جـــامعة قـــاصدي مـــرباح –ورقلـــــة–

كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية

وعلوم التسيير

قسم العلوم الاقتصادية

مذكرة لاستكمال متطلبات نيل شهادة الماجستير

في العلوم الاقتصادية

تخصص: اقتصاد وتسيير مؤسسة

بعنوان:

تطبيق آليات حوكمة المؤسسات وأثرها على الأداء

(حالة المؤسسات الجزائرية المدرجة في سوق الأوراق المالية)

إعداد الطالبة: بن عيسى ريم

إشراف: د. دادن عبد الغني

السنة الجامعية: 2011-2012

بسم الله الرحمان الرحيم

" ومـــا أتيتم مـــن العلـــم إلا قليـــلا "

صدق الله العظيم

(الإسراء الآية 85)

الإهداء

إلى نور عيني وشمعتا حياتي

ابنة أختي شهد وابن أخي محمد أيهم

الشكر والتقدير

"رب أوزعني أن أشكر نعمتك التي أنعمت علي وعلى والدي وأن أعمل صالحا ترضاه وأدخلني برحمتك في عبادك الصالحين " النمل الآية 19

صدق الله العظيم

الحمد لله عدد خلقه ورضا نفسه وزنة عرشه ومداد كلماته حمدا طيبا كثيرا مباركا فيه كما ينبغي لجلال وجه وعظيم سلطانه أن من عليا بكرمه لإتمام هذا العمل المتواضع والصلاة والسلام على المبعوث رحمة للعالمين أما بعد:

صعبة هي كلمات الشكر عند انتقاؤها والأصعب اختزالها في سطور لأنها تشعرنا بمدى قصورها وعدم إيفائها حق صانعيها.

في البداية يطيب لي أن أتقدم بجزيل الشكر والعرفان والتقدير إلى من يعجز القلم عن شكره واللسان عن إيفائه حقه من شرفني ربي بأن أنهل من بحر علمه المعطاء واستمد من توصياته نورا اهتدي به أستاذي الدكتور حادن عبد الغني حفظه الله ورعاه وجعله ذخرا للعلم ونفع به الأمة.

وما نتذكر إلى حينما ننسى ونحن مقصرين في حق من له الفضل علينا بعد الله عز وجل فإذا كانت لغة الشكر وحدها لا تفي حق العالم على المتعلم، ولا الاستاد على طالبه فإني كذلك أتوجه بجزيل الشكر والتقدير إلى الدكتور محمد المهدي بن عيسى وكل من الأساتذة المتمثلين في لجنة المناقشة

الاستاد الدكتور: الداوي الشيخ

الدكتور: بن ساسي الياس

الدكتور: سويسي الهواري

كما لا يفوتني أن أتقدم بجزيل الشكر والتقدير إلى الاستاد الدكتور حماد طارق عبد العال رئيس قسم المحاسبة و المراجعة كلية التجارة جامعة عين شمس، والاستاد الدكتور سامي السيد رئيس قسم الاقتصاد كلية الاقتصاد والعلوم السياسية جامعة القاهرة،و الأستاذة الدكتورة زينب صالح الاشوح كلية تجارة جامعة الأزهر بنات.

دون أن أنسى الأساتذة المدرسين والخبراء العاملين أجانب ووطنيين المؤلفين للكتب والأطروحات التي اعتمدتها كمراجع لإنجاز هذه الدراسة، فقد كان لي الحظ أن أطلع على عصارة فكرهم ونتائج طول تجربتهم والتمس خطى دربهم.

الملخص بالعربية

تمثل حوكمة المؤسسات أحد أهم القضايا التي استحوذت على اهتمام الأكـــاديميين والممارســـين والمنظمات المهنية والجهات الرسمية والمدنية ذات الصلة سواء في الدول المتقدمة أوالناميـــة، ولقـــد اكتسبت قضية الحوكمة أهمية كبيرة منذ انفجار الأزمة الآسيوية، فضلا عن سلسلة اكتشافات تلاعـــب المؤسسات في قوائمها المالية، حيث اهتمت معظم الجهات والهيئات الدولية بمفهوم حوكمة المؤسسات على أساس أن الحوكمة تحقق المنفعة لكافة الأطراف ذات العلاقة بالمؤسســـة، وقـــد بـــدأ الاهتمـــام بموضوع حوكمة المؤسسات كنتيجة منطقية لحدوث حالات الانهيار المالي في دول شرق آسيا خـــلال العقد الأخير من القرن العشرين ثم تزايد هذا الاهتمام بعد ظهور حالات مـــن الإخفاقـــات والفضـــائح الأمريكية والدولية.

وتعمل هذه المذكرة على عرض جميع المفاهيم النظرية المتعلقة بحوكمة المؤسسات وكذا تتبـــع تطور هذا المفهوم من خلال النظريات المرتبطة به عبر التسلسل الزمني، إلى جانب التعـــرف علـــى الجهود الدولية لنشر هذا المفهوم الجديد. بالإضافة إلى دراسة جملة من آليات الحوكمة التي تعمل على تعزيز كفاءة وأداء المؤسسات، وتأتي الدراسة التطبيقية لاختبار تأثير آليات الحوكمة الداخليـــة منهـــا والخارجية على أداء المؤسسات الجزائرية المسجلة في البورصة، وأظهرت نتائج الدراسة التطبيقيـــة تطابق إلى حد كبير مع التوقعات النظرية لهذه الدراسة من حيث ارتباط آليات حوكمـــة المؤسســـات بعلاقة معنوية موجبة بأداء المؤسسات الجزائرية المسجلة في البورصة.

الكلمات المفتاحية: حوكمة المؤسسات، الآليات الداخلية لحوكمة المؤسسات، الآليات الخارجية لحوكمة المؤسسات، الأداء المالي.

Résumé

Représente l'une des questions les plus importantes de gouvernance d'entreprise qui a capturé l'attention des universitaires, des praticiens et des organisations professionnelles et des organismes officiels et les civils concernés, tant dans les pays développés et en développement, Et la question de la gouvernance a acquis une grande importance depuis le déclenchement de la crise asiatique, ainsi que d'une série de découvertes, de la manipulation des institutions dans les états financiers, Elle a porté sur la plupart des agences et organismes internationaux le concept de gouvernance d'entreprise sur la base que la gouvernance d'entreprise bénéfique pour toutes les parties liées à l'institution, A commencé à prêter davantage attention à la gouvernance d'entreprise comme une conséquence de la survenance de l'effondrement financier en Asie au cours de la dernière décennie du XXe siècle, et cette attention accrue après l'apparition de cas d'échecs et les scandales de l'Amérique et international.

