على عمليات تقييم هيكل وعمليات نظام الحوكمة في الشركة، وتقديم التوصيات الضرورية بهدف التحسين عند الضرورة.

5. **اللجان الخاصة:** مجالس إدارة الشركات لها حرية إنشاء لجان إضافية وفق ما تستدعيه الحاجة، "وغالبا ما تهتم نه اللجان بالرقابة على المجالات الوظيفية ذات الأبعاد الإستراتيجية للشركة، والتي تستلزم إشراف ورقابة إضافية"¹.

الفرع الرابع: التدقيق الداخلي

"يتطلب الإطار العام لحوكمة الشركات ضرورة تعيين مدقق حسابات مستقل، ومؤهل، وذو كفاءة مهنية لإجراء التدقيق لكافة عمليات وأنشطة الشركة بغرض إبداء الرأي الفني المحايد والموضوعي على مدى صدق وعدالة القوائم المالية للشركة في التعبير عن مجمل الجوانب الهامة ذات العلاقة بنتائجها، ومركزها المالي، وغيرها من الأمور المالية الأخرى"²، وبهذا يبرز الدور الهام للتدقيق الداخلي كنشاط مستقل وموضوعي، يسعى إلى ضمان دقة ونزاهة التقارير المالية من ناحية، وضبط حالات الخطأ والغش والتظليل حال وقوعها من ناحية أخرى، وهو ما يساهم في زيادة الثقة في المعلومات المالية المنشورة، ويحد من مشكلة عدم التماثل في المعلومات والتعارض في مصالح كل الأطراف ذات العلاقة بنشاط الشركة.

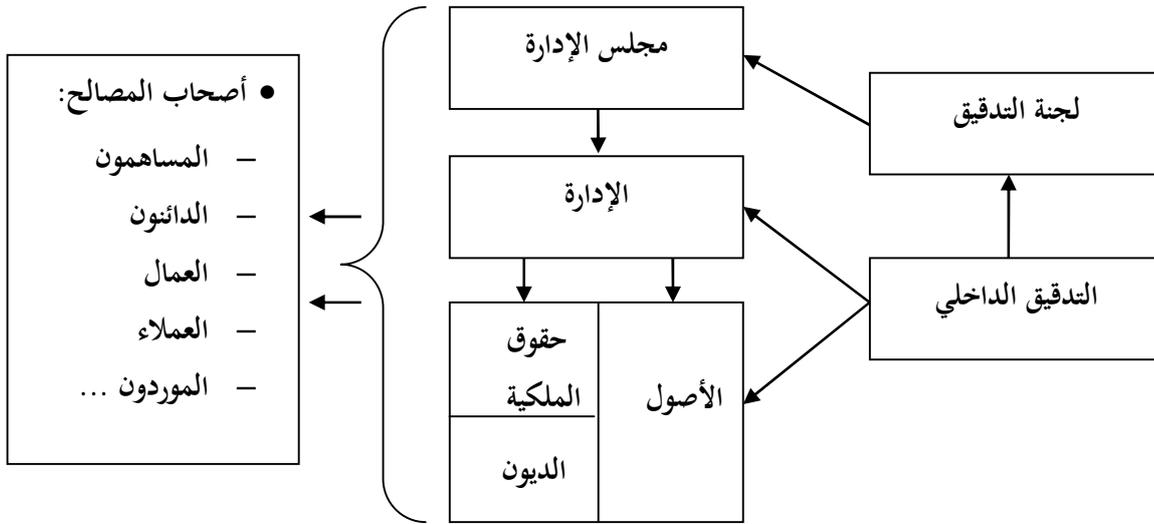
تؤكد البحوث المعاصرة على "انتقال المدقق الداخلي من الدور المحصور في التأكيد على الامتثال، إلى إضافة القيمة وربط علاقات مع الإدارة من أجل إيجاد الحلول وليس فقط تحديد المشاكل"³؛ وهو ما يمثله الشكل الموالي:

¹ -David F. Larcker, Brian Tayan., Op. Cit., PP.72-74.

99

² - عبد الوهاب نصر علي وشحاتة السيد شحاتة،

³ -Maria RADU, Corporate Governance; Internal Audit And Environmental Audit - The Performance Tools In Romanian Companies, Journal of Accounting And Management Information Systems, Vol.11, N^o.1, 2012, P.116.



Source: Maria RADU, Corporate Governance; Internal Audit and Environmental Audit - The Performance Tools In Romanian Companies, Journal of Accounting and Management Information Systems, Vol.11, N^o.1, 2012, P.116.

يبرز من الشكل أن للتدقيق الداخلي دورا بارزا في تدعيم نظام حوكمة الشركات وذلك من خلال التحقق من فعالية نظم وإجراءات الرقابة الداخلية في الشركة، وتقدير حجم المخاطر، والتحقق من مستوى الالتزام بالخطط والسياسات المعتمدة من قبل التنظيم وما يرتبط به من اللوائح والقوانين ذات الصلة، وهو ما يساهم في حماية موارد الشركة والحد من الإسراف والاستغلال السيئ لأصولها، وهو ما يتماشى مع اعتماد معايير الكفاءة والفعالية في جميع أنشطة الشركة، ويدعم قدرتها على احترام حقوق كل الأطراف ذات المصلحة وتحقيق طموحها. هذا ويبرز الشكل ضرورة أن تُرفع كافة التقارير التي تغطي أعمال التدقيق الداخلي (أو ملخصاتها) مباشرة إلى لجنة التدقيق التي يقع على عاتقها عرضها على مجلس الإدارة للمناقشة - عند الضرورة-، وأن يكون هناك اتصال مباشر وغير محدود ما بين رئيس إدارة التدقيق الداخلي وأعضاء لجنة التدقيق (توصيات لجنة Treadway)، وكلها عوامل يمكن أن تساهم في تأمين استقلالية التدقيق الداخلي.

الفرع الخامس: الرقابة التبادلية

يخضع كل من المديرين والموظفين إلى تقييم مستمر في سوق العمل، وهو التقييم المرتبط أساسا بالأداء المحقق في الشركات التي يعملون بها، وعليه "فمن الممكن أن يميلوا إلى الرقابة والإبلاغ عن كل التصرفات التي يُتَحمَل تأثيرها سلبيا على أداء الشركة"¹، وهو ما يشكل نوع من الرقابة المتبادلة بين كل الأطراف الفاعلة في الشركة.

¹ - Parrat. Frédéric, Op. Cit., P.17.

المطلب الثاني: الآليات الخارجية لحوكمة الشركات

تمثل آليات حوكمة الشركات الخارجية مجموعة الإجراءات والقواعد التي يقوم من خلالها الأطراف أصحاب المصلحة الخارجيين وجماعات الضغط المهمة المساندة لهم بتأمين الرقابة والإشراف على الشركة. ونذكر أهم هذه الآليات فيما يلي:

الفرع الأول: القوانين والتشريعات

تعتبر القوانين والتشريعات من بين أهم العناصر الخارجية قدرة على التأثير على مستويات الالتزام بحوكمة الشركات، وذلك من خلال رسم الإطار الذي يحتوي (بصفة رسمية) كافة التفاعلات بين الأطراف الفاعلة في العملية من ناحية، وقدرتها على إلزام الشركات باعتماد وتطبيق بعض أو كل المبادئ الخاصة بالممارسات السليمة للأعمال من ناحية أخرى.

الفرع الثاني: المنافسة في سوق السلع والخدمات

في ظل محيط تنافسي محض (خالص) ومثالي، "فإن الجهات الفاعلة في السوق ستكون ذاتية التنظيم، حيث أن لجوء أي عنصر إلى اعتماد تصرفات وسلوكيات غير نزيهة يجعله عرضة للعقوبة من طرف آليات السوق، حيث يتم عزله، والإعراض عن معاملته، وشيئا فشيئا يصبح في منزلة المَقْصَى من السوق"¹.

مما سبق فإن المدير الذي يقوم باعتماد الإستراتيجية التي يسعى من خلالها إلى تعظيم مصالحه الشخصية على حساب مصالح الشركة ككل سيؤثر سلبيا على قدرة الشركة على المنافسة، سواء على المدى القريب أو البعيد، "أي أن سوء الإدارة المتجلى في التقصير والاختيار العكسي سيؤدي حتما في نهاية المطاف إلى ضعف واندثار الشركة نتيجة ارتفاع التكاليف المرتبطة بالعملية الإنتاجية من ناحية، والتكاليف الملازمة لإمكانية حدوث صراعات بين الأطراف أصحاب المصلحة من ناحية أخرى، وبهذا يمكن القول أن الاستمرار في مثل هذه البيئة لا يكون إلا من خلال استعادة الشركة لقدرتها التنافسية، والحد من انتهازية المديرين"²، وهو ما يدل على أن ضغوط المنافسة في السوق تفرض على المديرين اعتماد الأساليب الملائمة في التسيير، خصوصا في ظل وجود سوق قوي وتنافسي للعمل الإداري، حيث نتوقع أن يسعى المديرون إلى المحافظة على سمعتهم وقيمتهم فيه.

مع ذلك فإنه من الصعب الحكم على فعالية هذه الآلية بالنسبة للشركات الاحتكارية، حيث يتعذر تحديد المستويات المثلى للأداء المعياري مقارنة بالأداء المحقق، كما نشير إلى إمكانية تفضيل المديرين لمصالحهم الشخصية

¹ -Benoit Pigé, Op.Cit., P.62.

² -Eustache Ebono Wa Mandzila, La gouvernance d'entreprise: Une Approche par l'audit et le contrôle interne, Ed l'Harmattan, Paris, France, 2005, P.24.

على حساب مصالح الشركة بعد مستويات معينة حتى في ظل بيئة تنافسية، خصوصا في ظل انحصار أو غياب المعلومات، وضعف سوق العمل الإداري، وغياب المساءلة والمحاسبة، وهو الحال في معظم شركات القطاع العام في بلدان العالم الثالث.

الفرع الثالث: سوق العمل الإداري

كغيرهم من الموظفين، يخضع المديرون للتقييم المستمر في سوق العمل، هذا الأخير يمكن له أن يلعب دورا جوهريا في تهذيب سلوك المسيرين وانضباطهم، وهو ما يساهم حتما في تخفيض تكاليف الوكالة؛ فسوق العمل يكفل علاقة مميزة بين كفاءة المديرين ونظام التحفيز والمكافآت الخاص بهم، ويمكن التمييز بين سوقين للعمل الإداري: سوق العمل الإداري الداخلي، وسوق العمل الإداري الخارجي.

أولا: سوق العمل الإداري الداخلي

يمكن لسوق العمل أن يلعب دورين أساسيين داخل الشركة: الرقابة التبادلية للمديرين، والرقابة المستمدة من التهديد بتوظيف مديرين خارجيين.¹ وعليه:

- فالرقابة التبادلية تعبر عن قدرة المديرين ذوي المناصب العليا على الكشف عن تجاوزات أولئك الذين يشغلون مناصب أدنى، وبدوره يستهدف هذا الأخير من هم في المستويات العليا للإدارة خاصة إذا سجلت الشركة نتائج سيئة، حيث يعمل على التنديد بإهمالهم ولا مبالاتهم وقلة كفاءتهم، لفتا للانتباه وتركيزهم لقدرتهم على الإحلال مكائهم وتحقيق الأفضل.

- أما الرقابة المستمدة من التهديد الناتج عن توظيف مديرين جدد فقد أثبتت دراسة كل من (Faith et Tollinson, 1984) أن توظيف أو استقدام مديرين خارجيين يسمح بكسر التوافق السلوكي القائم بين المديرين داخل الشركة، وتعزيز مستوى الرقابة، وتكريس الانضباط، مع تحمل الشركة لتكاليف إضافية (تكلفة البحث عن مديرين جدد، تكلفة التكوين).

ثانيا: سوق العمل الإداري الخارجي

يوجد خارج الشركة سوق حقيقي للمديرين؛ "فالأفضل مُتنازع عليهم، ومُستهَدفون، ومُتودد إليهم، والأعلى أجرا أيضاً، وبالتالي فإن تكاليفهم أو قيمتهم ترتبط أساسا بقيمة الشركة التي يعملون لصالحها"²، وفي المقابل فإن "المديرين الأقل كفاءة أو الأكثر انتهازية يمكن عزلهم أو استبدالهم في أي لحظة من قبل مجلس الإدارة، وهو ما يشكل عامل ضغط

¹-Ibid. P.24.

²-Eustache Ebondo Wa Mandzila, Op.Cit., P.25.

عليهم (المديرين) من أجل تكوين والحفاظ على سمعة طيبة¹، ويجفزههم ويدفعهم إلى تبني مواقف إيجابية خدمة لمصالح المساهمين/المستثمرين، وكل الأطراف ذات المصلحة.

الفرع الرابع: المراجعة الخارجية

يعتمد المساهمون/المستثمرون في تقييمهم لأداء الشركات وتحديد القيمة العادلة لأوراقها المالية على المعلومات التي تقوم هذه الأخيرة بالإعلان عنها، "ولأن الإدارة هي المسؤولة عن إعداد هذه المعلومات، فلا بد من وجود طرف ثالث مستقل ومحيد يقوم بتقديم ضمانات على أن المعلومات التي يتلقونها دقيقة، وكافية، وتعبر عن الواقع الفعلي للشركة، وهو الدور الذي يقوم عليه المراجع الخارجي"².

تمثل المراجعة الخارجية أحد أهم مكونات حوكمة الشركة، وذلك من خلال إسهامها في غرس الثقة بين المساهمين والإدارة والمستثمرين المحتملين وكل الأطراف ذات المصلحة، والتأكيد على إدارة الشركة وفق القواعد والمعايير السليمة. ويؤكد معهد المدققين الداخليين في الولايات المتحدة الأمريكية على أن "التدقيق الخارجي يعزز مسؤوليات الحوكمة في الإشراف والتبصر والحكمة"³. فالإشراف يتم من خلال التحقق من عمل الشركة وفق ما تقتضيه الضرورة، واكتشاف حالات الغش والتزوير، والحد من حالات الفساد المالي والإداري، والتلاعب بأموال الشركات، والتبصر يساعد متخذي القرارات من خلال تزويدهم بتقييم مستقل للبرامج والسياسات، والعمليات، والنتائج، ونظام الرقابة الداخلية، وإدارة المخاطر، وأما الحكمة فتحدد الاتجاهات والتحديات التي تواجهها الشركة. وفي سبيل تحقيق هذا الدور وفق ما تقتضيه العناية، يقوم المراجعون الخارجيون بالمراجعة المالية، ومراجعة الأداء والتحقق، والخدمات الاستشارية.

الفرع الخامس: السوق المالي ومخاطر الاندماج والاستحواذ

يعتبر السوق المالي الآلية الخارجية الأكثر ديمقراطية وفعالية في الرقابة على المديرين، حيث أن المساهمين "وبمجرد شعورهم بانتهازية المديرين و/أو تقصيرهم في إدارة الشركة وفقاً لمصالحهم، فمن المرجح لجوئهم إلى بيع ما يملكونه من أوراق مالية صادرة من طرف الشركة، إظهاراً وتعبيراً عن استيائهم"⁴. وعليه فإن بروز موجات بيع كبيرة من شأنها التأثير على أسعار الأوراق المالية المعروضة انخفاضاً من ناحية، ومن ناحية أخرى يمكنها التأثير على الأداء المالي للشركة نتيجة لارتفاع تكاليف التمويل المصاحب لمستويات المخاطرة العالية.

¹ - Parrat. Frédéric, Op. Cit., P.18.

² -David F. Larcker, Brian Tayan., Op. Cit., P.341.

³ - بوهدة علي، فنانزة جميلة، الحوكمة كأداة للقضاء على الفساد المالي والإداري، ورقة بحثية مقدمة للمؤتمر الدولي الثامن حول: دور الحوكمة في تفعيل أداء المؤسسات والاقتصاديات، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، 20-19 2013 . 284.

⁴ - Parrat. Frédéric, Op. Cit., P.18.

انخفاض الأسعار يجعل الشركة عرضة لعمليات اندماج أو استحواذ عدائية عن طريق العرض العمومي للشراء، "وهو ما يشكل ضغطاً كبيراً على المديرين تجبرهم على إدارة الشركة وفقاً لتوقعات المساهمين وكل الأطراف ذات المصلحة"¹، خاصة في ظل شعورهم بالتهديد نتيجة لإمكانية استبدالهم بمديري المستحويين المحتملين أو مديرين جدد.

مع ذلك يمكن القول أن نجاعة هذه الآلية تقتصر على البلدان التي تحوز على أسواق مالية نشطة وقوية وذات كفاءة عالية، حيث تتوفر المعلومات اللازمة لمثل هذه الإجراءات كما ونوعاً، وبالشكل الذي يمكن متخذي القرار من تحديد السعر العادل للورقة المالية، كما نشير إلى محدودية ضغوط الأسواق المالية على الشركات العمومية أو ذات غالبية رأس المال العمومي، والشركات ذات هيكل الملكية المركزة.

الفرع السادس: آليات خارجية أخرى

زيادة على ما سبق ذكره، هناك العديد من العناصر التي يمكن أن تساهم في الارتقاء بمستوى التزام الشركات بمبادئ الإدارة الرشيدة، وتشكيل عوامل ضغط على الإدارة من أجل العمل وفق ما يحقق ويرضي مصالح كل الأطراف ذات العلاقة، ويحد من التكاليف الناتجة عن الصراعات المحتملة بينهم، ونذكر منها: الدائنون، وسائل الإعلام، المؤسسات والمنظمات غير الحكومية.

المطلب الثالث: نحو آليات معاصرة لحوكمة الشركات

شهدت آليات حوكمة الشركات تنوعاً كبيراً منذ بروزها، "وهو الأمر الذي يستحيل معه تقديم قائمة تشمل كل العناصر المستهدفة، خاصة في ظل إمكانية بروز آليات جديدة تماشياً مع الابتكار المؤسسي وتبعاً للظروف السائدة (الإيديولوجية، السياسية، التكنولوجية، الثقافية...)"². وعليه فقد لجأ الباحثون إلى اعتماد أسس ومعايير ثابتة للتصنيف، يمكن من خلالها استنباط والتعرف على أهم العوامل التي تؤثر في نظم حوكمة الشركات وتعمل على تفاعل عناصرها ونشاطها، ولعل أهم التصنيفات التقليدية هي تلك التي يتم عرضها على أساس آليات خارجية (ترتبط بصفة خاصة بالسوق) وآليات داخلية (مصدرها الأساسي أهم الفاعلين داخل الشركة).

غير أن شارو (G. Charreaux, 1996) اعتمد تصنيفاً مغايراً، تصنيفاً ينم عن دقة فهم وتوسع في التحليل، معتمداً في ذلك على: التركيز على ميزة الترابط بين مكونات النظام، والمستنبطة بدورها من تعريف بيرتلنفي (Bertalanfy, 1968) للنظام على أنه: "مجموعة من العناصر المترابطة؛ أي أن هناك علاقات تجمع بعضها ببعض،

¹ - Ibid, P.18.

²-Peter Wirtz, Op. Cit., P.17.

بحيث أنه إذا تغير عنصر واحد تغيرت بمعيته باقي العناصر، وكنتيحة لذلك فإن المجموعة بأكملها تتغير"¹. وتحليل وليمسن (Williamson, 1991) المستند إلى هياكل الحوكمة (السوق، التسلسل الهرمي، الهيكل الهجين).

يقدم شارو (G. Charreaux, 1996) معيارين أساسيين لتصنيف الآليات المكونة لنظام حوكمة الشركات: درجة الخصوصية، ودرجة التعمد؛ مدعماً تصنيفه بحجة أنه "من الصعب التمييز المطلق والواضح لمفهوم التنظيم الداخلي من ناحية، وافترض أن القصد من الآلية هو اتخاذها معياراً لفهم عملية تكوين القيمة من ناحية أخرى"². وعليه نميز بين ما هو³:

- آليات ذات خصوصية: كل آلية معدة من طرف الشركة بهدف الحد من السلطة التقديرية لمديريها (تأثيراتها لا تتعدى قرارات مديري هذه الشركة).
- آليات دون خصوصية: كل آلية تهدف إلى التأثير على قرارات المديرين لفئة معينة من الشركات، أو كلها.
- آليات متعمدة: كل آلية يكون مصدرها الشركة.
- آليات عفوية (غير متعمدة): كل آلية مصدرها السوق.

بناءً على التقاطع بين معياري الخصوصية/دون خصوصية والتعمد/ال عفوية يقدم (Charreaux) تصنيفاً مميزاً لآليات حوكمة الشركات، بمرجعية معيارية تتمحور حول التأثير على السلطة التقديرية للمديرين، نلخصها في الجدول (2-2). نلاحظ الجدول (2-2) وجود أربعة محاور رئيسية تساهم في الحد من حرية التصرف الإدارية، وتشكل مجموعات ضغط متكاملة لضمان عمل نظام حوكمة الشركات، وهي كالآتي:

1. آليات متعمدة وذات خصوصية: مجموعة الآليات الموضوعية من طرف الشركة، والتي تنشط ضمن الإطار التنظيمي الخاص بها بهدف السيطرة على سلوك المديرين والحد من سلطاتهم التقديرية.
2. آليات عفوية وذات خصوصية: لا تتحكم الشركة في نشوء هذا النوع من الآليات، لذلك فهو يختلف من شركة إلى أخرى، منسجماً مع طبيعة العلاقات السائدة.
3. آليات متعمدة ودون خصوصية: يتم فرض هذه الآليات من طرف الهيئات أو المؤسسات التي تتولى مسؤولية تنظيم والإشراف ومراقبة الأطراف الفاعلة في الشركات، لهذا فهي لا تتعلق بشركة معينة، وإنما تشمل بعض، جل، أو كل الشركات التي تنشط في بيئة أعمال معينة.

¹-G. Charreaux, « Vers une théorie de gouvernement des entreprises », Op.Cit., P.5.

²-G. Charreaux, Le rôle de la confiance dans le système de gouvernance des entreprises, 1998, P.86. in : Francis Aubert; Jean-Pierre Sylvestre, Confiance et rationalité :[colloque] Dijon (France), 5-6 mai 1999, Ed. INRA, Paris, 2001.PP. 81-96.

³-Ibid., P.P.6.8.

4. آليات عفوية ودون خصوصية: تخضع لها جميع الشركات نتيجة لتفاعل قوى السوق.

نستنتج من خلال هذا التصنيف أن مجموع آليات حوكمة الشركات لا تعمل بنفس المنطق، ولا تؤثر بنفس الطريقة، وهو ما يمكن أن يؤخذ بعين الاعتبار في كل محاولات الإصلاح التي تسعى إلى الضغط بفعالية من أجل تطوير أساليب الممارسات، خاصة في ظل شيوع عدد من النماذج الطبقة لنظام حوكمة الشركات.

لعل أهم ما تجدر الإشارة إليه هو إهمال هذا التصنيف وغيره لردود الفعل التي يمكن أن يقابل بها المديرون كل هذه الضغوط التي تسعى إلى الحد من سلطاتهم التقديرية كصانعي قرار بروح إبداعية، وهو ما يجعلنا نشير إلى إمكانية انتهاج المديرين لأساليب مبتكرة تساعدهم في الالتفاف حول مجمل هذه الآليات أو جزء منها على الأقل.

الجدول (2-2): تصنيف آليات حوكمة الشركات حسب (Charreaux)

آليات ذات خصوصية	آليات دون خصوصية	
<ul style="list-style-type: none"> - الرقابة المباشرة من المساهمين (الجمعية العامة)؛ - مجلس الإدارة؛ - أنظمة الأجور والمكافآت؛ - الهيكل الرسمية؛ - المراجعين الداخليين؛ - اللجان الداخلية في الشركة؛ - النقابة (الداخلية). 	<ul style="list-style-type: none"> - البيئة القانونية والتنظيمية (قوانين الشركات، قانون العمل، قانون الإفلاس...) - النقابات الوطنية؛ - مراجعو الحسابات الخارجيين؛ - جمعيات المستهلكين. 	آليات متعمدة
<ul style="list-style-type: none"> - الرقابة المتبادلة بين المديرين؛ - شبكات الثقة غير الرسمية؛ - ثقافة الشركة؛ - العلاقات مع العملاء، والموردين، والعمال؛ - سمعة الشركة (احترام الالتزامات). 	<ul style="list-style-type: none"> - أسواق السلع والخدمات؛ - الأسواق المالية؛ - الوسطاء الماليين؛ - المقرضين؛ - سوق العمل؛ - السوق السياسية؛ - سوق رأس المال الاجتماعي؛ - المحيط الاجتماعي؛ - المحيط الإعلامي؛ - ثقافة الأعمال؛ - سوق التكوين. 	آليات عفوية

Source: Gérard Charreaux, Vers une théorie du gouvernement des entreprises, Séminaires doctoraux des IAE de Dijon et De Lyon III Pour Leurs Commentaires et Suggestions, Université De Bourgogne, Dijon, France, Mai 1996, P.9.

المبحث الثالث: نماذج حوكمة الشركات

يرتبط تطور حوكمة الشركات ارتباطاً وثيقاً بالتطور الاقتصادي للرأسمالية الصناعية، فالأشكال المختلفة للشركات صُممت تماشياً مع بدائل الفرص التجارية الناشئة مع التطور الصناعي. "وتعتبر كل من الأساليب التي تنتهجها الشركات للحصول على التمويل وهيكل ملكيتها المحددان الرئيسيان لنظام حوكمة الشركات في اقتصاد أي دولة"¹، وعليه فقد برزت على المستوى العالمي الكثير من الآليات والعديد من التطبيقات والممارسات المتميزة لحوكمة الشركات. "وكون الالتزام بأفضل ممارسات حوكمة الشركات هو شرط أساسي لأي منظمة من أجل ضمان إدارة فعّالة في الأسواق المعوملة، فقد أصبح فحص كفاءة أنظمة الحوكمة السائدة واحداً من القضايا الرئيسية لحوكمة الشركات"². ولعل أهم وأشهر التصنيفات المعتمدة في الإشارة إلى النماذج السائدة حول العالم هو تصنيفها إلى نماذج موجهة نحو السوق ونماذج موجهة بالشبكة، ونماذج هجينة تمزج بين خصائص النموذجين السابقين. وهو التصنيف الذي يعتمد على المحددات التالية³:

- وجهة النظر إلى الشركة؛
- نظام مجلس الإدارة؛
- أصحاب المصالح الذين لديهم القدرة على التأثير في قرارات الإدارة؛
- أهمية الأسواق المالية بالنسبة للاقتصاد الوطني؛
- وجود أو غياب أسواق خارجية للرقابة على الشركة؛
- هيكل الملكية؛
- مكافآت التنفيذيين ومدى ارتباطها بأداء الشركة؛
- طبيعة العلاقات في بيئة الأعمال.

المطلب الأول: النموذج الموجه نحو السوق (الأنجلو-ساكسوني)

تعتبر كل من المملكة المتحدة والولايات المتحدة الأمريكية منشأ هذا المنهج، ويسود أيضاً كل من كندا وأستراليا ومعظم دول رابطة الكمنويلث (Commonwealth)، تتميز هذه البلدان وتشارك في تشجيعها والترويج لقيام الأسواق المالية، ووضع القيود القانونية على مؤسسات الوساطة المالية البنكية، والحد من مشاركتها في رأسمال الشركات. والجدول الموالي يوضح أهم المفاهيم الخاصة بالنموذج:

¹ - Jill Solomon, Corporate Governance and Accountability, John Wiley & Sons Edition, 3rd Ed, United Kingdom, 2010, P.194.

² - Athula Sumith. P. G. M., Corporate governance practices and their impacts on corporate performance in an emerging market: The case of Sri Lanka, Doctor of Philosophy thesis, School of Accounting and Finance, University of Wollongong, Australia, 2012, P.47.

³ - Ibid., P.32.

الجدول (2-3): أهم المفاهيم الخاصة بالنموذج الموجه نحو السوق.

البيان	النموذج الموجه نحو السوق
المفهوم	هو النظام الذي تُمارس الرقابة والتنظيم فيه عن طريق السوق المالي من خلال عمليات الاستحواذ (OPA)، ومن خلال سوق العمل الخاص بالمسيرين.
محددات النموذج	<ul style="list-style-type: none"> ● السياق: بعد الأزمة العالمية لسنة 1929، تم اعتماد مجموعة من التدابير الفيدرالية للحد من نطاق نشاط وقوة المؤسسات المالية، كنتيجة لتحميلها جزءاً كبيراً من مسؤولية بروز الأزمة. ● الإطار القانوني: يعتبر القانون الإنجليزي في العصور الوسطى البنية الأساسية لقوانين معظم هذه الدول، "ويستند هذا الهيكل القانوني إلى دول القانون العام حيث يتميز القضاة والمخلفين بالاستقلالية والمرونة الكبيرة"¹. يعتبر كل من قانون (Glass Steagall Act, 1933) وقانون (Bank Holding Company Act, 1956) أبرز قانونين حضرا رسمياً على البنوك العاملة في الولايات المتحدة ممارسة أنشطة في الأسواق المالية (المساهمة في رأسمال الشركات) وحصراً نشاطها في قطاع التأمين، ما أجبرها (البنوك) على الفصل بين وظائف البنوك التجارية ووظائف بنوك الاستثمار. ● الجانب الأخلاقي: يتمحور البعد الأخلاقي الأمريكي حول: الجدارة، الجهد، النتيجة. بالإضافة إلى تكريس مفهوم الحرية، ومن هنا تنبع الأهمية الممنوحة للسوق كمكان للتفاعل بين العرض والطلب، واحترام استقلالية المستهلك، التي بدورها انعكست على تفضيلات الوكلاء الاقتصاديين، ومحددات تخصيصهم للموارد.
هيكل رأس المال	<ul style="list-style-type: none"> - لا تتعدى مشاركة البنوك 5% من رأسمال الشركة نفسها؛ - تشتت ملكية رأس المال بين عدد كبير من صغار المساهمين؛ - عدم وجود حيازات متبادلة (ملكية الشركة -أ- في رأسمال الشركة -ب- وحياسة هذه الأخيرة لرأسمال الشركة الأولى).
طرق الرقابة	<ul style="list-style-type: none"> ● الرقابة الخارجية: تعتبر تقنية العرض العمومي للشراء (OPA) الأداة الرئيسية لفرض رقابة خارجية، خاصة في ظل تشتت الملكية وتوفر المعلومات الضرورية واستيفاء شروط الإفصاح والشفافية. ● الرقابة الداخلية: يتولاها مجلس الإدارة وفق الأطر التنظيمية.

Source: Cherif LAHLOU, Gouvernance des entreprises, Actionnariat et performances, La revue de l'Économie & de Management, N° 07, Université de Tlemcen, Avril 2008, P.10.

¹-Selim Serbetci, Corporate Governance Manufacturing Companies' Performances During the Financial Crisis in Turkey, LAP LAMBERT Academic Publishing, Saarbrücken, Germany, 2011, P.29.

يقوم على إدارة الشركة ورقابتها مجلس واحد، "يضم بنسب متفاوتة كل من المديرين التنفيذيين وغير التنفيذيين، حيث لا يفرق القانون بين وظائف الأعضاء التنفيذيين والأعضاء غير التنفيذيين في المجلس، فكلهم يتحملون المسؤولية عن نشاط الشركة"¹، كما يقوم الخارجيون (المساهمون) "بفرض رقابة غير مباشرة على الشركة عن طريق استخدامهم لحقوقهم في التصويت"². ويميل هذا النموذج إلى أن يكون موجهاً للمساهمين خاصة من حيث توفير الحماية القانونية القوية للمستثمرين، وخضوع شروط عضوية المجلس لتقدير المساهمين. ومن بين أهم ما يميز هذا النموذج³:

- وجود عدد كبير من الشركات المدرجة أوراقها بالبورصة؛
- وجود عدد كبير من المساهمين؛
- وجود أسواق مالية متطورة، وكبيرة، وأكثر سيولة؛
- قواعد محاسبية صارمة تدعم شفافية وصدق المعلومات المالية المنشورة؛
- قلة الملكية المتبادلة بين الشركات غير المالية وبين البنوك؛
- ضعف تأثير المؤسسات المالية على ممارسات حوكمة الشركات؛
- اعتماد خطط للتحفيز مبنية على أساس كفاءة المسيرين ومرتبطة بأداء الشركة.

زيادة على ذلك فإن هذا النموذج يتميز بانفصال الملكية عن المراقبة، الأمر الذي يجعله عرضة لبروز مشاكل الوكالة، خاصة في ظل حدوث تغيرات مستمرة في هيكل الملكية، نتيجة اهتمام المستثمرين بتحقيق مكاسب رأسمالية (قصيرة الأجل) عوضاً عن المكاسب طويلة الأجل، ولكن هذا الضعف في الرقابة المباشرة على المديرين يتقوى من خلال الحماية القانونية الجيدة للمستثمرين (القانون العام كأصل لتشريع قانون الشركات، قانون التجارة...)، والضغط الممارس من قبل الأسواق المالية، والمتمثلة أساساً في آلية التهديد المستمر للوقوع كهدف لاستحواذ معادٍ.

المطلب الثاني: النموذج الموجه بالشبكة (الألماني-الياباني)

يسود هذا النموذج عدد من دول القارة الأوروبية، وبعض الدول الآسيوية كاليابان وكوريا الجنوبية، وهي مجموع الدول التي تمتاز بتشجيعها ودعمها للقطاع البنكي، لا سيما من خلال مفهوم البنوك الشاملة التي تتميز بشساعة مجال عملها وتقديمها لحزمة كاملة متكاملة من الخدمات (استقبال الودائع، منح القروض والائتمان بكافة أنواعه، الوساطة للاستثمارات في البورصات وأسواق المال، بيع السندات، سوق صرف العملات...). والجدول الموالي يوضح أهم المفاهيم الخاصة به :

¹ - Cherif LAHLOU, Op. Cit., P.10.

² - Jill Solomon, Op. Cit., P.196.

³ - Cherif LAHLOU, Op. Cit., P.11.

النموذج الموجه بالشبكة		البيان
)		المفهوم
"عائلية، الشركات القابضة، تكتل للمساهمين، الملكية المتبادلة...)" ¹		
اليابان	ألمانيا	محددات النموذج
<ul style="list-style-type: none"> ● السياق: الثانية، وعليه كانت الشركات غير قادرة على توفير المعلومات اللازمة للمستثمرين تملين وضمان جودتها، ما أدى إلى التحول إلى البند ● الإطار القانوني: لم يكن سوق السندات مفتوحا سوى لكبرى الشركات ● الجانب الأخلاقي: يضمّ الإجماع، 	<ul style="list-style-type: none"> ● السياق: ساهمت الحرب العالمية الثانية في ● الإطار القانوني: "تعود أصوله إلى القوانين الرومانية القديمة، يحتوي هذا بأحكامها، دون أن توفر لهم أي قدر من"² ● الجانب الأخلاقي: للألمان في سعيهم لتحقيق الهدف. 	
<ul style="list-style-type: none"> - (وفقا لشيرد P. Sheard 3/2 من المؤسسات الصناعية في اليابان - وجود قوي للبنوك في رؤوس أموال 	<ul style="list-style-type: none"> - كبر حجم الملكية المتبادلة بين لشركات؛ (أكبر خمسة مساهمين يحملون أكثر من 40% رأسمال الشركة في ألمانيا؛ - الملكية المعتبرة للبنوك في رأسمال 	هيكل رأس المال

Source: Cherif LAHLOU, Gouvernance des entreprises, Actionnariat et performances, La revue de l'Économie & de Management, N° 07, Université de Tlemcen, Avril 2008, P.10.

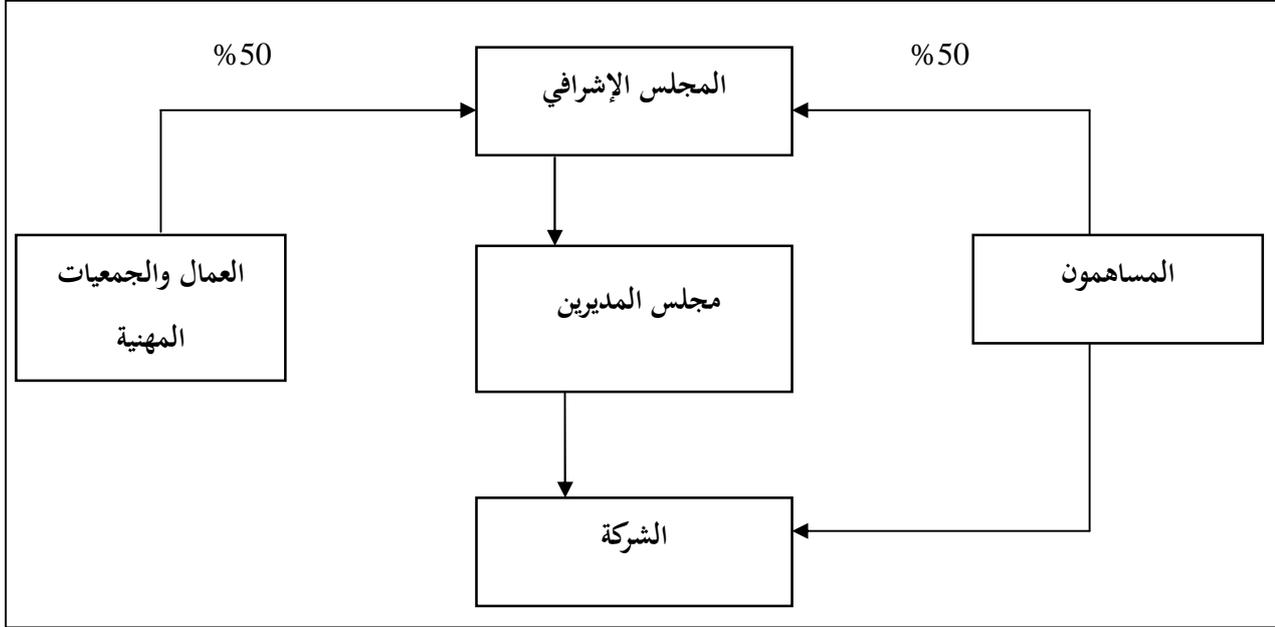
بالرغم من وجود تماثل في الركائز الأساسية التي يقوم عليها النموذج في كل من ألمانيا واليابان، إلا أنه هناك تمايز في بعض العناصر الجوهرية، خاصة فيما يتعلق بالرقابة والإشراف على نشاطات الشركة. "فالنموذج الألماني يدعى

¹ -Jill Solomon, Op. Cit., P.195.

² -Selim Serbetci, Op. Cit., P.32.

بالنموذج المزدوج المجلس، حيث يقوم على حوكمة الشركة والرقابة على عملياتها مجلسين، مجلس أعلى (أعضاء غير (يتولى الإشراف على مجلس تنفيذي نيابة عن أصحاب المصالح، هذا الأخير له مكانة خاصة ضمن هذا "1. والشكل الموالي يبين أهم العلاقات بين الأطراف الفاعلة ضمن هذا النموذج في ألمانيا:

الشكل (4-2): النموذج الألماني



Source: C. Fernando, Corporate governance: principles, policies and practices, 3rd Ed, Dorling Kindersley Publishers Ltd, New Delhi, India, 2009, P.55.

أنه على الرغم من أن المساهمين هم ملاك الشركة إلا أنهم لا يمثلون آلية حوكمة

رئيسية، حيث لا يحوزون سوى على نسبة 50% من الأصوات المحددة لعضوية مجلس الإشراف الرقابي، أما 50%

ا بارزا في الحوكمة من جهة،

ويجد . مجلس الإشراف بدوره يتولى مهمة تعيين والرقابة

على مجلس المديرين، هذا الأخير تقع ضمن مسؤولياته الإدارة الفعلية للشركة.