Cette note s'attache à offrir à tous les concepts théoriques des institutions de gouvernance, ainsi que de suivre l'évolution de ce concept à travers les théories qui lui sont associés à travers la chronologie, ainsi que d'identifier les efforts internationaux de déployer ce nouveau concept En plus d'étudier un certain nombre de mécanismes de gouvernance qui améliorent l'efficacité et la performance des institutions, l'étude appliquée pour tester l'impact des mécanismes de gouvernance internes et externes des performances des institutions algériennes enregistrées dans le marché boursier, Les résultats de l'étude appliquée un match dans une large mesure avec les prédictions théoriques de cette étude en termes de mécanismes de gouvernance d'entreprise au lien significatif relation positive entre la performance des institutions algériennes enregistrées dans le marché boursier.

Mots clés: la gouvernance d'entreprise, les mécanismes internes de gouvernance d'entreprise, les mécanismes externes de gouvernance d'entreprise, la performance financière.

Summary

Corporate governance is one of most significant issues that has drown the attention of the academics, the professional organizations and the relevant official and civilian authorities in both the developed and developing countries. The governance issue has gained a significant Importance since the Asian crisis as well as the series of discoveries in term of the manipulation of organizations financial statement .as most of the international agencies related to the stock exchange were concerned about the corporate governance which attain interest for all the company relevant parties. Therefore, the attention drawn towards the corporate governance issue has started as a logical result to the occurrence of the financial break-down in the East-Asian countries during the last decade of the twentieth century; this attention has then increased after the appearance of many cases of the international and American failures and scandals.

This note is working to offer all the theoretical concepts of governance institutions, as well as track the evolution of this concept through the theories associated with it through the chronology, as well as identify the international efforts to deploy this new concept. In addition to studying a number of governance mechanisms that enhance the efficiency and performance of institutions, The study applied to test the impact of governance mechanisms, internal and external performance of the Algerian institutions registered in the stock market, The results of the study applied a match to a large extent with the theoretical predictions for this study in terms of corporate governance mechanisms to link significant positive relationship between the performance of Algerian institutions registered in the stock market.

Key words: corporate governance, internal mechanisms of corporate governance, external mechanisms of corporate governance, financial performance.

فهرس المحتويات

الإهداء I

الشكر II

الملخص III

الفهرس VI

قائمة الجداول VII

قائمة الأشكال X

قائمة الاختصارات XI

قائمة الملاحق XII

المقدمة ..... أ

الفصل الأول : الإطار الفكري والنظري لحوكمة المؤسسات

المبحث الأول : الخلفية الفكرية لمفهوم حوكمة المؤسسات..... 03

1 نشأة حوكمة المؤسسات 03

2 تعريف حوكمة المؤسسات 07

3 أهمية حوكمة المؤسسات 10

4 أهداف حوكمة المؤسسات 13

5 محددات حوكمة المؤسسات 16

6 مقومات حوكمة المؤسسات 18

المبحث الثاني : التطور الفكري لنظريات حوكمة المؤسسات..... 19

1 النظريات الاقتصادية 19

2 النظريات التنظيمية 27

المبحث الثالث : المبادئ والقواعد الدولية لحوكمة المؤسسات 35

1 المبادئ الصادرة عن المنظمات الدولية 36

2 مبادئ صادرة عن هيئات أسواق المال والبورصات 43

3 المبادئ الصادرة عن المجاميع المهنية 45

الفصل الثاني : آليات حوكمة المؤسسات وعلاقتها بالأداء

المبحث الأول : الإطار المفاهيمي للآليات الداخلية لحوكمة المؤسسات 51
1 آلية لجنة المراجعة 51
2 آلية المراجعة الداخلية 58
3 آلية الإفصاح والشفافية 66
4 آلية مجلس الإدارة 71
5 آلية حوافز التنفيذيين 76
المبحث الثاني : الإطار المفاهيمي للآليات الخارجية لحوكمة المؤسسات 78
1 آلية فعالية حملة الأسهم 78
2 آلية المراجعة الخارجية 85
3 آلية فاعلية المقرضين ووكالات تقييم الملاءة الائتمانية 93
4 آلية محلل الأوراق المالية 95
5 آلية عمليات الاستحواذ على المؤسسات 98

الفصل الثالث :أُثر تطبيق الحوكمة على تحسين الأداء المالي

المبحث الأول : تصميم الدراسة التطبيقية 106
1 وصف المتغيرات المستخدمة 106
2 فروض الدراسة والنموذج المستخدم 111
3 منهجية إجراء الدراسة التطبيقية 112
المبحث الثاني : اختبار فروض الدراسة التطبيقية 124
1 اختبار الفرض الفرعي الأول 124
2 اختبار الفرض الفرعي الثاني 135
3 اختبار الفرض الرئيسي 143
المبحث الثالث : نتائج الدراسة التطبيقية وتحليلها 151
1 نتائج اختبار الفرض الفرعي الأول وتحليله 151
2 نتائج اختبار الفرض الفرعي الثاني وتحليله 152
3 نتائج اختبار الفرض الرئيسي وتحليله 154
الخاتمة 156
1 نتائج الدراسة 157
2 توصيات الدراسة 159
3 آفاق الدراسة 161

قائمة الجداول

رقم الجدول	عنوان الجدول	الصفحة
1-1	ملخص تأريخي لحوكمة المؤسسات.	06
1-3	التعريف النظري والقياسي لمتغيرات الدراسة.	107
2-3	توصيف متغيرات النموذج.	112
3-3	مقياس آلية الشفافية عن تقارير المؤسسة.	115
4-3	مقياس آلية الإفصاح عن تقارير المؤسسة.	116
5-3	مقياس آلية دور المراجعة الداخلية .	117
6-3	مقياس آلية دور لجان المراجعة.	117
7-3	مقياس آلية دور مجلس الإدارة.	118
8-3	مقياس آلية مكافآت التنفيذيين.	119
9-3	مقياس آلية فعالية المساهمين.	120
10-3	مقياس آلية دور أصحاب المصالح.	121
11-3	مقياس آلية دور المراجعة الخارجية.	122
12-3	الأهمية النسبية والترتيب لمقاييس الدراسة.	123
13-3	نتائج تحليل الانحدار البسيط بين كل مقياس من مقاييس الأداء وآلية شفافية المعلومات.	126
14-3	نتائج تحليل الانحدار البسيط بين كل مقياس من مقاييس الأداء وآلية الإفصاح عن تقارير المؤسسة.	127
15-3	نتائج تحليل الانحدار البسيط بين كل مقياس من مقاييس الأداء وآلية دور المراجعة الداخلية.	127
16-3	نتائج تحليل الانحدار البسيط بين كل مقياس من مقاييس الأداء وآلية دور لجنة المراجعة.	128
17-3	نتائج تحليل الانحدار البسيط بين كل مقياس من مقاييس الأداء وآلية دور مجلس الإدارة.	129
18-3	نتائج تحليل الانحدار البسيط بين كل مقياس من مقاييس الأداء وآلية مكافآت التنفيذيين.	129
19-3	نتائج تحليل الانحدار المتعدد لاختبار النموذج الأول تأثير آليات حوكمة	131