وذج الياباني فهو يمث "نموذج لشبكة الأعمال التجارية التي تعكس العلاقات الثقافية التاريخية

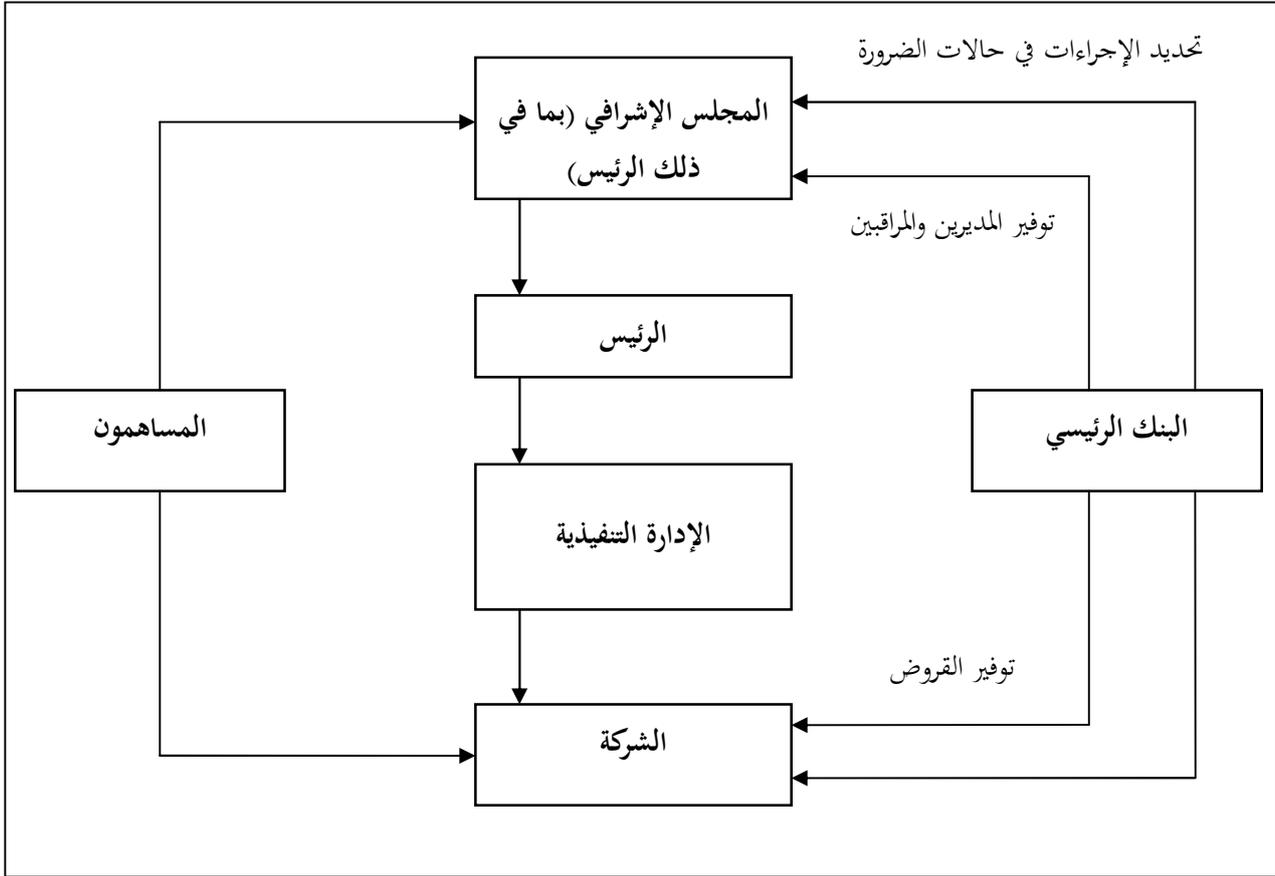
للبنوك اليابانية، حيث تميل إلى التكتل في شبكات شركة محلية تسمى كيريتسو (Keiretsu) *، وبهذا فهي تمتلك عدد

¹ - C. Fernando, Corporate governance: principles, policies and practices, 3rd Ed, Dorling Kindersley Publishers Ltd, New Delhi, India, 2009, P.54.

* في أواخر القرن العشرين، المؤسسات (زايباتسو) ما قبل الحرب في اليابان، الذي عرف أعضاؤه بعلاقات عمل قريبة وطويلة الأمد ما بينهم. تشمل كيريتسو عادة على بنك وشركة تجارية وشركات صانعة وعلى شركة تأمين في معظم الأحيان. شركات كيريتسو مرتبطة ببعضها البعض من خلال شبكة من لعلاقات الرسمية وغير الرسمية من ضمنها التداخل في ملكية الأسهم وترتيبات بين البائع والمشتري حسب مواعيد يتم الالتزام بها، ومديريات تضامنية متشابكة وتبادل الموظفين بين الشركات الأعضاء وتبادل المعلومات التي تتعلق بتطوير وتوزيع المنتجات. وبينما يوجد للكيريتسو بعض النواحي الإيجابية مثل تخفيض التكاليف وضبط الجودة، إلا أن طبيعتها المغلقة يمكن أن تكون عقبة أمام الوجود الأجنبي في السوق. تاريخ الاطلاع: 2014/09/20، التوقيت: 10:29. ipdigital.usembassy.gov

كبير من الروابط بين الشركات"¹، هذه الأخيرة "تكون ذات مجالس إدارة كبيرة وتنفيذية في الغالب، وذات طقة خاصة في معظم الأحيان، حيث أن واقع السلطة في الحقيقة مرتبط أساساً بطبيعة العلاقات بين الإدارة العليا للشركات وشبكة كيريتسو (Keiretsu)"². والشكل الموالي يبين أهم العلاقات بين الأطراف الفاعلة ضمن هذا النموذج في اليابان:

الشكل (5-2): النموذج الياباني



Source: C. Fernando, Corporate governance: principles, policies and practices, 3rd Ed, Dorling Kindersley Publishers Ltd, New Delhi, India, 2009, P.55.

عب دوراً محورياً في الحوكمة، سواء

ارستها لصلاحياتها الرقابية كمالك لجزء من رأس المال، أو الضغوط التي يمكن أن تمارسها كمقرض متحمس من المخاطر التي تتعرض لها الشركة، ويتولى المساهمون رفقة البنك الرئيسي مهمة تعيين مجلس الإدارة (مجلس الإشراف) ورئيس مجلس الإدارة، هذا الأخير يعب دور المنسق بين القرارات المتخذة على مستوى المجلس والانفعالات التي تنشأ

¹ - Möbert Jochen And Tydecks Patrick., Power and Ownership Structures among German Companies: A Network Analysis of Financial Linkages, Darmstadt Discussion Papers in Economics, Vol 179, Darmstadt, Germany, 2007, P.20.

² - C. Fernando, Op. Cit., P.55.

النموذج الألماني والياباني، إلا

من الخصائص المشتركة، نلخص أهمها فيما يلي¹:

-
-
- ا يؤدي إلى محدودية سوق الاستحواذ في الرقابة على الشركات؛
- قواعد محاسبية أقل صرامة، ومرونة أكبر في حرية عرض البيانات المالية؛
- الملكية المتبادلة للأسهم بين الشركات، وروابط كبيرة بين البنوك والشركات غير المالية؛
- تمثيل أوسع لمصالح أصحاب المصلحة؛
- مشاركة قوية للبنوك في حوكمة الشركات.

يعتبر هذا النموذج أقل عرضة لمشاكل الوكالة، فليس هناك انفصال كبير بين ملكية الشركة ورقابتها، حيث يمثل

ة في ظل

النسب الحاكمة، وقدرتهم على التأثير في طريقة إدارة الشركة، والسيطرة على صناعة القرار فيها عن طريق التمثيل في مجلس إدارتها. يمكن أن ينتج عن هذه السيطرة نتائج سلبية، من حيث إمكانية تواطؤ إدارة الشركة مع أصحاب النسب المسيطرة من أجل الاستيلاء على أصول الشركة، أو الاستئثار بمنافع شخصية على حساب باقي المساهمين، أو حتى أخذ الأسبقية فيما يخص المعلومات المالية وغير المالية الهامة، يدعمه في ذلك الحماية القانونية الضعيفة للمستثمرين (اعتماد القانون المدني كأصل لتشريع قانون الشركات، قانون التجارة).

المطلب الثالث: النموذج الهجين

النموذج الموجه بالسوق والنموذج الموجه بالشبكة، يبرز نموذج هجين أو نموذج و ط، يجمع بين

لسابقين، ويعتمد أساساً على تدخل الدولة في تحديد الأطر التي يستند إليها نظام حوكمة

الشركات في البلد. والجدول الموالي يبين أهم المفاهيم الخاصة بهذا النموذج:

¹ - Cherif LAHLOU, Op. Cit., P.11.

الجدول (2-5): أهم المفاهيم الخاصة بالنموذج المهجين (-الإيطالي).

النموذج الهجين	البيان
	المفهوم
	محددات النموذج
	<p>هو النظام الذي يجمع بين رقابة السوق المالي والرقابة الممارسة من طرف البنوك.</p> <p>● السياق: هيمنة الدولة منذ فترة طويلة على الاقتصاد الفرنسي من خلال المشاركة في رأسمال العديد من الشركات، أو تأميمها. وكون الدولة هي المالك لرأسمال أكبر البنوك الفرنسية فقد اشترطت تطوير نظام فرنسي للحوكمة من خلال خلق أسواق مالية محلية، عن طريق فك ارتباطها () برأسمال الشركات الوطنية الأكثر نجاحا، وإدخال النموذج الياباني ().</p> <p>● الإطار القانوني: أو دنيا من المساهمة في رأسمال الشركات غير المالية. "</p> <p>الشركة من خلال مجلس إدارة واحد، أو من خلال مجلسين؛ أحدهما مجلس تنفيذي والآخر مجلس إشرافي¹.</p> <p>● الجانب الأخلاقي: يتلخص الجانب الأخلاقي الفرنسي في ثلاثية: القانوني، المنهج الديكارتي (الاعتماد على العقل في المعرفة، يقوم على أساسين: (.</p>
	هيكل رأس المال
	<p>- على الرغم من عدم وجود قيود قانونية، فمشاركة البنوك لا تتجاوز في المتوسط 5% رأسمال الشركات غير المالية</p> <p>- ملكية متبادلة للأسهم بين الشركات غير المالية، تصل إلى نسبة 57%</p> <p>- تركز الملكية في الشركات الفرنسية بنسبة 48% 78% في إيطاليا².</p>
	طرق الرقابة
	<p>● الرقابة الخارجية:</p> <p>● الرقابة الداخلية: مجلس الإدارة أو مجلس المراقبة، وأهم الأطراف</p>

Source: Cherif LAHLOU, Gouvernance des entreprises, Actionnariat et performances, La revue de l'Économie & de Management, N° 07, Université de Tlemcen, Avril 2008, P.13.

: ليات

2013 25-26 9

الدولية
تحقيق التنمية
حمادي نبيل و عمر علي عبد الصمد،

2- نفسه 9.

خلاصة

تطرقنا من خلال هذا الفصل إلى حوكمة الشركات كنظام عالمي شكل محور اهتمام مجموع الهيئات والمنظمات العالمية التي حاولت تقديم نماذج مثالية للممارسات السليمة، ومختلف الهيئات المالية والبورصات التي حاولت تقديم مزيج من اللوائح الإرشادية والإلزامية، وهو ما ساهم في تمييز النظم من دولة إلى أخرى حسب الخصائص الاقتصادية والسياسية والاجتماعية والقانونية والمؤسسية، سلك هذه النظم يعتمد أساساً على تكامل وتناسق مكوناتها التي تتفاعل بصفة منتظمة، دائمة ومستمرة، مُحَدَّدةً بذلك طبيعة سلوك ونشاط الشركة، ومُساهمةً في توفير وضمان الحماية اللازمة لحقوق المساهمين وكل الأطراف ذات المصلحة، وتحسين كفاءة وأداء الشركة.

الفصل الثالث

دراسة تقييمية للشركات المدرجة في بورصة الجزائر

تمهيد

المبحث الأول: حوكمة الشركات في الجزائر

المطلب الأول: جهود الجزائر من أجل إرساء إطار فعال لحوكمة الشركات

المطلب الثاني: دليل حوكمة الشركات في الجزائر

المطلب الثالث: الإصلاح المحاسبي في الجزائر

المطلب الرابع: بورصة الجزائر كآلية لحوكمة الشركات

المبحث الثاني: الإطار المنهجي للدراسة الميدانية

المطلب الأول: منهجية الدراسة

المطلب الثاني: حدود الدراسة

المطلب الثالث: أدوات الدراسة

المطلب الرابع: صدق وثبات أداة الدراسة

المبحث الثالث: معالجة وتحليل بيانات الدراسة الميدانية

المطلب الأول: اختبار التوزيع الطبيعي للبيانات

المطلب الثاني: خصائص مفردات الدراسة

المطلب الثالث: تحليل ومناقشة محاور الدراسة

المبحث الرابع: مناقشة الفرضيات واستخلاص النتائج

المطلب الأول: مناقشة فرضيات الدراسة

المطلب الثاني: نتائج الدراسة

خلاصة

الفصل الثالث

دراسة تقييمية للشركات المدرجة في بورصة الجزائر

تمهيد

تضمن الفصلين السابقين الأبعاد النظرية لحوكمة الشركات، انطلاقاً من بدايات تبلور المفهوم، إلى غاية التفصيل في مجموع العناصر التي تساهم في الرفع من مستوى التطبيق فرضاً وطوعاً. أما من خلال هذا الفصل فسنتناول الجانب التطبيقي، والمتمثل في إجراء دراسة ميدانية تقييمية لمستوى التزام الشركات المدرجة في بورصة الجزائر بمبادئ حوكمة الشركات، بداية بجمع البيانات الضرورية، ثم معالجتها وتحليلها من أجل الإجابة على أسئلة الدراسة واختبار فرضياتها، ونهاية باستخلاص النتائج.

نستهل الفصل بالتطرق إلى واقع حوكمة الشركات في الجزائر من خلال المبحث الأول، ثم نستعرض الإطار المنهجي للدراسة الميدانية في المبحث الثاني، وعرض وتحليل نتائج معالجة البيانات في المبحث الثالث، أما المبحث الرابع فسيشمل نتائج مناقشة الفرضيات واستخلاص النتائج.

المبحث الأول: حوكمة الشركات في الجزائر

المطلب الأول: جهود الجزائر من أجل إرساء إطار فعال لحوكمة الشركات

تعتمد شركات الأعمال المعاصرة على المزج بين العديد من المؤشرات المالية وغير المالية من أجل بناء سمعة قوية وجذابة، فمؤشر كحوكمة الشركات له من الأهمية ما يساهم في خلق بيئة عمل قادرة على التعامل مع التطورات المتسارعة في الجوانب الاقتصادية، التكنولوجية، والإدارية عبر كافة المؤسسات الاقتصادية في الجزائر.

لقد تم الشروع في الإصلاحات الاقتصادية في الجزائر دون إدراك لمضامين الحوكمة، "إلا أن دعم الإصلاحات من قبل المنظمات الدولية كصندوق النقد الدولي والبنك العالمي، ورغبة منها في الارتقاء بسبل التكامل والاندماج المجتمع الاقتصادي العالمي، قامت الجزائر ببذل الجهود نحو إرساء إطار مؤسسي لحوكمة الشركات، وتحسين مناخ الأعمال، خاصة وأنه تمت ملاحظة بعض المؤشرات السلبية في أداء الاقتصاد الجزائري، كتصنيفها في مراتب متقدمة ضمن مؤشرات الفساد، وضعف جاذبية المناخ الاستثماري"¹.

لم تكن قضية الحوكمة بشكل عام مطروحة للنقاش في الجزائر، إلا أنه بعد إلحاح المؤسسات المالية الدولية وعلى رأسها صندوق النقد الدولي والبنك العالمي بات من الضرورة بما كان تبني مبادئ الحوكمة سواءً على المستوى الكلي في إدارة الاقتصاد أو على المستوى الجزئي في إدارة المؤسسات، وهو ما دفع بالدولة إلى تكوين لجنة سميت "لجنة الحكم الراشد"، وإن اعتبرها البعض شكلية وموجهة أساساً لإرضاء الأطراف الخارجية التي تمارس ضغوطاً مستمرة، غير أنه في الواقع لها أهمية كبيرة من حيث كونها خطوة أولى نحو مواكبة التطورات، وبداية للإحساس بأهمية هذه الإجراءات التي تمثل أحد أهم المعايير الدولية المعتمدة، وخاصة في ظل اعتبار الجزائر من المبادرين بمشروع النيباد (NEPAD) الذي يقضي بخضوع الدول الأعضاء لتقييم دوري فيما يتعلق بالحوكمة.

على ضوء ما سبق يمكن أن نستخلص بعض المؤشرات الموحية بالتوجه نحو اعتماد أساليب الحوكمة في إدارة الشركات الجزائرية، والتي نستعرضها فيما يلي²:

- سعي الجزائر إلى الاندماج في الاقتصاد العالمي، والانتقال إلى اقتصاد السوق جعلها تخضع لالتزامات الانضمام للمنظمات الدولية والتجمعات الإقليمية التي تقوم على الشفافية وتعزيز التنافسية وزيادة تحرير الاقتصاد، وهذا ما انعكس على مراجعة آليات إدارة الاقتصاد وزيادة الانفتاح على المبادرات الخاصة الوطنية والأجنبية. ولقد تجسد هذا

¹ - عبد المجيد قدي، إمكانية تطبيق مبادئ منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية بخصوص حوكمة الشركات في البلاد العربية، الجزائر نموذجاً، ص6. مقال منشور على الموقع الإلكتروني: www.kantakji.com/media/1396/911.doc
² - المرجع نفسه، ص6.

الانفتاح في السعي إلى تقليص حجم ملكية الدولة في رأسمال المؤسسات الاقتصادية والشروع في خصخصة القطاع العام وإزالة القيود أمام تكوين مؤسسات القطاع الخاص؛

- مراجعة المنظومة المصرفية وإصلاحها من جهة، وإنشاء سوق مالية تمكّن من طرح بدائل تمويلية مباشرة وتبسيط النظام الضريبي والتحكّم في مؤشرات الاقتصاد الكلي من جهة أخرى؛

- اعتماد نظام محاسبي ومالي جديد وفقا للمعايير المحاسبية الدولية، وهو ما يسمح بتحسين نوعية المعلومات المحاسبية والمالية، وقد تم الشروع في تطبيقه على كافة المؤسسات والقطاعات منذ سنة 2010؛

- إلزام الشركات ذات المسؤولية المحدودة (وهي النوع الغالب في الجزائر)، على اعتماد مراجع حسابات خارجي يعمل وفق مدونة للسلوك والأخلاقيات، بعدما كان هذا الإلزام خاصا بشركات المساهمة فقط؛

- مراجعة القانون التجاري بشكل يوضح كيفية إسناد وتوزيع المسؤوليات داخل المؤسسات؛

- تصنيف مكافحة الفساد كأولوية وطنية (التعليمة الرئاسية رقم 03 المؤرخة في 13 ديسمبر 2009 المتعلقة بمكافحة الفساد)، وفي هذا الإطار تم:¹

• إنشاء ديوان مركزي لقمع الفساد يختص أساسا بإجراء التحقيقات والبحث عن الدلائل المتعلقة بجرائم الفساد وعرض مرتكبيها على النيابة العامة وكذا تطوير التعاون مع الهيئات المماثلة؛

• إلحاق الاختصاصات في مجال مكافحة الفساد بالاختصاصات القضائية الجنائية ذات الصلاحيات الموسعة؛

• إلزامية اعتماد القوانين والقواعد الأخلاقية في إبرام الصفقات العامة، وتنظيمها، ومراقبتها كما هو منصوص عليه في المرسوم الرئاسي رقم 10-236 المؤرخ في 07 أكتوبر 2010؛

• شروع الهيئة الوطنية لمنع الفساد ومكافحته في العمل يوم 11 جوان 2010؛

• توسيع اختصاصات محكمة المراجعين والمفتشية العامة للمالية لتشمل مجمل المؤسسات العمومية والاقتصادية.

رغم هذه الجهود، فإن الحقائق تعكس ضعف التطبيق وقصره، وفشل هذه السياسات في تحقيق الأهداف

المسطرة من قبل الجهات المختصة، والجدول الموالي يبين تطورات مؤشر الفساد في الجزائر للفترة (2008-2012):

¹ - غضبان حسام الدين، مساهمة في اقتراح نموذج لحوكمة المؤسسات الاقتصادية الجزائرية - دراسة حالة مجموعة من المؤسسات الاقتصادية، رسالة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه الطور الثالث في علوم التسيير، جامعة محمد خيضر-بسكرة، 2013، ص 107.

الجدول رقم (3-1): تطور مؤشر الفساد في الجزائر للفترة (2008 - 2012)

2012		2011		2010		2009		2008		السنة
النقطة	الرتبة	المؤشر								
3.4	105	2.9	112	2.9	105	2.8	111	3.2	92	

المصدر: منظمة الشفافية الدولية، عن موقع: www.transparency.org

نلاحظ من الجدول السابق أن الجزائر عانت كثيرا خلال السنوات الأخيرة من مشاكل الفساد، والتي بدورها تنم عن ظواهر سلبية كثيرة، كالرشوة، المحسوبية، المحاباة، الاختلاس، واستغلال السلطات وما ينجر عن ذلك من تعطيل لمساعي التنمية الاقتصادية والعدالة الاجتماعية، ضف إلى ذلك التأثيرات المتباينة على الاستقرار المالي والاجتماعي. كما وتجدر الإشارة إلى احتلال الجزائر للمرتبة 94 ضمن نفس التصنيف لسنة 2013 بمعدل 3.6 نقطة، وفيه نسجل تراجع نسبي في مرتبة التصنيف، غير أنها تبقى في مراكز متقدمة للبلدان ذات المستويات المرتفعة من الفساد، مدعوما في ذلك بتصنيف الجزائر في المرتبة 124 من مجموع 136 دولة حسب آخر تقرير للمنتدى الاقتصادي العالمي لسنة 2013، والذي يشمل مؤشرات كل من الصحة، التعليم، والمناخ السياسي والاقتصادي*، وكذا تقرير البنك الدولي حول تصنيف مناخ ممارسة أنشطة الأعمال** في دول العالم المختلفة، حيث احتلت الجزائر المركز 153 في لائحة التصنيف من أصل 189 دولة***.

المطلب الثاني: دليل حوكمة الشركات في الجزائر

قامت الحكومة الجزائرية بالعديد من الإصلاحات الهيكلية من أجل تحفيز نمو القطاع الخاص، "كما سعت إلى توسيع نطاق الخصخصة ابتداء من القطاع المصرفي والسماح بقدر أكبر من الحرية والفرص للقطاع الخاص، وفي نفس الوقت الذي تجري فيه الخصخصة واستكشاف فرص النمو خارج المحروقات ستزداد أهمية حوكمة الشركات لضمان المساءلة والشفافية في العمليات المتعلقة بإدارة الأعمال"¹. وعليه؛ فقد انعقد بالجزائر أول ملتقى دولي حول حوكمة الشركات شهر جويلية من سنة 2007، وهو ما شكّل فرصة مواتية لتلاقي وتبادل الأفكار ووجهات النظر بين مختلف الأطراف الفاعلة في عالم المال والأعمال، وبقطاعيها العام والخاص، ومن خلال فعاليات الملتقى تبلورت فكرة إعداد

*- للمزيد من التفاصيل: تقرير المنتدى الاقتصادي العالمي لسنة 2013 على الرابط: <http://reports.weforum.org/global-gender-gap-report/> /2013

**يعتمد التصنيف على عشرة (10) مؤشرات: بدأ النشاط التجاري، توظيف العمال، استخراج تراخيص البناء، توصيل الكهرباء، تسجيل الملكية، الحصول على الائتمان، حماية المستثمرين و دفع الضرائب، إنفاذ العقود، تسوية حالات الإعسار، التجارة عبر الحدود.

***- للمزيد من التفاصيل: ممارسة أنشطة الأعمال 2014، الطبعة الحادية عشر، مطبوعة مشتركة للبنك الدولي ومؤسسة التمويل الدولية، متوفرة على

الرابط: <http://arabic.doingbusiness.org/reports/global-reports/doing-business-2014>

¹ - مركز المشروعات الدولية الخاصة، حوكمة الشركات قضايا واتجاهات، نشرة دورية يصدرها مركز المشروعات الدولية الخاصة، العدد 13، القاهرة، مصر، صيف 2008، ص 2.

"ميثاق جزائري للحكم الراشد للمؤسسة" وتم إنشاء لجنة عمل تعمل جنبا إلى جنب مع المنتدى العالمي لحوكمة الشركات (GCGF) ومؤسسة التمويل الدولية (IFC) لوضع دليل لحوكمة الشركات في الجزائر.

في الوقت الذي كانت فيه الأسواق الدولية تعاني من تبعات الأزمة المالية العالمية لسنة 2008، وموازاةً مع حالة عدم الثقة التي صاحبته، جاء إصدار المدونة الجزائرية لحوكمة الشركات (11 مارس 2009) في الوقت المناسب، "فتطبيق قواعد حوكمة الشركات ستساعد في بناء الثقة المتبادلة مع القطاع المصرفي، في وقت تتزايد فيه أهمية الحصول على رأس مال، وتعزيز النمو الاقتصادي، الذي يعد حجر الزاوية في تخطي الأزمة المالية العالمية، والتخفيف من تداعياتها"¹، وهو ما يتطلب قيام الجماعات المحلية بدور محوري في نشر وزيادة الوعي في دوائر القطاعين العام والخاص، وأجهزة الإعلام، بمزايا وفوائد حوكمة الشركات والإطار المؤسسي لها، والعمل على توسيع نطاق قبول هذه الممارسات في مجتمع الأعمال، الأمر الذي يتطلب في الغالب إحداث تحول ثقافي. ولمساندة هذه العملية يقوم مركز المشروعات الدولية (CIPE) بدعم أصحاب المصالح في القطاع الخاص مثل دائرة العمل والتفكير الخاصة بالمشروعات (CARE) بهدف الترويج لحوكمة الشركات وزيادة الوعي واتباع الدليل الخاص بها"².

يحمل دليل حوكمة الشركات في الجزائر إسم "ميثاق الحكم الراشد للمؤسسة في الجزائر" وهو مستمد من كون الإجراءات والتدابير الخاصة بالإدارة الرشيدة للشركة مدونة ضمن ميثاق يشكل مرجع لجميع الأطراف الفاعلة في المؤسسة، "ويهدف الميثاق إلى أن يضع تحت تصرف الشركات الجزائرية الخاصة جزئياً أو كلياً وسيلة عملية مبسطة تسمح بفهم المبادئ الأساسية للحكم الراشد للمؤسسة، قصد الشروع في مسعى يهدف إلى تطبيق هذه المبادئ على أرض الواقع. كما يندرج هذا الميثاق ضمن سياق القوانين والنصوص التنظيمية السارية المفعول، وموافقاً لمضامينها، رغم أنه لا يمثل مجموعة شاملة لمدونة النصوص القانونية والتنظيمية إلا أنه يمثل وثيقة مرجعية ومصدر هام في تناول الشركات، هذا ويعتبر الانضمام إلى الميثاق مسعى حر وتطوعي كلياً، وهو مرتبط بدرجة الوعي بضرورة استغلال فرصة مثل هذا المسعى من طرف المالكين بالدرجة الأولى وعزمهم الراسخ لبعث مبادئ الحكم الراشد على المستوى الداخلي للشركة ودعمها واستدامتها"³، "وقد لاقت فكرة الميثاق دعماً كبيراً من السلطات الحكومية الرسمية، بما في ذلك وزارة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والصناعة التقليدية، ووزارة المالية، ووزارة العدل، وقد شكّل دعم هذه الوزارات أمراً مهماً في تعزيز ونجاح الميثاق والمدونة ككل"⁴. يتضمن الميثاق جزأين هامين وملاحقاً لخصهما فيما يلي:⁵

1 - مركز المشروعات الدولية الخاصة، حوكمة الشركات قضايا واتجاهات، نشرة دورية يصدرها مركز المشروعات الدولية الخاصة، العدد 16، القاهرة، مصر، 2009، ص 1.

2 - مركز المشروعات الدولية الخاصة، حوكمة الشركات قضايا واتجاهات، مرجع سبق ذكره، العدد 13، ص 2.

3 - ميثاق الحكم الراشد للمؤسسات في الجزائر، الصادر عن: دائرة العمل والتفكير الخاصة بالمشروعات بدعم من وزارة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والصناعة التقليدية، الجزائر، 2009، ص 16.

4 - مركز المشروعات الدولية الخاصة، حوكمة الشركات قضايا واتجاهات، مرجع سبق ذكره، العدد 16، ص 3.

5 - للمزيد من التفاصيل: ميثاق الحكم الراشد للمؤسسات في الجزائر، إصدار: 2009. متوفر على الموقع: www.algeriacorporategovernance.org.

● **الجزء الأول:** يوضح الدوافع التي أدت إلى جعل الحكم الراشد للمؤسسات اليوم ضروريا في الجزائر، كما أنه يربط الصّلات مع إشكاليات المؤسسات الجزائرية، لا سيما المؤسسة الصغيرة والمتوسطة.

● **الجزء الثاني:** يتطرق إلى المقاييس الأساسية التي يُبنى عليها الحكم الراشد للمؤسسات؛ فمن جهة، يعرض العلاقات بين الهيئات التنظيمية للمؤسسة (الجمعية العامة، مجلس الإدارة والمديرية التنفيذية)، ومن جهة أخرى علاقات المؤسسة مع الأطراف الشريكة الأخرى كالبنوك والمؤسسات المالية والموردون والإدارة.

ويُختتم هذا الميثاق بملاحق تجمع - في الأساس - إجراءات ونصائح عملية يمكن للمؤسسة اللجوء إليها بغرض الاستجابة للانشغالات بدقة ووضوح.

بعد أن تم إصدار الميثاق، يبدأ الجزء الأصعب من العمل، ألا وهو تنفيذ هذا الإطار. وقد بدأت العملية بداية إيجابية، وكما يقول السيد رئيس مجلس إدارة مجموعة عمل حوكمة الشركات الجزائرية (GOAL)*: "هناك كثير من الشركات التي ترفض استمرار الوضع الحالي، والتي تظهر ترحيبها للالتزام بممارسات الحوكمة الرشيدة، وتقوم هذه الشركات باتخاذ الخطوات الأولى من خلال إقرارها اتباع مبادئ الحوكمة الرشيدة"¹، ولمساعدة الشركات في إنجاز هذه العملية تتجلى ضرورة وضع جهاز مرافقة يتكفل بما يلي:²

- تسجيل المؤسسات المنخرطة ضمن هذا الميثاق، والتعديلات والإثراءات التي تريد إدراجها؛

- تشكيل مجموعات عمل وتفكير حول اقتراحات التعديل المحتملة حول ميثاق الحكم الراشد للمؤسسة في السياق الجزائري؛

- تنظيم لقاءات تحسيسية وتكوينية حول الحكم الرشيد للمؤسسات، لا سيما تجاه مديري المؤسسات؛

- تطوير العلاقات الدولية مع الهيئات المماثلة بهدف تبادل التجارب، والمشاركة في المنتديات والشبكات العالمية التي لها علاقة بالحكم الراشد للمؤسسات.

بناءً على قوة الدفع التي خلقها ميثاق حوكمة الشركات الجزائري، قامت مجموعة عمل حوكمة الشركات الجزائرية بإطلاق مركز "حوكمة الجزائر" في أكتوبر 2010، بالجزائر العاصمة. "وقد تأسس المركز ليكون بمثابة منبر لمساعدة الشركات الجزائرية على الالتزام بمواد الميثاق، واعتماد أفضل ممارسات حوكمة الشركات الدولية، ورفع الوعي الجماهيري

* سليم عثمانى: الرئيس التنفيذي لشركة: أن سي أ - رويبة، ورئيس مجلس إدارة مجموعة عمل حوكمة الشركات الجزائرية (GOAL).

1 - مركز المشروعات الدولية الخاصة، حوكمة الشركات قضايا واتجاهات، مرجع سبق ذكره، العدد 16، ص 3.

2 - ميثاق الحكم الراشد للمؤسسات في الجزائر، مرجع سبق ذكره، ص 17.

بحوكمة الشركات، متبر إنشاء المركز فرصة جديدة لمجتمع الأعمال لإظهار التزامه بتحسين البيئة الاقتصادية في البلاد، وتحسين قيم الحوكمة الديمقراطية، بما فيها الشفافية، والمساءلة، والمسؤولية¹.

المطلب الثالث: الإصلاح المحاسبي في الجزائر

سعيًا منها لمواكبة المتغيرات المالية التي فرضتها العولمة، وتهيئة لظروف انضمامها إلى المنظمة العالمية للتجارة، هدف تحسين مناخ الأعمال الجزائري وتكييفه مع المحيط الاقتصادي الدولي، قامت الجزائر بالعديد من الإصلاحات الاقتصادية التي مسّت العديد من المجالات، منها إصلاح النظام المحاسبي القائم (PCN) واعتماد مشروع نظام محاسبي مالي جديد يتوافق مع معايير المحاسبة الدولية.

لقد كانت الانطلاقة الفعلية لعملية إصلاح المخطط المحاسبي الوطني شهر أبريل سنة 2001، وذلك بالتعاون بين مجموعة من الخبراء الفرنسيين والمجلس الوطني للمحاسبة (CNC)، وهي الجهود التي أثمرت صدور مشروع النظام المحاسبي المالي (SCF) بموجب القانون 11-07 الصادر بتاريخ 25 نوفمبر 2007. والذي عرض في مادته الثالثة تعريفًا للمحاسبة المالية على أنها: "نظام لتنظيم المعلومة المالية، يسمح بتخزين معطيات قاعدية عديدة، وتصنيفها، وتقييمها، وتسجيلها، برض كشوف تعكس صورة صادقة عن الوضعية المالية وممتلكات الكيان، ونجاعته، ووضعية خزينته في نهاية السنة المالية"². ويتميز النظام المحاسبي المالي بعدة خصائص، نلخص أهمها فيما يلي³:

- يركز على مبادئ أكثر ملاءمة مع الاقتصاد الدولي، وإعداد معلومات تعكس صورة صادقة عن الوضعية المالية للمؤسسة؛
- الإعلان بصفة أكثر وضوحًا وشفافية عن المبادئ التي تحدد التسجيل المحاسبي للمعاملات وتقييمها وإعداد القوائم المالية، مما يسمح بالتقليل من التلاعبات وتسهيل مراجعة الحسابات؛
- يسمح بتوفير معلومات مالية منسجمة ومقروءة تمكّن من إجراء المقارنات واتخاذ القرارات.

كما تضمّن النظام المحاسبي المالي إطارًا تصوريًا للمحاسبة المالية، ومعايير محاسبية، ومدونة حسابات تسمح بإعداد كشوف مالية على أساس المبادئ المحاسبية المتعارف عليها، حيث ألزمت المؤسسات الخاضعة له على احترام جملة من المبادئ والقواعد أهمها: أن تكون المعلومات المالية المعدة من طرف المؤسسة قابلة للفهم والمقارنة، دالة، ذات مصداقية، دقيقة، ومختصرة، وكذا ضرورة احترام الشفافية والإفصاح في عرض القوائم المالية، والتي حدّدها في خمس قوائم

¹ - مركز المشروعات الدولية الخاصة، حوكمة الشركات قضايا واتجاهات، نشرة دورية يصدرها مركز المشروعات الدولية الخاصة، العدد 21، القاهرة، مصر، 2011، ص 1.

² - الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 74، ص 3.

³ - أحسين عثمان، سعاد شعبانية، النظام المالي المحاسبي كأحد أهم متطلبات حوكمة الشركات وأثره على بورصة الجزائر، مداخلة ضمن الملتقى الوطني حول: حوكمة الشركات كآلية للحد من الفساد المالي والإداري، جامعة محمد خيضر - بسكرة، الجزائر، يومي 6-7 ماي 2012، ص 7.

رئيسية هي: الميزانية، جدول حسابات النتائج، جدول سيولة الخزينة، جدول تغيرات الأموال الخاصة وملحق يبين القواعد والطرق المحاسبية المستعملة ويوفر معلومات مكمّلة عن الميزانية وحساب النتائج، "والملاحظ من خلال استعراض هذه القوائم المالية هو مطابقتها لما جاء به المعيار المحاسبي الدولي رقم (1) عرض القوائم المالية، مع بعض التغيرات البسيطة في التسميات، ولكن الجوهر مطابق، وعليه فإن جودة المعلومات المحاسبية التي تقدمها القوائم المالية المعدة وفق النظام المحاسبي المالي لن تقل جودة عن تلك المعدة حسب معايير المحاسبة الدولية التي تتميز بمستوى عالي من القبول"¹.

من مجل ما سبق يمكن القول أن النظام المحاسبي المالي يكتسي أهمية بالغة من حيث كونه يستجيب لتطلّعات واحتياجات مختلف الأطراف المستفيدة، سواء مهنيين كانوا أو مستثمرين أو مقرضين، كما أنه يشكّل خطوة هامة نحو توفير مناخ أعمال مناسب، وجذب رؤوس الأموال الأجنبية، وتنشيط السوق المالي الذي يعتمد أساسا على توفر المعلومة وشفافيتها، وهو ما يساهم في دعم مساعي التنمية الاقتصادية التي تشكّل أهم الأهداف الجوهرية التي يسعى إلى تحقيقها نظام حوكمة الشركات. زيادة على ذلك، فإن اعتماد الجزائر للنظام المحاسبي المالي يمثل تحولاً متميزاً نحو اعتماد معايير المحاسبة والتقارير المالية الدولية (IAS/IFRS) في إطار التوحيد المحاسبي العالمي، والذي يهدف إلى²:

- تبسيط قراءة القوائم المالية بلغة محاسبية واحدة؛
- فرض رقابة على الشركات التابعة والفروع للشركة الأم؛
- تقليص التكاليف الناتجة عن عملية ترجمة أو تحويل القوائم المالية من النظام المحاسبي للبلد الذي تعمل به الشركات التابعة والفروع إلى النظام المحاسبي للشركة الأم؛
- توحيد الطرق المحاسبية المعتمدة في عملية التقييم الخاصة بالمخزونات، إعادة تقييم عناصر الميزانية، حساب الاهتلاكات، كيفية معالجة المؤونات، وتوحيد الإجراءات المحاسبية بهدف الوصول إلى قوائم مالية موحدة.

كما يمكن استخلاص الأهمية البالغة للنظام المحاسبي المالي كعنصر داعم لمتطلبات حوكمة الشركات في الجزائر من خلال ما يلي³:

- يسمح بتوفير معلومة مالية مفصّلة ودقيقة تعكس الصورة الصادقة للوضعية المالية للشركة؛
- توضيح المبادئ المحاسبية الواجب مراعاتها عند التسجيل المحاسبي والتقييم وكذا إعداد القوائم المالية، ممّا يقلص من حالات التلاعب؛
- يستجيب لاحتياجات المستثمرين الحالية والمستقبلية، كما أنه يسمح بإجراء المقارنة؛

¹ - الطاهر بن حسين، بوظاعة محمد، دراسة أثر حوكمة الشركات على الشفافية والإفصاح وجودة القوائم المالية في ظل النظام المحاسبي المالي، مداخلة ضمن الملتقى الوطني: حوكمة الشركات كآلية للحد من الفساد المالي والإداري، جامعة محمد خيضر -بسكرة-، الجزائر، يومي 6-7 ماي 2012، ص 11.

² - أحسين عثمان، سعاد شعبانية، مرجع سبق ذكره، ص 8.

³ - المرجع نفسه، ص 8.