	المؤسسات الداخلية على معدل العائد على الأصول.	
20_3	نتائج تحليل الانحدار المتعدد لاختبار النموذج الثاني تأثير آليات حوكمة المؤسسات الداخلية على معدل العائد حقوق الملكية.	132
21-3	نتائج تحليل الانحدار المتعدد لاختبار النموذج الثالث تأثير آليات حوكمة المؤسسات الداخلية على معدل العائد على المبيعات.	133
22-3	نتائج تحليل الانحدار البسيط بين كل مقياس من مقاييس الأداء وآلية فعالية دور المساهمين في توجيه مجلس الإدارة والتنفيذيين لتحقيق مصالحهم.	136
23-3	نتائج تحليل الانحدار البسيط بين كل مقياس من مقاييس الأداء وآلية فعالية الدور الرقابي والاستشاري للمراجع الخارجي للمؤسسة.	137
24-3	نتائج تحليل الانحدار البسيط بين كل مقياس من مقاييس الأداء وآلية فعالية دور أصحاب المصلحة.	137
25-3	نتائج تحليل الانحدار البسيط بين كل مقياس من مقاييس الأداء وآلية القانون الذي تعمل المؤسسة تحت ظله.	138
26-3	نتائج تحليل الانحدار المتعدد لاختبار النموذج الأول تأثير آليات حوكمة المؤسسات الخارجية على معدل العائد على الأصول.	139
27-3	نتائج تحليل الانحدار المتعدد لاختبار النموذج الثاني تأثير آليات حوكمة المؤسسات الخارجية على معدل العائد على حقوق الملكية.	140
28-3	نتائج تحليل الانحدار المتعدد لاختبار النموذج الثالث تأثير آليات حوكمة المؤسسات الخارجية على معدل العائد على المبيعات.	142
29-3	نتائج تحليل الانحدار المتعدد لاختبار النموذج الأول تأثير آليات حوكمة المؤسسات على معدل العائد على الأصول.	144
30_3	نتائج تحليل الانحدار المتعدد لاختبار النموذج الأول تأثير آليات حوكمة المؤسسات على حقوق الملكية.	145
31-3	نتائج تحليل الانحدار المتعدد لاختبار النموذج الأول تأثير آليات حوكمة المؤسسات على المبيعات.	146
32-3	ملخص نتائج اختبارات فروض الدراسة والنموذج.	148

قائمة الأشكال

رقم الشكل	عنوان الجدول	الصفحة
1-1	أهداف حوكمة المؤسسات.	15
2-1	المحددات الداخلية والخارجية لحوكمة المؤسسات.	17
3-1	مبادئ منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية.	39
1-2	علاقة لجنة المراجعة بالأجهزة الرقابية على المؤسسة.	57
1-3	المفاهيم والأفكار الرئيسية للبحث.	106

قائمة الاختصارات

الاختصار	الدلالة
POB	مجلس الإشراف المحاسبي.
0CED	منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية.
IFAC	دراسة للاتحاد الدولي للمحاسبة.
IMA	معهد المحاسبين الإداريين.
ROSC	تقارير الالتزام بالمعايير والمواثيق.
BASEL	مبادئ لجنة بازل للرقابة المصرفية .
CIPE	مركز المشروعات الدولية الخاصة.
SPSS	البرنامج الإحصائي للعلوم الاجتماعية.
FSF	منتدى الاستقرار المالي.

قائمة الملاحق

رقم الملحق	عنوان الملحق
01	الاستبيان
02	جدول حسابات النتائج لسنة 2008 لفندق الأوراسي
03	جدول حسابات النتائج لسنة 2009 لفندق الأوراسي
04	جدول حسابات النتائج لسنة 2008 للمجمع الصناعي صيدال
05	جدول حسابات النتائج لسنة 2009 للمجمع الصناعي صيدال
06	جدول حسابات النتائج لسنتين 2009/2008 لمؤسسة اليانس للتأمينات
07	جدول حسابات النتائج لسنة 2008 لمؤسسة داحلي
08	جدول حسابات النتائج لسنة 2009 لمؤسسة داحلي

مقدمة

إن التغيرات التي طرأت على اقتصاديات الدول مؤخرا من انفتاح على العالم الخارجي أدت إلى تحرير أسواق مال هذه الدول، مما نتج عنه انقسام رؤوس الأموال وزيـــادة حجم المؤسسات وانفصال الملكية عن مجلس الإدارة، كل هذه الأحداث والتحولات التي ظهرت على الاقتصاد العالمـــي أجبرت المؤسسات الدخول في صراع البقاء فيه للأقوى.

فتسارعت هذه المؤسسات إلى تسلق القمة سواء كان دلك بأسلوب صحيح أو بتجاوزات، فنتجت عن هذه الممارسات الخاطئة والتجاوزات اللاأخلاقية ظاهرة الفساد المالي والإداري والمحاسبي، وظهر هذا جليا في سلسلة الأزمات المالية التي ضربت العديد من المناطق في العالم، انطلاقا من أزمة جنوب شرق آسيا في أواخر التسعينات من القرن الماضي لسوء أداء البنوك حيث أن البنوك كانت تتوسع في الاقتراض من الخارج وتوسّع من عمليات الإقراض للداخل دون الالتـــزام بأية قوانين وقواعد، وبدأت تتهاطل الانهيارات والأزمات وحالات الإفلاس من داخل أثقل الاقتصاديات عالميا الولايـــات المتحدة الأمريكية من خلال شركة Enron للطاقة سنة 2002، التي يعود سبب إفلاسها للتلاعب فـــي قوائمها المالية. كما أن المعلومات المحاسبية التي كانت تقدمها لا تعبر إطلاقا عـــن واقعها الفعلي بالإضافـــة إلـــى انهيار العديد مـــن المؤسسات التـــي كـــانت صرح عمـــلاق علـــــى مستوى العالـــم منـــها (Worldcom &France telecom ...) وفضيحة بنك الائتمان والتجارة الدولية وبنك Barclis البريطاني ...وغيرهـــم، بالإضافة إلـــى الأزمة الماليـــة العالميـــة سنة 2008 نتيجة استخدامها لطرق محاسبية معقدة، بغية إخفاء خسائرها والتلاعب بحقوق أصحاب المصالح كالمساهمين، الدائنين، الموردين وحتى المجتمع المدني.

إن هـــذه الانهيارات والافلاسات التي مست كبريات الشركات العالمية ومـــا خلفته من أضرار للعديد من الأسواق المالية وآلاف المساهمين وأصحاب رؤوس الأموال أدت إلى تحرك الرأي العـــام واهتمام المنظمات الدولية منها:

- منظمة التنمية والتعاون الاقتصادي.
- معهد التمويل الدولي.
- البنك الدولي .
- صندوق النقد الدولي.

ودلك بوضع هيكل يشكل منهج للعمل الاقتصادي والمالـــي يساعد علـــى تحديد الأهداف وسبل تحقيقها والرقابة عليها.

فظهر مصطلح corporate governance الذي ترجم للعربية بحوكمة المؤسسات وكـــان التقريـــر الذي أصدرته منظمة التنمية والتعاون الاقتصادي سنة 1999 بعنوان مبادئ حوكمة المؤسسات هو أول

اعتراف دولـــي مـــن الجهات الرسمية لهذا المفهوم (حوكمة المؤسســـات) وأضيف عليه تعديلات سنة 2004.

وإذا رجعنا إلى جذور حوكمة المؤسسات نجد أن كل من Means & Berls سنة 1932 هما أول مـــن تطرقا لموضوع فصل الملكية عـــن الإدارة لسد الفجـــوة التي يمكن أن تقع بين مالكي ومديري المؤسسة جـــراء الممارسات السلبية التـــي مـــن المحتمل أن ترجع بالسلب علـــى الأداء فـــي المؤسســـة، كمـــا تطرق كل منJensen & Meckling سنة 1976 وFama سنة 1980 إلـــى نظرية الوكالة التي تحتم وقوع تعارض وتضارب المصالح بين مـــن يملكـــون ومـــن يسيطرون (المديرون) وبالتالـــي هـــذه الصراعـــات تؤثر علـــى الأداء داخل المؤسسة، وفـــي هـــذا السيـــاق يؤكـــد كل من Monks & Minow في2001 انه من الممكن حـــل مشكلة الوكالـــة عـــن طريـــق تطبيق آليـــات الحوكمة، هـــذه الآليـــات التي بدورها تنقسم إلى داخلية (نابعة من داخل المؤسسة) وخارجية (متعلقة بالسوق ومحيط المؤسسة).

لذا نلحظ اهتمام بيئة الأعمال فـــي الجزائر بموضوع حوكمة المؤسسات نظـــرا للاهتمام العالمي بهذا الموضوع ورغبة منها فـــي زيادة التكامل مع المجتمع الاقتصادي العالمي بالإضافة إلـــى انتهاج الجزائـــر سياسة التحرير المالـــي والانفتاح علـــى القطاع الخـــاص الوطني والأجنبي، فقد انعقد في جويلية من سنة 2007 بالجزائر أول ملتقى دولي حول الحكم الراشد للمؤسسات أفرز عنه قيام المعهـــد الوطني لحوكمة المؤسسات ووضع دليـــل قواعد حوكمة المؤسسات بالجزائر يهـــدف إلى تطبيق هذه المبادئ على أرض الواقع .

1. طرح الإشكالية:

إن التحولات الاقتصادية التي اجتاحت العالم في أواخر التسعينات من القرن الماضي خاصة في دول جنوب شرق آسيا وأمريكا اللاتينية وروسيا وتبعتها الانهيارات التي عصفت بكبرى المؤسســـات في العالم ساهمت في إظهار مفهوم حوكمة المؤسسات وكيفية تطبيق آلياتـــه مـــن اجـــل تحسين أداء المؤسسات، فنجاح هـــذه المؤسسات مرهون باختيار نظام واقعي ينظم العـــلاقة بين إدارة المؤسســـة والأطراف المتعامل معها لتقييم أداءها المالي في الأجل الطويل .

وانطلاقا مما سبق وتحقيقا للهدف المنشود من الدراسة نطرح الإشكالية

ما هو اثر تطبيق آليات حوكمة المؤسسات على الأداء المالي للمؤسسات الجزائرية المسجلة في البورصة؟

وتندرج تحت هذه الإشكالية العديد من التساؤلات:

1. ما هو مفهوم الحوكمة وما هي متطلبات تطبيقها؟
2. ما هي الجهود الدولية التي قدمت لنشر هذا المفهوم الجديد؟
3. ما هي آليات حوكمة المؤسسات الداخلية والخارجية؟

4. ما هو الدور الذي يمكن أن تلعبه آليات حوكمة المؤسسات من أجل تحسين الأداء المالي للمؤسسات ؟

2. فرضيات البحث:

في ضوء الأهداف المحددة وضعت الفرضيات التالية:

الفرضية الرئيسية : توجد علاقة ارتباط معنـــوي موجبة بين تطبيق آليـــات حوكمة المؤسسات وأداء المؤسسات المسجلة في البورصة .

حيث ينبثق من هذا الفرض الرئيسي فرضين فرعيين هما:

الفرض الفرعي الأول : توجد علاقـــة ارتباط معنـــوي موجبة بين تطبيق آليـــات حوكمة المؤسسات الداخلية وأداء المؤسسات المسجلة في البورصة .

الفرض الفرعي الثاني : توجد علاقـــة ارتباط معنـــوي موجبة بين تطبيق آليات حوكمة المؤسســـات الخارجية وأداء المؤسسات المسجلة في البورصة .

3. أهمية البحث:

تبرز أهمية الدراسة من خلال إلقاء الضوء على موضوع معاصر لقي اهتمام كبير مـــن مختلف الباحثين والمحللين والهيئات الرقابية و المنظمات الدولية وغيرهم من المهتمين من المجتمع لما يساهم به هذا الموضوع من تجنب الوقوع فـــي الأزمات وتقليل المخاطر وحمـــاية حقوق المساهمين وكذلك استقرار الأسواق المالية ورفع مستوى الشفافية في تلك المؤسسات، كل هذه الايجابيات الموجودة فـــي نظام حوكمة المؤسسات ستؤدي بالحتم إلـــى تحسين سير المؤسسات الجزائرية الذي ستنعكس علـــى الاقتصاد الجزائري ككل.

4. أهداف البحث:

تهدف الدراسة في هذا البحث بشكل رئيسي إلى البحث عن اثر تطبيق آليات حوكمة المؤسسات على الأداء المالي للمؤسسات الجزائرية المسجلة في البورصة.

ويتفرع من هذا الهدف الأهداف الفرعية الآتية:

1. إلقاء الضوء على مفهوم حوكمة المؤسسات وإلزامية تطبيقها في الجزائر.
2. إبراز أهمية حوكمة المؤسسات.
3. تحديد آليات حوكمة المؤسسات وعلاقتها بالأداء المالي في المؤسسات.

5. دوافع اختيار الموضوع:

هناك عدة أسباب تشجعنا لاختيار البحث في هذا الموضوع دون غيره نلخصها فيما يلي:

- الثورة التي أنشأها هذا المفهوم في عالم الاقتصاد بحيث أصبح يعتبر شعارا إصلاحيا لجميع المؤسسات.

- سياسة التحرير المالي والانفتاح على القطاع الخاص الوطني والأجنبي التي اتبعتها الجزائر التي تلزمها تطبيق نظام الحوكمة لتجنب أي أزمات.
- الاهتمام الشخصي بالموضوع باعتباره من المواضيع الحديثة التي تعرف تطورات وتحولات متلاحقة.
- بحكم تخصصنا في اقتصاد وتسيير مؤسسة نميل إلى البحث في المواضيع المتعلقة بالمؤسسة ومحيطها محاولة للارتقاء بها.