- يساهم في تحسين تسيير المؤسسة من خلال فهم أفضل للمعلومات التي تشكل أساليب اتخاذ القرار وتحسين اتصالها مع مختلف الأطراف المهتمة بالمعلومة المالية؛
- يسمح بالتحكم في التكاليف مما يشجع الاستثمار ويدعم القدرة التنافسية للمؤسسة؛
- يسهل عملية مراقبة الحسابات التي تتركز على مبادئ محددة بوضوح؛
- يشجع الاستثمار الأجنبي المباشر نظرا لاستجابته لاحتياجات المستثمرين الأجانب؛
- يضمن تطبيق المعايير المحاسبية الدولية المتعامل بها دوليا، مما يدعم شفافية الحسابات وتكريس الثقة في الوضعية المالية للمؤسسة؛
- انسجام النظام المحاسبي المالي المطبق في الجزائر مع الأنظمة المحاسبية العالمية؛
- يسمح بمقارنة القوائم المالية للمؤسسة مع مؤسسة أخرى لنفس القطاع، سواء داخل نفس البلد أو خارجه، أي مع الدول التي تطبق المعايير المحاسبية الدولية؛
- يؤدي إلى زيادة ثقة المساهمين بحيث يسمح لهم بمتابعة أموالهم في المؤسسة؛
- يعتمد القيمة العادلة في تقييم أصول المؤسسة بالإضافة إلى التكلفة التاريخية المعتمدة في المخطط المحاسبي الوطني، مما يسمح بتوفير معلومات مالية تعكس الواقع؛
- تقديم صورة وافية عن الوضعية المالية للمؤسسة من خلال اعتماد قوائم مالية جديدة، تتمثل في قائمتي سيولة الخزينة وتغير الأموال الخاصة، بالإضافة إلى جدول حسابات النتائج حسب الوظيفة.

المطلب الرابع: بورصة الجزائر كآلية لحوكمة الشركات

الفرع الأول: نشأة بورصة الجزائر

اعتمدت الجزائر عقب الاستقلال مباشرة على النموذج الاشتراكي للتنمية الاقتصادية، مرتكزة أساسا على التخطيط المركزي وسيطرة الدولة على مجمل المؤسسات الاقتصادية والمالية، وعليه "فإن فكرة إنشاء بورصة للأوراق المالية لم تطرح بتاتا ولم تكن محل نقاش على الأقل، غير أنه نتيجة المشاكل الاقتصادية التي واجهت الجزائر بعد الأزمة النفطية لعام 1986، وارتفاع حجم المديونية لجأت الدولة الجزائرية إلى تغيير مسارها السابق وانتهج سياسة جديدة اعتمدت على منح الاستقلالية لمجموع المؤسسات الوطنية بحثا عن الكفاءة والفعالية"¹.

¹ - خبابة حسان، دور الخوصصة وبورصة الأوراق المالية في تمويل الاقتصاد - دراسة حالة الاقتصاد الجزائري، رسالة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في الاقتصاد، جامعة فرحات عباس - سطيف، الجزائر، 2005، ص 278.

كانت الفكرة الأولى لإنشاء سوق للأوراق المالية في الجزائر ثمرة لمجموع الإصلاحات التي باشرتها الجزائر منذ سنة 1988، حيث تم استحداث وتوفير الأطر التشريعية المتعلقة بإنشاء سوق لتداول المنتجات المالية الخاصة بالمؤسسات الاقتصادية في الجزائر وما يتعلق بها من قواعد تنظيمية، وفيما يلي نستعرض أهم محتوياتها حسب إطارها الزمني:

- القانون رقم 01-88 المؤرخ في 12 جانفي 1988¹ الذي يتضمن القانون التوجيهي للمؤسسات العمومية الاقتصادية، يشير في مادته الحادية عشرة إلى قيام الدولة والجماعات المحلية المساهمة في المؤسسات العمومية الاقتصادية بممارسة حقها على الملكية بواسطة صناديق المساهمة التي يسند إليها تسيير حافطة الأسهم الحصصية التي تصدرها المؤسسات العمومية الاقتصادية مقابل دفع رأس المال. والمستكمل بنصوص القانون رقم 03-88² المؤرخ بنفس التاريخ بغرض توضيح المهام المسندة لهذه الصناديق وصلاحياتها.
- 09 ديسمبر 1990 يمثل أول خطوة جدية نحو توفير بيئة لتداول الأوراق المالية للمؤسسات الاقتصادية الجزائرية، حيث قامت ثمانية صناديق للمساهمة بإمضاء العقد التأسيسي لما سمي "شركة القيم المنقولة (SVM)" (Société Des Valeurs Mobilières) وهي شركة ذات أسهم يقدر رأسمالها بمبلغ 320.000 دج يديرها مجلس إدارة متكون من ثمانية أعضاء، كل عضو يمثل صندوق مساهمة، والتي يتمحور هدفها الرئيسي في وضع تنظيم يسمح بإنشاء سوق يحتوي المفاوضات حول القيم المنقولة في أفضل الشروط.
- صدور المراسيم التنفيذية المؤرخة في 28 ماي 1991 ممثلة في³:
 - المرسوم التنفيذي رقم 91-169 المتعلق بتنظيم المعاملات الخاصة بالقيم المنقولة.
 - المرسوم التنفيذي رقم 91-170 المتعلق بتحديد أنواع القيم المنقولة، وأشكالها، وشروط إصدار شركات رؤوس الأموال لها، وكذا شروط تداولها وتحويلها.
 - المرسوم التنفيذي رقم 91-171 المتعلق بلجنة البورصة.
- بعد الرفع من رأسمال شركة القيم المنقولة إلى مبلغ 9.320.000 دج، وتغيير اسمها إلى "بورصة القيم المنقولة" بفعل القرار الصادر عن الجمعية الاستثنائية لها، صدر المرسوم التشريعي رقم 93-08 المؤرخ في 25 أبريل 1993 المكمل للقانون التجاري، حيث حددت فيه مختلف أنواع القيم المنقولة التي يمكن إصدارها.
- صدور المرسوم التشريعي رقم 93-10 المؤرخ في 23 ماي 1993¹ المتعلق ببورصة القيم المنقولة، والذي يعد منطلقا حقيقيا لإنشاء بورصة الجزائر، وذلك من خلال تحديده للمحاور الرئيسية لنشاطها، سواء ما تعلق بنظامها العام، أو الهيئات التابعة لها، وشروط التعامل فيها، وكافة الجزئيات المتعلقة بتسييرها.

¹ - الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 02، 1988، ص 32.

² - المرجع نفسه، ص 45-46.

³ - الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 26، 1991، ص 935-947.

رغم استيفاء بورصة الجزائر لمعظم الشروط والقوانين الشكلية والتنظيمية إلا أنه لم يعلن عن الافتتاح الرسمي والفعلي لها سوى في سبتمبر من سنة 1999، حيث سجلت البورصة دخول أربع شركات وطنية، ويتعلق الأمر بكل من: مؤسسة الرياض سطيف، مجمع صيدال، وفندق الأوراسي بالنسبة للأسهم. وشركة سوناطراك بسندات دين.

الفرع الثاني: تنظيم بورصة الجزائر

بهدف ضمان السير الحسن لبورصة الأوراق المالية في الجزائر، تم استحداث مجموعة من الهيئات، نلخص دور كل منها فيما يلي:

أولاً/ شركة تسيير بورصة القيم (SGBV): تأسست بموجب المرسوم التشريعي رقم 93-10 المؤرخ في 23 ماي 1993 وتحقق إنجازها في 25 ماي 1997؛ "وتمثل الشركة إطاراً منظماً ومضبوطاً في خدمة الوسطاء في عمليات البورصة بصفتهم الاحترافيين لتمكينهم من أداء مهامهم وفقاً للقوانين والأنظمة المعمول بها"². وتهدف الشركة من خلال تنصيبها لمختلف الأجهزة التنفيذية والتقنية اللازمة للمعاملات على القيم المنقولة المقبولة في البورصة إلى³:

- التنظيم العملي لإدخال القيم المنقولة في البورصة؛
- التنظيم المادي لمعاملات البورصة واجتماعاتها؛
- تسجيل مفاوضات الوسطاء في عمليات البورصة؛
- تنظيم عمليات مقاصة المعاملات حول القيم المنقولة؛
- تسيير نظام للتفاوض في الأسعار وتحديدتها؛
- نشر المعلومات المتعلقة بالمعاملات في البورصة؛
- إصدار نشرة رسمية لأسعار الأوراق المالية تحت رقابة لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة.

ثانياً/ لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة (COSOB): تتمثل مهام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها

(COSOB) في تنظيم ومراقبة سوق القيم المنقولة، ولا سيما من خلال الحرص على⁴:

- حماية حقوق المستثمرين في القيم المنقولة أو المنتجات المالية الأخرى؛
- السير الحسن وشفافية سوق القيم المنقولة.

¹ - الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 34، 1993، ص 4.

* (SGBV): Société de Gestion de la Bourse des Valeurs Mobilières.

² - الموقع الرسمي لبورصة الجزائر: www.sgbv.dz، تاريخ الاطلاع: 2014-10-16، التوقيت: 11:38.

³ - خباياة حسان، مرجع سبق ذكره، ص 314.

* (COSOB): Commission D'organisation et de Surveillance des Opérations de Bourse.

⁴ - الموقع الرسمي لبورصة الجزائر: www.sgbv.dz، تاريخ الاطلاع: 2014-10-18، التوقيت: 09:53.

تستحوذ لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة على العديد من الصلاحيات التي تخولها القيام بمهامها على أحسن وجه، وهي الصلاحيات التي تندرج ضمن السلطات التالية¹:

- **السلطة التنظيمية:** تخرص اللجنة من خلال هذه السلطة على تنظيم سير سوق القيم، من خلال إصدار اللوائح التنظيمية الضرورية.
- **سلطة المراقبة والإشراف:** تسمح هذه السلطة للجنة بأن تضمن على وجه الخصوص الالتزام بالقوانين والأنظمة من قبل المشاركين في السوق، وتوافق متطلبات الإفصاح عن المعلومات التي تخضع لها الشركات لدى قيامها باللجوء العلني للدخار.
- **السلطة التأديبية والتحكيمية:** تقوم اللجنة من خلال هذه السلطة بالتحقيق والرقابة على أي خرق للالتزامات المهنية والأخلاقية التي يمكن أن يرتكبها الوسطاء في عمليات البورصة، وكل انتهاك للأحكام التشريعية والتنظيمية المطبقة، وما تعلق بها من نزاعات تقنية ناشئة عن تفسيرها.

ثالثا/ **المؤتمن المركزي على السندات:** تم تحديد دور المؤتمن المركزي بموجب القانون 03-04 المؤرخ في 17 فبراير 2003، والتي نلخصها في الآتي²:

- حفظ السندات الذي يمكن من فتح حسابات باسم المتدخلين المعتمدين؛
- متابعة حركة السندات من خلال التنقل من حساب إلى حساب آخر؛
- إدارة السندات لتمكين المتدخلين المعتمدين من ممارسة حقوقهم المرتبطة بها؛
- الترقيم القانوني للسندات؛
- نشر المعلومات المتعلقة بالسوق.

الفرع الثالث: بورصة الجزائر وحوكمة الشركات

تلعب البورصة دورا جوهريا في حوكمة الشركات حول العالم، وذلك من خلال القوانين المنظمة لعملها من جهة ونصوصها التنظيمية من جهة أخرى، وذلك للاعتقاد الراسخ والإيمان بدور حوكمة الشركات في تحسين أداء الشركات وخاصة تلك المدرجة في البورصة، زيادة على ما لهذه الأخيرة من أهمية في عملية تمويل الاقتصاد، وهي العلاقة المتبادلة التي أنما أن تساهم في الرفع من معدلات النمو الاقتصادي والاجتماعي للدول. أما على مستوى بورصة الجزائر فنلاحظ عدم وجود أي قوانين ولا قواعد تنظيمية تتطرق بصفة مباشرة لموضوع حوكمة الشركات، إلا أنه يمكننا استقراء

¹ - للمزيد من التفصيل حول هذه النقاط يمكن الرجوع إلى: الموقع الرسمي لبورصة الجزائر www.sgbv.dz.

² - الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 11، 2003، ص 22.

بعض المؤشرات التي تحمل دلالات خاصة بحوكمة الشركات، وذلك من خلال بعض المواد التنظيمية المتعلقة بنشاط لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة (COSOB)، خاصة ما تعلق منها بمبدأ الإفصاح والشفافية.

تماشياً مع إبداء الشركة لرغبتها في الإدراج في بورصة الجزائر، فإنها ملزمة بالمرور على ثلاث مراحل رئيسية: مرحلة ما قبل الإدراج، مرحلة الإدراج، وأخيراً مرحلة ما بعد الإدراج. ففي مرحلة ما قبل الإدراج تعتبر "الجمعية العامة الاستثنائية للشركة الجهة الوحيدة المخولة بإصدار قرار القيام بإحدى عمليات اللجوء العلني للإدراج، ولا يمكنها أن تفوض لمجلس الإدارة أو مجلس الإدارة الجماعية إلاّ الصلاحيات التي تمكّنها من تفعيل هذه العملية"¹، وهو ما يعني عدم إمكانية هذه العملية دون الموافقة الفعلية لأصحاب حقوق الملكية، وهو أحد أهم المؤشرات الخاصة بحوكمة الشركات من حيث ضمان حقوق المساهمين في المشاركة والتصويت عن القرارات التي تتعلق بأي تغييرات أساسية في الشركة والحرص على حصولهم على كافة المعلومات المتعلقة بالعملية.

كما يجب على الشركة أن تقوم بتحرير ونشر مذكرة إعلامية تخضع لتأشيرة اللجنة ضمن الشروط المنصوص عليها بموجب نظام اللجنة رقم 02-96 المؤرخ في 22 يونيو سنة 1996² والمتعلق بالإعلام الواجب نشره من الشركات والهيئات التي تلجأ علانية إلى الادخار عند إصدارها قيماً منقولة، خاصة ما تعلق منها بتقديم مصدر القيم المنقولة وتنظيمه، وضعيته المالية، تطور النشاط، إستراتيجية الشركة، موضوع العملية المقرر إنجازها وخصائصها، وكلها معلومات تساهم في مساعدة المستثمرين متخذي القرارات على صناعة واتخاذ قرارات مبنية على أسس متينة ودراية بالمتغيرات المحيطة بالقرار. تؤرخ هذه المذكرة ويوقع عليها الممثل الشرعي للمصدر، ويجب أن تقدم البيانات المالية المرافقة للمذكرة الإعلامية معلومات دقيقة على الوضعية المالية والمحاسبية للشركة، وبصفة خاصة كل ما يتعلق بهيكلها المالي ومردوديتها المالية والاقتصادية، وقد بين النظام رقم 03-97 المؤرخ في 30 نوفمبر 1997³ نموذج عن تلك المذكرة الإعلامية (تم تعديله بموجب النظام رقم 01-12 المؤرخ في 12 جانفي 2012)، يمكن الرجوع إليها في ذات التنظيم.

أما مرحلة الإدراج فهي المرحلة التي يبدأ فيها قيد السند (السهم) في التسعيرة، وذلك بعد أن تحصل الشركة على إذن (قرار القبول) من لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها للقيام بدخولها الفعلي للبورصة، وتمثل هذه المرحلة إقراراً باستيفاء الشركة لشروط الإدراج في التسعيرة، واحترامها لمتطلبات الإفصاح، والشفافية، والدقة لكافة المعلومات الهامة المتعلقة بالشركة.

¹ - الموقع الرسمي لبورصة الجزائر: www.sgbv.dz، تاريخ الاطلاع: 06-11-2014، التوقيت: 11:01.

² -Règlement COSOB N° 96-02 Du 06 Safar 1417 Correspondant Au 22 Juin 1996 Relatif a L'information a publier par Les sociétés et organismes faisant appel public a L'épargne Lors de l'émission de valeurs mobilières, modifié et complété par le règlement COSOB n° 04-01 du 08 juillet 2004.

³ -Règlement COSOB n° 97-03 du 17 Radjeb 1418 correspondant au 18 Novembre 1997 relatif au règlement général de la bourse des valeurs mobilières, modifié et complété par le règlement COSOB n° 12-01 du 12 Janvier 2012.

فيما يخص مرحلة ما بعد الإدراج، فهي تأتي مباشرة بعد حصة التسعيرة الأولى للسند (السهم) في البورصة وتغيراته في السوق، ويعد بلوغ هذه المرحلة ملزماً للجهة المصدرة بإطلاع الجمهور عن أي تغيير أو حدث هام من شأنه -إن كان معروفاً- التأثير على أسعار الورقة المالية المدرجة، وذلك وفقاً لنص القرار رقم 02-2000 المؤرخ في 20 جانفي 2000¹ والمتعلق بالمعلومات الواجب نشرها من طرف الشركات المدرجة في بورصة الجزائر، وكذا إلزامية إيداع معلومات دورية ودائمة لدى لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها وشركة تسيير بورصة القيم، وتنشر هذه المعلومات عن طريق الصحافة أو كافة الوسائل المتاحة ذات الانتشار الواسع، وتخص هذه المعلومات الكشوف المالية السنوية والسادسية وكذلك رأي محافظ أو محافظي الحسابات في مدى صحة هذه الكشوف وانتظامها. وزيادة على ذلك، فإن المعلومات الدائمة تتعلق بكل معلومة مهمة أو أي حدث يخص نشاط الشركة أو وضعيتها المالية، وهذا ضمن الإطار الذي تضمن فيه الشركة عدم تعرضها لخسائر مادية جراء استغلال معلومات معينة من طرف الشركات المنافسة في السوق أو جراء ظروف خاصة تمر بها الشركة، وعليه فإنه بإمكان الشركة التستر على المعلومة حتى زوال تلك الظروف.

زيادة على ذلك، فإن لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة (COSOB) من أهم الهيئات التنظيمية التي منحها المشرع صلاحيات مهمّة ندرج في إطار ما يسمى بوظيفة المراقبة التي تضطلع بها، والتي يمكن اعتبارها من بين أهمّ اعلمين في تحقيق مستويات معينة من الانضباط المؤسسي للشركات المدرجة، ويمكن إنجاز أهم نشاطاتها من خلال الأوجه التالية²:

- إحكام رقابتها على كافة الشركات المدرجة بالبورصة من حيث تقيدها بالأحكام القانونية الخاصة بعقد جمعيتها العامة وعمليات النشر القانونية الملزمة بها؛
- يمكن للجنة أن تطلب أي نوع من المعلومات تخص الشركات المدرجة بالبورصة قصد نشرها لحماية لعدالة السوق بالنسبة لكافة المستثمرين؛
- تتخذ قرارات بشأن قبول أو رفض بعض القيم المنقولة لتكون محل تفاوض، كما يمكنها أن تأمر بتعليق تحديد سعر الأسهم حماية للمدخرين، مع نشرها لكافة هذه القرارات في النشرة الرسمية لجدول التسعير؛
- تتكفل اللجنة بتحديد قائمة بأخلاقيات المهنة الواجب مراعاتها في كل التصرفات الصادرة عن الأطراف المتدخلة في البورصة، خاصة ما تعلق منها بالعدالة بين المستثمرين، المصلحة الأولى للمستثمر، تنفيذ أوامر المستثمرين بأحسن الشروط في السوق، وعدم تسريب معلومات سرية تخص نشاط البورصة؛

¹ -Règlement COSOB n°2000-02 du 14 Choual 1420 correspondant au 20 Janvier 2000 relatif à l'information à publier par les sociétés dont les valeurs sont cotées en bourse.

² - خباياة حسان، مرجع سبق ذكره، ص 317.

أما في حالة إخلال هذه الشركات بالقواعد السابقة فإنها ستكون عرضة لعقوبات محددة بموجب القانون¹، وهذا راجع أساسا إلى ما لهذه الجوانب من أهمية بالغة، كونها الركيزة الأساسية التي يستند إليها مجموع المستثمرين الحاليين والمحتملين في اتخاذ قراراتهم الاستثمارية بشأن ملكية أوراق مالية معينة. وعليه؛ فإنه من غير الممكن الحديث عن نشاط أو كفاءة السوق المالية في ظل إهمال جوانب جوهرية تدخل في أسس قيام أي سوق للأوراق المالية، ليس فقط من حيث وجود الإجراءات أو الهيئات المنظمة، ولكن بدرجة أكبر مستويات التطبيق الفعلي لهذه الإجراءات.

يمكن النظر إلى مجموع القواعد التنظيمية السابق ذكرها على أنها جزء مهم مما يسعى إلى تحقيقه كل المهتمين بقواعد الإدارة الرشيدة للشركات حول العالم، ولكن نلاحظ الغياب التام لأي لوائح صريحة تتعلق أساسا بحوكمة الشركات في بورصة الجزائر، لا على مستوى مجالس إدارة الشركات، ولا على مستوى المراجعة ونظم الرقابة الداخلية، ولا حتى حقوق المساهمين ومختلف الأطراف الفاعلة في الشركة. ولعل عدم اهتمام بورصة الجزائر بمبادئ حوكمة الشركات ناجم عن العديد من العوامل، نلخص أهمها فيما يلي²:

- ضعف الأداء: حيث تعاني بورصة الجزائر من ركود كبير في حجم التداول من ناحية، ومن ضعف مستوى مساهمتها في الاقتصاد من ناحية أخرى.
- ضعف معالجة هيئات الدولة والسلطات الوصية للمواضيع المتعلقة بحوكمة الشركات، بالإضافة إلى ضعف الجهاز الإعلامي، وشبه غياب للإعلام الاقتصادي المتخصص الذي من خلاله يمكن تشجيع وتحسيس المتعاملين بمضامين الحوكمة ومتطلباتها، وأهميتها على المستويين الجزئي والكلي، الأمر الذي أدى بدوره إلى التأثير على بورصة الجزائر.
- قلة الوعي من قبل المتعاملين بخصوص حوكمة الشركات، وعدم إدراكهم لأهميتها في تعزيز الثقة في المناخ الاستثماري من جهة، وغياب الثقافة البورصية لدى أفراد المجتمع وجهلهم لمتطلبات الاستثمار فيها من جهة أخرى، ما نتج عنه تحويل أموال الكثير من المستثمرين نحو القطاعات غير المالية كالبناء، الأشغال العمومية، الفلاحة، وغيرها.
- انعدام بيئة ملائمة للتفكير في متطلبات حوكمة الشركات، موازاة مع غياب الإطار التشريعي وغياب هيئات وصية تسهر على دراسة وتحليل موضوع حوكمة الشركات في الجزائر، ووجود عراقيل إدارية تكرس أنماط البيروقراطية التي تسود الإدارة الجزائرية.
- ضعف الجهاز الإنتاجي للاقتصاد الوطني، وعدم وجود مؤسسات اقتصادية تتطلع إلى عمليات التوسع في الاستثمار الإنتاجي مما أدى إلى انخفاض معدلات النمو فيها، ما عدى القليل منها الذي ينحصر في عدد قليل أو في قطاع وحيد هو قطاع المحروقات الذي يشكل الركيزة الأولى للاقتصاد الجزائري. وهو ما ينعكس على دور البورصة في تمويل مثل هذه التوسعات.

¹ - مزيد من التفصيل: الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 11، 2003، ص 24.

² - بن ثابت علال، مرجع سبق ذكره، ص ص 78-79.

المبحث الثاني: الإطار المنهجي للدراسة الميدانية

يتناول هذا المبحث وصفاً للمنهجية المتبعة في إعداد الدراسة الميدانية، وذلك من خلال ذكر المنهج المتبع، ومجتمع الدراسة، ووسائل جمع البيانات، وطرق ومراحل إعدادها، وصدقها وثباتها، كما يتضمن المبحث وصفاً للإجراءات التي تمت مراجعتها في تقنين أدوات الدراسة وتطبيقها، وأخيراً المعالجات الإحصائية التي تم الاعتماد عليها في التحليل.

المطلب الأول: منهجية الدراسة

الفرع الأول: المنهج المتبع

مدف تحقيق أهداف الدراسة تم الاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي، والذي يعرف بأنه أسلوب من أساليب البحث التي تعتمد على الإحاطة بمتغيرات الأحداث والظواهر والممارسات الموجودة، والمتاحة للدراسة والقياس كما هي دون التأثير في أي عنصر من العناصر المكونة لطبيعتها، تمهيدا لتفاعله معها وصفاً وتحليلاً عن طريق تحويل متغيرات دراسة إلى متغيرات كمية قابلة للقياس بهدف اختبار صحة فرضيات الدراسة، والحكم على مستويات الالتزام الفعلي لشركات المساهمة المدرجة في بورصة الجزائر بمبادئ حوكمة الشركات. تم الحصول على البيانات الميدانية اللازمة من خلال توزيع استبيان تم إعداده خصيصاً لهذا الغرض، ل يتم بعدها جمع البيانات وتحليلها باستخدام الأدوات الإحصائية لبرنامج: الحزمة الإحصائية للعلوم الإنسانية الإصدار 21 (Statistical Package for Social Sciences 21)، والذي يشار إليه اختصاراً بـ (SPSS)، ثم مناقشة الفرضيات واستخلاص النتائج.

الفرع الثاني: نموذج الدراسة

يتمحور موضوع الدراسة حول "مستوى التزام شركات المساهمة المدرجة في بورصة الجزائر بمبادئ حوكمة الشركات"، وبهذا فهي تسعى إلى تقييم مستوى الالتزام الكلي بمبادئ حوكمة الشركات عن طريق تحديد المستويات الفعلية لتطبيق كل مبدأ من المبادئ الخمسة المكونة للمفهوم. وعليه يمكن إبراز نموذج الدراسة وفق الشكل الموالي:



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على المراجع والدراسات السابقة.

نلاحظ من النموذج السابق أن الدراسة تستهدف المحاور الخمسة لحوكمة الشركات، حيث يتم قياس مستوى الالتزام بكل مبدأ من المبادئ على حدة، وذلك من خلال تجزئته إلى مؤشرات قابلة للقياس، ليتم بعدها تحديد مستوى الالتزام الكلي.

المطلب الثاني: حدود الدراسة

الفرع الأول: الإطار المكاني

ينحصر الإطار المكاني في الجزائر العاصمة، حيث شملت دراستنا شركات المساهمة المدرجة في بورصة الجزائر، وهذا من منطلق أن ملكية هذا النوع من الشركات عادة ما تتفرق بين عدد كبير من المساهمين، الأمر الذي من شأنه أن يعمق من مشاكل الوكالة. كما يمكن أن تساهم التغييرات المستمرة في هيكل الملكية من تفاقم الوضع، فالأسهم المدرجة في البورصة عادة ما تكون خاضعة للتقييم المستمر من طرف المستثمرين المحتملين يتبعه تبادل وانتقال للملكية، وهذا بدوره ما يجعل من الإفصاح والشفافية عن كل الأمور المالية وغير المالية يكتسي أهمية خاصة لدى هذه الشركات مقارنة بغيرها، وعلى الرغم من الركود الذي تعاني منه بورصة الجزائر، إلا أن هذا لا يعفي الشركات المدرجة فيها -في نظرنا- من الوفاء بالتزاماتها اتجاه السوق، دون التحجج بضعف الأداء، ولا بأن تسمح الهيئات المكلفة بالرقابة والإشراف بخرق القواعد التنظيمية تحت مبرر أن قوى العرض والطلب معطّلة، بل إنه على القطبين احترام القواعد المعتمدة في تنظيم سوق رأس المال.

الفرع الثاني: الإطار الزمني

تم إجراء الدراسة الميدانية في الفترة الممتدة ما بين سبتمبر 2014م وجوان 2015م، وذلك بداية بجمع المعلومات حول الشركات المعنية بالدراسة، والقيام بزيارات استطلاعية، مروراً بإعداد استمارة الاستبيان وتوزيعها واستردادها، وختاماً بجمع البيانات وتحليلها من أجل الإجابة على إشكالية البحث واختبار فرضياته.

الفرع الثالث: مجتمع الدراسة

استخدم الباحث أسلوب الحصر الشامل وذلك لقلّة الشركات المدرجة في بورصة الجزائر، والتي تتكون من أربع شركات هي: المجمع الصناعي صيدال، مؤسسة التسيير الفندقية لسلسلة فنادق الأوراسي، شركة أليانس للتأمينات، وشركة أن سي أ روية للمشروبات هذه الأخيرة استثنيت من الدراسة لعدم الحصول على الموافقة، وهي شركات تنشط في قطاعات مختلفة، وتحتل مراكز مميزة في السوق الوطنية، وفيما يلي أكثر تفصيلاً:

1. المجمع الصناعي صيدال

سنحاول استعراض أهم المعلومات الخاصة بالمجمع وفقاً لسياقها التاريخي¹:

- 1969: إنشاء الصيدلية المركزية الجزائرية (PCA) وفقاً لمرسوم رئاسي يمنح للدولة بموجبه حق احتكار استيراد وتصنيع وتسويق المنتجات الصيدلانية ذات الاستخدام الإنساني.
- 1971: عيماً لقدراتها الصناعية تم إنشاء وحدة صناعية بالحراش، لتتبعها بعد ذلك وحدتي بيوتيك (BIOTIC) وفارمال (FARMAL) في الفترة الممتدة (1971-1975).
- 1982: إعادة هيكلة الصيدلية المركزية الجزائرية، لتتأسس على إثرها المؤسسة الوطنية للإنتاج الصيدلاني، وفقاً للقرار 161-82 المؤرخ في 24 أبريل 1982، لتحمل الشركة على عاتقها مسؤولية ضمان إنتاج وتوزيع الأدوية والمستحضرات الطبية الضرورية لتموين السوق الجزائرية.
- 1985: تم تغيير إسم المؤسسة الوطنية للإنتاج الصيدلاني ليصبح صيدال (SAIDAL)، لتقوم بعدها بدمج مركب المضادات الحيوية الكائن بمقره بالمدينة، والذي كان تابعاً للمؤسسة الوطنية للصناعات الكيماوية.
- 1989: تبعا لتنفيذ الإصلاحات الاقتصادية، أصبحت صيدال مؤسسة عمومية اقتصادية تتميز باستقلالية التسيير.

- www.saidalgroup.dz.

- www.sgbv.dz

- Rapport du conseil d'administration portant sur l'exercice clos 31/12/2013, SAIDALGROUP.

- 1993: تم إضفاء تعديلات على القانون الأساسي للشركة، حيث سمح لها بالمشاركة في كل عملية صناعية أو تجارية يمكن أن تكون ذات صلة مع موضوعها الاجتماعي من خلال إنشاء شركات جديدة أو فروع.
- 1997: وضعت شركة صيدال مخطط إعادة هيكلة أسفر على تحويلها إلى مجمع صناعي يضم ثلاثة فروع (فارمال، انتيبوتيكال وبيوتيك).
- 1999: مجمع صيدال يقوم بفتح 20% رأسماله للاكتتاب العام عن طريق الإدراج في البورصة، ليتم الإدراج في نفس السنة بعد الحصول على موافقة لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة، وفيما يلي نورد بعض المعلومات عن العملية:
 - رأس المال الاجتماعي للمجمع 2.5 مليار دينار جزائري مقسمة إلى 10 ملايين سهم، أي بقيمة إسمية معادلة 250 دج/السهم.
 - 20% من رأس المال مدرج في البورصة مملوك من طرف المستثمرين الأشخاص والمؤسسات، وهو ما يعادل قيمة 500 مليون دينار جزائري أو 2 مليون سهم.
 - 80% من رأس المال ملك للدولة، وهو ما يعادل 2 مليار دينار جزائري أو 8 مليون سهم.
 - حدد سعر الاكتتاب بقيمة 800 دج/السهم.
- 2013: بلغ مجمع صيدال ثلاثة عشر وحدة موزعة عبر التراب الوطني منها تسع وحدات إنتاج، بسعة إجمالية قدرها 200 مليون وحدة بيع، كما له العديد من الشراكات مع مؤسسات أجنبية ومحلية، بالإضافة إلى امتلاكه لمساهمات في شركات أخرى.
- تتكون الإدارة العليا للشركة من:
 - الرئيس المدير العام (بومدين درقاوي)؛
 - مجلس الإدارة: يتكون من ثمانية أعضاء؛
 - الإدارة التنفيذية: يتكون الهيكل الإداري للمجمع من ثمانية عشر عضو على رأس المديرية الرئيسية.

2. شركة أليانس للتأمينات الجزائرية

يمكننا تقديم وصف مختصر للشركة عبر النقاط التالية²:

- جويلية 2005: تأسيس شركة المساهمة أليانس للتأمينات من قبل مجموعة من المستثمرين الوطنيين برأسمال أولي قدره 500 مليون دينار جزائري.

² - www.allianceassurances.com.dz

- 2006: الانطلاق الفعلي للنشاط الخاص بجميع عمليات التأمين وإعادة التأمين.
- 2009: رفع رأسمال الشركة ليلغ 800 مليون دينار جزائري، والإعلان عن التزام الشركة بميثاق الحكم الراشد للمؤسسة الجزائرية، لتسجل كأول شركة مبادرة من القطاع الخاص.
- 2010: شهدت هذه السنة زيادة رأسمال الشركة ليلغ 2.2 مليار دينار امتثالا للقرار 375-09 المؤرخ في 16 نوفمبر 2009 يعدل ويكمل المرسوم 344-95 المؤرخ في 30 أكتوبر 1995 المتعلق بالحد الأدنى لرأسمال شركات التأمين، وقد تمت العملية عن طريق الطرح العام للاكتتاب، بعد منح لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة موافقتها في 8 أوت 2010، وفيما يلي بعض المعلومات المتعلقة بالعملية:
 - رأس المال الاجتماعي للشركة 2 205 714 180 دينار جزائري مقسمة إلى 5 804 511 سهم، أي بقيمة إسمية معادلة 380 دج/السهم.
 - 31% من رأس المال مدرج في البورصة، وهو ما يعادل 1 804 511 سهم.
 - حدد سعر الاكتتاب بقيمة 830 دج/السهم.
- 2011: إنشاء لجان التدقيق الاستراتيجي والمكافآت، لجنة التدقيق المحاسبي، ولجنة الرواتب والكشوفات، وهي لجان باشرت أعمالها خلال الربع الأول لسنة 2012، وهذا موازاة مع اعتماد لجان أخرى سميت لجان الحكامة.
- تتكون الإدارة العليا للشركة من³:
 - الرئيس المدير العام (حسان خليفاتي)؛
 - مجلس الإدارة: يتكون من سبعة أعضاء؛
 - الإدارة التنفيذية: تتكون من تسعة أعضاء على رأس المديرية الرئيسية، وأربعة آخرين تابعين للمديرية العامة.

3. مؤسسة التسيير الفندقي لسلسلة فنادق الأوراسي

يمكننا تقديم وصف مختصر للشركة عبر النقاط التالية⁴:

- فندق الأوراسي ضمن فنادق خمس نجوم، تم تدشينه وفتح أبوابه للزبائن بداية من 2 ماي 1975، تحت إدارة وإشراف المؤسسة الوطنية للسياحة (SONATOUR)، والتي أصبحت فيما بعد الجزائرية للسياحة

³ - مصلحة الموارد البشرية.

⁴ - Rapport du conseil d'administration portant sur l'exercice clos 31/12/2013, Entreprise De Gestion Hôtelière Chaîne EL AURASSI (SPA), PP.7-9.

(ALTOUR)، وأخيرا تحت تسمية الديوان الوطني للمؤتمرات والملتقيات (Office National des Congrès et Conférences).

- 1983: إعادة هيكلة الفندق وإدراجه كمؤسسة عمومية اشتراكية.
- 12 فيفري 1991: تم تغيير الشكل القانوني للمؤسسة، حيث أصبحت شركة ذات أسهم برأسمال اجتماعي قدره 40 مليون دينار جزائري، موزعة على 400 سهم بقيمة إسمية تقدر 100 ألف دينار/ السهم، مقسمة على ثلاث شركاء كالاتي:
 - صناديق المساهمة للخدمات بنسبة 40%.
 - صناديق المساهمة للصناعات المختلفة بنسبة 30%.
 - صناديق المساهمة للبناء بنسبة 30%.
- 1995: الزيادة في رأس المال عن طريق إصدار 14 600 ألف سهم بقيمة إسمية تعادل 100 ألف دينار/ السهم، لفائدة المساهم الوحيد المتمثل في مؤسسة تسيير مساهمات الدولة للسياحة والفندقة، ليلغ رأسمال الاجتماعي 1.5 مليار دينار جزائري.
- 1998: بقرار من المجلس الوطني لتسيير مساهمات الدولة تم عرض 20% من رأس المال الاجتماعي في البورصة موجهة للخواص، ليتم بعدها إعداد نشرة المعلومات الضرورية.
- 14 فيفري 2000: بقرار من لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة (COSOB) تم إدراج مؤسسة التسيير الفندقية لسلسلة الأوراسي في بورصة الجزائر. تم تحديد القيمة الاسمية للسهم 250 دج/سهم، بينما بلغ سعر الإصدار 400 دج/السهم، ليصبح رأسمال المؤسسة كالاتي:
 - الرأسمال الاجتماعي 1.5 مليار دينار جزائري مقسمة على 6 ملايين سهم.
 - 20% من رأس المال مدرج في البورصة، وهو ما يعادل 300 مليون دينار جزائري أو 1.2 مليون سهم.
 - 80% من رأس المال ملك لمؤسسة تسيير مساهمات الدولة للسياحة والفندقة، وهو ما يعادل 1.2 مليار دينار جزائري أو 4.8 مليون سهم.
- 1 جانفي 2010: تم ضمّ ثلاث وحدات فندقية متواجدة في الجنوب إلى مؤسسة التسيير الفندقية لسلسلة الأوراسي ويتعلّق الأمر بكل من: فندق البستان بالمنيعه، فندق الريم بني عباس، وفندق مهري بورقلة، وهذا بقرار من مجلس الدولة الذي اتخذ اجتماعه في 4 أكتوبر 2009، والمؤيد من قبل الجمعية العامة للمساهمين في اجتماعها غير العادي في 14 ديسمبر من نفس السنة.

• تتكون الإدارة العليا للمؤسسة من:

- الرئيس المدير العام (عبد القادر لعمري)؛
- مجلس الإدارة: يتكون من عشرة أعضاء؛
- الإدارة التنفيذية: تتكون من ثمانية أعضاء مكلفين بتسيير المديرية الرئيسية، وخمسة على رأس المصالح استشارية ذات علاقة مباشرة مع المديرية العامة.

يمثل كل من أعضاء مجلس الإدارة، والمدراء التنفيذيون، ومسؤولي المراجعة الداخلية للشركات المدرجة في بورصة الجزائر الفئة الرئيسية التي اعتمد عليها الباحث من أجل تحصيل البيانات الضرورية للدراسة، والجدول الموالي يبين نتائج المسح:

الجدول رقم (3-2): الإحصائيات الخاصة باستمارة الاستبيان

النسبة %	العدد	البيان
100	52	مجموع الاستثمارات الموزعة
21.16	11	الاستثمارات غير المسترجعة
78.84	41	الاستثمارات المسترجعة
9.76	4	الاستثمارات الملغاة
90.24	37	الاستثمارات الصالحة للتحليل

المصدر: من إعداد الباحث

يبين الجدول السابق أنه قد تم توزيع 52 استمارة استبيان محكمة تحكيما علمياً، وتم استرجاع 41 استمارة بنسبة 78.84% من إجمالي الاستثمارات الموزعة، منها 37 استمارة قابلة للتحليل أي ما يمثل نسبة 90.24% من إجمالي الاستثمارات المسترجعة، وذلك بعد استبعاد أربع استبيانات لعدم استيفائها للمعايير المطلوبة.