6. منهج الدراسة:

في إطار تحقيق أهداف البحث تتبع الدراسة منهجين:

1. المنهـــج الوصفـــي التحليلـــي وذلك يظهـــر فـــي الدراسة النظريـــة لمفهـــوم الحوكمـــة نشأتهـــا، مبادئها ،أهميتها، أهدافها، آلياتها.
2. المنهج الاستقرائي وذلك مـــن خـــلال دراسة حالـــة تطبيق آليات الحوكمة علـــى المؤسسات الجزائرية المدرجة في البورصة.

7. حدود الدراسة:

1. تقتصر الباحثة فـــي دراسة اثر تطبيق آليـــات الحوكمة علـــى الأداء على بعض الآليات التي توصلت لها الدراسات السابقة والتي من المتوقع أن تؤثر على الأداء.
2. تقتصر الباحثة في التعبير عن الأداء في هذه الدراسة بالأداء المالي.

8. الدراسات السابقة:

حظيت العلاقة بين حوكمة المؤسسات وأداء المؤسسات على اهتمام الكثير من الدراسات، ولذلك سوف نتناول بعض أهم الدراسات التطبيقية التي تناولت حوكمة المؤسسات وآليـــاتها، علاقـــة حوكمة المؤسسات بأداء المؤسسات، علاقة حوكمة المؤسسات بالأداء المالي ما يمكننا هذا من الاستفادة مـــن تنوع التجربة الدوليـــة فـــي دراسة العلاقة محل الدراسة مع مراعاة الترتيب الزمني لهذه الدراسات.

الدراسات العربية:

- **دراسة عاطف محمد أحمد سنة 2003 الأردن** " دراسة اختباريه لأثار آليات حوكمة الشركات على جودة التقارير المالية وفعالية عملية تدقيق الحسابات في الأردن "

هدفت هذه الدراسة إلى:

1. اختبار العلاقة بين آليات حوكمة المؤسسات وجودة التقارير المالية وفعالية تدقيقها .
2. تحديد مدى التباين في إدراك المراجعين لأثار آليات حوكمة المؤسسات، وفقا لمركزهم الوظيفي وعدد سنوات الخبرة على جودة التقارير المالية .

توصلت هذه الدراسة إلى:

1. يوجد ارتباط وثيق بين قوة آليات حوكمة المؤسسات المرتبطة بالعميل وبين جودة التقارير المالية وفعالية عملية المراجعة.
2. أن أكثر متغيرات جودة التقارير المالية وفعالية عملية المراجعة تأثرا بآليات حوكمة المؤسسات المرتبطة بالعميل، هي انجاز عملية المراجعة بفاعلية، وأقلها اكتشاف غش الموظفين.
3. يوجد اختلاف معنوي ذو دلالة إحصائية بين إدراك المراجعين لأثر آليات حوكمة المؤسسات على جودة التقارير المالية وفعالية عملية المراجعة وذلك وفقا لخصائصهم الديمغرافية.

- **دراسة مجدي محمد سامي 2005 مصر**" دور لجان المراجعة في حوكمة الشركات وأثرها على جودة القوائم المالية المنشورة في بيئة الأعمال المصرية "

هدفت هذه الدراسة إلى:

1. تحديد أهم العوامل التي أدت إلى زيادة الاهتمام بموضوع حوكمة المؤسسات في بيئة الأعمال المصرية.
2. إبراز دور لجان المراجعة في زيادة فعالية حوكمة المؤسسات.
3. دراسة وتحليل أثر لجان المراجعة على تحسين جودة المعلومات الواردة القوائم المالية المنشورة في بيئة الأعمال المصرية.

توصلت هذه الدراسة إلى:

1. هناك مجموعة من العوامل التي ساهمت في زيادة الحاجة لحوكمة المؤسسات أهمها انفصال ملكية المؤسسة عن إدارتها.
2. انهيار وإفلاس مجموعة من المؤسسات العالمية.
3. الحاجة الماسة لإعادة الثقة والمصداقية لأسواق المال.

- **دراسة أمنصوران سهيلة 2006 بالجزائر** " الفساد الاقتصادي وإشكالية الحكم الراشد وعلاقتها بالنمو الاقتصادي "

هدفت هذه الدراسة إلى:

1. التعرف على العلاقة التي تربط كل من المتغيرين الفساد والحكم الراشد وعلاقة كل واحد منهما بالنمو الاقتصادي.
2. التعرف على كل من ظاهرة الفساد الاقتصادي والحكم الراشد وواقعها في الجزائر.
3. تحليل الحكم الراشد وربطه بالفساد.

توصلت هذه الدراسة إلى:

1. تفعيل قواعد وقوانين حوكمة المؤسسات يحد من الفساد الاقتصادي في الدولة.
2. الحكم الراشد هو الذي يضمن حكم ديمقراطيا فعالا يستند إلى المشاركة والمحاسبة والمساءلة.

3. معايير الحكم الراشد لابد من تكيفها مع حالة البلد أو المنطقة، حيث تختلف الأولويات حسب تاريخ وتراث وثقافة ومستوى تطور البلد.

- **دراسة محمد جميل حبوش 2007 فلسطين** " مدى التزام الشركات المساهمة العامة الفلسطينية بقواعد حوكمة الشركات "

هدفت هذه الدراسة إلى:

1. التعرف على مدى مساهمة المراجع الداخلي والخارجي في تحسين القرارات المالية.
2. التعرف على دور أصحاب المصالح في تطبيق حوكمة المؤسسات.
3. الوقوف على مدى التزام المؤسسات المساهمة العامة بتطبيق قواعد الحوكمة في المؤسسات المساهمة بفلسطين.

توصلت هذه الدراسة إلى:

1. تلتزم المؤسسات المساهمة العامة في فلسطين بمبادئ الحوكمة مع أن التزامها بتلك المبادئ جميعها وحدة واحدة هـــو بمستوى متوسط ويتفاوت مستوى الالتزام مـــن مبدأ إلى آخـــــر.
2. تتفوق المصارف الفلسطينية على غيرها من المؤسسات المساهمة العامة في تطبيق مبادئ الحوكمة .
3. إن حوكمة المؤسسات على نحو سليم لا يعني فقط مجرد احترام مجموعة من القواعد والقوانين وتفسيرها تفسيرا ضيقا وحرفيا، إنما هي ثقافة وأسلوب في ضبط العلاقة بين مالكي المؤسسة ومديرها والمتعاملين معها بحيث يعمل مجلس الإدارة علـــى حماية المصالح والاستثمارات.

- **دراسة حمادي نبيل 2008 الجزائر** " التدقيق الخارجي كآلية لتطبيق حوكمة الشركات "

هدفت هده الدراسة إلى:

1. كيف يمكن الاستفادة من التدقيق الخارجي باعتباره أداة تطبق به الحوكمة داخل المؤسسات.
2. التعرف على مختلف المفاهيم المتعلقة بحوكمة المؤسسات وبعض الجهود الدولية في هذا المجال.
3. التطرق إلى التدقيق الخارجي باعتباره آلية يمكن أن تحد من مشكلة نظرية الوكالة.