المطلب الثالث: أدوات الدراسة

اعتمد الباحث على مصدرين أساسيين لجمع البيانات الخاصة بالدراسة، نبرز أهم مكوناتهما فيما يلي:

الفرع الأول: الأداة الرئيسية

يهدف الحصول على البيانات الضرورية لإنجاز الدراسة، استخدم الباحث استمارة الاستبيان كأداة من أدوات جمع البيانات الأولية ذات العلاقة المباشرة بالموضوع، تم إعدادها لهذا الغرض (أنظر الملحق رقم 2 و3) عن طريق الاستعانة بكتب ومراجع في التخصص، حيث تمت الاستفادة من الخلفية النظرية في صياغة فقرات الاستبيان مع مراعاة

تغطية الأسئلة لفرضيات البحث، وقد تم توزيع الاستمارة على كافة الإطارات القائمة على تسيير الشركات المدرجة في بورصة الجزائر (أعضاء مجلس الإدارة، المدراء التنفيذيون، مسؤولي المراجعة الداخلية)، وهذا لكونهم يشغلون مناصب جوهرية في تلك الشركات، ما يؤهلهم في نظرنا لأن يكونوا الأكثر اطلاعا، وإلما بالإجراءات والقواعد والممارسات التي تحكم وتُنظّم طريقة تسيير تلك الشركات من ناحية، وشبكة العلاقات التي تربطهم بالمساهمين وتربط بعضهم ببعض من ناحية أخرى، وبالتالي نتوقع أن تكون إجاباتهم ذات دقة ومصداقية وموضوعية.

بناءً على أهداف الدراسة تم تقسيم الاستمارة إلى قسمين، نوضح أهم محتوياتها في ما يلي:

- **القسم الأول:** خصص للبيانات الشخصية المتعلقة بالمبحوثين، من حيث: الجنس، الدرجة العلمية، العمر، المنصب، وعدد سنوات الخبرة في المنصب الحالي.

- **القسم الثاني:** مخصص للبيانات ذات العلاقة بحوكمة الشركات، حيث تم تقسيمه إلى خمسة مجالات، يهتم كل مجال بقياس بعد من أبعاد حوكمة الشركات، لتشكل في مجملها المقياس الكلي لمستوى التزام شركات المساهمة المدرجة في بورصة الجزائر بمبادئ حوكمة الشركات. وفيما يلي نورد أكثر تفصيل فيما يخص المجالات التي يشملها هذا القسم:

- **المجال الأول:** يتمحور حول مستوى التزام شركات المساهمة المدرجة في بورصة الجزائر بحماية حقوق المساهمين والوظائف الرئيسية لأصحاب حقوق الملكية، ويتكون من ثماني فقرات.
- **المجال الثاني:** يناقش مستوى التزام شركات المساهمة المدرجة في بورصة الجزائر بمعاملة جميع المساهمين في الشركة معاملة عادلة، ويتكون من ستة أحكام.
- **المجال الثالث:** يركز على مستوى التزام شركات المساهمة المدرجة في بورصة الجزائر باحترام الدور الذي يلعبه أصحاب المصالح في أساليب ممارسة حوكمة الشركات، ويتكون من إحدى عشرة مؤشراً.
- **المجال الرابع:** يهدف إلى معرفة مستوى التزام شركات المساهمة المدرجة في بورصة الجزائر بمتطلبات الإفصاح والشفافية، وذلك من خلال الاستعلام عن واقع تسعة عناصر أساسية.
- **المجال الخامس:** نسعى من خلاله إلى تحديد مستوى التزام مجالس إدارة شركات المساهمة المدرجة في بورصة الجزائر بمسؤولياتها كأعلى سلطة في الشركة، حيث تشكل عشر ممارسات سيبلنا إلى ذلك.

يتكون الاستبيان في مجمله من أربعة وأربعين سؤالاً، استعمل فيها الباحث أسلوب الأسئلة المغلقة لمساعدة المستجوب على التركيز، وتسهيل الإجابة من خلال الاختيار بين البدائل المطروحة، وقد تم الاعتماد على مقياس ليكرت

(Likert Scale) المكون من خمسة أوزان في تقييم آراء الفئة المبحوثة حول الفقرات الواردة في الاستبيان، لترمز بعدها وفق ما هو متعارف عليه، وهو ما نوضحه في الجدول الموالي:

الجدول رقم (3-3): مقياس الإجابة على الفقرات وفق سلم ليكرت الخماسي

التصنيف	موافق بشدة	موافق	موافق نوعا ما	غير موافق	غير موافق بشدة
الدرجة	5	4	3	2	1

المصدر: من إعداد الباحث

كلما كانت الدرجة مرتفعة، كان المعنى وجود تطبيق ملائم للمؤشر المقصود من مؤشرات حوكمة الشركات وفق وجهة نظر المستجوب، وقد تم حساب المتوسط الفرضي من خلال تقسيم مجموع بدائل الإجابة على عددها، ونظرا لاستخدام مقياس ليكرت الخماسي في إعداد الاستبيان فإن:

$$- \text{ عدد البدائل (عدد الإجابات المقترحة وفق مقياس ليكرت) } = 5.$$

$$- \text{ مجموع البدائل } = 1 + 2 + 3 + 4 + 5 = 15.$$

$$- \text{ المتوسط الحسابي الفرضي المطلق } = \text{ مجموع البدائل } \div \text{ عدد البدائل } = 15 \div 5 = 3.$$

تم تحديد طبيعة كل سؤال عند التحليل من حيث كونه إيجابيا أو سلبيا عن طريق تحديد ما إذا كان هناك اختلاف بين متوسط العينة والمتوسط الحسابي الفرضي المطلق، وذلك من خلال قيمة (t) ودرجات الحرية (df)، ومستوى المعنوية من الطرفين. أي؛ إذا كانت قيمة مستوى المعنوية من طرفين أقل من 0.05 ($p < 0.05$)، فإن الفرق بين المتوسطين يكون مؤثرا.

الفرع الثاني: الأدوات المساعدة

بالإضافة إلى الأداة الرئيسية لجمع البيانات، اعتمد الباحث على عدد من الأدوات المساعدة التي ساهمت بشكل أساسي في توسيع الرؤية وشموليتها حول عدد من النقاط الهامة المتعلقة بموضوع الدراسة، وسهلت فهم طبيعة العلاقات التي تجمع بعضها ببعض من ناحية، وأزالت الغموض عن عدد من النقاط من ناحية أخرى، وفي ما يلي مزيد من التوضيح لهذه الأدوات:

أولاً: المقابلة الشخصية

قام الباحث بإجراء عدد من المقابلات مع مديري المالية، ومدراء مكاتب الشركات المدرجة في بورصة الجزائر، وكذا مدير الإعلام المالي للجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة (COSOB)، ورئيس لجنة الجزائر للتسوية (Algérie Clearing)، وهذا بهدف التعمق أكثر في أبعاد الدراسة، وإزالة الغموض عن بعض الجزئيات.

ثانياً: الاستبيان بالمقابلة

سعيًا من الباحث إلى الرفع من مصداقية الدراسة، والتأكد من الفهم السليم للفقرات الواردة في الاستبيان، والاستفسار حول بعض المؤشرات التي لم يتسنى إدراجها لأسباب موضوعية؛ تم إجراء العديد من المقابلات مع الإطارات المستهدفة من الدراسة، الأمر الذي مكّن من الإجابة على الاستمارة بطريقة مباشرة، والتأكد من كون الفقرات تخضع لقدرة المستقصى على تقييمها تقييماً موضوعياً بعيداً عن الميول الذاتية.

ثالثاً: الأسئلة الشفهية

أثناء القيام بتوزيع الاستبيان واسترداده أو الانتظار من أجل القيام بالمقابلات الضرورية المبرجة، تم التقرب من مسؤولي الإدارات الوسطى والعمال لطرح بعض الأسئلة الشفوية، هذه الأخيرة كثيراً ما امتدت إلى حوارات جماعية تمحورت أساساً حول بعض المؤشرات التي تقع ضمن اختصاصهم، سواءً تلك الواردة في الاستبيان أو تلك التي لم ترد، بالإضافة إلى استقصاء الآراء حول مستويات الإلمام بالمفاهيم الخاصة بحوكمة الشركات (خاصة وأنه مفهوم جديد نسبياً على الساحة الوطنية) وإمكانية وجدوى تطبيقاتها العملية على مستوى بيئة الأعمال الجزائرية. كما لم يفوت الباحث فرصة إقامة بورصة الجزائر لأبواب مفتوحة على هياكلها أيام 28، 29، و30 أكتوبر 2014 لإجراء حوارات متعدّدة مع مختلف الأطراف الفاعلة على مستوى البورصة، وكذا ممثلي الشركات المدرجة حول القضايا التي تخص حوكمة الشركات، والإجراءات والقواعد التي تحكم نشاط بورصة الجزائر فعلياً، بالإضافة إلى العلاقة التي تربط بينهما (الحوكمة والبورصة)، كما لم يخلو الحوار من التعرّيج على المشاكل التي تعاني منها بورصة الجزائر على كافة المستويات.

رابعاً: الملاحظة

من خلال الزيارات المتكررة للشركات المعنية بالدراسة، تم الاعتماد على أسلوب الملاحظة من أجل استكمال بعض الجوانب التي يصعب إثباتها اعتماداً على الأداة المستخدمة، لا سيما وأن موضوع الدراسة يهتم بكافة الجوانب المتعلقة بالتطبيق الفعلي للمفاهيم الخاصة بحوكمة الشركات، بما أتاح فرصة الوقوف على مجمل العراقيل التي تقف عائقاً بين الباحث والمعلومة، الأمر الذي يساعد على الإحاطة الدقيقة بمفاهيم الشفافية والإفصاح المعتمدة من طرف

الشركات، كما استخدمت الملاحظة في رصد ردّة الفعل تجاه بعض الأسئلة الحسّاسة، خاصة ما تعلّق منها بالمعايير المعتمدة في التعيين والترقية للمناصب الجوهرية في الشركة، وكذا الجزئيات المتعلقة بالأجور والمكافآت والعلاوات، ما يمكن أن يساعد الباحث في فهم والتعليق على نتائج الدراسة.

المطلب الرابع: صدق وثبات أداة الدراسة

يعتبر الصدق والثبات من الخصائص المطلوب توفرها في أداة الدراسة من أجل إضفاء الشرعية على استخدامها، واعتماد نتائجها.

الفرع الأول: صدق المحتوى (الصدق الظاهري)

يهدف ضمان صدق أداة الدراسة وملاءمتها لجمع البيانات الميدانية الضرورية، تم اتباع الخطوات التالية في إعدادها:

- إعداد استبيان أوّلي من أجل استخدامه في جمع البيانات والمعلومات؛
- عرض الاستبيان على الأستاذ المشرف من أجل اختبار مدى ملاءمتها لجمع البيانات المستهدفة؛
- القيام ببعض التعديلات على الاستبيان بشكله الأوّلي حسب ما يراه الأستاذ المشرف؛
- عرض الاستبيان على مجموعة من الأساتذة المحكّمين ذوي الخبرة (الخبرة في الجانب الشكلي، والخبرة في مجال موضوع الدراسة- أنظر الملحق رقم 4-) باللغتين العربية والفرنسية، والذين قاموا بدورهم بتقديم النصح والإرشاد واقتراح بعض التعديلات التي مسّت كل من: الشكل، والمضمون، ومناسبة الفقرات للمجالات التي تندرج تحتها، ودرجة وضوح الفقرات، وسلامة اللّغة، ودمج الفقرات المتشابهة.
- إجراء التعديلات اللازمة استجابة لملاحظات الأساتذة المحكّمين؛
- إجراء دراسة اختبارية للاستبيان بهدف معرفة مدى ملاءمة الفقرات المستخدمة شكلا ومضمونا، وتعديل ما يلزم تعديله.
- عرض العمل السابق على الأستاذ المشرف، وعليه تم تحديد الشكل النهائي لاستمارة الاستبيان، والموافقة على توزيعها؛
- بعد تحديد الشكل النهائي للاستبيان، والحصول على موافقة الأستاذ المشرف، تم توزيع الاستمارة على مجتمع الدراسة ممثلا في مفرداته المقصودة، لجمع البيانات اللازمة للدراسة الميدانية.

الفرع الثاني: صدق الاتساق الداخلي لفقرات الاستمارة

بعد التأكد من الصدق الظاهري لأداة الدراسة قام الباحث بحساب صدق الاتساق الداخلي؛ ويشير صدق الاتساق الداخلي إلى تحليل محتوى الاستبيان، حيث يبرز مدى اتساق كل فقرة من فقراته مع المحور الذي تنتمي إليه، ويتم حساب الاتساق الداخلي للاستبيان من خلال حساب معاملات الارتباط بيرسون بين كل فقرة من محاور الاستبيان مع الدرجة الكلية للمحور التابعة له.

أولاً: صدق الاتساق الداخلي لفقرات المحور الأول: حفظ حقوق المساهمين والوظائف الرئيسية لأصحاب حقوق الملكية.

يبين الجدول الموالي معاملات الارتباط بين كل فقرة من فقرات المحور الأول (حفظ حقوق المساهمين والوظائف الرئيسية لأصحاب حقوق الملكية) والمعدل الكلي لفقراته:

الجدول رقم (3-4): الاتساق الداخلي لفقرات محور حفظ حقوق المساهمين والوظائف الرئيسية لأصحاب حقوق الملكية

الرقم	الفقرة	معامل الارتباط	مستوى الدلالة*
1	تحرص الشركة على تزويد المساهمين بالمعلومات الهامة المتعلقة بالشركة بصفة منتظمة.	0.801	0.000
2	تحرص الشركة على وصول المعلومات المتعلقة بالشركة إلى المساهمين في الوقت المناسب.	0.787	0.000
3	تحرص الشركة على جودة المعلومات المتعلقة بالشركة المقدمة إلى المساهمين.	0.822	0.000
4	تحرص الشركة على تزويد المساهمين بالكافي من المعلومات المتعلقة بالشركة.	0.754	0.000
5	تحرص الشركة على تزويد المساهمين بكافة المعلومات المتعلقة بجدول أعمال الجمعية العامة في الوقت المناسب.	0.787	0.000
6	تكفل الشركة مشاركة المساهمين في تحديد تشكيلة أعضاء مجلس الإدارة.	0.584	0.000
7	بإمكان المساهمين مساءلة أعضاء مجلس الإدارة في المواضيع التي تثير اهتمامهم.	0.713	0.000
8	يشارك المساهمون في اتخاذ القرارات المتعلقة بالتغييرات الأساسية في الشركة (التعديل في النظام الأساسي، إصدار أسهم جديدة...).	0.407	0.012

* الارتباط دال عند مستوى دلالة 0.05 (مستوى الثقة 95%).

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج SPSS.

الفصل الثالث: دراسة تقييمية للشركات المدرجة في بورصة الجزائر

نلاحظ أن جميع فقرات بعد حفظ حقوق المساهمين والوظائف الرئيسية لأصحاب حقوق الملكية متناسقة مع المحور الذي تنتمي إليه؛ فمعاملات ارتباط كل فقرة مع المحور موجبة وقوية نسبيا في مجملها ماعدا الفقرة الثامنة فمعامل الارتباط متوسط، كما أن مستوى الدلالة أقل من 0.05 أي أنها صادقة لما وضعت لقياسه، ومقبولة إحصائيا لإجراء الدراسة الميدانية.

ثانيا: صدق الاتساق الداخلي لفقرات المحور الثاني: المعاملة العادلة للمساهمين.

يبين الجدول رقم الموالي معاملات الارتباط بين كل فقرة من فقرات المحور الثاني (المعاملة العادلة للمساهمين) والمعدل الكلي لفقراته:

الجدول رقم (3-5): الاتساق الداخلي لفقرات محور المعاملة العادلة للمساهمين

الرقم	الفقرة	معامل الارتباط	مستوى الدلالة*
1	تحرص الشركة على معاملة جميع المساهمين المنتمين إلى نفس الفئة معاملة متساوية.	0.620	0.000
2	يُعامل جميع المساهمين سواء كانوا من الأغلبية أو من الأقلية معاملة متكافئة.	0.606	0.000
3	تتم عملية التصويت للمساهمين خارج الحدود بسهولة.	0.468	0.004
4	يُنعم التجار في الأوراق المالية المصدرة من طرف الشركة لحساب المطلعين على المعلومات الداخلية.	0.624	0.000
5	يُفصح أعضاء الإدارة العليا عن أي مصلحة مادية لهم في أي عملية جوهرية تتعلق بالشركة.	0.510	0.001
6	تضمن الشركة تعويض من انتهكت حقوقهم من المساهمين.	0.557	0.000

* الارتباط دال عند مستوى دلالة 0.05 (مستوى الثقة 95%).

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج SPSS.

نلاحظ أن جميع فقرات بعد المعاملة العادلة للمساهمين متناسقة مع المحور الذي تنتمي إليه؛ فمعاملات ارتباط كل فقرة مع المحور موجبة وقوية نسبيا في مجملها، كما أن مستوى الدلالة أقل من 0.05، ما يعني أنها صادقة لما وضعت لقياسه، ويمكن الاعتماد عليها لإجراء الدراسة الميدانية.

ثالثا: صدق الاتساق الداخلي لفقرات المحور الثالث: دور أصحاب المصالح في أساليب ممارسة حوكمة الشركات.

يبين الجدول الموالي معاملات الارتباط بين كل فقرة من فقرات المحور الثالث (دور أصحاب المصالح في أساليب ممارسة حوكمة الشركات) والمعدل الكلي لفقراته:

الجدول رقم (3-6): الاتساق الداخلي لفقرات محور دور أصحاب المصالح في أساليب ممارسة حوكمة الشركات

الرقم	الفقرة	معامل الارتباط	مستوى الدلالة*
1	تحرص الشركة على الوفاء بالتزاماتها تجاه العملاء.	0.541	0.001
2	تحرص الشركة على الوفاء بالتزاماتها تجاه الموردين.	0.730	0.000
3	تحرص الشركة على الوفاء بالتزاماتها تجاه المقرضين.	0.523	0.001
4	تحرص الشركة على الوفاء بالتزاماتها تجاه مصالح الدولة.	0.694	0.000
5	تحرص الشركة على الوفاء بالتزاماتها تجاه الموظفين.	0.667	0.000
6	تعتمد الشركة على لوائح ملائمة في تعيين الموظفين وترقيتهم.	0.487	0.002
7	تحرص الشركة على عقد اجتماعات دورية بين موظفي وإدارة الشركة من أجل الاستماع لآرائهم ومناقشة مقترحاتهم بهدف تحسين الأداء.	0.544	0.001
8	تحرص الشركة على الحفاظ على البيئة والحد من الملوثات التي تفرزها.	0.591	0.000
9	تحرص الشركة على استقبال ممثلي جمعيات حماية البيئة والمستهلك للاستماع لانشغالاتهم.	0.617	0.000
10	تحرص الشركة على تزويد كافة أصحاب المصالح بالمعلومات الضرورية لقيامهم مسؤولياتهم من خلال قنوات اتصال فعالة.	0.647	0.000
11	تحرص الشركة على تعويض أصحاب المصالح عن أية أضرار تلحق بهم في حال انتهاك حقوقهم.	0.597	0.000

* الارتباط دال عند مستوى دلالة 0.05 (مستوى الثقة 95%).

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج SPSS.

نلاحظ أن جميع فقرات بعد دور أصحاب المصالح في أساليب ممارسة حوكمة الشركات متناسقة مع المحور الذي تنتمي إليه؛ فمعاملات ارتباط كل فقرة مع المحور الذي تنتمي إليه موجبة وقوية نسبيا في مجملها ماعدا الفقرة السادسة فمعامل الارتباط متوسط، كما أن مستوى الدلالة أقل من 0.05 أي أنها صادقة لما وضعت لقياسه، ومقبولة إحصائيا لإجراء الدراسة الميدانية.

رابعاً: صدق الاتساق الداخلي لفقرات المحور الرابع: الإفصاح والشفافية.

يبين الجدول الموالي معاملات الارتباط بين كل فقرة من فقرات المحور الرابع (الإفصاح والشفافية) والمعدل الكلي

لفقراته:

الجدول رقم (3-7): الاتساق الداخلي لفقرات محور الإفصاح والشفافية

الرقم	الفقرة	معامل الارتباط	مستوى الدلالة*
1	تقوم الشركة بالإفصاح عن تقارير وقوائم مالية سنوية دقيقة.	0.654	0.000
2	توفر الشركة معلومات دقيقة عن خططها المستقبلية.	0.688	0.000
3	توفر الشركة معلومات دقيقة عن عوامل المخاطر المحتملة.	0.813	0.000
4	تحرص الشركة على إعداد المعلومات المالية وفقاً لمعايير محاسبية عالية الجودة.	0.612	0.000
5	يتم توفير معلومات شفافة عن مؤهلات الإطارات العليا بالشركة.	0.551	0.000
6	تقوم الشركة بالإفصاح عن السياسة المتبعة في تحديد ما يحصل عليه الإطارات العليا للشركة من أجور ومكافآت وامتيازات.	0.580	0.000
7	تعتمد الشركة على مراجع حسابات خارجي كفاء.	0.482	0.003
8	يقوم مراجع الحسابات الخارجي بعمله في ظل محيط خال من ضغوطات الإدارة.	0.567	0.000
9	يخضع المراجعون الخارجيون للمساءلة أمام المساهمين.	0.513	0.001

* الارتباط دال عند مستوى دلالة 0.05 (مستوى الثقة 95%).

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج SPSS.

نلاحظ أن جميع فقرات بعد الإفصاح والشفافية متناسقة مع المحور الذي تنتمي إليه؛ فمعاملات ارتباط كل فقرة

مع المحور الذي تنتمي إليه موجبة وقوية نسبياً في مجملها، كما أن مستوى المعنوية أقل من 0.05 أي أنها صادقة لما

وضعت لقياسه، ومقبولة إحصائياً لإجراء الدراسة الميدانية.

خامسا: صدق الاتساق الداخلي لفقرات المحور الخامس: مسؤوليات مجلس الإدارة.

يبين الجدول الموالي معاملات الارتباط بين كل فقرة من فقرات المحور الخامس (مسؤوليات مجلس الإدارة) والمعدل

الكلي لفقراته:

الجدول رقم (3-8): الاتساق الداخلي لفقرات محور مسؤوليات مجلس الإدارة

الرقم	الفقرة	معامل الارتباط	مستوى الدلالة*
1	يعمل مجلس الإدارة بما تقتضيه العناية اللازمة من أجل تحقيق أفضل مصلحة للشركة.	0.594	0.000
2	يتسم أعضاء مجلس الإدارة بالأمانة والاستقامة.	0.598	0.000
3	يحرص أعضاء مجلس الإدارة على ممارسة أعمالهم بعيدا عن أي تصرفات تتعارض فيها مصالحهم مع مصالح الشركة.	0.698	0.000
4	يحرص مجلس الإدارة على الحفاظ على استقلالية المراجع الخارجي.	0.581	0.000
5	تحرص إدارة الشركة على الحفاظ على سرية المعلومات الداخلية التي لا تخضع لشروط الإفصاح العام.	0.682	0.000
6	تراعي إدارة الشركة (مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية) في مهامها معايير السلوك الأخلاقي.	0.544	0.000
7	يعمل مجلس الإدارة ضمن خطة إستراتيجية شاملة (الإشراف، الرقابة، والتوجيه).	0.515	0.001
8	يحرص مجلس الإدارة على وضع إستراتيجية فعالة لإدارة المخاطر في الشركة.	0.584	0.000
9	يتولى مجلس الإدارة مسؤولية الإشراف على كبار المديرين التنفيذيين (كل ما يتعلق بصلاحياتهم وامتيازات مناصبهم).	0.443	0.006
10	ينعقد مجلس الإدارة بشكل دوري وفقا لضروريات العمل.	0.535	0.001

* الارتباط دال عند مستوى دلالة 0.05 (مستوى الثقة 95%).

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج SPSS.

نلاحظ أن جميع فقرات مسؤوليات مجلس الإدارة متناسقة مع المحور الذي تنتمي إليه؛ فمعاملات ارتباط كل فقرة

مع المحور موجبة وقوية نسبيا في مجملها ماعدا الفقرة التاسعة فمعامل الارتباط متوسط القوة، كما أن مستوى المعنوية أقل

من 0.05 أي أنها صادقة لما وضعت لقياسه، ويمكن الاعتماد عليها لإجراء الدراسة الميدانية.

سادسا: الاتساق الداخلي لمحاور حوكمة الشركات

يبين الجدول الموالي مدى ارتباط كل محور من محاور الاستبيان بالدرجة الكلية لفقرات الاستبيان:

الجدول رقم (3-9): الاتساق الداخلي لمحاور حوكمة الشركات

الرقم	المحور	معامل الارتباط	مستوى الدلالة*
1	حقوق المساهمين والوظائف الرئيسية لأصحاب حقوق الملكية.	0.926	0.000
2	المعاملة العادلة للمساهمين.	0.796	0.000
3	دور أصحاب المصالح في أساليب ممارسة حوكمة الشركات.	0.839	0.000
4	الإفصاح والشفافية.	0.873	0.000
5	مسؤوليات مجلس الإدارة	0.828	0.000

* الارتباط دال عند مستوى دلالة 0.01 (مستوى الثقة 99%).

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج SPSS.

تبين نتائج الاختبار أن معاملات ارتباط كل محور من محاور الاستبيان بالدرجة الكلية لمحور البحث قوية جدا، وهي دالة عند مستوى معنوية 0.01 يعني أن كل محور من محاور الاستبيان له علاقة قوية بهدف الدراسة، وأن الاستبيان في مجمله صادق لما وضع لقياسه، ما يجعله مقبولا إحصائيا لإجراء الدراسة الميدانية، واعتماد نتائجه.

الفرع الثالث: الثبات

يقصد بثبات الإستبانة أن تعطي نفس النتائج أو نتائج مقارنة في حالة إعادة توزيعها أكثر من مرة تحت نفس الظروف والشروط على نفس عينة الدراسة، وقد تم الاعتماد على طريقتين مختلفتين هما: معامل الثبات ألفا كرونباخ (Cronbach's Alpha)، وطريقة التجزئة النصفية (Split-Half).

أولا: معامل الثبات ألفا كرونباخ (Cronbach's Alpha)

تم استخدام طريقة ألفا كرونباخ لقياس معاملات الثبات لفقرات الاستبيان، والجدول الموالي يوضح نتائج الاختبار:

الجدول رقم (3-10): معامل الثبات ألفا كرونباخ للاستبيان

المحور	محتوى المحور	عدد الفقرات	معامل الثبات ألفا كرونباخ
1	حفظ حقوق المساهمين والوظائف الرئيسية لأصحاب حقوق الملكية	8	0.858
2	المعاملة العادلة للمساهمين	6	0.634
3	دور أصحاب المصالح في أساليب ممارسة حوكمة الشركات	11	0.704
4	الإفصاح والشفافية	9	0.762
5	مسؤوليات مجلس الإدارة	10	0.685
	الاستبيان ككل	44	0.902

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج SPSS.

نلاحظ من خلال جدول نتائج تحليل الثبات أن قيمة معامل ألفا كرونباخ بلغت (0.902)، وهي قيمة أعلى من المقاييس المتعارف عليها للثبات (0.60)، مما يؤكد أن الاستبيان يتميز بدرجة عالية من الثبات والقبول لإجراء الدراسة الميدانية لموضوع البحث.

ثانيا: طريقة التجزئة النصفية (Split-Half)

تعتمد هذه الطريقة على حساب معامل الارتباط بيرسون (Pearson Correlation) بين معدل الأسئلة الفردية الرتبة ومعدل الأسئلة الزوجية الرتبة لكل بعد، وقد تم تصحيح معاملات الارتباط باستخدام معامل ارتباط سيرمان براون للتصحيح (Spearman Brown Coefficient) والذي يحسب بالعلاقة: $r = \frac{2r}{r+1}$ ، والجدول الموالي يبين نتيجة هذا الاختبار:

الجدول رقم (11-3): معامل الثبات باستخدام طريقة التجزئة النصفية.

التجزئة النصفية				محتوى المحور	المحور
مستوى الدلالة*	معامل الارتباط المعدل	معامل الارتباط	عدد الفقرات		
0.000	0.707	0.536	8	حفظ حقوق المساهمين والوظائف الرئيسية لأصحاب حقوق الملكية	1
0.001	0.607	0.481	6	المعاملة العادلة للمساهمين	2
0.000	0.681	0.447	11	دور أصحاب المصالح في أساليب ممارسة حوكمة الشركات	3
0.000	0.678	0.512	9	الإفصاح والشفافية	4
0.000	0.639	0.470	10	مسؤوليات مجلس الإدارة	5
0.000	0.762	0.616	44	كل المحاور	المجموع

*الارتباط دال عند مستوى دلالة 0.05 (مستوى الثقة 95%).

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج SPSS.

نلاحظ من الجدول السابق أن معاملات الثبات بطريقة التجزئة النصفية بعد التعديل مقبولة، وهو ما يعني أن فقرات الاستبيان تتمتع بدرجة عالية من الثبات، ما يسمح بتطبيقه على الدراسة، واعتماد نتائجه.

الفرع الرابع: أدوات تحليل ومعالجة البيانات

تم استخدام برنامج الحزمة الإحصائية للعلوم الاجتماعية (SPSS) في تحليل البيانات التي تم جمعها، وذلك من خلال الاعتماد على الأساليب المناسبة التي تتلاءم مع نوع البيانات المراد تحليلها من جهة، وأهداف وفرضيات الدراسة من جهة أخرى، وقد تم استخدام عدة أساليب إحصائية من أجل توظيف البيانات لتحقيق أغراض الدراسة، وفيما يلي أكثر تفصيلاً:

أولاً: مقاييس التشتت والنزعة المركزية

كالمتوسط الحسابي والوسيط والانحراف المعياري، والتي تم استخدامها من أجل توضيح خصائص متغيرات الدراسة.

- **المتوسط الحسابي:** تم استخدامه كمؤشر لمعرفة مستويات التطبيق الفعلي لمبادئ حوكمة الشركات في الشركات المدرجة في بورصة الجزائر، وترتيبها حسب أهميتها من وجهة نظر المستجوبين.
- **الانحراف المعياري:** يسمح بمعرفة مدى تشتت إجابات مفردات عينة الدراسة عن الوسط الحسابي، ومعرفة الفروق فيما بينها في متغيرات الدراسة.

ثانياً: اختبار صدق الأداة

يتم ذلك من خلال حساب معامل الارتباط بيرسون الذي يقيس مستوى اتساق كل فقرة من محاور الاستبيان مع الدرجة الكلية للمحور التابعة له، ومدى اتساق كل محور على حدة مع المعدل الكلي للاستبيان.

ثالثاً: اختبار ثبات الأداة

لإيجاد معامل ثبات الاستبيان تم استخدام معامل ارتباط سبيرمان براون للتجزئة النصفية المتساوية، ومعادلة جتمان (Guttman) للتجزئة النصفية غير المتساوية، ومعامل ارتباط ألفا كرونباخ.

رابعاً: اختبار التوزيع الطبيعي (كولمجروف - سميرونوف (1-Sample K-S))

يهدف معرفة نوع توزيع البيانات هل تتبع التوزيع الطبيعي أم لا.

خامساً: اختبار (T) لمتوسط عينة واحدة (One Sample T Test)

وذلك من أجل مقارنة متوسطات الفقرات والمحاور مع المتوسط الفرضي المطلق، ما يسمح بتحديد مستويات التطبيق الفعلي لمبادئ حوكمة الشركات، وهو ما يمكن من الإجابة على تساؤلات الدراسة، والحكم على فرضياتها.

المبحث الثالث: تحليل ومعالجة بيانات الدراسة الميدانية

بعد تطرقنا للجوانب المنهجية للدراسة الميدانية، نشرع الآن في تحليل البيانات المتحصل عليها، ومعالجتها باستخدام الأدوات الإحصائية المناسبة، تمهيدا للإجابة على إشكالية الدراسة والحكم على فرضياتها.

المطلب الأول: اختبار التوزيع الطبيعي للبيانات

استخدم الباحث اختبار كولموجروف - سميرنوف (1-Sample Kolmogorov-Smirnov) لمعرفة هل البيانات تتبع التوزيع الطبيعي أم لا، وهو اختبار ضروري في حالة اختبار الفرضيات، وذلك لأن معظم الاختبارات المعلمية تشترط أن تكون البيانات موزعة توزيعا طبيعيا حتى تكون نتائجها صحيحة، والجدول الموالي يوضح نتائج هذا الاختبار:

الجدول رقم (12-3): اختبار التوزيع الطبيعي كولموجروف - سميرنوف (1-Sample Kolmogorov-Smirnov)

المحور	محتوى المحور	عدد الفقرات	قيمة Z	مستوى الدلالة
1	حفظ حقوق المساهمين والوظائف الرئيسية لأصحاب حقوق الملكية	8	0.590	0.877
2	المعاملة العادلة للمساهمين	6	0.818	0.515
3	دور أصحاب المصالح في أساليب ممارسة حوكمة الشركات	11	0.577	0.893
4	الإفصاح والشفافية	9	0.939	0.341
5	مسؤوليات مجلس الإدارة	10	0.605	0.857
المجموع	الاستبيان ككل	44	0.547	0.926

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج SPSS.

نلاحظ من خلال الجدول أن قيمة مستوى الدلالة لجميع محاور الاستبيان أكبر من 0.05 ($sig > 0.05$)، وهو ما يدل على أن البيانات تتبع التوزيع الطبيعي، ما يسمح بإجراء الاختبارات المعلمية.

المطلب الثاني: خصائص مفردات الدراسة

يمكن وصف مفردات الدراسة كما يلي:

1. توزيع مفردات مجتمع الدراسة حسب الجنس

يبين الجدول (13-3) طبيعة المفردات التي تم الاعتماد عليها في إنجاز الدراسة من حيث الجنس. حيث نلاحظ أن 78.4% من مجتمع الدراسة ذكور، و21.6% من مجتمع الدراسة هم من الإناث، وهو ما يشير إلى سيطرة فئة الذكور على هذا النوع من المناصب (تنفيذي، عضو مجلس إدارة) الحساسة في الشركات محل الدراسة.

الجدول رقم (3-13): توزيع مفردات مجتمع الدراسة حسب الجنس

النسبة المئوية %	التكرار	الجنس
78.4	29	ذكر
21.6	8	أنثى
100	37	المجموع

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج SPSS.

2. توزيع مفردات مجتمع الدراسة حسب العمر

يبين الجدول الموالي الفئات العمرية للمفردات المعنية بالدراسة ضمن الشركات التي تمثل مجال البحث:

الجدول رقم (3-14): توزيع مفردات مجتمع الدراسة حسب العمر

النسبة المئوية %	التكرار	العمر
21.6	8	أقل من 35 سنة
32.4	12	من 35 إلى 44 سنة
45.9	17	أكبر من 45 سنة
100	37	المجموع

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج SPSS.

نلاحظ من الجدول السابق أن 45.9% من مجتمع الدراسة أعمارهم أكبر من 45 سنة، وأن 32.4% أعمارهم تتراوح ما بين 35 و44 سنة، بينما يمثل من لهم من العمر أقل من 35 سنة نسبة 21.6%، ما يعني أن غالبية الأشخاص الجيبين على الإستبانة هم ذوي أعمار متقدمة، ومرد ذلك في نظر الباحث هو طبيعة مفردات مجتمع الدراسة في حد ذاتها، حيث يتطلب شغل المناصب المستطلع آراء أصحابها قدرا من الخبرة والكفاءة العملية والفنية، هذه الأخيرة لا يمكن كسبها سوى بعد عدد معين من سنوات البحث و/أو العمل، وهي حقيقة مرتبطة بتوزيع عينة الدراسة حسب الخبرة (الجدول رقم (3-15)).

3. توزيع مفردات مجتمع الدراسة حسب سنوات الخبرة في المنصب الحالي

يبين الجدول رقم (3-15) نبرة المفردات الجيبة على الاستبيان في الشركات المستهدفة بالدراسة، حيث نلاحظ أن 35.1% من مجتمع البحث لديهم خبرة عملية في مناصب عملهم الحالية تتراوح بين 15 و24 سنة، وهي نفس النسبة لمن يملكون من الخبرة ما بين 5 إلى 14 سنة، بينما يشكل الأشخاص ذوي خبرة تفوق 25 سنة نسبة 24.3%، أما من لهم خبرة تقل عن 5 سنوات فهم يمثلون 5.4%، وعليه يمكن القول أن مفردات مجتمع الدراسة في مجملها تتشكل من ذوي الخبرة المميزة في العمل الإداري، وهو ما يدعم صحة ومصداقية الإجابات التي أدلوا بها والنتائج المترتبة عنها.

الجدول رقم (3-15): توزيع مفردات مجتمع الدراسة حسب الخبرة في المنصب الحالي

النسبة المئوية %	التكرار	الخبرة
5.4	2	أقل من 5 سنوات
35.1	13	من 5 إلى 14 سنة
35.1	13	من 15 إلى 24 سنة
24.3	9	أكثر من 25 سنة
100	37	المجموع

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج SPSS.

4. توزيع مفردات مجتمع الدراسة حسب الدرجة العلمية

يبين الجدول الموالي الدرجة العلمية للمفردات المحيية على الاستبيان في الشركات الخاضعة للدراسة:

الجدول رقم (3-16): توزيع مفردات مجتمع الدراسة حسب الدرجة العلمية

النسبة المئوية %	التكرار	الدرجة العلمية
16.2	6	أقل من ليسانس
75.7	28	ليسانس
5.4	2	ماجستير
2.7	1	دكتوراه
100	37	المجموع

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج SPSS.

نلاحظ من الجدول السابق أن 75.7% من مجتمع البحث هم حاملون لشهادة ليسانس، وأن 16.2% درجتهم العلمية أقل من ليسانس، أما من هم متحصلون على شهادة الماجستير فيمثلون 5.4%، فيما يمثل حملة الدكتوراه نسبة 2.7%، وهي النتائج التي تعكس قدرة أفراد مجتمع الدراسة على فهم واستيعاب والحكم على فقرات الاستبيان. ولعل أهم ما يجلب الانتباه أيضا: هو قلة أصحاب الشهادات العليا من حملة الماجستير والدكتوراه، والذي يمكن أن يكون بسبب تفضيلهم العمل الأكاديمي من جهة، وصعوبة اندماجهم في العمل الإداري من جهة أخرى.

5. توزيع مفردات مجتمع الدراسة حسب المستوى الوظيفي

يبين الجدول الموالي المستوى الوظيفي للمفردات الجيبة على الاستبيان في الشركات الخاضعة للدراسة:

الجدول رقم (3-17): توزيع مفردات مجتمع الدراسة حسب المستوى الوظيفي

النسبة المئوية %	التكرار	المستوى الوظيفي
16.2	6	عضو مجلس إدارة
83.8	31	مدير تنفيذي
100	37	المجموع

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج SPSS.

يبين الجدول السابق أن 87% من مفردات مجتمع البحث هم ممن يشغلون منصب مدير تنفيذي، وأن 16.2% هم أعضاء مجلس الإدارة؛ وتعتبر خصوصية موضوع الدراسة وحساسيته من بين أهم العوامل التي احتكم الباحث إليها في استهدافه للفئات المذكورة أعلاه، تفضيلا منه لجودة مفردات الدراسة على حجمها، أما فيما يخص قلة أعضاء مجلس الإدارة المستجوبين فهو راجع أساسا إلى استحالة ترتيب لقاءات معهم أو العثور عليهم.

المطلب الثالث: تحليل ومناقشة محاور الدراسة

سنقوم من خلال هذا المطلب بدراسة وتحليل فقرات كل محور من محاور الاستبيان الموزع على الشركات محل الدراسة على حدة، وذلك تمهيدا لتجميعها من أجل الحكم على فرضيات الدراسة.