توصلت هذه الدراسة إلى:

1. يلعب التدقيق الخارجي دور مهم وكبير في تطبيق الحوكمة داخل المؤسسة.
2. يعمل التدقيق الخارجي على الحد من مشكلة نظرية الوكالة.

- **دراسة أحمد محمد شاكر حسن 2009 مصر**" دراسة اختباريه للعلاقة بين آليات حوكمة الشركات والأداء "

هدفت هذه الدراسة إلى:

1. اختبار العلاقة بين تطبيق آليات حوكمة المؤسسات والأداء المالي والتشغيلي والملاءة المالية في المؤسسات المصرية .
2. بيان أثر تطبيق آليات الحوكمة على الأداء بالمؤسسات المصرية مما ينعكس بدوره على الاقتصاد المصري .

توصلت هذه الدراسة إلى:

1. حوكمة المؤسسات يعتبر نظاما شاملا للمعلومات متعدد الأبعاد.
2. وجود علاقة ايجابية ذات دلالة إحصائية بين كل من (نسبة الأعضاء المستقلين، استقلالية رئيس مجلس الإدارة، لجنة المراجعة، الملكية الإدارية، اختلاف القوانين، وتداول الأسهم في سوق قوي خارجي) والأداء.
3. وجود علاقة عكسية دالة إحصائيا بين كل من تركز الملكية وحجم مجلس الإدارة والأداء .

- **دراسة عبدي نعيمة 2009 الجزائر** "دور آليات الرقابة في تفعيل حوكمة المؤسسات "

هدفت هده الدراسة إلى :

1. التطرق إلـــى مـــدى مساهمة آليات الرقابة مع التركيز على مجلس الإدارة، المراجعة الخارجية، لجنة المراجعة في تطوير الحوكمة داخل المؤسسات.
2. التعرف على واقع الحوكمة في الجزائر.

توصلت هذه الدراسة إلى:

1. فعالية الآليات التي ركزت عليها الدراسة تتأثر بشكل كبير على البيئة المحيطة بهذه الآليات.
2. إن ما يميز آلية عمل مجلس الإدارة في المؤسسات المساهمة الجزائرية أثبتت عدم فعاليتها وأن مجالس الإدارة داخل المؤسسات العمومية تكاد تكون مشلولة.
3. واقع مهنة المراجعة يكاد يكون مقصور على الأنواع الأخرى من المؤسسات غير المساهمة هنا في الجزائر.

- **دراسة حسين عبد الجليل أل غزوي 2010 السعودية** " حوكمة الشركات وأثرها على مستوى الإفصاح في المعلومات المحاسبية ".

هدفت هذه الدراسة إلى:

1. بيان عمق فهم حوكمة المؤسسات وأثرها على المعلومات المحاسبية المتمثلة في القوائم المالية.
2. بيان مدى تأثير حوكمة المؤسسات على مستوى الإفصاح في القوائم المالية.
3. بيان مدى تأثير نسبة الملكية العائلية في المؤسسات المساهمة بالمملكة العربية السعودية على مستوى الإفصاح في القوائم المالية.

توصلت هذه الدراسة إلى:

1. تفاوت مستوى الإفصاح في القوائم المالية فـــي المؤسسات المساهمة العامة في المملكة العربية السعودية، إلا أنها نسبة مقبولة وجيدة على مستوى جميع المؤسسات.
2. وجود علاقة ايجابية ذات دلالة إحصائية بين حجم المؤسسة ومستوى الإفصاح في القوائم المالية في المؤسسات المساهمة العامة في المملكة العربية السعودية.
3. وجود علاقة ايجابية ذات دلالة إحصائية بين تركز الملكية في مؤسسات المساهمة بالمملكة العربية السعودية وبين مستوى الإفصاح في القوائم المالية.
4. عدم وجود علاقة ايجابية ذات دلالة إحصائية بين نسبة الملكية العائلية في مؤسسات المساهمة في المملكة العربية السعودية وبين مستوى الإفصاح.

- **دراسة هادي مسعود معروف 2010 سوريا** " دور آليات حوكمة الشركات في الحد الممارسات السلبية لإدارة الأرباح "

هدفت هذه الدراسة إلى:

1. تحليل آليات حوكمة المؤسسات من حيث مفهومها وخصائصها ومسئولياتها وأثر ذلك على إدارة الأرباح.
2. إجراء تأصيل نظري شامل لمفهوم حوكمة المؤسسات و آلياتها.
3. أثر الآليات الداخلية والخارجية لحوكمة المؤسسات المطبقة في البيئة السورية.

توصلت هذه الدراسة إلى:

1. يلعب مجلس الإدارة دورا هاما في الحد من الممارسات الخاطئة والسلبية لإدارة الأرباح داخل المؤسسة.
2. تلعب لجنة المراجعة دورا هاما في الحد من الممارسات الخاطئة والسلبية لإدارة الأرباح داخل المؤسسة.
3. تلعب المراجعة الداخلية دورا هاما في الحد من الممارسات الخاطئة والسلبية لإدارة الأرباح داخل المؤسسة.
4. تلعب المراجعة الخارجية دورا هاما في الحد من الممارسات الخاطئة والسلبية لإدارة الأرباح داخل المؤسسة.

الدراسات الأجنبية

- **دراسة 2004 ماليزيا**

هدفت هذه الدراسة إلى:

1. الشرح المختصر عن الوضع الحالي لممارسات الحوكمة داخل المؤسسات في ماليزيا وكذلك مقارنة تلك الممارسات بمثيلاتها المطبقة في الدول المتقدمة.

2. تحديد الممارسات الخاصة بحوكمة المؤسسات والتي تؤثر بشكل ايجابي أو سلبي على معدل العائد على حقوق الملكية، وتوزيعات الأرباح.
3. اختبار العوامـــل الآتية وأثرها على معدل العائـــد علـــى حقوق الملكية (عـــدد المديرين غير التنفيذيين، ازدواجية دور العضـــو المنتدب، نسبة ملكية المستثمـــر المؤسسي، حجم الأموال المقترضة، حجم المؤسسة بالاعتماد على معدل الدوران، درجة تركز الملكية)

توصلت هذه الدراسة إلى :

1. وجود ثلاث متغيرات تؤثر علـــى معدل العائد على حقوق الملكية هم : درجة ملكية أسهـــم المؤسسة مـــن قبـــل المستثمرين المؤسسين، نسبة معـــدل الرافعة الماليـــة أو مستـــوى الديون، وأخيرا حجم المؤسسة، وأتضح كذلك أن ثمة العديد من المتغيرات الخاصة بحوكمة المؤسسات ليس لها تأثير ملحوظ على أرباح المؤسسة وتتضمن تلك العوامل نسبة أعضاء مجلس الإدارة غير التنفيذيين في المؤسسة، ودرجة ملكية كبار المساهمين للأسهم في المؤسسة، والدور الثنائي الذي يلعبه العضو المنتدب، وأخيرا دور رئيس لجنة المراجعة كعضو مجلس إدارة غير تنفيذي.