تم الاعتماد على المتوسطات الحسابية، والانحرافات المعيارية، واختبار (T) لمتوسط عينة واحدة (One Sample T Test) للتعرف على ميل الفقرة نحو الايجابية أو السلبية؛ فالفقرة التي تميل إلى الإيجابية (وجود التزام بالمؤشر) هي الفقرة التي يوافق أفراد مجتمع الدراسة على محتواها، ويظهر ذلك إذا كان المتوسط المحسوب من بيانات الدراسة أكبر من المتوسط الفرضي المحايد (3) ومستوى الدلالة أقل من 0.05 ($sig < 0.05$)، وتكون الفقرة مائلة إلى السلبية (عدم وجود التزام بالمؤشر) إذا لم يوافق أفراد مجتمع الدراسة على محتواها، ويظهر ذلك إذا كان المتوسط المحسوب من بيانات الدراسة أقل من المتوسط الفرضي المحايد (3) ومستوى الدلالة أقل من 0.05 ($sig < 0.05$)، بينما تكون آراء مفردات المجتمع في الفقرة محايدة أو موافقة نوعا ما (مستوى التزام متوسط) إذا كان مستوى الدلالة أكبر من 0.05 ($sig > 0.05$).

الفرع الأول: تحليل ومناقشة فقرات المحور الأول (حقوق المساهمين والوظائف الرئيسية لأصحاب حقوق الملكية)

يتضمن هذا المحور ثماني فقرات، نبين إجابات مفردات الدراسة عن محتواها في الجدول الموالي:

الجدول رقم (3-18): المؤشرات الإحصائية لفقرات محور حقوق المساهمين والوظائف الرئيسية لأصحاب حقوق الملكية.

الرقم	الفقرة	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	قيمة (T)	مستوى الدلالة	الحكم
1	تحرص الشركة على تزويد المساهمين بالمعلومات الهامة المتعلقة بالشركة بصفة منتظمة.	4.14	0.571	9.181	0.000	تلتزم
2	تحرص الشركة على وصول المعلومات المتعلقة بالشركة إلى المساهمين في الوقت المناسب.	4.24	0.830	9.109	0.000	تلتزم
3	تحرص الشركة على جودة المعلومات المتعلقة بالشركة المقدمة إلى المساهمين.	4.08	0.924	7.141	0.000	تلتزم
4	تحرص الشركة على تزويد المساهمين بالكم الكافي من المعلومات المتعلقة بالشركة.	3.97	0.833	7.106	0.000	تلتزم
5	تحرص الشركة على تزويد المساهمين بكافة المعلومات المتعلقة بجدول أعمال الجمعية العامة في الوقت المناسب.	4.30	0.661	11.938	0.000	تلتزم
6	تكفل الشركة مشاركة المساهمين في تحديد تشكيلة أعضاء مجلس الإدارة.	4.05	0.780	8.222	0.000	تلتزم
7	يتمكن المساهمين مساءلة أعضاء مجلس الإدارة في المواضيع التي تثير اهتمامهم.	3.76	0.863	5.334	0.000	تلتزم
8	يشارك المساهمون في اتخاذ القرارات المتعلقة بالتغييرات الأساسية في الشركة (التعديل في النظام الأساسي، إصدار أسهم جديدة...).	3.84	0.727	7.010	0.000	تلتزم

* يتم اتخاذ القرار عند درجات الحرية (36)، ومستوى دلالة 0.05 (مستوى الثقة 95%).

** المتوسط الفرضي لكل عبارة يقدر ب (3).

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج SPSS.

نستنتج من الجدول ما يلي:

- بلغ المتوسط الحسابي لإجابات مفردات مجتمع الدراسة حول الفقرة الأولى القيمة (4.14) وبانحراف معياري ضئيل قدره (0.571) مما يدل على تجانس الإجابات، كما بلغت قيمة (t= 9.181) عند درجة حرية (df= 36) تحت مستوى دلالة قدره (0.000) وهو أقل من (0.05)، مما يدل على أن الشركات محل الدراسة دائمة الحرص على تزويد المساهمين بالمعلومات الهامة والضرورية المتعلقة بالشركة بصفة منتظمة.

- قيمة المتوسط الحسابي للفقرة الثانية بلغت (4.24) وبانحراف معياري مقبول قدره (0.830) مما يدل على تجانس نسبي لإجابات مفردات مجتمع الدراسة، كما بلغت قيمة (t= 9.109) تحت مستوى دلالة قدره (0.000) وهو أقل من (0.05) ما يعني أن الشركات المدرجة في بورصة الجزائر حريصة على وصول المعلومات المتعلقة بالشركة إلى المساهمين في الوقت المناسب.
- قيمة المتوسط الحسابي للفقرة الثالثة بلغت (4.08) وبانحراف معياري مقبول قدره (0.924) وهو ما يدل على عدم تشتت إجابات مفردات مجتمع الدراسة حول هذا المتوسط، كما بلغت قيمة (t= 7.141) وبمستوى دلالة قدره (0.000) وهو أقل من (0.05)، مما يعني حرص الشركات محل الدراسة على جودة المعلومات المقدمة إلى المساهمين.
- بلغ المتوسط الحسابي للفقرة الرابعة القيمة (3.97) وبانحراف معياري مقبول قدره (0.833) وهو ما يعني تجانس إجابات مفردات مجتمع الدراسة، كما بلغت قيمة (t= 7.106) وبمستوى دلالة قدره (0.000) وهو أقل من (0.05)، مما يدل على موافقة مفردات مجتمع الدراسة على أن شركاتهم تحرص على تزويد المساهمين بالكم الكافي من المعلومات المتعلقة بالشركة.

إن التزام الشركات بالأحكام السابق ذكرها (محددة بموجب النظام 02/2000 المتعلق بالمعلومات الواجب نشرها المادة 1 إلى المادة 22¹) من شأنه أن يقوي ثقة المساهمين في القائمين على إدارة تلك الشركات، ويوفر قدرا من الأمان والطمأنينة على الاستغلال الأمثل لأصولها ومواردها، زيادة على أن ملاءمة المعلومات المقدمة إلى المساهمين من مأنها أن تساعدهم على تحديد المخاطر المترتبة على الاستثمار في هذه الشركات وموازنتها بالعائد المتوقع، وهو ما يدعم كفاءة وفعالية ورشادة القرارات الاستثمارية من خلال حصر وانتقاء أحسن البدائل، بالإضافة إلى الحد والتخفيض من حالات عدم تماثل المعلومات والتقليل من آثارها السلبية على أداء الشركات ونشاطها. ولكن: لماذا لا تنعكس كل هذه الميزات على نشاط بورصة الجزائر؟ لماذا لا يزال حجم تداول أسهم هذه الشركات محتشما إن كانت تليج محل احتياجات المستثمرين؟. مما لا شك فيه أن المشاكل التي تعاني منها بورصة الجزائر تتعدى ما سيذكر، ولكنه بالتأكيد يمثل جزءاً منها، وهو الجزء المتعلق بموضوع دراستنا.

، خلال مجمل المقابلات التي قمنا بها، ومتابعتنا المستمرة للمواقع الإلكترونية لكل من: الشركات محل الدراسة، بورصة الجزائر، ولجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة، لاحظنا أن المعلومات المدرجة والمفصح عنها لا تتعدى ما هو مفروض بحكم القانون، والذي لا يعدو أن يكون مجرد معلومات عامة حول نشاط الشركة ونتائجها، تقدم بصفة فصلية، سداسية وسنوية، عادة ما تتجاوز الآجال القانونية حسب مدير الإعلام المالي للجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة (COSOB)، وهذا دون أن تطالها أي عقوبات، كون هذه الأخيرة تشكل محور غموض في جانبها

¹- راجع الصفحة 114 من المذكرة.

القانوني، ومحور جدل في جانبها الاقتصادي في ظل ركود نشاط البورصة خاصة وأن من أهم مقومات نجاح أي بورصة هو نشر الوعي والإدراك بكيفية التعامل فيها، فضلا عن ضمان نشر المعلومات والإفصاح الكامل في السوق.

- بلغ المتوسط الحسابي للفقرة الخامسة القيمة (4.30) وبانحراف معياري مقبول قدره (0.661)، كما بلغت قيمة ($t=11.938$) وبمستوى دلالة قدره (0.000) وهو أقل من (0.05)، ما يدل على أن الشركات المدرجة في بورصة الجزائر تحرص على تزويد المساهمين بكافة المعلومات المتعلقة بجدول أعمال الجمعية العامة في الوقت المناسب، وهو ما يساعد على توفير المناخ الملائم للمساهمين من أجل التفاعل بنقاشات جادة ومبنية على أسس متينة تمنحهم القدرة على تقييم سير نشاطات الشركة وأدائها، وقد أولى قانون الشركات الجزائري أهمية بالغة لهذه النقطة من خلال المواد (677، 678، 680) من القانون التجاري الجزائري، حيث يفرض على شركات المساهمة تقديم كافة المعلومات الضرورية المتعلقة بالجمعية العامة للمساهمين قبل ثلاثين يوما من انعقادها.

- قيمة المتوسط الحسابي للفقرة السادسة بلغت (4.05) وبانحراف معياري مقبول قدره (0.780)، كما بلغت قيمة ($t=8.222$) وبمستوى دلالة قدره (0.000) وهو أقل من (0.05)، ما يعني تأكيد مفردات مجتمع الدراسة على إمكانية مشاركة كافة المساهمين في تحديد تشكيلة أعضاء مجلس الإدارة، حيث يقوم الأعضاء المنتخبون بتمثيل مصالح المساهمين في الشركة، ونشير أن هذه المشاركة تتعلق أساسا بعدد المقاعد الممثلة لنسبة ما هو مدرج في البورصة بالنسبة للشركات ذات أغلبية رأس المال التابع للدولة ولا تشمل كافة المقاعد المشكّلة لمجلس الإدارة، كما أن هذا الحق مكفول بحكم نص المادة 715 مكرّر 42 من القانون التجاري الجزائري، والذي يعتبره من الخصائص الرئيسية لهذا الشكل من الشركات، إلا في حالات استثنائية دلت عليها المادتين (672، 715 مكرّر 49) من نفس القانون.

- بلغ المتوسط الحسابي للفقرة السابعة القيمة (3.76) وبانحراف معياري مقبول قدره (0.863)، كما بلغت قيمة ($t=5.334$) وبمستوى دلالة قدره (0.000) وهو أقل من (0.05)، وهو ما يدل على إمكانية مساءلة المساهمين لأعضاء مجلس الإدارة في كافة المواضيع التي تثير اهتمامهم، الأمر الذي يدعّم ويفعّل دور المساهمين كآلية للرقابة والحكم على نشاطات الشركة وأدائها، من خلال طلب تفسيرات أو توضيحات حول المحاور الغامضة أو تلك التي تشكّ موضع شك وريبة، وهو بدوره ما يفسح المجال أمام القائمين على إدارة ورقابة الشركة لتقديم التفسيرات اللازمة في نطاق الدور أو المركز الوظيفي، وتحمل مسؤولية القرارات والسياسات المتّبعة. عملية الاتصال المتبادل هذه من شأنها أن تعزز أواصر الثقة المتبادلة، وتساهم في تحسين نشاط الشركة وأدائها.

- قيمة المتوسط الحسابي للفقرة الثامنة بلغت (3.84) وبانحراف معياري مقبول قدره (0.727)، كما بلغت قيمة ($t=7.010$) وبمستوى دلالة قدره (0.000) وهو أقل من (0.05)، ما يعني موافقة مفردات مجتمع الدراسة على أن

الفصل الثالث: دراسة تقييمية للشركات المدرجة في بورصة الجزائر

المساهمين يشاركون في اتخاذ القرارات المتعلقة بالتغييرات الأساسية في الشركة، وهو الأمر الذي يساهم بشكل مباشر في حماية والحفاظ على حقوق المساهمين، خاصة وأن مثل هذه التعديلات يمكن أن تتخذ شكل تعديلات جوهرية في عقد الشركة ونظامها الأساسي، أو قرارات اندماج للشركة مع شركة أخرى، أو تصفيته، أو حتى زيادة أو تخفيض رأسمالها. وعليه؛ فإن إشراك المساهمين في اتخاذ مثل هذه القرارات من شأنه -مدعوماً بالمساءلة- أن يوفر قدراً ملائماً من الشفافية حول الأسس التي بنيت على أساسها مثل هذه القرارات، والجدوى منها، وكذا التعرف على القواعد والإجراءات التي تحكمها من ناحية، والسند والملجأ القانوني لهم من ناحية أخرى. ويرتكز هذا المؤشر على تغطية قانونية تضمنها القسم السادس من القانون التجاري الجزائري الخاص بتعديل رأسمال شركة المساهمة والضوابط الحاكمة لمثل هذه العمليات.

الفرع الثاني: تحليل ومناقشة فقرات المحور الثاني (المعاملة العادلة للمساهمين)

يحتوي هذا المحور على ست فقرات، حيث نوضح من خلال الجدول الموالي التحليل الإحصائي للإجابات المتحصل عليها:

الجدول رقم (3-19): المؤشرات الإحصائية لفقرات محور المعاملة العادلة للمساهمين

الرقم	الفقرة	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	قيمة (T)	مستوى الدلالة	الحكم
1	تحرص الشركة على معاملة جميع المساهمين المنتمين إلى نفس الفئة معاملة متساوية.	4.30	0.618	12.778	0.000	تلتزم
2	يُعامل جميع المساهمين سواء كانوا من الأغلبية أو من الأقلية معاملة متكافئة.	4.49	0.559	16.180	0.000	تلتزم
3	تتم عملية التصويت للمساهمين خارج الحدود بسهولة.	2.73	0.693	- 2.372	0.023	لا تلتزم
4	يُنمَّع التجار في الأوراق المالية المصدرة من طرف الشركة لحساب المطلعين على المعلومات الداخلية.	2.68	0.626	- 3.151	0.003	لا تلتزم
5	يُفصح أعضاء الإدارة العليا عن أي مصلحة مادية لهم في أي عملية جوهرية تتعلق بالشركة.	2.49	0.607	- 5.150	0.000	لا تلتزم
6	تضمن الشركة تعويض من انتهكت حقوقهم من المساهمين.	4.32	0.580	13.890	0.000	تلتزم

* يتم اتخاذ القرار عند درجات الحرية (36)، ومستوى دلالة 0.05 (مستوى الثقة 95%).

** المتوسط الفرضي لكل عبارة يقدر بـ (3).

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج SPSS.

نلاحظ من خلال الجدول السابق أن:

- قيمة المتوسط الحسابي لإجابات مفردات مجتمع الدراسة حول الفقرة الأولى بلغت (4.30) وبانحراف معياري مقبول قدره (0.618) وفي ذلك دلالة على تجانس نسبي للإجابات، كما بلغت قيمة ($t=12.778$) عند درجة حرية ($df=36$) تحت مستوى دلالة قدره (0.000) وهو أقل من (0.05)، مما يدل على أن جميع الأسهم التي تنتمي إلى نفس الفئة تتمتع بحقوق متساوية وملازمة لحق ملكيتها، والتي تشمل الحق في قبض نصيب من الأرباح المعلن عن توزيعها في الجمعية العامة إذا ما وجدت بما يتناسب مع حجم ملكيته أو ما نص عليه عقد الاكتتاب، وحق الأفضلية بالاكتتاب في أسهم جديدة، والحق في الاشتراك بتوزيع موجودات الشركة عند التصفية، والحق في الاطلاع على الحسابات الختامية، وسجل المساهمين، والحق في تلقي الدعوات إلى الجمعية العامة والتفاعل مع نشاطاتها.
- بلغ المتوسط الحسابي للفقرة الثانية قيمة (4.49) وبانحراف معياري ضعيف نسبيا قدره (0.559) وهو ما يدل على تجانس إجابات مفردات مجتمع الدراسة، كما بلغت قيمة ($t=16.180$) تحت مستوى دلالة قدره (0.000) وهو أقل من (0.05)، وهو الأمر الذي يؤكد أن كافة المساهمين سواء كانوا من الأغلبية أو من الأقلية يعاملون معاملة فئة، أي أنهم يعاملون بصفة عادلة فيما يخص الحقوق الملازمة لحجم الملكية، ومعاملة متساوية فيما يخص الحقوق الملازمة لطبيعة الملكية، وهي الحقوق المتعلقة بالمساواة في الحصول على المعلومات المالية وغير المالية التي من شأنها أن تؤثر على قيمة الورقة المالية، أو تلك المتعلقة باجتماعات الجمعية العامة وقراراتها. وتبدو شركات المساهمة المدرجة في بورصة الجزائر بعيدة عن المشاكل المتعلقة بالمعاملة التفضيلية لكبار الملاك، وهذا راجع أساسا إلى قلة نسبة رأسمال الشركات المدرج في البورصة من جهة، وتفرق هذه النسبة بين عدد من المساهمين من جهة أخرى، زيادة على الالتزامات المفروضة على الأشخاص الذين تتجاوز حيازتهم الجزء العشرين (5%)، العشر، الخمس، الثلث، النصف، أو الثلثين من رأسمال الشركة أو حقوق التصويت في الشركات المدرجة في البورصة، والمفصلة بموجب المادة 20 من القانون رقم 04-03 المؤرخ في 16 ذي الحجة 1423 الموافق 17 فبراير سنة 2003²، والمواد من 1 إلى 6 من نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 03-03 المؤرخ في 15 محرم عام 1424 الموافق 18 مارس سنة 2003³.
- بلغ المتوسط الحسابي للفقرة الثالثة قيمة (2.73) وبانحراف معياري ضعيف نسبيا قدره (0.693) وفي ذلك دلالة على تجانس إجابات مفردات مجتمع الدراسة، كما بلغت قيمة ($t=-2.372$) تحت مستوى دلالة قدره (0.023) وهو أقل من (0.05)، مما يدل على أن المساهمين المقيمين خارج الحدود محرومون من ممارسة حقوقهم في التصويت، ولعل مرد ذلك هو مجمل العراقيل البيروقراطية التي تسود مجتمع الأعمال الجزائري، وكذا غموض موقف القانون من هذه النقطة، حيث تشير المادة 681 من القانون التجاري الجزائري إلى تسجيل البيانات الخاصة بالمساهم الممثل وموكله

² - مزيد من التفصيل : الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 11، ص 25.

³ - مزيد من التفصيل : الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 73، ص ص 24-25.

وكذا الوكالة، وإلحاقها بورقة حضور الجمعية العامة دون توضيح لضوابط هذا النوع من الوكالات أو شكلها، وهو ما ينتج عنه إجراءات معقدة تزيد من صعوبة وتكاليف ممارسة الحق في التصويت، وهو ما يمكن أن يؤدي بدوره إلى عزوف رأس المال الأجنبي عن الاستثمار في رأسمال هذه الشركات.

● قيمة المتوسط الحسابي للفقرة الرابعة بلغت (2.68) وبانحراف معياري مقبول قدره (0.626) مما يدل على تجانس نسبي لإجابات مفردات مجتمع الدراسة، كما بلغت قيمة ($t = -3.151$) تحت مستوى دلالة قدره (0.003) وهو أقل من (0.05)، مما يعني أنه ليس هناك أي رقابة على إمكانية استغلال المطلعين على المعلومات السرية التي لا تخضع لشروط الإفصاح العام من أجل القيام بعمليات تجارية على الأوراق المالية المصدرة من طرف الشركة لحسابهم، وهو ما من شأنه أن يقوّض مساعي تحقيق المساواة بين كافة المتعاملين في بورصة الجزائر، هذه الأخيرة تشكل عنصرا أساسيا في تفسير نتيجة الاستقصاء، فركود نشاطها وعدم استجابة مؤشرات الأسعار فيها للمعلومات الواردة أو المفصح عنها، يجعل من أي معلومة غير ذي قيمة ولو كانت حكرًا على متعامل واحد أو عدد قليل من المتعاملين. ورغم ذلك نرى أنه من الضروري أن تحرص هذه الشركات على وضع نظم وإجراءات تهدف من خلالها إلى الحفاظ على سرية المعلومات الداخلية كضمانات مقدمة إلى المستثمرين الحاليين والمحتملين على تنافي مسببات سوء استغلال المنصب من جهة، وحفاظا على عدالة السوق من جهة أخرى، ولتشكل بذلك سندا للضوابط التي أشارت إليها المادة 19 من القانون رقم 04-03 المؤرخ في 16 ذي الحجة عام 1423 الموافق 17 فبراير سنة 2003⁴، التي تهدف إلى الحد من استغلال المعلومات التي لا تخضع لشروط الإفصاح العام.

● بلغ المتوسط الحسابي للفقرة (2.49) وبانحراف معياري مقبول قدره (0.607) وهو ما يشير إلى تشتت إجابات مفردات مجتمع الدراسة حول هذا المتوسط، كما بلغت قيمة ($t = -5.150$) قدره (0.000) (0.05) α يعني أن مفردات مجتمع الدراسة مصالح مادية لهم في

ل ثغرة لبروز تعارض المصالح، وما يتبعه من آثار على الشركة، ومساهميها، وكل الأطراف ذات . كما نلاحظ قصور التشريع في هذا المحور، فقد اقتصر نص المادة 628

على إلزام القائمين بالإدارة في شركات المساهمة بتقديم تصريح لمجلس الإدارة حال كونه ذا صلة بالشركات التي تعقد

● بلغ المتوسط الحسابي للفقرة (4.32) وبانحراف معياري مقبول قدره (0.580) ($t = 13.890$) تحت مستوى دلالة قدره (0.000) (0.05) هناك شبه إجماع من

⁴ - مزيد من التفصيل : الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 11، ص 24.

الفصل الثالث: دراسة تقييمية للشركات المدرجة في بورصة الجزائر

مفردات مجتمع الدراسة على التزام الشركات محل الدراسة بتعويض كل من انتهكت حقوقهم من المساهمين، ولعل التغطية القانونية الملائمة للحقوق الرئيسية للمساهمين من ناحية، وعدم وجود أصحاب نسب حاكمة منهم من التلاعب بمصالح غيرهم من المساهمين من ناحية أخرى، زيادة على ركود مسرح مثل هذه التلاعبات.

الفرع الثالث: تحليل ومناقشة فقرات المحور الثالث (دور أصحاب المصالح في أساليب ممارسة حوكمة الشركات)

أحد عشرة فقرة، نوضح إجابات مفردات الدراسة عن محتواها في الجدول الموالي:

الجدول رقم (3-20): محور دور أصحاب المصالح في أساليب

الرقم	الفقرة	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	قيمة (T)	مستوى الدلالة	الحكم
1	الشركة على الوفاء بالتزاماتها تجاه العملاء.	4.11	0.699	9.649	0.000	
2	الشركة على الوفاء بالتزاماتها تجاه الموردين.	4.14	0.787	8.768	0.000	
3	الشركة على الوفاء بالتزاماتها تجاه المقرضين.	4.24	0.495	15.286	0.000	
4	الشركة على الوفاء بالتزاماتها تجاه مصالح الدولة.	4.11	0.875	7.703	0.000	
5	الشركة على الوفاء بالتزاماتها تجاه الموظفين.	3.65	1.086	3.634	0.001	
6	تعتمد الشركة على لوائح ملائمة في تعيين الموظفين وترقيتهم.	3.27	1.045	1.574	0.124	
7	الشركة من أجل الاستماع لآرائهم ومناقشة مقترحاتهم بهدف	3.16	0.986	1.000	0.324	
8	من الملوثات التي	3.41	0.551	4.478	0.000	
9	تحرص الشركة على استقبال ممثلي جمعيات حماية البيئة والمستهلك للاستماع لانشغالاتهم.	2.38	0.681	5.551 -	0.000	
10	أصحاب المصالح بالمعلومات الضرورية لقيامهم بمسؤولياتهم من خلال قنوات اتصال فعالة.	2.68	0.915	2.157 -	0.038	
11	ة على تعويض أصحاب المصالح عن أية تلحق بهم في حال انتهاك حقوقهم.	3.24	0.796	1.859	0.071	

* يتم اتخاذ القرار عند درجات الحرية (36)، ومستوى دلالة 0.05 (مستوى الثقة 95%).

** المتوسط الفرضي لكل عبارة يقدر بـ (3).

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج SPSS.

:

- بلغ المتوسط الحسابي لإجابات مفردات مجتمع الدراسة حول الفقرة الأولى (4.11) وبانحراف معياري مقبول نسبيا قدره (0.699) وفي ذلك دلالة (df=36) تحت مستوى دلالة قدره (0.000) α يعني حرص الشركات محل الدرا الوفاء بكافة التزاماتها تجاه عملائها.
 - المتوسط الحسابي للفقرة (4.14) وبانحراف معياري قدره (0.787) نسبي لإجابات مفردات مجتمع الدراسة، كما بلغت قيمة (t= 8.768) تحت مستوى دلالة قدره (0.000) (0.05) حرص الشركات محل الدراسة على الوفاء بكافة التزاماتها تجاه مورديها.
 - المتوسط الحسابي للفقرة (4.24) وبانحراف معياري ضعيف قدره (0.495) مما يشير إلى جابات مفردات مجتمع الدراسة، كما بلغت قيمة (t= 15.286) دلالة قدره (0.000) (0.05) ما يعني تأكيد مفردات مجتمع الدراسة حرص الشركات المدرجة في بورصة الجزائر على الوفاء بالتزاماتها تجاه .
 - بلغ المتوسط الحسابي للفقرة (4.11) وبانحراف معياري مقبول قدره (0.875) (t= 7.703) تحت مستوى دلالة قدره (0.000) (0.05) يشير إلى احترام الشركات محل الدراسة لكافة التزاماتها تجاه مصالح الدولة.
 - قيمة المتوسط الحسابي للفقرة (3.65) وبانحراف معياري مقبول إلى حد ما قدره (1.086) (t= 3.634) تحت مستوى دلالة قدره (0.001) (0.05) محل الدراسة بالتزاماتها تجاه موظفيها.
- من مجمل النتائج السابقة يمكن القول أن الشركات محل الدراسة حريصة على حماية والحفاظ على حقوق أصحاب المصالح الرئيسيين لديها والموازنة بينها، وهو ما يساهم في إشباع حاجاتهم، وتحقيق توقعاتهم، وهو ما من شأنه أن ينعكس إيجاباً على نشاط هذه الشركات وأدائها، ويفتح لها مجالاً للتميز، ومصدراً للسمعة الجيدة.
- بلغ المتوسط الحسابي للفقرة (3.27) وبانحراف معياري مقبول إلى حد ما قدره (1.045) (t= 1.574) تحت مستوى دلالة قدره (0.124) أكبر α يعني مفردات مجتمع الدراسة في تعيين الموظفين وترقيتهم، وهو ما يشير إلى إمكانية نشوء

الأداء، وخلق جو من عدم الثقة، ولعل هذه النتائج هي مجرد انعكاس لبيئة الأعمال التي تنشط ضمنها هذه

- المتوسط الحسابي للفقرة (3.16) وبانحراف معياري مقبول إلى حد ما قدره (0.986)
 $(t=1)$ قدره (0.324) أكبر (0.05) مات محل
 على عقد اجتماعات دورية مع الموظفين من أجل الاستماع إلى آرائهم، ومناقشة مقترحاتهم
 ن تحسين الأداء، الأمر الذي يشير إلى تواجد بعض الممارسات البيروقراطية التي تتركز المركزية في اتخاذ
 وتضييق من مجال المبادرة؛ وهو ما يمكن أن يساهم في خلق جو من عدم الثقة
 والشعور بعدم الانتماء، كما يمكن أن تساهم هذه الممارسات في توسيع الفجوة بين الأهداف الفردية والأهداف
 . وتعتبر القوانين والتشريعات التي تدعو إلى المشاركة جد محدودة، وتنحصر في متطلبات المشاركة الرسمية غير
 المباشرة من خلال التمثيل في مجلس الإدارة (95 94)
 يتعدى مجال مناقشته
 بالدرجة الأولى، ولا تند إلى المشاركة الحقيقية في صنع القرارات المتعلّقة التسيير، الإنتاج، التمويل وغيرها.
 ● بلغ المتوسط الحسابي للفقرة (3.41) وبانحراف معياري ضئيل نسبيا (0.551)
 $(t=4.478)$ قدره (0.000) (0.05) مد حرص الشركات محل
 ة والحد من الملوثات التي تفرزها، وهو ما من شأنه أن يساهم في تحسين صورة هذه
 الشركة أمام مجتمعتها، ويشكّل لها مجال تميز. ونشير
 البيئية والإشكاليات التي تطرحها،
 10-03 المؤرخ في 2003/07/19 المتضمن حماية
 البيئة في إطار التنمية المستدامة بدايتها الفعلية.
 ● قيمة المتوسط الحسابي للفقرة (2.38) وبانحراف معياري ضئيل نسبيا (0.681)
 $(t=-5.551)$ قدره (0.000) (0.05)
 بين الشركات محل الدراسة من جهة، وممثلي البيئة والمس
 نشاط هذه الأخيرة، وغياب دورها كآلية ضغط حقيقي
 اعتماد المعايير الملائمة
 ● بلغ المتوسط الحسابي للفقرة (2.68) وبانحراف معياري (0.915)
 $(t=-2.157)$ تحت مستوى دلالة قدره (0.038) (0.05) لا يعني أن هناك تقصير من الشركات محل
 فيما يخص تزويد كافة أصحاب المصالح بالمعلومات الضرورية
 حائلا بينهم وبين الوقوف على الوضعية الحقيقية للشركة، ويحمل التحديات والمخاطر

التي تواجهها، وفرصها المستقبلية في حرم، الأمر الذي من شأنه أن يجد من قدرتهم على اتخاذ قرارات ، ويرفع من حجم المخاطر التي يتعرضون لها، زيادة على إمكانية تأثيره على مجال الثقة بين الطرفين.

● قيمة المتوسط الحسابي للفقرة (3.24) وانحراف معياري (0.796)

(t= 1.859) تحت مستوى دلالة قدره (0.071) أكبر (0.05)

يخص حرص الشركات محل الدراسة على تعويض أصحاب المصالح عن أي أضرار تلحق بهم في حال انتهاك ، وفي نظرنا يشكل الجانب القانوني العنصر الرئيسي لامثال الشركات له فأشكال العقود التي تبرمها الشركات مع مختلف الأطراف ذات المصلحة تمثل جوهر تنظيم العلاقات التعاقدية، والضامن لحقوق الطرفين، . يأتي هذا في ظل غياب أي ربيعة

المصالح عن الأضرار التي تلحق بهم، أو حق هذه الأخيرة في المطالبة بالتعويض، وغموض أبعاد الماد 623 638 تشير إلى حماية القانون للغير الذي يتعامل مع الشركة في حال ثبوت تصرّ

الفرع الرابع: تحليل ومناقشة فقرات المحور الرابع (الإفصاح والشفافية)

مل إجابات مفردات الدراسة عن محتواها في الجدول التالي:

الجدول رقم (3-21): محور

الرقم	الفقرة	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	قيمة (T)	مستوى الدلالة	الحكم
1	.	3.95	0.743	7.741	0.000	
2	.	2.70	0.702	2.577 -	0.014	
3	.	2.62	0.861	2.672 -	0.011	
4	محاسبية عالية الجودة.	3	0.782	0	1	
5	يتم توفير معلومات شف	3.08	0.759	0.650	0.520	
6	عن السياسة المتبعة في تحديد يحصل عليه الإطارات العليا للشركة من أجور ومكافآت	2.54	0.730	3.828 -	0.000	
7	.	4.49	0.559	16.180	0.000	
8	الخارجي بعمله في ظل محيط خال	4.49	0.607	14.908	0.000	

9	يخضع المراجعون الخارجيون للمساءلة أمام المساهمين.	4.19	0.518	13.953	0.000

* يتم اتخاذ القرار عند درجات الحرية (36)، ومستوى دلالة 0.05 (مستوى الثقة 95%).

** المتوسط الفرضي لكل عبارة يقدر بـ (3).

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج SPSS.

:

- بلغ المتوسط الحسابي لإجابات مفردات مجتمع الدراسة حول الفقرة الأولى (3.95) وبانحراف معياري مقبول نسبيا قدره (0.743) ($t=7.741$)

(df= 36) تحت مستوى دلالة قدره (0.000) (0.05) التزام الشركات محل الدراسة

تقارير وقوائم مالية سنوية دقيقة، وهي الدقة المستمدة أساسا من ميول الشركات إلى

البرمجيات غير (من غير ما أنجزت لأجله) في إدارة عملياتها وتسجيلها، وهذا حفاظا على

لمومات، وتفاذي إمكانية التلاعب في محتوياتها، الأمر الذي يساهم بشكل كبير في الحد من التجاوزات

المالية، والارتقاء إلى مراحل متقدمة في محاربة الفساد والغش والاحتيال :

على تمثيل الواقع، والتعبير عنه،

بها

- بلغ المتوسط الحسابي للفقرة (2.70) وسجل الانحراف المعياري هـ (0.702)

مقبول يدل على تجانس نسبي لإجابات مفردات مجتمع الدراسة، ($t=-2.577$)

قدره (0.014) (0.05) لا يدل على تقصير الشركات محل الدراسة في توفير معلومات دقيقة حول

بي لا تقوم بتقديم تفاصيل وافية حول العوامل المحيطة بتوجهاتها المستقبلية، حيث تكتفي بذكر

محاو عامة لا يمكن من خلالها إدراك الإستراتيجية المتبعة، ولا من تقييم جدواها، ولا ا

ولا حتى تقدير حجم المخاطر المحتملة، وكذا وسع من مجالات تأثيره.

- قيمة المتوسط الحسابي للفقرة (2.62) وبانحراف معياري قدره (0.861) ما يشير إلى نسبي

ات مجتمع الدراسة، كما بلغت قيمة ($t=-2.672$) تحت مستوى دلالة قدره (0.011)

(0.05) لا يعني تأكيد مفردات مجتمع الدراسة على أن الشركات المدرجة في بورصة الجزائر لا تقوم بتوفير معلومات

دقيقة عن عوامل المخاطر المحتملة التي تواجهها أو يمكن أن تواجهها

استثماري بينى على () ففي ظل غياب أحد طرفي المعادلة - إن لم نقل كلاهما-

نلاحظ قصور الإطار المؤسسي والتشريعي فيما يخص (2 3) ير المالية

مثلها في ذلك مثل المعلومات المالية، وإن فرض على الشركات الالتزام بحد

أدنى من الإفصاح فيما يخص هذه الأخيرة، فمن باب أولى أن يولي نظيرتها قدرا مساويا من الأهمية كذلك.

● بلغ المتوسط الحسابي للفقرة (3) تحت مستوى دلالة قدره (1) أكبر

(0.05) يعني وجود تحفظ حول جودة المعايير المحاسبية التي يتم وفقها إعداد المعلومات المالية، وهو ما نعزوه إلى

المشاكل التي تواجهها هذه الشركات في تطبيق والالتزام بالنظام المحاسبي المالي وقد سجل الانحراف المعياري

ه (0.782) انس إجابات مفردات مجتمع الدراسة.

● قيمة المتوسط الحسابي للفقرة (3.08) وبانحراف معياري مقبول إلى حد ما قدره (0.759)

(t=0.650) تحت مستوى دلالة قدره (0.520) أكبر (0.05)

إجماع من قبل مفردات الدراسة على التزام الشركات محل الدراسة بتوفير معلومات شفّ

، ويزرع الشك حول الأسس والمعايير التي يتم

في الترقية للمناصب الجوهرية في الشركة. - -

شركات المساهمة بالإفصاح عن هذا النوع 678 من القانون التجاري الجزائري التي تفرض

على الشركة تقديم هذه المعلومات للمساهمين - - .

● بلغ المتوسط الحسابي للفقرة (2.54) قدره (t=-3.828)

(0.000) (0.05) يعني سم الشركات محل الدراسة عن السياسة المتبعة في تحديد ما يحصل

. وقد سجل الانحراف المعياري

ة تشتت إجابات مفردات الدراسة حول المتوسط الحسابي (0.730)

. ولعل ذلك راجع إلى غياب هيئة مختصة نفة بهذا الشأن تساعد مجلس الإدارة وترعى كافة المسائل

السياسات المتبعة في تحديد أجور ومكافآت

الإطارات العليا، ومن ثم الإفصاح عنها بالشكل المناسب لكل الأطراف ذات المصلحة. في هذا السياق

(632 633 634 639 727)

(، دون الإلزام بالإفصاح عن السياسة المتخذة في تحديدها، وهو ما يشكّ

في نظرنا مكن قصور.

- قيمة المتوسط الحسابي للفقرة (4.49) وبانحراف معياري ضئيل نسبيا (0.559) (t= 16.180) تحت مستوى دلالة قدره (0.000) (0.05) لا يدل على تأكيد مفردات مجتمع الدراسة ارجي المكلف بتدقيق حسابات الشركات المدرجة في بورصة الجزائر.
 - قيمة المتوسط الحسابي للفقرة (4.49) وبانحراف معياري مقبول (0.607) (t= 14.908) قدره (0.000) (0.05) يقوم بعمله في ظل محيط خال من ضغوطات الإدارة.
 - قيمة المتوسط الحسابي للفقرة (4.19) وبانحراف معياري مقبول نسبيا (0.518) (t= 13.953) تحت مستوى دلالة قدره (0.000) (0.05) لا يدل على أنه بإمكان المساهمين توجيه الأسئلة بكل حرية إلى المراجعين الخارجيين للشركة في كافة المواضيع التي تثير اهتمامهم.
- تمثل المعايير الثلاثة السابقة الذكر مؤشرات إيجابية على قدرة المراجعين الخارجيين في الشركات محل الدراسة على ممارسة الحكم الموضوعي المستقل بأن القوائم المالية تمثل بصدق المركز المالي للشركات، بمسؤولياتهم الإشرافية على الوجه الأكمل، في التقارير المنشورة.
- الكثير من الآليات التي تحافظ على استقلاليته في الشركة إلى مجموع الصلاحيات والسلطات التي تسمح
- (715 4 إلى المادة 715 14)
- .

الفرع الخامس: تحليل ومناقشة فقرات المحور الخامس (مسؤوليات مجلس الإدارة)

في الجدول الموالي:

الجدول رقم (3-22): محور مسؤوليات مجلس الإدارة

الرقم	الفقرة	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	قيمة (T)	مستوى الدلالة	الحكم
1	يعمل مجلس الإدارة بما تقتضيه العناية اللا	4.14	0.822	8.400	0.000	
2	سم أعضاء مجلس الإدارة بالأمانة والاستقامة.	4.68	0.475	21.477	0.000	
3	يحرص أعضاء مجلس الإدارة على ممارسة أعمالهم بعيدا عن أي تصرفات تتعارض فيها مصالحهم مع مصالح الشركة.	2.59	0.832	2.964 -	0.005	
4	يحرص مجلس الإدارة على الحفاظ على استقلالية المراجع	4.19	0.569	12.702	0.000	
5	التي لا تخضع لشروط الإفصاح العام.	3.05	0.848	0.388	0.701	
6	(مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية) في مهامها معايير السلوك الأخلاقي.	3.81	0.739	6.671	0.000	
7	يعمل مجلس الإدارة ضمن خطة إستراتيجية شاملة ()	2.97	0.726	0.226 -	0.822	
8	يحرص مجلس الإدارة على وضع إستراتيجية فعّالة لإدارة المخاطر في الشركة.	2.92	0.722	0.683 -	0.499	
9	يتولى مجلس الإدارة مسؤولية الإشراف على كبار المديرين (كل ما يتعلّق بصلاحياتهم وامتيازات مناصبهم).	2.95	0.743	0.442 -	0.661	
10	ينعقد مجلس الإدارة بشكل دوري وفقاً لضروريات العمل.	2.54	0.960	2.911 -	0.006	

* يتم اتخاذ القرار عند درجات الحرية (36)، ومستوى دلالة 0.05 (مستوى الثقة 95%).

** المتوسط الفرضي لكل عبارة يقدر بـ (3).

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج SPSS.

:

● بلغ المتوسط الحسابي لإجابات مفردات مجتمع الدراسة حول الفقرة الأولى (4.14) وبانحراف معياري مقبول

نسبيا قدره (0.822) $(t= 8.400)$ (df= 36)

تحت مستوى دلالة قدره (0.000) (0.05) الأمر الذي يشير إلى أن مجلس الإدارة حريص ويعمل بما

من خلال القدرة على اتخاذ القرارات الرشيدة، ومتابعة وتوجيه ومساءلة الإدارة التنفيذية في

نشاطها، الأمر الذي يساهم في حماية والحفاظ على أصول الشركة من سوء الاستغلال.

● قيمة المتوسط الحسابي للفقرة (4.68) وبانحراف معياري مقبول قدره (0.475) ما يشير إلى تجانس نسبي

لإجابات مفردات مجتمع الدراسة، كما بلغت قيمة $(t= 21.477)$ تحت مستوى دلالة قدره (0.000)

(0.05) يعني تأكيد مفردات الدراسة على اتصاف أعضاء مجلس الإدارة بمعايير الأمانة والاستقامة

يساهم في إمكانية تجاوزهم لحالات تعارض المصالح، والأخذ في الاعتبار مصالح واهتمامات كل الأطراف ذات

ما من شأنه أن يخفف من مشاكل وتكاليف الوكالة، ويوسع من مجال الثقة في نزاهة التقارير المالية،

تي تعتمد أساسا على نزاهة أولئك الذين يعدونها ويعرضونها، وتمتد إلى نزاهة المكلفين برقابة امتثالها للضوابط

لمعمول بها أو المتعارف عليها.

● قيمة المتوسط الحسابي للفقرة (2.59) $(t= -2.964)$ قدره

(0.005) (0.05) لا يعني تأكيد مفردات مجتمع الدراسة أن أعضاء مجلس الإدارة لا يولون أي

نمام فيما يخص ممارسة أعمالهم ونشاطاتهم بعيدا عن الحالات التي تتعارض فيها مصالحهم الخاصة مع مصالح

التي ينشطون بها وقد سجل الانحراف المعياري معدلا مقبولا نسبيا بلغ (0.832) كما لم نعثر على ما

يضبط هذا المؤشر ضمن الإطار المؤسسي والقانوني الجزائري سوى منع عضو مجلس الإدارة من الانتماء إلى أكثر

من خمسة مجالس إدارة لشركات مساهمة موجود مقرها بالجزائر (612) .

● بلغ المتوسط الحسابي للفقرة (4.19) وبانحراف معياري مقبول قدره (0.569)

$(t= 12.702)$ قدره (0.000) (0.05) لا يعني أن مجلس الإدارة دائم الحرص على

، وهو ما نعزوه إلى مجموعة الضوابط التي أشارت إليها المواد 715 4

إلى 715 14 التي تهدف خلالها إلى تلافي مختلف وسائل الضغط المباشرة

وغير المباشرة التي تؤثر على استقلالية المراجع الخارجي.

- قيمة المتوسط الحسابي للفقرة (3.05) $(t=0.388)$ تحت مستوى دلالة قدره (0.701) (0.05) أن إدارة الشركة لا تولي اهتماما كبيرا بالحفاظ على سرّ الداخلية التي لا تخضع لشروط الإفصاح العام، وقد سجل الانحراف المعياري معدلا مقبولا قدره (0.848). من بين أسباب انخفاض معدل الامتثال بهذا المؤشر الناتج عن القصور في إدراك أبعاده
- بلغ المتوسط الحسابي للفقرة (3.81) وبانحراف معياري مقبول إلى حد ما قدره (0.739) ره بالرجوع إلى المؤشر (4) من المحور الثاني.
- قدره (0.000) $(t=6.671)$ (0.05) يعني احترام إدارة الشركات محل دراسة لمعايير السلوك الأخلاقي في جميع النشاطات التي تضطلع بها وهو عنصر محوري يمكن أن يساهم في لمحّية والوطنية والدولية المعمول بها.
- قيمة المتوسط الحسابي للفقرة (2.97) وبانحراف معياري مقبول إلى حد ما قدره (0.726) $(t=-0.226)$ تحت مستوى دلالة قدره (0.822) وهو أكبر من (0.05) (0.05) يدل على تحفظ مفردات مجتمع الدراسة على شمولية الخطة الإستراتيجية التي يعمل وفقها مجلس الإدارة، وذلك من خلال إشرافه على المتابعة لقطاع نشاط الشركة من جهة أخرى، بالإضافة إلى الاضطلاع بهام التوجيه الاستراتيجي للشركة.
- بلغ المتوسط الحسابي للفقرة (2.92) $(t=-0.683)$ تحت مستوى دلالة قدره (0.499) أكبر (0.05) يعني أن حرص مجلس الإدارة على وضع إستراتيجية فعّالة لإدارة المخاطر في انحراف (0.722)
- قيمة المتوسط الحسابي للفقرة (2.95) وبانحراف معياري (0.743) قدره (0.661) $(t=-0.442)$ أكبر (0.05) مجلس الإدارة ليس له كل الصلاحيات في الإشراف على كل ما يتعلّق بصلاحيات وامتيازات مناصب كبار التنفيذيين في الشركة. عن وجد إشكالية توزيع للسلطات، فالمعايير المذكورة تمثّ الرئيسية لإنشاء واعتماد أي مجلس إدارة، فما سبب قصور دور مجلس الإدارة في الالتزام بما أنشئ من أجله؟.

منطلق التحليل قانوني، حيث أشار (638)

تولي رئيس مجلس الإدارة العامة لشركة المساهمة، وأن المدير العام مجرّبة يتم تعيينه باقتراح منه وهو ما يشير إلى أن وجوده في شركة المساهمة ذات مجلس الإدارة مرتبط ومرهون بإرادة الرئيس، والذي يجوز أيضا على صلاحية تقرير بقاءه في منصبه أو عزله في أي وقت، وذلك من خلال اقتراح الحكم على مجلس الإدارة، وتمتد الأحكام المشتركة بين مجلس الإدارة ورئيسه إلى تحديد صلاحيات () .

أما مجلس الإدارة، فقد أدرج بموجب المادة (610) هيئات تسيير شركة المساهمة، دون تقديم توضيح دقيق لحدود وامتدادات سلطاته في هذا المجال ولا لمضمونها، حيث تشير المادة (622) من القانون التجاري الجزائري إلى تمتع مجلس الإدارة بالسلطات الواسعة للتصرف في كل الظروف باسم الشركة، (638)

يمكن القول أن رئيس مجلس الإدارة في شركات المساهمة الجزائرية يتمتع بوضعية مميزة ()، وهو ما يؤثر على استقلالية مجلس الإدارة، ويكبل دوره الفعّال في الرقابة، والإشراف توجيهه الاستراتيجي للشركة، خضوع مجرّ أغلبية رأس المال التابع للدولة إلى تعليمات وتوجهات شركات تسيير مساهمات الدولة التابعة لها، والتي يمكن أن

- بلغ المتوسط الحسابي للفقرة (2.54) وبنحرا (0.960) (t=-2.911) تحت مستوى دلالة قدره (0.006) (0.05) ما يعني أن الاجتماعات الدورية لمجلس

المبحث الرابع: مناقشة الفرضيات واستخلاص النتائج

تضمن المبحثان السابقان عرضاً حول منهجية الدراسة، وكذا تحليل ومناقشة نتائج المعالجة الإحصائية لبيانات الدراسة الميدانية، بينما يتطرق هذا المبحث لمناقشة فرضيات الدراسة، واستخلاص النتائج.

المطلب الأول: مناقشة فرضيات الدراسة

تقوم الدراسة على أساس فرضية رئيسية واحدة، تنص على أنه: "لا تلتزم شركات المساهمة المدرجة في بورصة الجزائر بمبادئ حوكمة الشركات". ومن أجل اختبارها، تم تقسيمها إلى خمسة محاور رئيسية (فرضيات فرعية)، يمثل كل محور استقصاء لواقع ممارسات حوكمة الشركات بالمؤسسات محل الدراسة.

تم الاعتماد على المتوسطات الحسابية، والانحرافات المعيارية، واختبار (T) لمتوسط عينة واحدة (One Sample T Test) للتعرف على ميل المحور نحو الإيجابية أو السلبية؛ فالمحور الذي يميل إلى الإيجابية (وجود التزام بالبعد) هو المحور الذي يوافق أفراد مجتمع الدراسة على محتواه، ويظهر ذلك إذا كان المتوسط الحسابي للمحور المحسوب من بيانات الدراسة أكبر من المتوسط الفرضي المحايد (3 x عدد فقرات المحور) ومستوى الدلالة أقل من 0.05 ($sig < 0.05$)، ويكون المحور مائلاً إلى السلبية (عدم وجود التزام بالبعد) إذا لم يوافق أفراد مجتمع الدراسة على محتواه، ويظهر ذلك إذا كان المتوسط الحسابي للمحور المحسوب من بيانات الدراسة أقل من المتوسط الفرضي المحايد (3 x عدد فقرات المحور) ومستوى الدلالة أقل من 0.05 ($sig < 0.05$)، بينما تكون آراء مفردات المجتمع في الفقرة محايدة أو موافقة نوعاً ما (مستوى التزام متوسط) إذا كان مستوى الدلالة أكبر من 0.05 ($sig > 0.05$). بينما يمثل الوزن النسبي حاصل قسمة المتوسط الحسابي المحسوب على القيمة المثلى للبعد.

وفيما يلي نناقش نتائج الاختبارات الإحصائية لفرضيات الدراسة:

الفرع الأول: مناقشة الفرضية الفرعية الأولى

تنص الفرضية الفرعية الأولى على أنه "لا تلتزم شركات المساهمة المدرجة في بورصة الجزائر بمبدأ حفظ حقوق المساهمين والوظائف الرئيسية لأصحاب حقوق الملكية"، ومن أجل اختبار هذه الفرضية سنقوم بالاعتماد على نتائج التحليل الإحصائي المبين في الجدول رقم (3-23):

الجدول رقم (3-23): التحليل الإحصائي لمحور حقوق المساهمين والوظائف الرئيسية لأصحاب حقوق الملكية.

الرقم	المحور	المتوسط الحسابي	الوزن النسبي %	الانحراف المعياري	قيمة (T)	مستوى الدلالة	مستوى الالتزام
1	حفظ حقوق المساهمين والوظائف الرئيسية لأصحاب حقوق الملكية	32.378	80.95	4.530	11.251	0.000	تلتزم

* يتم اتخاذ القرار عند درجات الحرية (36)، ومستوى دلالة 0.05 (مستوى الثقة 95%).

** المتوسط الفرضي لكل محور يقدر بـ (3x عدد فقرات المحور).

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج SPSS.

ن خلال الجدول السابق نلاحظ أن المتوسط الحسابي لمجموع فقرات المحور الأول بلغ القيمة (32.378)، ووزن نسبي قدره (80.95%) وانحراف معياري معادل لـ (4.530)، كما بلغت قيمة (t= 11.251) عند درجة حرية (df= 36) تحت مستوى دلالة قدره (0.000) وهو أقل من (0.05)، مما يعني أن الشركات المدرجة في بورصة الجزائر تلتزم بحفظ حقوق المساهمين والوظائف الرئيسية لأصحاب حقوق الملكية.

بناءً عليه، نرفض الفرضية الفرعية الأولى، أي: رفض فرض العدم H_0 الذي ينص على أنه: "لا تلتزم شركات المساهمة المدرجة في بورصة الجزائر بمبدأ حقوق المساهمين والوظائف الرئيسية لأصحاب حقوق الملكية"، وقبول الفرض البديل H_1 الذي يقول بأنه "تلتزم شركات المساهمة المدرجة في بورصة الجزائر بمبدأ حفظ حقوق المساهمين والوظائف الرئيسية لأصحاب حقوق الملكية".

الفرع الثاني: مناقشة الفرضية الفرعية الثانية

تنص الفرضية الفرعية الثانية على أنه "لا تلتزم شركات المساهمة المدرجة في بورصة الجزائر بمبدأ المعاملة العادلة للمساهمين"، ومن أجل اختبار هذه الفرضية سنقوم بالاعتماد على نتائج التحليل الإحصائي المبين في الجدول الموالي:

الجدول رقم (3-24): التحليل الإحصائي لمحور المعاملة العادلة للمساهمين.

الرقم	المحور	المتوسط الحسابي	الوزن النسبي %	الانحراف المعياري	قيمة (T)	مستوى الدلالة	مستوى الالتزام
2	المعاملة العادلة للمساهمين	21	70	1.886	9.678	0.000	تلتزم

* يتم اتخاذ القرار عند درجات الحرية (36)، ومستوى دلالة 0.05 (مستوى الثقة 95%).

** المتوسط الفرضي لكل محور يقدر بـ (3x عدد فقرات المحور).

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج SPSS.

ظ من الجدول السابق أن المتوسط الحسابي لمجموع فقرات المحور الثاني بلغ القيمة (21) وبوزني نسبي معادل ل (70%)، وانحراف معياري قدره (1.886)، كما بلغت قيمة (t= 9.678) وبمستوى دلالة معادل ل (0.000) وهو أقل من (0.05)، مما يشير إلى أن الشركات المدرجة في بورصة الجزائر تلتزم بمعاملة كافة المساهمين معاملة عادلة.

بناءً عليه؛ نرفض الفرضية الفرعية الثانية، أي: رفض فرض العدم H_0 الذي ينص على: "لا تلتزم شركات المساهمة المدرجة في بورصة الجزائر بمبدأ المعاملة العادلة للمساهمين"، وقبول الفرض البديل H_1 الذي يقول بأنه "تلتزم شركات المساهمة المدرجة في بورصة الجزائر بمبدأ المعاملة العادلة للمساهمين".

الفرع الثالث: مناقشة الفرضية الفرعية الثالثة

تنص الفرضية الفرعية الثالثة على أنه "لا تلتزم شركات المساهمة المدرجة في بورصة الجزائر بمبدأ دور أصحاب المصالح في أساليب ممارسة حوكمة الشركات"، ومن أجل اختبارها سنقوم بالاعتماد على نتائج التحليل الإحصائي المبين في الجدول الموالي:

الجدول رقم (3-25): التحليل الإحصائي لمحور دور أصحاب المصالح في أساليب ممارسة حوكمة الشركات.

الرقم	المحور	المتوسط الحسابي	الوزن النسبي %	الانحراف المعياري	قيمة (T)	مستوى الدلالة	مستوى الالتزام
3	دور أصحاب المصالح في أساليب ممارسة حوكمة الشركات	38.378	69.78	4.597	7.117	0.000	تلتزم

* يتم اتخاذ القرار عند درجات الحرية (36)، ومستوى دلالة 0.05 (مستوى الثقة 95%).

** المتوسط الفرضي لكل محور يقدر بـ (3x عدد فقرات المحور).

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج SPSS.

نح الجدول السابق أن قيمة المتوسط الحسابي لمجموع فقرات المحور الثالث بلغت (38.378)، وبوزن نسبي قدره (69.78%) وانحراف معياري معادل ل (4.597)، كما قدرت قيمة (t= 7.117) وبمستوى دلالة قدره (0.000) وهو أقل من (0.05)، مما يدل على احترام دور أصحاب المصالح في أساليب ممارسة حوكمة الشركات في الشركات المدرجة في بورصة الجزائر.

وبمعنى آخر رفض الفرضية الفرعية الثالثة، أي: رفض فرض العدم H_0 الذي ينص على: "لا تلتزم شركات المساهمة المدرجة في بورصة الجزائر بمبدأ دور أصحاب المصالح في أساليب ممارسة حوكمة الشركات"، ونقبل الفرض البديل H_1 الذي يقول بأنه "تلتزم شركات المساهمة المدرجة في بورصة الجزائر بالحفاظ على دور أصحاب المصالح في أساليب ممارسة حوكمة الشركات".

الفرع الرابع: مناقشة الفرضية الفرعية الرابعة

تنص الفرضية الفرعية الرابعة على "لا تلتزم شركات المساهمة المدرجة في بورصة الجزائر بمبدأ الإفصاح والشفافية"، ومن أجل الحكم عليها، سنقوم بالاعتماد على نتائج التحليل الإحصائي المبين في الجدول الموالي:

الجدول رقم (3-26): التحليل الإحصائي لمحور الإفصاح والشفافية.

الرقم	المحور	المتوسط الحسابي	الوزن النسبي %	الانحراف المعياري	قيمة (T)	مستوى الدلالة	مستوى الالتزام
4	الإفصاح والشفافية	31.054	69.01	3.719	6.631	0.000	تلتزم

* يتم اتخاذ القرار عند درجات الحرية (36)، ومستوى دلالة 0.05 (مستوى الثقة 95%).

** المتوسط الفرضي لكل محور يقدر بـ (3x عدد فقرات المحور).

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج SPSS.

يبين جدول السابق أن قيمة المتوسط الحسابي لمجموع فقرات المحور الرابع بلغت (31.054)، فيما بلغ الوزن النسبي معدل (69.01%) وبانحراف معياري قدره (3.719)، كما قدرت قيمة (t= 6.631) وبمستوى دلالة قدره (0.000) وهو أقل من (0.05)، الأمر الذي يعني توفر متطلبات الإفصاح والشفافية بدرجة كبيرة بالنسبة للبيانات المالية وغير المالية المنشورة في الشركات المدرجة في بورصة الجزائر.

بناء على ذلك نرفض الفرضية الفرعية الرابعة، أي: رفض فرض العدم H_0 القائل بأنه: "لا تلتزم شركات المساهمة المدرجة في بورصة الجزائر بمبدأ الإفصاح والشفافية"، ونقبل الفرض البديل H_1 الذي ينص على أنه "تلتزم شركات المساهمة المدرجة في بورصة الجزائر بمبدأ الإفصاح والشفافية".

الفرع الخامس: مناقشة الفرضية الفرعية الخامسة

تنص الفرضية الفرعية الخامسة على أنه "لا تلتزم شركات المساهمة المدرجة في بورصة الجزائر بمبدأ مسؤوليات مجلس الإدارة"، ومن أجل اختبار هذه الفرضية سنقوم بالاعتماد على نتائج التحليل الإحصائي المبين في الجدول الموالي:

الجدول رقم (3-27): التحليل الإحصائي لمحور مسؤوليات مجلس الإدارة.

الرقم	المحور	المتوسط الحسابي	الوزن النسبي %	الانحراف المعياري	قيمة (T)	مستوى الدلالة	مستوى الالتزام
5	مسؤوليات مجلس الإدارة	33.838	67.68	3.682	6.056	0.000	تلتزم

* يتم اتخاذ القرار عند درجات الحرية (36)، ومستوى دلالة 0.05 (مستوى الثقة 95%).

** المتوسط الفرضي لكل محور يقدر بـ (3x عدد فقرات المحور).

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج SPSS.

نلاحظ من الجدول السابق أن قيمة المتوسط الحسابي لمجموع فقرات المحور الخامس بلغت (33.838)، وبمعدل نسبي موافق لـ (67.68%) وانحراف معياري قدره (3.682)، كما قدرت قيمة (t= 6.056) وبمستوى دلالة قدره (0.000) وهو أقل من (0.05)، وهذا يعني أن مجالس إدارة الشركات المدرجة في بورصة الجزائر تقوم بمسؤولياتها على أكمل وجه. وعليه، نرفض الفرضية الفرعية الخامسة، أي: رفض فرض العدم H_0 القائل بأنه: "لا تلتزم شركات المساهمة المدرجة في بورصة الجزائر بمبدأ مسؤوليات مجلس الإدارة"، ونقبل الفرض البديل H_1 الذي ينص على أنه "تلتزم شركات المساهمة المدرجة في بورصة الجزائر بمبدأ مسؤوليات مجلس الإدارة".

الفرع السادس: مناقشة الفرضية الرئيسية

اعتمادا على مجمل نتائج الاختبارات الإحصائية المستخدمة للحكم على الفرضيات الفرعية للدراسة، يمكن التوصل إلى الحكم على الفرضية الرئيسية، والجدول رقم (3-28) يبين نتائج التحليل الإحصائي لمجموع المحاور الخمسة لحوكمة الشركات:

الجدول رقم (3-28): التحليل الإحصائي لمجموع محاور حوكمة الشركات.

البيان	المتوسط الحسابي	الوزن النسبي %	الانحراف المعياري	قيمة (T)	مستوى الدلالة	مستوى الالتزام
حوكمة الشركات	156.649	71.20	14.549	10.305	0.000	تلتزم

* يتم اتخاذ القرار عند درجات الحرية (36)، ومستوى دلالة 0.05 (مستوى الثقة 95%).

** المتوسط الفرضي لحوكمة الشركات يقدر بـ (3x عدد فقرات المحاور الخمسة).

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج SPSS.

من خلال الجدول السابق وكنتيجة تحليل نهائية، نلاحظ أن قيمة المتوسط الحسابي لمجموع فقرات المحاور الخمسة لحوكمة الشركات بلغت (156.649) وبوزن نسبي بلغ (71.20%)، فيما سجل الانحراف المعياري قيمة (14.549)، وقدرت قيمة (t= 10.305) عند درجة حرية (df= 36)، تحت مستوى دلالة قدره (0.000) وهو أقل من (0.05)، الأمر الذي يعني أن شركات المساهمة المدرجة في بورصة الجزائر تلتزم بتطبيق مبادئ حوكمة الشركات.

بناء عليه نرفض الفرضية الرئيسية للدراسة، أي: رفض فرض العدم H_0 القائل بأنه: "لا تلتزم شركات المساهمة المدرجة في بورصة الجزائر بمبادئ حوكمة الشركات"، ونقبل الفرض البديل H_1 الذي ينص على أنه "تلتزم شركات المساهمة المدرجة في بورصة الجزائر بمبادئ حوكمة الشركات".

المطلب الثاني: نتائج الدراسة

سعت هذه الدراسة إلى الكشف عن مدى تطبيق مبادئ الحوكمة في شركات المساهمة المدرجة في بورصة الجزائر، وقد أظهر تحليل البيانات الواردة في هذه الدراسة مجموعة من النتائج، يمكن تلخيص أهمها فيما يلي:

● تلتزم شركات المساهمة المدرجة في بورصة الجزائر بوجه عام بمبادئ حوكمة الشركات المتعارف عليها، وذلك بما يتلاءم مع طبيعة بيئة الأعمال الجزائرية، وقد تراوحت نسبة الالتزام الكلية (71.20%)، فيما تفاوتت هذه النسبة من مبدأ إلى آخر.

● تلتزم شركات المساهمة المدرجة في بورصة الجزائر بمبدأ الحفاظ على حقوق المساهمين والوظائف الرئيسية لأصحاب حقوق الملكية، وقد سجل هذا البعد نسبة مرتفعة عادت (80.95%)، ولم تشر مفردات مجتمع الدراسة إلى أي تحفظات أو آراء غير موافقة بصفة جوهرية على أي مؤشر من المؤشرات التي تندرج تحت هذا البعد، وهو ما يؤيد الحكم العام عليه. كما بينت الدراسة وجود تغطية قانونية ملائمة لمؤشرات هذا البعد.

● أظهرت نتائج الدراسة أن شركات المساهمة المدرجة في بورصة الجزائر ملتزمة بمبدأ المعاملة العادلة للمساهمين، وبمستوى حسن ودرجة موافقة بلغت ما معدله (70%). ومع ذلك، فقد سجلنا ضعفا في الالتزام ببعض الجوانب، خاصة ما تعلق منها بمجموع المشاكل والعوائق التي يواجهها المساهمون المقيمون في الخارج، والتي تحد من قدرتهم على ممارسة حقوقهم الملازمة لحقوق الملكية، وضعف إجراءات الرقابة على تعاملات المطلعين على المعلومات الداخلية، إضافة إلى إجحام أعضاء الإدارة العليا عن الإفصاح عن المعلومات التي يكونون فيها على صلة بالعمليات النوعية للشركة، وهو ما يسمح بإمكانية بروز تضارب المصالح، خاصة في ظل ضعف وغموض الأطر المؤسسية والقانونية ذات الصلة.

● وفقا لآراء مفردات مجتمع الدراسة فإن شركات المساهمة المدرجة في بورصة الجزائر تحترم الدور الذي يلعبه المصلحة في أساليب ممارسة حوكمة الشركات، وأن درجة التزامها بهذا المبدأ بلغت مستوى (69.78%)، وهو مستوى حسن - كحكم عام - يتخلله مواطن تحفظ، خاصة فيما يتعلق بعدالة اللوائح المعتمدة في التوظيف والترقية، ومشاركة العمال في عملية صنع القرارات، وكذا اعتماد سياسة واضحة للتعويض عن الأضرار التي قد تلحق بالأطراف ذات المصلحة في حالة انتهاك حقوقهم، ومواطن تقصير تشمل التواصل الفعال مع ممثلي البيئة والمستهلك، وتزويد أصحاب المصالح بالمعلومات الضرورية وبطرق ملائمة.

● أظهرت نتائج الدراسة أن شركات المساهمة المدرجة في بورصة الجزائر توفر متطلبات الإفصاح والشفافية بالنسبة للبيانات المنشورة، حيث بلغ مستوى التزامها نسبة (69.01%)، ومع هذا فقد سجلنا بعض النقائص ذات

العلاقة بجودة المعايير المحاسبية المعتمدة في إعداد المعلومات المالية، والناבעة أساسا من المشاكل التي تواجهها الشركات في تطبيق واعتماد النظام المحاسبي المالي الجديد، كما شكّلت شفافية مؤهلات الإطارات العليا موضع تحفظ المفردات المستحوية. زيادة على ذلك، فقد بدت مؤشرات القصور واضحة فيما له صلة بدقة المعلومات المفصّل عنها، والمتعلّقة أساسا بالخطط الإستراتيجية للشركات، وعوامل المخاطرة المحتملة التي يمكن أن تواجهها، والسياسات المعتمدة في تحديد أجور ومكافآت وامتيازات أعضاء الإدارة العليا.

● تلتمز شركات المساهمة المدرجة في بورصة الجزائر بوضع نظم ولوائح تحدّد من خلالها بوضوح صلاحيات ومسؤوليات مجلس الإدارة، وقد سجل هذا البعد مستوى موافقة قدره (67.68%)، وهو مستوى التزام حسن كحكم عام، إلا أننا نشير إلى عدم اليقين الذي حكم به مفردات الدراسة حول حرص هذه الشركات على الحفاظ على سرّية المعلومات الداخلية، وكذا الدور الذي يلعبه مجلس الإدارة في الإشراف والرقابة وتوجيه الشركة، وكل ما يتصل بذلك من مهام، وما دعم ذلك هو إهمال أعضاء مجلس الإدارة لضرورة التزامهم بممارسة طاقاتهم بعيدا عن الحالات التي يمكن أن تتعارض فيها مصالحهم مع مصالح الشركة، وكذا إشكالية تداخل السلطات المسجل بين الرئيس المدير العام ومجلس الإدارة، إضافة إلى خضوع ضرورة انعقاد المجلس لحكم القانون، لا لما تمليه ضرورة النشاط.

● يشكّل الإطار القانوني المصدر الرئيسي لالتزام شركات المساهمة المدرجة في بورصة الجزائر بمبادئ حوكمة الشركات، حيث سجلنا أن هذه الأخيرة تكتفي بتطبيق الحد الأدنى لمجموعة القواعد والإجراءات المفروضة بحكم القانون، والتي تتفادى بموجبها الخضوع للإجراءات العقابية المعمول بها، وهو ما جرّدها من محتواها، وقلّص دورها، وطغى فيها الشكل على المضمون. في الحقيقة فإن حوكمة الشركات تتعدى مجرد احترام القواعد القانونية شكليا، وتفسيرها تفسيرا ضيقا، إنما هي ثقافة وأسلوب راق في الممارسة، يمكن من خلاله ضبط العلاقة بين مالكي الشركة، ومجلس إدارتها، ومديريها التنفيذيين وكافة الأطراف ذات المصلحة فيها، في جو ملؤه العدل والشفافية والمسؤولية والثقة المتبادلة.

● يفرض رئيس مجلس الإدارة هيمنة على شركات المساهمة المدرجة في بورصة الجزائر، حيث يسيطر على هرمي السلطة فيها، الرقابية منها والتنفيذية، وهو ما يخالف تماما ممارسات الإدارة الرشيدة التي تسعى بصفة أساسية إلى توضيح وإقامة التوازن بين السلطات التنفيذية والرقابية في إدارة الشركات، وهذا خدمة لمصالح المساهمين وكافة الأطراف أصحاب المصلحة.

- تشكّل المحاور الخاصة بإلزام الشركات بالإفصاح عن الجوانب الاجتماعية والبيئية مكاناً قصوراً في الأطر التشريعية والمؤسسية الجزائرية، حيث أن الإفصاح عن هذه الجوانب طوعي وحسب رغبة كل شركة، وهو ما يطرح علامات الاستفهام حول مستويات الإلمام بأبعاد الأداء البيئي والاجتماعي للشركات، خاصة في ظل غياب نشاط جماعات الضغط في مجال البيئة وحماية المستهلك.
- هناك غياب واضح لدور بورصة الجزائر في رسم ملامح نظام حوكمة الشركات، حيث يقتصر دورها على الرقابة تنفيذ بعض الأحكام التنظيمية والرقابية التي تضطلع بها لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة، والمتعلقة أساساً بكيفية نشر المعلومات المالية وغير المالية المهمة، والتي يمكن أن تؤثر في الأسعار، ولعل سبب هذا الغياب يرجع أساساً إلى الركود الذي تعرفه البورصة.

شمل هذا الفصل كافة الجوانب المتعلقة بالدراسة الميدانية، انطلاقاً من استعراض واقع حوكمة الشركات في الجزائر؛ فالجزائر كغيرها من البلدان تحاول في رغبة منها لارتقاء بسبل التكامل والاندماج في المجتمع الاقتصادي العالمي إرساء الأطر المؤسسية اللازمة لتشجيع النشاط الاقتصادي المحلي، وجذب رؤوس الأموال الأجنبية من خلال تحسين مناخ الأعمال، حيث تم طرح عدد من المبادرات الرامية إلى محاربة الفساد والرشوة، والقيام بإصلاحات محاسبية مسايرة للمعايير المعمول بها عالمياً، بالإضافة إلى محاولة وضع أساس لإطار حوكمة الشركات الجزائرية. لكن ومع كل هذه الجهود لا تزال الجزائر تتبوء مراكز متقدمة في ترتيب الدول الأكثر فساداً، والأسوأ من حيث مناخ الأعمال.

كما تم استعراض الأطر المنهجية للدراسة، متمثلة في المنهج المستخدم، والإطار الزمني والمكاني، والأدوات المستخدمة في الدراسة، والإجراءات المعتمدة في تقنياتها، وكذا الخطوات الإجرائية للدراسة التطبيقية. لتتبعها عملية معالجة وعرض البيانات من أجل الحكم على المستويات الفعلية لتطبيق المؤشرات الخاصة بحوكمة الشركات. ومن ثم تحليلها، سعياً منا إلى تحديد العوامل الرئيسية المحددة لمستوى كل مؤشر، وكذا الإشارة إلى آثارها المحتملة على الشركة وبيئة الأعمال الجزائرية ككل، وهو ما سمح لنا في الأخير بالإجابة على التساؤلات الرئيسية للدراسة، والحكم على فرضياتها، ومن ثم عرض أبرز النتائج التي توصلت إليها.

تم التوصل إلى رفض الفرضية الرئيسية للدراسة أي أن: شركات المساهمة المدرجة في بورصة الجزائر تلتزم بمبادئ حوكمة الشركات، وهذا بعد رفض كافة الفرضيات الفرعية، حيث تحققنا من التزام الشركات المعنية بالدراسة بمبادئ احترام حقوق المساهمين والوظائف الرئيسية لأصحاب حقوق الملكية، والمعاملة العادلة للمساهمين، وكذا احترام متطلبات الإفصاح والشفافية، ودور أصحاب المصالح في أساليب ممارسة حوكمة الشركات، بالإضافة إلى قيام مجلس الإدارة لمسؤولياته.

الخاتمة:

هدفت هذه الدراسة إلى الوقوف على واقع حوكمة الشركات المدرجة في بورصة الجزائر، وهذا لما للمفهوم من أهمية في الحد من الفساد المالي والإداري في الشركات، وتحسين أدائها، وضمان كفاءة الإدارة في استغلال مواردها والحفاظ على مصالح مساهميها وكل الأطراف أصحاب المصلحة، وذلك سعياً منا إلى مواكبة التوجهات العالمية المشيدة والمنادية بضرورة اعتماد أساليب الإدارة الرشيدة على المستويين الجزئي والكلبي. هذه التوجهات تمثل رد فعل حقيقي لسلسلة الأزمات المالية والانهيارات المؤسسية التي مسّت كبريات أسواق المال والمؤسسات حول العالم خلال العقدين الأخيرين، وكذا التقارب والاندماج العالمي المتسارع، والذي يفرض على كل بلد يسعى إلى مواكبة المستجدات ومسايرة التطورات سرعة التقييم والتشخيص الدقيق للوضع الراهن، ومن ثم وضع خطة ملائمة لإدخال وتثبيت قواعد الممارسات السليمة التي تمثل محور إجماع عالمي، والتخلي عن الممارسات التقليدية التي ثبت قصورها، وهذا ضمن الإطار الذي تحكمه مجموعة قيم ومبادئ وإمكانيات البلد.

عالجنا موضوع دراستنا من خلال ثلاث فصول رئيسية، فصلين نظريين وفصل تطبيقي؛ تطرقنا في الفصل الأول إلى الإطار النظري لحوكمة الشركات، بداية بإثبات قدم المفهوم وارتباطه بتطور حجم وشكل الشركات خلال العصور، ثم حاولنا إلقاء الضوء على أهم المراحل التاريخية والنظريات التي ساهمت في تبلور المفهوم الحديث لحوكمة الشركات، وبعد ذلك أوجزنا أهم العوامل التي سرّعت من بروزه على الساحة العالمية وحظيه بقبول عام، هذا الأخير مستمد في نظرنا من الخصائص التي يمتاز بها، والأهمية التي يكتسيها على كافة المستويات، والأهداف التي يسعى إلى تحقيقها.

تناولنا في الفصل الثاني الجوانب التقييمية لحوكمة الشركات؛ حيث سعينا إلى إبراز مجموعة العناصر التي يمكن لها تؤثر على مستوى تطبيق مؤشرات حوكمة الشركات عوض التوسع في شرح وتفسير المؤشرات في حد ذاتها، وهو ما برز جلياً من خلال إيجازنا في التطرق إلى مجموعة المبادئ والقواعد العالمية والإقليمية لحوكمة الشركات، والتوسع النسبي في شرح الآليات التي تحكم مستوى فعالية نظام حوكمة الشركات في أي بلد، وأتبعنا التحليل بإثبات تمايز الأهمية النسبية لكل آلية، وهو ما ظهر خلال عرضنا لأهم النماذج العالمية لحوكمة الشركات، لنتقل بعدها إلى تسليط الضوء على واقع حوكمة الشركات في الجزائر بشكلها النظري، وتلخيص أهم العناصر التي يمكن أن تلعب دوراً في الارتقاء بمستويات الحوكمة المؤسسية.

خصصنا الفصل الثالث للدراسة الميدانية، حيث حاولنا إسقاط موضوع الدراسة على شركات المساهمة المدرجة في بورصة الجزائر، وذلك انطلاقاً من تحديد الأطر المنهجية للدراسة، والأداة التي يمكن الاعتماد عليها في جمع البيانات، صدقها وثباتها، ثم تحديد مجموعة الإجراءات المتبعة في إعداد الدراسة، من جمع للبيانات، وتحليلها، والحكم

على المؤشرات كل على حدة، ليتم بعدها الانتقال إلى الإجابة على تساؤلات الدراسة، واختبار والحكم على فرضياتها، بغرض استخلاص النتائج. وقد توصلنا من خلال مجمل الاختبارات الإحصائية المستخدمة في مناقشة فرضيات الدراسة إلى رفض الفرضية الرئيسية؛ أي أن شركات المساهمة المدرجة في بورصة الجزائر تلتزم بتطبيق مبادئ حوكمة الشركات كحكم عام، وقبول الفرضيتين الفرعيتين الأولى والثانية؛ حيث أثبتت نتائج الدراسة التزام شركات المساهمة المدرجة في بورصة الجزائر بمبدأي حماية حقوق المساهمين والوظائف الرئيسية لأصحاب حقوق الملكية والمعاملة العادلة للمساهمين على التوالي، فيما تم رفض الفرضيات الفرعية الثالثة والرابعة والخامسة، فقد أشارت نتائج تحليل آراء مفردات مجتمع الدراسة إلى التزام الشركات محل الدراسة للضوابط المتعارف عليها من حيث احترام دور أصحاب المصالح في أساليب ممارسة حوكمة الشركات وتلبية متطلبات الإفصاح والشفافية، وكذا احترام مجلس الإدارة لمسؤولياته.

بشكل عام، وبالإضافة إلى نتائج الدراسة الميدانية التي سبق ذكرها، يمكن تلخيص أهم الاستنتاجات التي توصلنا إليها فيما يلي:

- تعود البدايات الأولى لتبلور مفهوم حوكمة الشركات إلى عقود حلت، ذلك نتيجة للتطورات التي شهدتها منظمات الأعمال من جهة، وزيادة التقارب الدولي وانعكاس تأثيرات العولمة من جهة أخرى.
- شكلت المفاهيم الأولى لحوكمة الشركات المحور الذي يتم من خلاله إدارة العلاقة بين ملاك الشركات ومديريها، في حالة انفصال الملكية عن الإدارة.
- تساهم حوكمة الشركات في الحفاظ على حقوق ملاك الشركات الذين يعهدون بإدارتها للغير، وذلك بالاعتماد على مجموعة من الآليات الرقابية التي تتابع نشاط الشركة، وتقييمه، وتمنع بروز أي شكل من أشكال الاستغلال السيئ أو التلاعب بأصولها.
- برز مفهوم حوكمة الشركات على الساحة الدولية نتيجة للظروف غير المستقرة، والاضطرابات التي شهدتها مناخ الأعمال الدولي، حيث شكلت هذه العناصر عوامل ضغط حقيقية على ضرورة البحث عن إجراءات وقواعد جديدة، تضمن من خلالها الأسواق استعادة ثقة المستثمرين ورجال الأعمال، وإصلاح الأطر القانونية والمؤسسية التي أثبتت الوقائع قصورها في تنظيم شبكة العلاقات التي بلغت مستويات كبيرة من التعقيد.
- تساهم حوكمة الشركات في توفير بيئة أعمال مثالية، الأمر الذي يساهم في كسب ثقة المتعاملين في الأسواق، وجذب رؤوس الأموال المحلية والأجنبية، ويحسن من طرق استغلالها، ما يساعد على تنشيط الاقتصاد ودعم تنافسية الدول، ويساهم في تحقيق مستويات جيدة من التنمية الاقتصادية والاجتماعية المنشودة، وتجنب الوقوع في الأزمات.