- **دراسة 2005 تايوان**

هدفت هذه الدراسة إلى:

1. الكشف عن العلاقات بين مؤشرات حوكمة المؤسسات ،متضمنة مقاييس الشفافية والأداء التشغيلي وما إذا كانت هذه المؤشرات تعتبر عوامل تنبؤ عن مستوى الأداء أم لا.

توصلت هذه الدراسة إلى:

1. إن شفافية المعلومات لها علاقة ايجابية ومؤثرة بمستوى الأداء مما يمكن المؤسسة من تكريس مصادر لتحسين هيكل المؤسسة حتى يتسنى لها تحسين الأداء، وحتى تستطيع الأطراف الخارجية الاعتماد على هذه المعلومات التي توفرها المؤسسة لإتخاد قراراتهم .

- **دراسة 2006 غانا**

هدفت هذه الدراسة إلى:

1. التحقيق في قضايا المؤسسات وفحص ما إذا كان ثمة علاقة مابين حوكمة المؤسسات ومستوى الأداء في مؤسسات قطاع التصدير غير التقليدي.

توصلت هذه الدراسة إلى:

1. كلما زاد حجم المجلس، كلما ارتفع مستوى أداء المؤسسة إلى الأفضل وأنه كلما زاد عدد الأعضاء المستقلين، كلما أصبح المجلس أكثر استقلالية، كلما كان مستوى الأداء أفضل.

2. والمؤسسات التي يمتلكها ملاك غينيين تتجه إلى الأداء بشكل أفضل فيما يتعلق بمعدل العائد على الأصول، أما فيما يتعلق بمتغير ازدواجية العضو المنتدب تشير النتائج إلى وجود علاقة سلبية بين مستوى أداء المؤسسات وهيكل مجلس الإدارة.

- **دراسة 2007 الأردن**

هدفت هذه الدراسة إلى:

1. اختبار أثر هيكل الملكية على أداء المؤسسات، ومخاطر عدم القدرة على السداد

توصلت هذه الدراسة إلى:

1. وجود علاقة معنوية موجبة بين تركز الملكية والأداء المالي باستخدام مؤشرات معدل العائد على حقوق الملكية ومعدل العائد على الأصول.
2. وجود علاقة معنوية سالبة بين الملكية الحكومية و والأداء المالي باستخدام مؤشرات معدل العائد على حقوق الملكية ومعدل العائد على الأصول.
3. عدم توافر الحافز أوالقدرة لدى المستثمرين من الأفراد للقيام بعمليات الرقابة و التأثير على إدارة المؤسسات.

9. خطـــة البحث:

من أجل معالجة الإشكالية التي طرحت في هذا البحث واختبار صحة الفرضيات المقترحة، تم تقسيم هذا البحث إلى ثلاثة فصول على النحو التالي:

الفصل الأول : **الإطار الفكري والنظري لحوكمة المؤسسات** سنقوم في هذا الفصل بالتعرف على الإطار الفكري والنظري لحوكمة المؤسسات بالتطرق إلى الخلفية الفكرية لحوكمة المؤسسات من خلال نشأة وتعريف حوكمة المؤسسات وكذلك أهمية وأهداف حوكمة المؤسسات إلى جانب محددات ومقومات الحوكمة ثم ننتقل لنتعرف على التطور الفكري للنظريات التي ارتبطت بنظام الحوكمة وذلك من خلال النظريات التنظيمية والاقتصادية للحوكمة، وفي الأخير تطرقنا إلى الجهود الدولية في مجال حوكمة المؤسسات وذلك بالتعرف إلى أهم المبادئ والقواعد الدولية التي صدرت بخصوص الحوكمة .

الفصل الثاني : **الآليات الداخلية والخارجية لحوكمة المؤسسات وعلاقتها بالأداء** تطرقنا في هذا الفصل إلى الآليات الداخلية والخارجية لحوكمة المؤسسات بشكل من التحليل والتفصيل وارتباطها بأداء المؤسسة ودورها في تفعيل حوكمة المؤسسات.

الآليات الداخلية والمتمثلة في آلية لجنة المراجعة، آلية المراجعة الداخلية، آلية الإفصاح والشفافية، آلية مجلس الإدارة وآلية حوافز التنفيذيين.

الآليات الخارجية والمتمثلة في آلية فعالية حملة الأسهم، آلية المراجعة الخارجية، آلية فاعلية المقرضين ووكالات تقييم الملاءة الائتمانية، آلية محلل الأوراق المالية و آلية عمليات الاستحواذ على المؤسسات.

الفصل الثالث: **الدارسة التطبيقية** تناولنا في هذا الفصل تقييم ممارسة الحوكمة داخل المؤسسات الجزائرية المسجلة في البورصة، وذلك من أجل اختبار مدى صحة أو خطأ الفروض التي بني عليها البحث.

الفصل الأول

الإطار الفكري والنظري لحوكمة المؤسسات

تمهـــــــيد

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

وللإلمام أكثر بالموضوع قمنا بتقسيم هذا الفصل إلى ثلاث مباحث كما يلي :

المبحث الأول: الخلفية الفكرية لمفهوم حوكمة المؤسسات حيث سنتناول في هذا المبحث نشأة حوكمة المؤسسات ومختلف تعاريف هذا المفهوم بالإضافة إلى الأهمية والأهداف التي يعمل على تحقيقها وكذا محدداته ومقوماته.

المبحث الثاني: التطور الفكري لنظريات حوكمة المؤسسات حيث سنتطرق في هذا المبحث إلى النظريات الاقتصادية والتنظيمية للحوكمة بشكل متسلسل.

المبحث الثالث: المبادئ والقواعد الدولية لحوكمة المؤسسات حيث سنقوم في هذا المبحث بالتعرف على جميع المبادئ الصادرة من مختلف المنظمات الدولية وهيئات أسواق المال والبورصات وأخيرا المبادئ الصادرة من المجاميع المهنية.