- تلعب حوكمة الشركات دورا فعالا في منع التلاعب والتحريف والغش في القوائم المالية، وسوء استغلال الأصول والأثر السلبي لظاهرة عدم تماثل المعلومات من خلال مجموعة من الإجراءات الرقابية التي تشمل كافة نشاطات المنظمة، وهو ما يساهم في تحقيق تطلعات كل من مساهمي الشركة ومختلف الأطراف أصحاب المصلحة.
- تعمل حوكمة الشركات على تخفيض حجم المخاطر التي تتعرض لها الشركات، وهو ما يساهم في تخفيض تكلفة رؤوس الأموال، ويضمن استمرارية حصولها على التمويل اللازم للنمو والتوسع من جهة، ويساعدها على تحسين تنافسيتها وكفاءة عملياتها الإدارية من جهة أخرى.
- تساهم حوكمة الشركات في استعادة ثقة مستخدمي المعلومات المالية (ممثلين في كافة الأطراف أصحاب المصلحة خاصة المساهمين والمتعاملين في سوق الأوراق المالية) في مدى سلامة ودقة المعلومات المفصح عنها من طرف القائمين على إدارة الشركة عن طريق القوائم والتقارير المالية المنشورة.
- تعمل حوكمة الشركات على دعم المفاهيم الخاصة بالمسؤولية الاجتماعية والبيئية للشركات، وذلك من خلال كفاءتها في إدارة العلاقة مع الأطراف أصحاب المصلحة، والاستجابة لرغباتهم بطريقة عادلة ومسؤولة.
- تلعب الأطر القانونية والمؤسسية دورا جوهريا في تحديد معالم أي نظام لحوكمة الشركات، حيث تشكل عنصر ضغط فعال لإلزام الشركات على تبني مبادئها، وتوسيع مجال الحد الأدنى من ممارساتها.

الاقتراحات

بعد دراسة الموضوع من الجوانب النظرية والتطبيقية، وفي ظل ما تم التوصل إليه من نتائج؛ يمكن تلخيص أهم ميات التي يعتقد الباحث أنها ضرورية ويمكن الاستفادة منها في المجالات ذات الصلة بموضوع الدراسة، والمبوية على النحو التالي:

- ضرورة التعجيل بإصدار قانون أو لائحة رسمية لحوكمة الشركات الجزائرية، يفرض من خلالها على الشركات الالتزام بحد أدنى من المعايير التي تشكل محور إجماع عالمي أو متطلب نشاط أساسي، ولائحة تكميلية لمعايير اختيارية تتلاءم مع بيئة الأعمال الجزائرية، وتحسيس المدراء ومختلف الأطراف أصحاب المصلحة بأهميتها ومدى مساهمتها في تحسين نتائج الشركة، وهذا من خلال إنشاء فريق عمل مختص يكون بإمكانه إدارة حوار شامل، والاستماع لانشغالات ومقترحات ووجهات نظر جميع الأطراف ذات العلاقة، الممارسة منها والأكاديمية، وحتى ممثلي المجتمع المدني.
- ضرورة بذل المزيد من الجهود ومتابعة المستجدات المتعلقة بتطبيق مبادئ حوكمة الشركات، وإبراز موقع الشركات الجزائرية من ذلك.

- العمل على إبراز الأطر القانونية والتنظيمية التي توفر الحماية اللازمة للمستثمرين المحليين والأجانب، واستدراك مكامن القصور فيها، وتحديثها مواكبة للمستجدات العالمية.
- ضرورة اعتماد معايير السلوك المهني والأخلاقي في تسيير الشركات، وما يرتبط بذلك من مواصفات القائمين على الإدارة والإشراف والرقابة والتدقيق الداخلي والخارجي.
- ضرورة العمل على تفعيل آليات الحوكمة، ما من شأنه أن يساهم في ضبط سلوك القائمين على تسيير الشركات، وإدارة العلاقة بين مختلف الأطراف الفاعلة فيها.
- ضرورة مراجعة اللوائح والنظم المحددة للعلاقة التي تربط كل من الرئيس المدير العام بمجلس الإدارة والإدارة التنفيذية.
- تشكيل لجان مستقلة داخل كل شركة تهتم بتصميم وتطبيق سياسات ملائمة للتعين والتقييم والترقية، وتحديد الرواتب والمزايا والمكافآت.
- ضرورة مبادرة بورصة الجزائر بإصدار دليل لحوكمة الشركات المدرجة، وذلك من خلال الاستعانة بذوي الخبرة المجال، والاستفادة من التجارب الدولية الناجحة بما يتلاءم مع الظروف المحلية، ودعمه بضوابط قانونية منظمة.
- العمل على تفعيل دور بورصة الجزائر في الرقابة على التزام الشركات المدرجة بمتطلبات الإفصاح والشفافية، وهو ما من شأنه أن يساهم في التخفيض من درجة المخاطرة في السوق، وتخفيف الأثر السلبي لحالات عدم التماثل في المعلومات وانعكاساتها على الشركة، السوق، والاقتصاد ككل.
- ضرورة العمل على نشر مفهوم حوكمة الشركات لدى كافة الأطراف الداخلية والخارجية ذات العلاقة، وذلك من خلال إصدار لوائح أو نشرات تبرز من خلالها دور وأهمية الحوكمة، وأبعاد الالتزام بمبادئها.
- العمل ، إقامة دورات تكوينية لتنمية مهارات وكفاءات مديري الشركات، وترقية مستوياتهم الفنية، مواكبة للمستجدات العالمية ومسايرة لمناهج التسيير الحديثة.

آفاق البحث

بعد استكمال متطلبات الإجابة على إشكالية بحثنا المتمثلة في مستوى التزام شركات المساهمة المدرجة في بورصة

الجزائر بمبادئ حوكمة الشركات، يمكن تقديم بعض المواضيع التي تصلح لأن تكون محاور بحوث مستقبلية، ومنها:

- بورصة الجزائر كآلية لحوكمة الشركات المدرجة.
- أثر تطبيق مبادئ حوكمة الشركات على قيمة الشركات المدرجة في بورصة الجزائر.
- المنافسة في سوق السلع والخدمات كآلية لحوكمة الشركات وأثرها على الأداء.
- حوكمة الشركات العمومية الجزائرية.
- مستوى تطبيق الشركات العائلية الجزائرية لمبادئ حوكمة الشركات.
- آليات تطبيق حوكمة الشركات في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.
- آليات المشاركة الفعالة لأصحاب المصالح في الرقابة على الشركة.
- لجان مجلس الإدارة كآلية لتفعيل متطلبات حوكمة الشركات الجزائرية.
- إشكالية توزيع السلطات في الإدارات العليا للشركات الجزائرية.
- دور وسائل الإعلام والاتصال في إرساء قواعد الحوكمة في الجزائر.
- دور حوكمة الشركات في رفع القدرة التنافسية للشركات الجزائرية.

قائمة المراجع

قائمة المراجع:

أولاً: المراجع باللغة العربية:

أ. الكتب

- 1- أحمد حلمي جمعة، عبد الناصر درويش، محاسبة الشركات، دار صفاء للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2010.
- 2- أحمد علي خضر، حوكمة الشركات، دار الفكر الجامعي، الطبعة الأولى، الإسكندرية، مصر، 2012.
- 3- أحمد محسن الخضري، حوكمة الشركات، مجموعة النيل العربية، الطبعة الأولى، القاهرة، مصر، 2005.
- 4- أمين السيد أحمد لطفي، المراجعة وحوكمة الشركات، الدار الجامعية للنشر والتوزيع، الإسكندرية، مصر، 2010.
- 5- رضوان حلوة حنان، هيثم ممدوح العبادي، فوز الدين أبو جاموس، محاسبة الشركات (أموال، أشخاص): التأصيل النظري والتطبيقي العملي، إثراء للنشر والتوزيع، الطبعة الثانية، عمان، الأردن، 2011.
- 6- عبد الوهاب نصر علي، شحاته السيد شحاته، مراجعة الحسابات وحوكمة الشركات، الدار الجامعية للنشر والتوزيع، مصر، 2007.
- 7- عطا الله وارد خليل، محمد عبد الفتاح العشماوي، الحوكمة المؤسسية، مكتبة الحرية للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، 2008.
- 8- علاء فرحان طالب، إيمان شيحان المشهداني، الحوكمة المؤسسية والأداء الاستراتيجي للمصارف، الطبعة الأولى، دار الصفاء للنشر والتوزيع، عمان- الأردن، 2011.
- 9- كينيث أ. كيم وآخرون، حوكمة الشركة (الأطراف الراصدة والمشاركة)، تعريب محمد عبد الفتاح العشماوي وغريب جبر غانم، دار المريخ للنشر، السعودية، 2010.
- 10- مبروك حسين، القانون التجاري الجزائري، دار هومة للطباعة والنشر والتوزيع، الطبعة السادسة، الجزائر، 2008.
- 11- محمد إبراهيم موسى، حوكمة الشركات المقيدة بسوق الأوراق المالية، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، مصر، 2010.
- 12- محمد سمير الصبان، أحمد بسيوني شحاته، الأصول العلمية والعملية للمحاسبة المالية في شركات الأموال، الدار الجامعية للطبع والنشر والتوزيع، الإسكندرية، مصر، 1998.
- 13- محمد فريد العريني، الشركات التجارية، دار المطبوعات الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2002.

قائمة المراجع

- 14- محمد مصطفى سليمان، دور حوكمة الشركات في معالجة الفساد المالي والإداري- دراسة مقارنة-، الدار الجامعية للنشر والتوزيع، الطبعة الثانية، الإسكندرية، مصر، 2009.
- 15- مصطفى حسن بسيوني السعدني، الشفافية والإفصاح في إطار حوكمة الشركات، ندوة حوكمة الشركات العامة والخاصة من أجل الإصلاح الاقتصادي والهيكلية، منشورات المنظمة العربية للتنمية الإدارية، القاهرة، مصر، 2009.
- 16- نادية فوضيل، شركات الأموال في القانون الجزائري، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003.
- 17- نال فريد مصطفى، نبيلة عباس، أساسيات الأعمال في ظل العولمة، الدار الجامعية للنشر والتوزيع، الإسكندرية، مصر، 2006.

ب. المجالات والدوريات المحكمة

- 18- سيد عبد الرحمن عباس بله، دور تطبيق حوكمة الشركات في ممارسة أساليب المحاسبة الإبداعية، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، العدد 12، جامعة فرحات عباس سطيف -1-، الجزائر، 2012.
- 19- شهيرة عبد الشهيد، قواعد إدارة الشركات تصبح سعياً دولياً: ماذا يمكن عمله في مصر؟، مركز المشروعات الدولية الخاصة، واشنطن، الولايات المتحدة الأمريكية، سبتمبر 2001.
- 20- علاء بن ثابت، دراسة في مساهمة البورصات في وضع معايير وقواعد حوكمة المؤسسات، مجلّة الإصلاحات الاقتصادية، تنمية واستراتيجيات الاندماج في الاقتصاد العالمي، العدد رقم: 10، المدرسة العليا للتجارة، الجزائر، 2011.
- 21- مركز المشروعات الدولية الخاصة، حوكمة الشركات قضايا واتجاهات، نشرة دورية يصدرها مركز المشروعات الدولية الخاصة، العدد 21، القاهرة، مصر، 2011.
- 22- مركز المشروعات الدولية الخاصة، حوكمة الشركات قضايا واتجاهات، نشرة دورية يصدرها مركز المشروعات الدولية الخاصة، العدد 13، القاهرة، مصر، صيف 2008.
- 23- مها محمود رمزي ربحاوي، الشركات المساهمة ما بين الحوكمة والقوانين والتعليمات (حالة دراسية للشركات المساهمة العامة العمانية)، مجلة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد 24، العدد الأول، سوريا، 2008.

ت. الملتقيات والمؤتمرات

- 24- و إسماعيل نهلة، مخناش فتيحة، مدى تأثير تطبيق قواعد حوكمة الشركات على الإفصاح المحاسبي، ورقة بحثية مقدمة للمؤتمر الدولي الثامن حول: دور الحوكمة في تفعيل أداء المؤسسات والاقتصاديات، الجزء الثاني، جامعة حسينية بن بوعلوي، الشلف، الجزائر، 19-20 نوفمبر، 2013.

قائمة المراجع

- 25- أحسين عثمانى، سعاد شعابنية، النظام المالي المحاسبي كأحد أهم متطلبات حوكمة الشركات وأثره على بورصة الجزائر، مداخلة ضمن الملتقى الوطني حول: حوكمة الشركات كآلية للحد من الفساد المالي والإداري، جامعة محمد خيضر -بسكرة-، الجزائر، يومي 6-7 ماي 2012.
- 26- بتول محمد نوري، علي خلف سلمان، حوكمة الشركات ودورها في تخفيض مشاكل نظرية الوكالة، الملتقى الدولي حول الإبداع والتغيير التنظيمي في المنظمات الحديثة، الجامعة المستنصرية، العراق، 2010.
- 27- بن الطاهر حسين، بوطلاحة محمد، دراسة أثر حوكمة الشركات على الشفافية والإفصاح وجودة القوائم المالية في ظل النظام المحاسبي المالي، مداخلة ضمن الملتقى الوطني حول: حوكمة الشركات كآلية للحد من الفساد المالي والإداري، جامعة محمد خيضر -بسكرة-، الجزائر، يومي 6-7 ماي 2012.
- 28- بوفاسة سليمان، سعيداني رشيد، لجنة التدقيق الداخلي كمدخل لتعزيز مبادئ الحوكمة في الشركات ورفع أدائها، ورقة بحثية مقدمة للمؤتمر الدولي الثامن حول: دور الحوكمة في تفعيل أداء المؤسسات والاقتصاديات، الجزء الأول، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، الجزائر، 19-20 نوفمبر، 2013.
- 29- بوهدة علي، قنادزة جميلة، الحوكمة كأداة للقضاء على الفساد المالي والإداري، ورقة بحثية مقدمة للمؤتمر الدولي الثامن حول: دور الحوكمة في تفعيل أداء المؤسسات والاقتصاديات، الجزء الأول، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، الجزائر، 19-20 نوفمبر، 2013.
- 30- جمال خنشور، الحوكمة كمنظور للتقارب بين البعد المالي والبعد الاستراتيجي لإنشاء القيمة، ورقة بحثية مقدمة ضمن الملتقى الدولي حول: الحوكمة وأخلاقيات الأعمال في المؤسسات، جامعة باجي مختار-عنابة-، الجزائر، 18-19 سبتمبر 2009.
- 31- حسين يرقى وعمر علي عبد الصمد، واقع حوكمة المؤسسات في الجزائر وسبل تفعيلها، ملتقى الحوكمة المحاسبية للمؤسسة: واقع، رهانات وآفاق، جامعة العربي بن مهيدي، أم البواقي، 7-8 ديسمبر 2010.
- 32- حمادي نبيل، عمر علي عبد الصمد، النماذج الدولية لحوكمة المؤسسات دراسة مقارنة ل و م أ و فرنسا، الملتقى العلمي الدولي حول : آليات حوكمة المؤسسات و متطلبات تحقيق التنمية المستدامة، ورقلة، الجزائر، 25-26 نوفمبر 2013.
- 33- سندية مروان سلطان الحياي، ليث محمد سعيد محمد الجعفر، دور الحوكمة في دعم قرار الاستثمار-دراسة تطبيقية على عينة من الشركات في سوق العراق للأوراق المالية-، ورقة بحثية مقدمة للمؤتمر الدولي الثامن حول: دور الحوكمة في تفعيل أداء المؤسسات والاقتصاديات، الجزء الأول، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، الجزائر، 19-20 نوفمبر، 2013.

قائمة المراجع

- 34- صبايحي نوال، واقع الحوكمة في دول مختارة مع التركيز على التجربة الجزائرية، ورقة بحثية مقدمة للمؤتمر الدولي الثامن حول: دور الحوكمة في تفعيل أداء المؤسسات والاقتصاديات، الجزء الأول، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، الجزائر، 19-20 نوفمبر، 2013.
- 35- فؤاد شاكر، الحكم الجيد في المصارف والمؤسسات المالية العربية حسب المعايير العالمية، ورقة مقدمة إلى المؤتمر المصرفي العربي: "الشراكة بين العمل المصرفي والاستثمار من أجل التنمية"، القاهرة، مصر، 2005.
- 36- محمد جمو، جعفر هني محمد، بواعث الحوكمة وتنميتها في الاقتصاديات، ورقة بحثية مقدمة للمؤتمر الدولي الثامن حول: دور الحوكمة في تفعيل أداء المؤسسات والاقتصاديات، الجزء الأول، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، الجزائر، 19-20 نوفمبر، 2013.
- 37- مراد كواشي، دور نماذج الإفصاح العالمية في تعزيز الحوكمة المحاسبية، الملتقى العملي الدولي حول الحوكمة المحاسبية للمؤسسة واقع، رهانات وأفاق، جامعة أم البواقي، الجزائر، يومي 7 و8 ديسمبر 2010.
- 38- ميثاق الحكم الراشد للمؤسسات في الجزائر، الصادر عن: دائرة العمل والتفكير الخاصة بالمشروعات بدعم من وزارة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والصناعة التقليدية، الجزائر، 2009.

ث. المذكرات والأطروحات

- 39- خبابة حسان، دور الخوصصة وبورصة الأوراق المالية في تمويل الاقتصاد -دراسة حالة الاقتصاد الجزائري-، رسالة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في الاقتصاد، جامعة فرحات عباس -سطيف-، الجزائر، 2005.
- 40- غضبان حسام الدين، مساهمة في اقتراح نموذج لحوكمة المؤسسات الاقتصادية الجزائرية -دراسة حالة مجموعة من المؤسسات الاقتصادية-، رسالة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه الطور الثالث في علوم التسيير، جامعة محمد خيضر- بسكرة-، 2013.

ج. القوانين والتشريعات

- 41- القانون التجاري الجزائري.
- 42- الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 11، 2003.
- 43- الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 73، 2003.
- 44- الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 02، 1988.
- 45- الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 34، 1993.
- 46- الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 26، 1991.

47- عبد المجيد قدي، إمكانية تطبيق مبادئ منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية بخصوص حوكمة الشركات في البلاد

العربية، الجزائر نموذجاً. www.kantakji.com.

48- arabic.doingbusiness.org/reports/global-reports/doing-business-2014

49- reports.weforum.org/global-gender-gap-report-2013/

50- Rapport du conseil d'administration portant sur l'exercice clos 31/12/2013, SAIDALGROUP.

51- Rapport du conseil d'administration portant sur l'exercice clos 31/12/2013, Entreprise De Gestion Hôtelière Chaîne EL AURASSI (SPA).

52- www.allianceassurances.com.dz

53- www.cipe-arabia.org

54- www.saidalgroup.dz

55- www.sgbv.dz

56- www.transparency.org

ثانياً: المراجع باللغات الأجنبية

أ. الكتب

57- Alan R. Palmiter, Corporations: Examples and Explanations, Aspen Publishers, 6th Ed, New York, USA, 2009.

58- Bellina Séverine, Magro Hervé et De Villemeur Violaine., La Gouvernance démocratique : Un nouveau paradigme pour le développement, Ed Karthala, Paris, France, 2008.

59- Benoit Pigé, Ethique Et Gouvernance Des Organisations, Ed Economica, Paris, France, 2010.

60- Bernard. M et Patrick. B., Gouvernement d'entreprise et communication financière, Ed Economica, Paris, France, 2004.

61- Bob Tricker, Corporate Governance: Principles, Policies and practices, Oxford University Press, 2nd Edition, England, United Kingdom, 2012.

62- Brahim Lakhlef, La Bonne Gouvernance, Dar EL KHALDOUNIA, Algérie, 2006.

63- Christine Mallin, Corporate Governance, OUP Oxford Ed, 4th Edition, United Kingdom, 2013.

64- David F. J Campbell, Elias G Carayannis., Epistemic governance in higher education: Quality enhancement of universities for development, Springer Briefs In Business, New York, USA, 2013.

65- David F. Larcker, Brian Tayan., Corporate Governance Matters, 1st Ed, FT Press, USA, 2011.

66- Eustache Ebondo Wa Mandzila, La gouvernance d'entreprise: Une Approche par l'audit et le contrôle interne, Ed l'Harmattan, Paris, France, 2005.

67- Fernando A. C., Corporate governance: principles, policies and practices, 3rd Ed, Dorling Kindersley Publishers Ltd, New Delhi, India, 2009.

68- Francis L. Gamsore, Économie D'entreprise, Ed HARMATTAN, Paris, France, 2004.

69- Gérard Charreaux, Jean Pierre Pitol Belin., Les Théories Des Organisations, L'encyclopédie de Gestion, Ed Vuibert, France, 1992.

قائمة المراجع

- 70- Jean-Claude Papillon, Economie de l'entreprise "De l'entrepreneur a la gouvernance", Ed Management, 2^e Ed, Paris, France, 2000.
- 71- Jean-Luc Charron, Françoise Bertrand., Economie de l'entreprise, Ed Oriane Lallemand, Paris, France, 2004.
- 72- Jill Solomon, Corporate Governance and Accountability, John Wiley & Sons Edition, 3rd Ed, United Kingdom, 2010.
- 73- Jill Solomon, Corporate governance and accountability, John Wiley & Sons Ed, 2nd Ed, United Kingdom, 2007.
- 74- Marko Bender, Spatial Proximity in Venture Capital Financing: A Theoretical and empirical analysis of Germany, Gabler Verlag Ed, 1st Ed, Germany, 2011.
- 75- Marc-Hubert Depret et Autres., Gouvernement d'entreprise: Enjeux Managériaux, Comptables et financiers, 1^{er}Ed, Ed DeBoeck, Bruxelles, Belgique, 2005.
- 76- OECD, Principes de Gouvernement D'Entreprise de l'OCDE, Paris, France, 2004.
- 77- Oliver Marnet, Behaviour and Rationality in Corporate Governance, Routledge Ed, Abingdon, UK, 2008.
- 78- Organisation de Coopération et de Développement Economiques «OECD», Cadre d'action pour l'investissement: Un panorama des bonnes pratiques -Gouvernement D'entreprise, Éd OCDE, 2006.
- 79- Parrat. Frédéric, Le Gouvernement D'entreprise, Ed Dunod, Paris, France, 2000.
- 80- Peter Wirtz, Les meilleures pratiques de gouvernance d'entreprise, Ed La découverte, Paris, France, 2008.
- 81- Rao M.E. Thukaram, Accounting and Financial Management for BCA &MCA, New Age International Pvt Ltd Publishers, New Delhi, India, 2006.
- 82- Robert A. G. Monks And Nell. M, Corporate Governance, John Wiley And Sons Edition, 5th Ed, Chichester, West Sussex, U.K, 2011.
- 83- Ronald. H. Coase, The Firm, the Market and the Law, University of Chicago Press, USA, 1988.
- 84- Samuel Josien, Sophie Landrieux-Kartochian., Organisation et management de l'entreprise, Ed Gualino, France, 2008.
- 85- Sean M. Hennessey, Corporate governance mechanisms in action: The case of Air Canada, In: Mark Hirschey, Kose John, Anil K. Makhija (Ed.), Corporate Governance (Advances in Financial Economics , Volume 11), Emerald Group Publishing Limited, 2005.
- 86- Selim Serbetci, Corporate Governance Manufacturing Companies' Performances During the Financial Crisis in Turkey, LAP LAMBERT Academic Publishing, Saarbrücken, Germany, 2011.
- 87- Sophie Landrieux-Kartochian, Théorie Des Organisations, Ed Lextenso, Paris, France, 2010.
- 88- Wesley B. Truitt, The Corporation, Greenwood Press, USA, 2006.
- 89- Williamson, Q. E., The Mechanism of governance, Oxford University Press, United Kingdom, 1999.

ب. المجلات والدوريات المحكمة

- 90- Alchian. A, Demsetz. H., Production, Information costs & Economic Organization, The American Economic Review, Vol 62, N°5, USA, December 1972.
- 91- Benjamin Coriat, Olivier Weinstein., Les Théories de la firme entre «Contrats» et «Compétences», Revue D'économie Industrielle, N° Spécial pour les 30 Ans de la REI, Université Paris 13, CEPN, CNRS, France, Août 2009.
- 92- Bourqui Claude, Corporate Governance: Est-ce important?, Revue De L'expert-comptable Suisse 12/02, Genève, Suisse, 2002.
- 93- Brett R. Wilkinson and Curtis E. Clements., Corporate governance mechanisms and the early-filing of CEO certification, Journal of Accounting and Public Policy, Volume 25, Issue 2, March–April 2006.
- 94- Cadbury, Committee, Report of the committee on: The financial aspects of corporate governance, Professional Publishing Ltd, London, United Kingdom, 1992.
- 95- Charles Oman, Daniel Blume., La Gouvernance d'entreprise: Un défi Pour le développement, Centre de développement de L'OCDE, Repères N° 3, 2005.
- 96- Cherif LAHLOU, Gouvernance des entreprises, Actionnariat et performances, La revue de l'Économie & de Management, N° 07, Université de Tlemcen, Avril 2008.
- 97- Chokri Mamoghli, Fodil Adjaoud, Fatma Siala., Interaction des mécanismes internes de gouvernement d'entreprise et effet sur la performance, Revue Française de Gouvernance d'Entreprise (RFGE), N° 2, 2008.
- 98- Commission Européenne pour la démocratie par le droit (Commission de Venise), Sur Les notions de «Bonne Gouvernance » et de « Bonne Administration », Etude N° 470, Strasbourg, France, 2008.
- 99- Darine Bakkour, L'approche Contractuelle du concept de gouvernance, LAMETA: Laboratoire Montpellierain D'economie Theorique et Appliquee, ES N° 2013-04, France, Décembre 2013.
- 100- Ezzat Molouk Kenawy, Mohamed F. K. Abd Elgany., Corporate governance and its potential implementation in Egypt in light of international experiences, Journal of Public Administration and Policy Research, Vol.1(5), Academic Journals, Nigeria, September 2009.
- 101- Freeman, R. Edward and McVea, John., A Stakeholder Approach to Strategic Management, Darden Business School Working Paper N°. 01-02, University of Virginia, USA, 2001, P. 4.
- 102- F. Rahnamay Roodposhti and S. A. Nabavi Chashmi., The Impact of corporate governance mechanisms on earnings management, African Journal of Business Management, Vol. 5(11), Nigeria, June 2011.
- 103- Gérard Charreaux, Les Théories de la gouvernance: De La Gouvernance des entreprises a la gouvernance des systèmes nationaux, Cahiers Du FARGO N° 1040101, Centre de recherche en finance, Architecture et Gouvernance des Organisations, Université de Bourgogne, France, - Décembre 2004.
- 104- Hans Christiansen And Alissa Koldertsova, The Role of Stock Exchange in Corporate Governance, OECD, 2009.

قائمة المراجع

- 105- Harold Demsetz, Toward a Theory of Property Rights, The American Economic Review, Vol57, Issue N02, Papers and Proceedings of The Seventy-Ninth Meeting of The American Economic Association, USA, May 1967.
- 106- Issam Mf Saltaji, Corporate governance and agency theory: How to control agency costs, Internal Auditing & Risk Management, Anul VIII, Nr.4 (32), Academy of Economic Studies, Bucharest, Romania, December 2013.
- 107- Josiah A, Ronald C, Peterson O M., An Empirical test of competing corporate governance theories on the performance of firms listed at the Nairobi securities exchange, European Scientific Journal, Vol. 9, N°.13, May 2013.
- 108- Khalid Abu Masdoor, Ethical Theories of corporate governance, International Journal of Governance, Volume N° 1, Issue N° 2, September 2011.
- 109- Marco Becht, Patrick Bolton, Ailsa Röell., Corporate governance and control, National Bureau of Economic Research (NBER) Working Paper N°. W9371, Cambridge, United Kingdom, 2002.
- 110- Maria RADU, Corporate Governance; Internal Audit And Environmental Audit - The Performance Tools In Romanian Companies, Journal of Accounting And Management Information Systems, Vol.11, N°.1, 2012.
- 111- Mhammed, Le Renouveau de la gouvernance d'entreprise: Vers une prise en compte des parties prenantes, La Revue de l'Économie & de Management N° 07, UABB- Tlemcen, Algérie, Avril 2008.
- 112- Michael C. Jensen & William H. Meckling, Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure, Journal of Financial Economics, Vol 3, N° 4, USA, October 1976.
- 113- Michel Ghertman, Applications pratiques de la théorie des couts de transaction, Département Stratégie et Politique d'entreprise, Groupe HEC, Paris, France, 1998.
- 114- Mikra Krasniq, Corporate Governance for Emerging Markets, Center for International Private Enterprise; Reform Toolkit, Washington, USA, 2008.
- 115- Möbert Jochen And Tydecks Patrick., Power and Ownership Structures among German Companies: A Network Analysis of Financial Linkages, Darmstadt Discussion Papers in Economics, Vol 179, Darmstadt, Germany, 2007.
- 116- Morck, R., Shleifer A. & Vishny R.W., Alternative mechanisms of corporate control, American Economic Review, Vol.79, USA, March 1988.
- 117- Muhammad. F S & al., Internal Corporate Governance Mechanisms and Agency Cost: Evidence from Large KSE Listed Firms, European Journal of Business and Management, Vol.5, N°.23, 2013.
- 118- Oliver E. Williamson, Reflections on the new institutional economics, Journal of Institutional and Theoretical Economics, 2nd Symposium on The New Institutional Economics, 1985.
- 119- Oliver E. Williamson, Transaction-Cost economics: The Governance of contractual relations, Journal of Law and Economics, Vol. 22, N°. 2, 1979.
- 120- Paolo Saona Hoffmann, Internal corporate governance mechanisms as drivers of firm value: panel data evidence for Chilean firms, Review of Managerial Science, Volume 8, Issue 4, Springer Berlin Heidelberg, 2014.

قائمة المراجع

- 121- Pascal Forget, Sami Jarboui, Younes Boujelbene., Inefficiency of public road transport and internal corporate governance mechanisms, Case Studies on Transport Policy Journal, Volume 2, Issue 3, December 2014.
- 122- Randall Morck, Masao Nakamura, and Anil Shivdasani., Banks, Ownership Structure, and Firm Value in Japan, The Journal of Business, USA, Vol. 73, No. 4, October 2000.
- 123- Robert A. G. Monks, The Case for Powerful Shareholders, Journal of Economic Perspectives USA, February, 2005.
- 124- Robert Phillips, R. Edward Freeman, Andrew C. Wicks., What Stakeholder theory is not?, Business Ethics Quarterly Journal, Volume 13, Issue 4, 2003.
- 125- Shehu Usman Hassan, Abubakar Ahmed., Corporate Governance, Earnings management and financial performance, American International Journal of Contemporary Research, Vol. 2 N^o. 7, July 2012.
- 126- Stijn Claessens, B. Burcin Yurtoglu., Corporate governance and development, International Finance Corporation, Global Corporate Governance Forum, Focus 10, Washington, USA, 2012.
- 127- Stijn Claessens, B. Burcin Yurtoglu, Corporate governance in emerging markets: A Survey, Emerging Markets Review 15, 2013.
- 128- Stijn Claessens, Sergio L. Schmukler., International financial integration through equity markets: Which firms from which countries go global?, Journal of International Money and Finance 26 (05), 2007.
- 129- The Institute of International Auditors, The Lessons that lie Beneath, Tone at the Top, USA; February 2002.
- 130- Wafa Masmoudi Ayadi, Mécanismes de gouvernance et qualité de l'audit externe: Le cas français, La Revue Gestion et Organisation 5, Holy Spirit University of Kaslik, Liban, 2013.

ت. الملتقيات والمؤتمرات

- 131- Aurélien Acquier, "La Theorie Des Parties Prenantes Et Le Renouveau De La Theorie De La Firme", Séminaire « Propriété De L'entreprise »; Théorie Des Parties Prenantes, Département Économie, Collège des Bernardins, Paris, France, 2010.
- 132- Bougussa Nabil, La Bonne Gouvernance Une Réponse A La Crise Financière, Le Séminaire internationale sure la crise financière et économique et la gouvernance mondiale, Faculté des Sciences Economiques Commerciales et de Gestion, Université Ferhat Abbas, Sétif, Algérie, 20-21 Octobre 2009.
- 133- Domènec Melé, Shareholder and Stakeholder- Oriented Management, 1st IESE Conference on Humanizing The Firm and The Management Profession, IESE Business School, Barcelona, Spain, 30 June – 2 July 2008.
- 134- Gérard Charreaux, Vers une théorie du gouvernement des entreprises, Séminaires doctoraux des IAE de Dijon et De Lyon III Pour Leurs Commentaires et Suggestions, Université De Bourgogne, Dijon, France, Mai 1996.

قائمة المراجع

- 135- G. Charreaux, Le rôle de la confiance dans le système de gouvernance des entreprises, 1998, P.86. in : Francis Aubert; Jean-Pierre Sylvestre, Confiance et rationalité :[colloque] Dijon (France), 5-6 mai 1999, Ed. INRA, Paris, 2001.
- 136- Laurence Boisson De Chazournes, Gouvernance et Régulation AU 21ème Siècle : Quelques Propos Iconoclastes, Travaux Du CERIC «Une Société Internationale En Mutation: Quels Acteurs Pour Une Nouvelle Gouvernance ?», Bruxelles, Belgique, 2005.
- 137- Mokhefi Amine, Bourouba Ahmed Hadj., Examen empirique des principaux systèmes de gouvernance dans le monde d'entreprise, Conférence Nationale: La Gouvernance d'entreprise comme un mécanisme pour réduire la corruption financière et administrative, Université Mohamed Khider Biskra, Algérie, 6-7 Mai 2012.
- 138- Otmar Issing, The Globalisation of financial markets, Soziale Sicherungssysteme und demographische Herausforderungen, Conference publication: Germany, 2001.
- 139- Samuel Mercier, L'apport de la théorie des parties prenantes au management stratégique: Une Synthèse de la littérature, XIème Conférence de l'Association Internationale de Management Stratégique, Université Laval, Canada, 13-14-15 juin 2001.

ث. المذكرات والأطروحات

- 140- Athula Sumith. P. G. M., Corporate governance practices and their impacts on corporate performance in an emerging market: The case of Sri Lanka, Doctor of Philosophy thesis, School of Accounting and Finance, University of Wollongong, Australia, 2012.

ج. القوانين والتشريعات

- 141- Règlement COSOB N° 96-02 Du 06 Safar 1417 Correspondant Au 22 Juin 1996 Relatif a L'information a publier par Les sociétés et organismes faisant appel public a L'épargne Lors de l'émission de valeurs mobilières, modifié et complété par le règlement COSOB n° 04-01 du 08 juillet 2004.
- 142- Règlement COSOB n° 97-03 du 17 Radjeb 1418 correspondant au 18 Novembre 1997 relatif au règlement général de la bourse des valeurs mobilières, modifié et complété par le règlement COSOB n° 12-01 du 12 Janvier 2012.
- 143- Règlement COSOB n°2000-02 du 14 Choual 1420 correspondant au 20 Janvier 2000 relatif à l'information à publier par les sociétés dont les valeurs sont cotées en bourse.

ح. المواقع الإلكترونية

- 144- Anthony Bowrin & Others, The Theoretical Foundations of Corporate Governance, 2012; Disponible Sur: www.researchgate.net
- 145- iipdigital.usembassy.gov

قائمة الأشكال

قائمة الأشكال:

رقم الصفحة	العنوان	الرقم
6	الشركة كنظام	(1-1)
22	تطور أهم نظريات حوكمة الشركات	(2-1)
37	الأطراف المعنية بتطبيق مفهوم حوكمة الشركات	(3-1)
39	مبررات بروز حوكمة الشركات	(4-1)
45	خصائص حوكمة الشركات	(5-1)
48	أبعاد حوكمة الشركات	(6-1)
57	مبادئ حوكمة الشركات لمنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD, 2004)	(1-2)
71	نظام حوكمة الشركات	(2-2)
84	حوكمة الشركات والتدقيق الداخلي	(3-2)
95	النموذج الألماني لحوكمة الشركات	(4-2)
96	النموذج الياباني لحوكمة الشركات	(5-2)
117	نموذج الدراسة	(1-3)

قائمة الجداول

قائمة الجداول:

رقم الصفحة	العنوان	الرقم
29	مطابقة هياكل الحوكمة بالصفقات التجارية	(1-1)
68-67	دور البورصات في إعداد ومتابعة قواعد حوكمة الشركات	(1-2)
90	تصنيف آليات حوكمة الشركات حسب (Charreaux)	(2-2)
92	أهم المفاهيم الخاصة بالنموذج الموجه نحو السوق	(3-2)
94	أهم المفاهيم الخاصة بالنموذج الموجه بالشبكة	(4-2)
98	أهم المفاهيم الخاصة بالنموذج المهجين	(5-2)
104	تطور مؤشر الفساد في الجزائر للفترة (2008-2012)	(1-3)
122	الإحصائيات الخاصة باستمارة الاستبيان	(2-3)
124	مقياس الإجابة على الفقرات وفق سلم ليكرت الخماسي (Likert Scale)	(3-3)
127	الاتساق الداخلي لفقرات محور حفظ حقوق المساهمين والوظائف الرئيسية لأصحاب حقوق الملكية	(4-3)
128	الاتساق الداخلي لفقرات محور المعاملة العادلة للمساهمين	(5-3)
129	الاتساق الداخلي لفقرات محور دور أصحاب المصالح في أساليب ممارسة حوكمة الشركات	(6-3)
130	الاتساق الداخلي لفقرات محور الإفصاح والشفافية	(7-3)
131	الاتساق الداخلي لفقرات محور مسؤوليات مجلس الإدارة	(8-3)
132	الاتساق الداخلي لمحاو حوكمة الشركات	(9-3)
132	معامل الثبات ألفا كرونباخ للاستبيان	(10-3)
133	معامل الثبات باستخدام طريقة التجزئة النصفية	(11-3)
135	<u>اختبار التوزيع الطبيعي كولموجروف - سميرونوف (1- Sample Kolmogorov-Smirnov)</u>	(12-3)
136	توزيع مفردات مجتمع الدراسة حسب الجنس	(13-3)
136	توزيع مفردات مجتمع الدراسة حسب العمر	(14-3)
137	توزيع مفردات مجتمع الدراسة حسب الخبرة في المنصب الحالي	(15-3)
137	توزيع مفردات مجتمع الدراسة حسب الدرجة العلمية	(16-3)
138	توزيع مفردات مجتمع الدراسة حسب المستوى الوظيفي	(17-3)
139	المؤشرات الإحصائية لفقرات محور حقوق المساهمين والوظائف الرئيسية لأصحاب حقوق الملكية	(18-3)
142	المؤشرات الإحصائية لفقرات محور المعاملة العادلة للمساهمين	(19-3)
145	المؤشرات الإحصائية لفقرات محور دور أصحاب المصالح في أساليب ممارسة حوكمة الشركات	(20-3)
148	المؤشرات الإحصائية لفقرات محور الإفصاح والشفافية	(21-3)
152	المؤشرات الإحصائية لفقرات محور مسؤوليات مجلس الإدارة	(22-3)
157	التحليل الإحصائي لمحور حقوق المساهمين والوظائف الرئيسية لأصحاب حقوق الملكية	(23-3)

قائمة الجداول

157	التحليل الإحصائي لمحور المعاملة العادلة للمساهمين	(24-3)
158	التحليل الإحصائي لمحور دور أصحاب المصالح في أساليب ممارسة حوكمة الشركات	(25-3)
159	التحليل الإحصائي لمحور الإفصاح والشفافية	(26-3)
159	التحليل الإحصائي لمحور مسؤوليات مجلس الإدارة	(27-3)
160	التحليل الإحصائي لمجموع محاور حوكمة الشركات	(28-3)

الملاحق

قائمة الملاحق:

الملحق رقم (1): قائمة الشركات المعنية بالدراسة

الشركة	الرقم
مجمع صيدال	1
شركة أليانس للتأمينات	2
مؤسسة التسيير الفندقية لفندق الأوراسي	3

الملاحق

الملحق رقم (2): استثمارة الاستبيان باللغة العربية

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة فرحات عباس - سطيف 1-

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم علوم التسيير

استبيان

السادة/ الإطارات العاملة بالإدارات العليا للشركات المدرجة في بورصة الجزائر (أعضاء مجلس الإدارة، المدراء التنفيذيون، مسؤولي المراجعة الداخلية).

السلام عليكم ورحمة الله تعالى وبركاته.

تحية طيبة وبعد...

يسرنا في إطار إعداد مذكرة ماجستير تحت عنوان: "التزام شركات المساهمة بمبادئ حوكمة الشركات- دراسة تقييمية للشركات المدرجة في بورصة الجزائر"- أن نضع بين أيديكم هذه الاستثمارة المعدة أساسا لغرض البحث العلمي، من أجل تزويدنا بالمعلومات الضرورية لإجراء الدراسة الميدانية، والمتمحورة أساسا حول مدى توافر مؤشرات حوكمة الشركات في شركتكم.

ونحيطكم علما أن جودة الدراسة تعتمد أساسا على صحة ودقة إجابتكم على الأسئلة الواردة بالاستبيان، وعليه نؤكد على تقديرنا لآرائكم الواردة، والتزامنا بمبادئ السرية والأمانة العلمية.

شاكرين حسن تعاونكم.

الأستاذ المشرف: د. خيابة حسان

الباحث: كموش عبد المجيد

الملاحق

الجزء الأول: بيانات عامة

يرجى الإشارة إلى الإجابة المناسبة بوضع العلامة (X).

1. ما هو جنسك؟

ذكر أنثى.

2. لأي الفئات العمرية تنتمي؟

أقل من 25 سنة من 25 إلى 34 سنة من 35 إلى 44 سنة أكبر من 45 سنة.

3. ما هي الدرجة العلمية التي تحملها حالياً؟

أقل من ليسانس ليسانس ماجستير دكتوراه.

4. كم عدد سنوات الخبرة في منصبك الحالي؟

أقل من 5 سنوات من 5 إلى 14 سنة من 15 إلى 24 سنة أكثر من 25 سنة.

5. ما هو منصبك الحالي؟

عضو مجلس إدارة مدير تنفيذي.

الجزء الثاني: مستوى التزام شركات المساهمة المدرجة في بورصة الجزائر بمبادئ حوكمة الشركات.

المحور الأول: سنحاول التطرق من خلال هذا المحور إلى "حقوق المساهمين والوظائف الرئيسية لأصحاب حقوق الملكية"، من

فضلك؛ إلى أي درجة أنت موافق أو غير موافق على الأحكام التالية:

غير موافق تماماً	غير موافق	محايد	موافق	موافق تماماً	الفقرة
					1- تحرص الشركة على تزويد المساهمين بالمعلومات الهامة المتعلقة بالشركة بصفة منتظمة.
					2- تحرص الشركة على وصول المعلومات المتعلقة بالشركة إلى المساهمين في الوقت المناسب.
					3- تحرص الشركة على جودة المعلومات المتعلقة بالشركة المقدمة إلى المساهمين.
					4- تحرص الشركة على تزويد المساهمين بالكم الكافي من المعلومات المتعلقة بالشركة.
					5- تحرص الشركة على تزويد المساهمين بكافة المعلومات المتعلقة بجدول أعمال الجمعية العامة في الوقت المناسب.
					6- تكفل الشركة مشاركة المساهمين في تحديد تشكيلة أعضاء مجلس الإدارة.
					7- بإمكان المساهمين مساءلة أعضاء مجلس الإدارة في المواضيع التي تثير اهتمامهم.
					8- يشارك المساهمون في اتخاذ القرارات المتعلقة بالتغييرات الأساسية في الشركة (التعديل في النظام الأساسي، إصدار أسهم جديدة...).

الملاحق

المحور الثاني: يرتكز هذا البعد حول "المعاملة العادلة للمساهمين"، إن سمحت؛ ما هو مستوى تقييمك من حيث الموافقة أو عدم الموافقة على الأحكام الموالية:

غير موافق تماما	غير موافق	محايد	موافق	موافق تماما	الفقرة
					1- تحرص الشركة على معاملة جميع المساهمين المنتمين إلى نفس الفئة معاملة متساوية.
					2- يُعامل جميع المساهمين سواء كانوا من الأغلبية أو من الأقلية معاملة متكافئة.
					3- تتم عملية التصويت للمساهمين خارج الحدود بسهولة.
					4- يُمنع الاتجار في الأوراق المالية المصدرة من طرف الشركة لحساب المطلّعين على المعلومات الداخلية.
					5- يُفصح أعضاء الإدارة العليا عن أي مصلحة مادية لهم في أي عملية جوهرية تتعلق بالشركة.
					6- تضمن الشركة تعويض من انتهكت حقوقهم من المساهمين.

المحور الثالث: يتعلّق هذا البعد "بالدور الذي يلعبه أصحاب المصالح في أساليب ممارسة حوكمة الشركات"، ويعتبر أصحاب المصالح كل كيان يمكن له أن يتأثر أو يُؤثر في نشاط الشركة وتحقيق أهدافها.

غير موافق تماما	غير موافق	محايد	موافق	موافق تماما	الفقرة
					1- تحرص الشركة على الوفاء بالتزاماتها تجاه العملاء.
					2- تحرص الشركة على الوفاء بالتزاماتها تجاه الموردين.
					3- تحرص الشركة على الوفاء بالتزاماتها تجاه المقرضين.
					4- تحرص الشركة على الوفاء بالتزاماتها تجاه مصالح الدولة.
					5- تحرص الشركة على الوفاء بالتزاماتها تجاه الموظفين.
					6- تعتمد الشركة على لوائح ملائمة في تعيين الموظفين وترقيتهم.
					7- تحرص الشركة على عقد اجتماعات دورية بين موظفي وإدارة الشركة من أجل الاستماع لآرائهم ومناقشة مقترحاتهم بهدف تحسين الأداء.
					8- تحرص الشركة على الحفاظ على البيئة والحد من الملوثات التي تفرزها.
					9- تحرص الشركة على استقبال ممثلي جمعيات حماية البيئة والمستهلك للاستماع لانشغالاتهم.
					10- تحرص الشركة على تزويد كافة أصحاب المصالح بالمعلومات الضرورية لقيامهم بمسؤولياتهم من خلال قنوات اتصال فعّالة.
					11- تحرص الشركة على تعويض أصحاب المصالح عن أية أضرار تلحق بهم في حال انتهاك حقوقهم.

الملاحق

المحور الرابع: يعتبر "الإفصاح والشفافية" أحد العناصر الجوهرية في حوكمة الشركات، لطفاً؛ ما تقييمك للأحكام المبينة أدناه:

غير موافق تماماً	غير موافق	محايد	موافق	موافق تماماً	الفقرة
					1- تقوم الشركة بالإفصاح عن تقارير وقوائم مالية سنوية دقيقة.
					2- توفر الشركة معلومات دقيقة عن خططها المستقبلية.
					3- توفر الشركة معلومات دقيقة عن عوامل المخاطر المحتملة.
					4- تحرص الشركة على إعداد المعلومات المالية وفقاً لمعايير محاسبية عالية الجودة.
					5- يتم توفير معلومات شفافة عن مؤهلات الإطار العليا بالشركة.
					6- تقوم الشركة بالإفصاح عن السياسة المتبعة في تحديد ما يحصل عليه الإطار العليا للشركة من أجور ومكافآت وامتيازات.
					7- تعتمد الشركة على مراجع حسابات خارجي كفاء.
					8- يقوم مراجع الحسابات الخارجي بعمله في ظل محيط خال من ضغوطات الإدارة.
					9- يخضع المراجعون الخارجيون للمساءلة أمام المساهمين.

المحور الخامس: يعدّ "قيام مجلس الإدارة بمسؤولياته" أساس أيّ نظام لحوكمة الشركات، وذلك كونه المشرف على جميع الأبعاد السابقة وغيرها. وعليه؛ إلى أيّ مستوى تجد نفسك موافقاً أو غير موافق على الأحكام التالية:

غير موافق تماماً	غير موافق	محايد	موافق	موافق تماماً	الفقرة
					1- يعمل مجلس الإدارة بما تقتضيه العناية اللازمة من أجل تحقيق أفضل مصلحة للشركة.
					2- يتسم أعضاء مجلس الإدارة بالأمانة والاستقامة.
					3- يحرص أعضاء مجلس الإدارة على ممارسة أعمالهم بعيداً عن أي تصرفات تتعارض فيها مصالحهم مع مصالح الشركة.
					4- يحرص مجلس الإدارة على الحفاظ على استقلالية المراجع الخارجي.
					5- تحرص إدارة الشركة على الحفاظ على سرية المعلومات الداخلية التي لا تخضع لشروط الإفصاح العام.
					6- تراعي إدارة الشركة (مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية) في مهامها معايير السلوك الأخلاقي.
					7- يعمل مجلس الإدارة ضمن خطة إستراتيجية شاملة (الإشراف، الرقابة، والتوجيه).
					8- يحرص مجلس الإدارة على وضع إستراتيجية فعّالة لإدارة المخاطر في الشركة.
					9- يتولّى مجلس الإدارة مسؤولية الإشراف على كبار المديرين التنفيذيين (كل ما يتعلّق بصلاحياتهم وامتيازات مناصبهم).
					10- ينعقد مجلس الإدارة بشكل دوري وفقاً لضروريات العمل.

شاكرين حسن تعاونكم...

الملاحق

الملحق رقم (3): استمارة الاستبيان باللغة الفرنسية

REPUBLIQUE ALGERIENNE DEMOCRATIQUE ET POPULAIRE Ministère de l'Enseignement Supérieur et de la Recherche Scientifique

Université Ferhat Abbas -Sétif 1-
Faculté des Sciences Economiques, Commerciales et Sciences de Gestion
Département des Sciences de Gestion

QUESTIONNAIRE

Messieurs: les cadres travaillant dans les hautes administrations des sociétés cotées à la bourse de l'Algérie (Membres du conseil d'administration, Les directeurs exécutifs, Responsables d'audit interne)

Dans le cadre de la préparation d'un mémoire de magistère sous le titre : « **Engagement des sociétés par actions aux principes de gouvernance d'entreprise –étude d'évaluation des sociétés cotées à la bourse de l'Algérie** », nous avons le plaisir de vous présenter ce formulaire préparé principalement dans le but de la recherche scientifique, afin de nous fournir les informations nécessaires pour mener des études de terrain, axées principalement sur la disponibilité des indicateurs de gouvernance d'entreprise dans votre société.

Nous portons à votre connaissance que la qualité de l'étude repose essentiellement sur la validité et l'exactitude de vos réponses aux questions figurant dans le questionnaire, nous soulignons donc notre appréciation pour vos opinions, et notre attachement aux principes de la confidentialité et de l'intégrité scientifique.

Je vous remercie infiniment de votre aimable coopération

Préparé par : KEMOUCHE Abd El Madjid

Encadré par : Dr. KHABABA Hassane

Partie I: Informations générales

NB. Veuillez mettre une croix (X) à la réponse convenable.

1. Sexe:
 Masculin Féminin.
2. Age:
 Moins de 25 ans de 25 à 34 ans de 35 à 44 ans plus de 45 ans.
3. Votre diplôme scientifique actuel:
 Apte inférieur à une licence Licence Magistère Doctorat.
4. Votre expérience personnelle:
 Moins de 5 ans de 5 à 14 ans de 15 à 24 ans Plus de 25 ans.
5. Votre fonction actuelle:
 Membre de conseil d'administration Directeur exécutif.

Partie II: Engagement des sociétés par actions cotées en bourse de l'Algérie aux principes de gouvernance d'entreprise

Thème I: Nous allons essayer par ce thème d'aborder « **les droits des actionnaires et principales fonctions des détenteurs du capital** », veuillez indiquer dans quelles mesures vous êtes d'accord ou pas d'accord sur les dispositions suivantes :

1. La société tient à fournir aux actionnaires de façon régulière des informations pertinentes et significatives sur la société.
 Tout à fait d'accord Plutôt d'accord Neutre Plutôt pas d'accord Pas du tout d'accord
2. La société tient à ce que les actionnaires peuvent avoir accès en temps opportun à des informations pertinentes et significatives sur la société.
 Tout à fait d'accord Plutôt d'accord Neutre Plutôt pas d'accord Pas du tout d'accord
3. La société tient à la qualité des informations fournies aux actionnaires sur la société.
 Tout à fait d'accord Plutôt d'accord Neutre Plutôt pas d'accord Pas du tout d'accord
4. La société tient à fournir aux actionnaires les informations suffisantes sur la société.
 Tout à fait d'accord Plutôt d'accord Neutre Plutôt pas d'accord Pas du tout d'accord
5. La société tient à fournir aux actionnaires en temps opportun toutes les informations concernant l'ordre du jour de l'assemblée générale.
 Tout à fait d'accord Plutôt d'accord Neutre Plutôt pas d'accord Pas du tout d'accord
6. La société assure la participation des actionnaires à la détermination de la composition du conseil d'administration.
 Tout à fait d'accord Plutôt d'accord Neutre Plutôt pas d'accord Pas du tout d'accord
7. Les actionnaires peuvent avoir la possibilité de poser des questions aux membres du Conseil d'administration quant aux sujets importants.
 Tout à fait d'accord Plutôt d'accord Neutre Plutôt pas d'accord Pas du tout d'accord
8. Les actionnaires participent aux décisions concernant les changements fondamentaux pour la société (modification des statuts, émission de nouvelles actions,...).
 Tout à fait d'accord Plutôt d'accord Neutre Plutôt pas d'accord Pas du tout d'accord

الملاحق

Thème II: Le contenu de cet aspect est basé sur « **le Traitement Equitable des Actionnaires** ». Si vous permettez, quel est votre évaluation en termes d'approbation et de désapprobation des dispositions suivantes?

1. La société tient à traiter sur un pied d'égalité tous les actionnaires appartenant à la même catégorie.
 Tout à fait d'accord Plutôt d'accord Neutre Plutôt pas d'accord Pas du tout d'accord
2. Un traitement équitable est assuré à l'ensemble des actionnaires que ce soit majoritaire ou minoritaire.
 Tout à fait d'accord Plutôt d'accord Neutre Plutôt pas d'accord Pas du tout d'accord
3. Les votes transnationaux des actionnaires sont facilement exercés.
 Tout à fait d'accord Plutôt d'accord Neutre Plutôt pas d'accord Pas du tout d'accord
4. Les opérations d'initiés et les opérations pour compte propre abusives sont interdites.
 Tout à fait d'accord Plutôt d'accord Neutre Plutôt pas d'accord Pas du tout d'accord
5. Les administrateurs et les principaux dirigeants informent de tout intérêt significatif qu'ils pourraient avoir dans toute opération affectant directement la société.
 Tout à fait d'accord Plutôt d'accord Neutre Plutôt pas d'accord Pas du tout d'accord
6. La société assure aux actionnaires la réparation effective de toute violation de leurs droits.
 Tout à fait d'accord Plutôt d'accord Neutre Plutôt pas d'accord Pas du tout d'accord

Thème III: Cet aspect concerne « **le Rôle des Différentes Parties Prenantes Dans les Méthodes de Pratique de la Gouvernance d'Entreprise** ».

Sont considérées comme parties prenantes chaque entité qui peut être affectée ou affecter l'activité de l'entreprise et atteindre ses objectifs. En conséquence, dans quelles mesures vous considérez-vous d'accord ou pas d'accord avec les dispositions suivantes?

1. La société tient à s'acquitter ses obligations envers les clients.
 Tout à fait d'accord Plutôt d'accord Neutre Plutôt pas d'accord Pas du tout d'accord
2. La société tient à s'acquitter ses obligations envers les fournisseurs.
 Tout à fait d'accord Plutôt d'accord Neutre Plutôt pas d'accord Pas du tout d'accord
3. La société tient à s'acquitter ses obligations envers les prêteurs.
 Tout à fait d'accord Plutôt d'accord Neutre Plutôt pas d'accord Pas du tout d'accord
4. La société tient à s'acquitter ses obligations envers les intérêts de l'Etat.
 Tout à fait d'accord Plutôt d'accord Neutre Plutôt pas d'accord Pas du tout d'accord
5. La société tient à s'acquitter ses obligations envers les fonctionnaires.
 Tout à fait d'accord Plutôt d'accord Neutre Plutôt pas d'accord Pas du tout d'accord
6. La société s'appuie sur des règlements équitables dans la nomination et la promotion du personnel.
 Tout à fait d'accord Plutôt d'accord Neutre Plutôt pas d'accord Pas du tout d'accord
7. La société tient à tenir des réunions régulières entre le personnel et la direction de la société afin d'entendre leurs points de vue et de discuter leurs propositions en vue d'améliorer les performances.
 Tout à fait d'accord Plutôt d'accord Neutre Plutôt pas d'accord Pas du tout d'accord
8. La société tient à préserver l'environnement et réduire les polluants qu'elle produit.
 Tout à fait d'accord Plutôt d'accord Neutre Plutôt pas d'accord Pas du tout d'accord
9. La société tient à recevoir les représentants des associations de protection de l'environnement et du consommateur pour entendre leurs préoccupations.
 Tout à fait d'accord Plutôt d'accord Neutre Plutôt pas d'accord Pas du tout d'accord

الملاحق

10. La société tient à ce que toutes les parties prenantes peuvent avoir accès à des informations nécessaires pour l'exercice de leurs obligations à travers des voies de communication actives et efficaces.
- Tout à fait d'accord Plutôt d'accord Neutre Plutôt pas d'accord Pas du tout d'accord
11. La société assure aux parties prenantes la réparation effective de toute violation de leurs droits.
- Tout à fait d'accord Plutôt d'accord Neutre Plutôt pas d'accord Pas du tout d'accord

Thème IV: « la Diffusion de l'Information et Transparence » est l'un des éléments essentiels de la gouvernance d'entreprise, ce sera aimable de votre part d'évaluer les dispositions énoncées ci-dessous.

1. La société garantit la diffusion des informations exactes concernant les rapports et états financiers annuels.
- Tout à fait d'accord Plutôt d'accord Neutre Plutôt pas d'accord Pas du tout d'accord
2. La société fournit des informations exactes sur ses plans futurs.
- Tout à fait d'accord Plutôt d'accord Neutre Plutôt pas d'accord Pas du tout d'accord
3. La société fournit des informations exactes sur les facteurs de risque prévisibles.
- Tout à fait d'accord Plutôt d'accord Neutre Plutôt pas d'accord Pas du tout d'accord
4. La société tient à établir les informations financières conformément à des normes valables et de grande qualité en matière de comptabilité.
- Tout à fait d'accord Plutôt d'accord Neutre Plutôt pas d'accord Pas du tout d'accord
5. Fournir des informations transparentes sur les qualifications des principaux dirigeants de la société.
- Tout à fait d'accord Plutôt d'accord Neutre Plutôt pas d'accord Pas du tout d'accord
6. La société diffuse des informations portant sur la politique rémunération, récompenses et privilèges reçus par les administrateurs et les principaux dirigeants.
- Tout à fait d'accord Plutôt d'accord Neutre Plutôt pas d'accord Pas du tout d'accord
7. La société compte sur un auditeur externe compétent.
- Tout à fait d'accord Plutôt d'accord Neutre Plutôt pas d'accord Pas du tout d'accord
8. L'auditeur externe fait son travail dans un environnement exempt de pression et interventions d'administration.
- Tout à fait d'accord Plutôt d'accord Neutre Plutôt pas d'accord Pas du tout d'accord
9. Les auditeurs externes sont responsables devant les actionnaires.
- Tout à fait d'accord Plutôt d'accord Neutre Plutôt pas d'accord Pas du tout d'accord

Thème V: « Responsabilité du conseil d'administration » est la base de tout système de gouvernance d'entreprise, étant le superviseur de tous les aspects précédents et autres. Par conséquent, dans quelles mesures vous vous trouvez d'accord ou désaccord sur les dispositions suivantes :

1. Le Conseil d'administration doit agir avec le soin requis dans l'intérêt supérieur de la société.
- Tout à fait d'accord Plutôt d'accord Neutre Plutôt pas d'accord Pas du tout d'accord
2. Les membres du conseil sont caractérisés de l'honnêteté et de l'intégrité.
- Tout à fait d'accord Plutôt d'accord Neutre Plutôt pas d'accord Pas du tout d'accord
3. Les membres du Conseil veillent à exercer leurs tâches loin de toute disposition pouvant être source de conflit d'intérêts avec la société.
- Tout à fait d'accord Plutôt d'accord Neutre Plutôt pas d'accord Pas du tout d'accord
4. Le conseil d'administration tient à préserver l'indépendance de l'auditeur externe.
- Tout à fait d'accord Plutôt d'accord Neutre Plutôt pas d'accord Pas du tout d'accord

الملاحق

5. L'administration de l'entreprise tient à préserver la confidentialité des informations internes qui ne font pas l'objet des termes de la diffusion publique.
 Tout à fait d'accord Plutôt d'accord Neutre Plutôt pas d'accord Pas du tout d'accord
6. L'administration de l'entreprise (Le conseil d'administration et l'administration exécutive) prend en compte les normes éthiques élevées pour remplir ses fonctions.
 Tout à fait d'accord Plutôt d'accord Neutre Plutôt pas d'accord Pas du tout d'accord
7. Le Conseil d'administration travaille sous un plan stratégique complet (en matière de surveillance, contrôle et orientation).
 Tout à fait d'accord Plutôt d'accord Neutre Plutôt pas d'accord Pas du tout d'accord
8. Le Conseil d'administration élabore une stratégie efficace pour gérer les risques dans la société.
 Tout à fait d'accord Plutôt d'accord Neutre Plutôt pas d'accord Pas du tout d'accord
9. Le Conseil d'administration est responsable de la supervision des cadres supérieurs (tout ce qui est relatif à leurs pouvoirs et privilèges).
 Tout à fait d'accord Plutôt d'accord Neutre Plutôt pas d'accord Pas du tout d'accord
10. Le conseil d'administration se tenu périodiquement selon les nécessités du travail.
 Tout à fait d'accord Plutôt d'accord Neutre Plutôt pas d'accord Pas du tout d'accord

الملحق رقم (4): قائمة الأساتذة المحكمين للاستبيان

مكان العمل	الاسم واللقب
جامعة فرحات عباس - سطيف 1-	أ.د. بن فرحات ساعد
	أ.د. بوعظم كمال
	د. العايب عبد الرحمان
	د. بلمهدي عبد الوهاب
جامعة الملك فيصل - المملكة العربية السعودية-	د. قندوز عبد الكريم
جامعة الجزائر (2)	أ. بادي نوار
جامعة مولود معمري - تيزي وزو-	أ. صحراوي نزيهة

الملاحق

الملحق رقم (5): بعض مخرجات برنامج ال (SPSS):

Reliability Statistics	
Cronbach's Alpha	N of Items
,858	8

Reliability Statistics	
Cronbach's Alpha	N of Items
,634	6

Reliability Statistics	
Cronbach's Alpha	N of Items
,704	11

Reliability Statistics	
Cronbach's Alpha	N of Items
,762	9

Reliability Statistics	
Cronbach's Alpha	N of Items
,685	10

Reliability Statistics	
Cronbach's Alpha	N of Items
,902	44

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		TH1	TH2	TH3	TH4	TH5	TOTALTH
N		37	37	37	37	37	37
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	32,38	21,00	38,38	31,05	33,84	156,65
	Std. Deviation	4,530	1,886	4,597	3,719	3,855	14,549
Most Extreme Differences	Absolute	,097	,134	,095	,154	,100	,090
	Positive	,056	,134	,095	,154	,100	,090
	Negative	-,097	-,099	-,082	-,084	-,064	-,073
Kolmogorov-Smirnov Z		,590	,818	,577	,939	,605	,547
Asymp. Sig. (2-tailed)		,877	,515	,893	,341	,857	,926

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
X1	37	4,14	,751	,124
X2	37	4,24	,830	,136
X3	37	4,08	,924	,152
X4	37	3,97	,833	,137
X5	37	4,30	,661	,109
X6	37	4,05	,780	,128
X7	37	3,76	,863	,142
X8	37	3,84	,727	,120

الملاحق

One-Sample Test

	Test Value = 3					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
X1	9,189	36	,000	1,135	,88	1,39
X2	9,109	36	,000	1,243	,97	1,52
X3	7,114	36	,000	1,081	,77	1,39
X4	7,106	36	,000	,973	,70	1,25
X5	11,938	36	,000	1,297	1,08	1,52
X6	8,222	36	,000	1,054	,79	1,31
X7	5,334	36	,000	,757	,47	1,04
X8	7,010	36	,000	,838	,60	1,08

One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Y1	37	4,30	,618	,102
Y2	37	4,49	,559	,092
Y3	37	2,73	,693	,114
Y4	37	2,68	,626	,103
Y5	37	2,49	,607	,100
Y6	37	4,32	,580	,095

One-Sample Test

	Test Value = 3					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
Y1	12,778	36	,000	1,297	1,09	1,50
Y2	16,180	36	,000	1,486	1,30	1,67
Y3	-2,372	36	,023	-,270	-,50	-,04
Y4	-3,151	36	,003	-,324	-,53	-,12
Y5	-5,150	36	,000	-,514	-,72	-,31
Y6	13,890	36	,000	1,324	1,13	1,52

الملاحق

One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Z1	37	4,11	,699	,115
Z2	37	4,14	,787	,129
Z3	37	4,24	,495	,081
Z4	37	4,11	,875	,144
Z5	37	3,65	1,086	,178
Z6	37	3,27	1,045	,172
Z7	37	3,16	,986	,162
Z8	37	3,41	,551	,091
Z9	37	2,38	,681	,112
Z10	37	2,68	,915	,150
Z11	37	3,24	,796	,131

One-Sample Test

	Test Value = 3					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
Z1	9,649	36	,000	1,108	,88	1,34
Z2	8,768	36	,000	1,135	,87	1,40
Z3	15,286	36	,000	1,243	1,08	1,41
Z4	7,703	36	,000	1,108	,82	1,40
Z5	3,634	36	,001	,649	,29	1,01
Z6	1,574	36	,124	,270	-,08	,62
Z7	1,000	36	,324	,162	-,17	,49
Z8	4,478	36	,000	,405	,22	,59
Z9	-5,551	36	,000	-,622	-,85	-,39
Z10	-2,157	36	,038	-,324	-,63	-,02
Z11	1,859	36	,071	,243	-,02	,51

One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
M1	37	3,95	,743	,122
M2	37	2,70	,702	,115
M3	37	2,62	,861	,142
M4	37	3,00	,782	,129
M5	37	3,08	,759	,125
M6	37	4,49	,559	,092
M7	37	2,54	,730	,120
M8	37	4,49	,607	,100
M9	37	4,19	,518	,085

الملاحق

One-Sample Test

	Test Value = 3					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
M1	7,741	36	,000	,946	,70	1,19
M2	-2,577	36	,014	-,297	-,53	-,06
M3	-2,672	36	,011	-,378	-,67	-,09
M4	,000	36	1,000	,000	-,26	,26
M5	,650	36	,520	,081	-,17	,33
M6	16,180	36	,000	1,486	1,30	1,67
M7	-3,828	36	,000	-,459	-,70	-,22
M8	14,908	36	,000	1,486	1,28	1,69
M9	13,953	36	,000	1,189	1,02	1,36

One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
N1	37	4,14	,822	,135
N2	37	4,68	,475	,078
N3	37	2,59	,832	,137
N4	37	4,19	,569	,094
N5	37	3,05	,848	,139
N6	37	3,81	,739	,122
N7	37	2,97	,726	,119
N8	37	2,92	,722	,119
N9	37	2,95	,743	,122
N10	37	2,54	,960	,158

One-Sample Test

One-Sample Statistics						
	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
TH1	37	32,38	4,530	,745		
N1	8,400	36	,000	1,135	,86	1,41
N2	21,477	36	,000	1,676	1,52	1,83
N3	-2,964	36	,005	-,405	-,68	-,13
N4	12,702	36	,000	1,189	1,00	1,38
N5	,388	36	,701	,054	-,23	,34
N6	6,671	36	,000	,811	,56	1,06
N7	-,226	36	,822	-,027	-,27	,22
N8	-,683	36	,499	-,081	-,32	,16
N9	-,442	36	,661	-,054	-,30	,19
N10	-2,911	36	,006	-,459	-,78	-,14

One-Sample Test

الملاحق

	Test Value = 24					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
TH1	11,251	36	,000	8,378	6,87	9,89

One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
TH2	37	21,00	1,886	,310

One-Sample Test

	Test Value = 18					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
TH2	9,678	36	,000	3,000	2,37	3,63

One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
TH3	37	38,38	4,597	,756

One-Sample Test

	Test Value = 33					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
TH3	7,117	36	,000	5,378	3,85	6,91

One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
TH4	37	31,05	3,719	,611

One-Sample Test

	Test Value = 27					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
TH4	6,631	36	,000	4,054	2,81	5,29

One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
TH5	37	33,84	3,855	,634

الملاحق

One-Sample Test

	Test Value = 30					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
TH5	6,056	36	,000	3,838	2,55	5,12

One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
TOTALTH	37	156,65	14,549	2,392

One-Sample Test

	Test Value = 132					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
TOTALTH	10,305	36	,000	24,649	19,80	29,50

فهرس المحتويات

الصفحة	البيان
	شكر وتقدير
أ - س	المقدمة
1	الفصل الأول: الإطار النظري لحوكمة الشركات
2	تمهيد
3	المبحث الأول: الإطار النظري للشركات
3	المطلب الأول: ماهية الشركة
3	الفرع الأول: تعريف الشركة
5	الفرع الثاني: الشركة كنظام
7	المطلب الثاني: أنواع الشركات
7	الفرع الأول: أنواع الشركات وفقا لشخصية مالكيها
7	الفرع الثاني: : أنواع الشركات وفقا لشكلها القانوني
9	المطلب الثالث: شركات المساهمة
9	الفرع الأول: نشأة شركات المساهمة وتطور نشاطها
10	الفرع الثاني: مفهوم شركات المساهمة
14	المطلب الرابع: الاتجاهات المؤسسية المعاصرة
14	الفرع الأول: اتجاهات العولمة
16	الفرع الثاني: الحاجة إلى ضوابط تنظيمية
17	المبحث الثاني: التطور التاريخي لحوكمة الشركات
17	المطلب الأول: نشأة مفهوم حوكمة الشركات
17	الفرع الأول: الجذور التاريخية للحوكمة
18	الفرع الثاني: بروز مفهوم حوكمة الشركات
21	المطلب الثاني: تطور فلسفة ونظريات حوكمة الشركات
22	الفرع الأول: النظريات التعاقدية
30	الفرع الثاني: نظرية الإشراف
31	الفرع الثالث: نظرية أصحاب المصالح
33	المطلب الثالث: المفهوم الحديث لحوكمة الشركات
39	المبحث الثالث: مبررات، أهمية، خصائص، أهداف وأبعاد حوكمة الشركات
39	المطلب الأول: مبررات وأهمية حوكمة الشركات
39	الفرع الأول: مبررات بروز حوكمة الشركات
42	الفرع الثاني: أهمية حوكمة الشركات
44	المطلب الثاني: خصائص وأهداف حوكمة الشركات
45	الفرع الأول: خصائص حوكمة الشركات

فهرس المحتويات

45	الفرع الثاني: أهداف حوكمة الشركات
48	المطلب الثالث: أبعاد حوكمة الشركات
50	خلاصة
51	الفصل الثاني: الجوانب التقييمية لحوكمة الشركات
52	تمهيد
53	المبحث الأول: مبادئ، قواعد، ونظام حوكمة الشركات
53	المطلب الأول: المبادئ العالمية لحوكمة الشركات
54	الفرع الأول: مبادئ البنك الدولي
56	الفرع الثاني: معايير مؤسسة التمويل الدولية
56	الفرع الثالث: مبادئ منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD)
65	المطلب الثاني: قواعد حوكمة الشركات
70	المطلب الثالث: نظام حوكمة الشركات
70	الفرع الأول: مفهوم نظام حوكمة الشركات
71	الفرع الثاني: آلية عمل نظام حوكمة الشركات
75	المبحث الثاني: آليات حوكمة الشركات
75	المطلب الأول: الآليات الداخلية لحوكمة الشركات
75	الفرع الأول: الرقابة العامة للمساهمين
76	الفرع الثاني: هيكل الملكية
79	الفرع الثالث: مجلس الإدارة
83	الفرع الرابع: التدقيق الداخلي
84	الفرع الخامس: الرقابة التبادلية
85	المطلب الثاني: الآليات الخارجية لحوكمة الشركات
85	الفرع الأول: القوانين والتشريعات
85	الفرع الثاني: المنافسة في سوق السلع والخدمات
86	الفرع الثالث: سوق العمل الإداري
87	الفرع الرابع: المراجعة الخارجية
87	الفرع الخامس: السوق المالي ومخاطر الاندماج والاستحواذ
88	الفرع السادس: آليات خارجية أخرى
88	المطلب الثالث: نحو آليات معاصرة لحوكمة الشركات
91	المبحث الثالث: نماذج حوكمة الشركات
91	المطلب الأول: النموذج الموجه نحو السوق (الأنجلو-ساكسوني)
93	المطلب الثاني: النموذج الموجه بالشبكة (الألماني-الياباني)
97	المطلب الثالث: النموذج المهجين

فهرس المحتويات

99	خلاصة
100	الفصل الثالث: دراسة تقييمية للشركات المدرجة في بورصة الجزائر
101	تمهيد
102	المبحث الأول: حوكمة الشركات في الجزائر
102	المطلب الأول: جهود الجزائر من أجل إرساء إطار فعال لحوكمة الشركات
104	المطلب الثاني: دليل حوكمة الشركات في الجزائر
107	المطلب الثالث: الإصلاح المحاسبي في الجزائر
109	المطلب الرابع: بورصة الجزائر كآلية لحوكمة الشركات
109	الفرع الأول: نشأة بورصة الجزائر
111	الفرع الثاني: تنظيم بورصة الجزائر
112	الفرع الثالث: بورصة الجزائر وحوكمة الشركات
116	المبحث الثاني: الإطار المنهجي للدراسة الميدانية
116	المطلب الأول: منهجية الدراسة
116	الفرع الأول: المنهج المتبع
116	الفرع الثاني: نموذج الدراسة
117	المطلب الثاني: حدود الدراسة
117	الفرع الأول: الإطار المكاني
118	الفرع الثاني: الإطار الزمني
118	الفرع الثالث: مجتمع الدراسة
122	المطلب الثالث: أدوات الدراسة
122	الفرع الأول: الأداة الرئيسية
124	الفرع الثاني: الأدوات المساعدة
126	المطلب الرابع: صدق وثبات أداة الدراسة
126	الفرع الأول: صدق المحتوى (الصدق الظاهري)
127	الفرع الثاني: صدق الاتساق الداخلي لفقرات الاستمارة
132	الفرع الثالث: الثبات
133	الفرع الرابع: أدوات تحليل ومعالجة البيانات
135	المبحث الثالث: تحليل ومعالجة بيانات الدراسة الميدانية
135	المطلب الأول: اختبار التوزيع الطبيعي للبيانات
135	المطلب الثاني: خصائص مفردات الدراسة
138	المطلب الثالث: تحليل ومناقشة محاور الدراسة
139	الفرع الأول: تحليل ومناقشة فقرات المحور الأول (حقوق المساهمين والوظائف الرئيسية لأصحاب حقوق الملكية)
142	الفرع الثاني: تحليل ومناقشة فقرات المحور الثاني (المعاملة العادلة للمساهمين)

فهرس المحتويات

145	الفرع الثالث: تحليل ومناقشة فقرات المحور الثالث (دور أصحاب المصالح في أساليب ممارسة حوكمة الشركات)
148	الفرع الرابع: تحليل ومناقشة فقرات المحور الرابع (الإفصاح والشفافية)
152	الفرع الخامس: تحليل ومناقشة فقرات المحور الخامس (مسؤوليات مجلس الإدارة)
156	المبحث الرابع: مناقشة الفرضيات واستخلاص النتائج
156	المطلب الأول: مناقشة فرضيات الدراسة
156	الفرع الأول: مناقشة الفرضية الفرعية الأولى
157	الفرع الثاني: مناقشة الفرضية الفرعية الثانية
158	الفرع الثالث: مناقشة الفرضية الفرعية الثالثة
159	الفرع الرابع: مناقشة الفرضية الفرعية الرابعة
159	الفرع الخامس: مناقشة الفرضية الفرعية الخامسة
160	الفرع السادس: مناقشة الفرضية الرئيسية
161	المطلب الثاني: نتائج الدراسة
164	خلاصة
165	الخاتمة العامة
170	قائمة المراجع
180	قائمة الأشكال
181	قائمة الجداول
183	قائمة الملاحق
199	الفهرس

الملخص:

هدفت الدراسة إلى تقييم مستوى التزام شركات المساهمة المدرجة في بورصة الجزائر بمبادئ حوكمة الشركات، هذه الأخيرة لقيت اهتماما متزايدا خلال السنوات الأخيرة على مستوى كافة الأقطار العالمية، وذلك لما لها من أهمية في ضبط سلوك كافة الأطراف فاعلة في الشركة من خلال تصميم هياكل إدارية وآليات رقابية محكمة تجنّبها مخاطر التعثر المالي والفشل الإداري، وتدعم قدرتها على التميز في الأداء، فضلا عن دورها في تعظيم قيمتها السوقية وكسب ثقة المتعاملين في السوق المالية، ما يضمن استمرارية حصولها على التمويل اللازم للنمو والاستمرار. كشفت الدراسة أن شركات المساهمة المدرجة في بورصة الجزائر تلتزم بشكل عام بتطبيق المبادئ المتعارف عليها لحوكمة الشركات، وذلك بما يتلاءم مع طبيعة بيئة الأعمال الجزائرية، حيث تمايزت مستويات الالتزام من مبدأ إلى آخر، وبدت مؤشرات الخلل والتقصير في بعض المؤشرات أكثر من بعضها الآخر، وقد لاحظنا أن الإطار القانوني هو المصدر الرئيسي لاعتماد المعايير المعمول بها، ما جرّدها من محتواها في كثير من الأحيان وجعل منها امتثالا شكليا بعيدا عن مضامينها الإبداعية في الممارسة السليمة للأعمال، وهذا في ظل الغياب الواضح لدور بورصة الجزائر في رسم ملامح نظام حوكمة الشركات في الجزائر.

الكلمات المفتاحية: شركات المساهمة، حوكمة الشركات، مبادئ حوكمة الشركات، بورصة الجزائر.

Résumé :

L'objectif de cette étude est d'évaluer le niveau d'engagement des sociétés par actions cotées à la bourse de l'Algérie aux principes de gouvernance d'entreprise, cette dernière a trouvée un grand intérêt ces dernières années dans le monde entier, parce qu'elle a l'importance de régler le comportement de toutes les parties actrices dans la société à travers le planning des établissements administratifs et des mécanismes de contrôle ajustés pour éviter les risques de manque financier et de l'échec administratif, et de renforcer ces performances, en plus de son rôle de grossissement de sa valeur du marché et de gagner la confiance des clients au marché financier, afin qu'elle assure la persistance de l'acquisition du financement requis pour le développement et la continuité. L'étude a montré que les sociétés cotées à la bourse de l'Algérie engagent en général d'appliquer les principes connus de la gouvernance d'entreprise, et ce par rapport à la nature du climat d'affaires algérien, où les niveaux d'engagement varient d'un principe à l'autre. Les signes de la défektivité et de manquement dans certains indices apparaissent plus que dans d'autres. Nous avons noté que le cadre juridique est la source principale d'appui les mesures en vigueur, ce qui l'a dénué plusieurs fois de son contenu et lui fait une soumission formelle loin de son contenu créatif dans l'exercice valide des travaux, et ce dans l'absence évidente du rôle de la bourse de l'Algérie à tracer les traits du système de la gouvernance d'entreprise en Algérie.

Mots clés: Sociétés par actions, Gouvernance d'entreprise, Principes de gouvernance d'entreprise, Bourse de l'Algérie.

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ
مَجْلَدُ الْإِسْرَاءِ