المبحث الأول: الخلفية الفكرية لمفهوم حوكمة المؤسسات

حوكمة المؤسسات هو مصطلح قد وجد طريقه إلى المراجع المالية والإدارية خلال العقدين الأخيرين، ولقد وصفه Cadbury[1] بأنه الأسلوب الذي من خلاله يتم توجيه المؤسسات ومراقبتها، وتحتوي هذه العبارة البسيطة على العديد من العناصر ذات المعاني المتعمقة بما فيها مناقشة الأداء والالتزام، حيث إن المهمة الرئيسية للمؤسسة هي تحقيق مستوى الأداء التي تأسست المؤسسة من أجله، إلا أنه في الوقت ذاته، يجب أن تلتزم المؤسسة بالمعايير ذات الصلة، والقواعد، والقوانين، والتنظيمات، والسياسات وكذا التوقعات التي تشكل بدورها إطارا يتم تقييم هذا الأداء من خلاله، وقد يؤدي هذا بالتبعية إلى العديد من الصعوبات من الناحية العملية، لذا أصبح هناك ثقة اتجاه مواثيق وسياسات حوكمة المؤسسات في محاولة لإعادة تأسيس ميزان الأداء والالتزام لضمان التكاملية والقابلية لتلقي المقترحات و الآراء، وكذا المسؤولية، ويتم تدعيم المواثيق من خلال هياكل تقوم بتعزيز هذه الغايات الثلاث .

1. نشأة حوكمة المؤسسات

تستمد حوكمة المؤسسات جذورها التاريخية من نظرية الوكالة والتي بلورها Means&Berls عام 1932، وذلك في أعقاب الانتشار الواسع لمفهوم انفصال الملكية عن الإدارة وظهور المؤسسات المساهمة، وما ترتب عن ذلك من تعارض في المصالح بين أعضاء مجلس الإدارة والمديرين التنفيذيين من ناحية والمساهمين وأصحاب المصالح من ناحية أخرى[2]، وتبحث نظرية الوكالة في علاقات الوكالة ومشاكلها، وتمثل العلاقة بين الموكل (حملة الأسهم، الملاك، أصحاب المصلحة)، والوكيل (الإدارة) أبرز علاقات الوكالة، وفي ظل افتراض المنفعة الذاتية، فإن الإدارة قد تتخذ قرارات وتقوم بأفعال تسعى من وراءها إلى تعظيم منافعها الخاصة على حساب مصالح المساهمين وأصحاب المصالح الأخرى في المؤسسة، ومن هنا تنشأ مشاكل الوكالة نتيجة عدم قدرة الموكل على رقابة أداء الوكيل (الإدارة)، وعدم تماثل المعلومات، حيث أن الإدارة وفي ظل الموقع الذي تحتله في المؤسسة لديها القدرة على الحصول على المعلومات أكثر من الموكل، حتى لو توفرت نفس المعلومات للموكل فإنه لا يستطيع تفسيره بنفس قدرة الوكيل المتخصص.

---

[1] Cadbury, committee , financial report of the committe on the financial aspects of corpoate governance (london :professionnel publishing ,ltd, 1992) p 12.

[2] محمود يوسف الكاشف "إطار مقترح لتحسين جودة حوكمة الشركات " المجلة المصرية للدراسات التجارية " جامعة المنصورة، المجلد الثاني والثلاثون ، العدد الثاني ، 2008 ، ص61.

ومن ناحية أخرى جاءت ظاهرة الفضائح المالية للمؤسسات العالمية بما احتوت عليه من فساد إداري وتواطؤ مؤسسات المحاسبة والمراجعة مع كبار الإداريين، واستخدام المعلومات الداخلية ونشر القوائم المالية وأرباح غير حقيقية، لتؤكد أهمية إيجاد معايير لأفضل الممارسات والإجراءات في إدارة وتنظيم ومراقبة والإشراف الفعال على المؤسسات المساهمة بما يضمن تحقيق الأهداف الموضوعة والالتزام بالأنظمة الداخلية والخارجية المنظمة لأعمال المؤسسات[1].

ويرى البعض أن ظهور مفهوم حوكمة المؤسسات قد ارتبط بالأساس بفضيحة وترجيت في الولايات المتحدة الأمريكية، وما رافقها من قيام لجان تابعة للكونجرس الأمريكي بإصدار قانون مكافحة الفساد عام 1977، والذي تضمن قواعد محددة لصياغة ومراجعة نظم الرقابة الداخلية في المؤسسات في الولايات المتحدة الأمريكية .

وفي عام 1985 في أعقاب انهيار عدة مؤسسات مالية تعمل في قطاع الادخار و القروض في الولايات المتحدة الأمريكية، قامت اللجنة الوطنية الخاصة بالانحرافات في إعداد القوائم المالية والتابعة إلى SEC بإصدار تقريرها المسمى Tread Way Commission، والذي تضمن مجموعة من التوصيات الخاصة بتطبيق حوكمة المؤسسات وما يرتبط بها من منع حدوث الغش والتلاعب في إعداد القوائم المالية [2] .

في عام 1992 قامت بورصة لنـــــدن للأوراق المالية في أعقاب انهيار عدة مؤسســـات وظهور بعض الفضائح المالية في أواخـــر الثمانينات وبدايـــة التسعينات، بتشكيل لجنة Cadbury committe، لوضع تصورات للممارسات والإجراءات التي تساعد المؤسسات في تحديد وتطبيق الرقابة الداخلية من أجل منع حدوث خسائر التي تؤثر على المساهمين والبنوك.

وفي أعقاب الأزمة الآسيوية في 1998، جاءت مبادرة منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية OCDE مع البنك الدولي وكذلك بنك التنمية الآسيوية، لتؤكد على أهمية تطبيق مفهوم حوكمة المؤسسات، عن طريق البدء في عقد حلاقات النقاش والمؤتمرات الدولية، بل وجاءت مشاركات من الولايات المتحدة الأمريكية وأوربا للإشراف على وضع إجراءات حوكمة إدارة المؤسسات الآسيوية [3].

---

[1] محمد حسني عبد الجليل صبحي " دراسات في المراجعة " بدون نشر ، 2007 ، ص 205.

[2] صفاء محمد سرور "دور المنهج الإسلامي في زيادة فعالية حوكمة الشركات " ، المؤتمر الخامس ، حوكمة الشركات وأبعادها المحاسبية والإدارية والاقتصادية ، كلية التجارة ، الجزء الثالث ،جامعة الإسكندرية ، 8-10 سبتمبر 2005 ، ص268.

[3] لؤي علـــي زين العابدين علـــى " دراسة تحليلية لأثـــر تطبيق آليـــات حوكمة إدارة الشركات علـــى جودة الإفصاح المحاسبي " ، المؤتمر الخامس ، حوكمة الشركات وأبعادها المحاسبية والإدارية والاقتصادية ، كلية التجارة ،الجزء الثالث، جامعة الإسكندرية ، 8-10 سبتمبر 2005 ، ص 263.

وقد ترتب على الأزمات العالمية والانهيارات الاقتصادية التي ضربت جنوب شرق آسيا في الأسواق المالية زيادة الاهتمام بحوكمة المؤسسات[1]، على اعتبار أن حوكمة المؤسسات تعد فلسفة قديمة تجدد الاهتمام بها للسببين التاليين:

- الفشل المفاجئ لعدد من المؤسسات الكبيرة مؤخرا.
- ازدياد معدل حدوث التلاعب والأخطاء المالية عند إعداد القوائم المالية.

وفي عام 2002/2001 انهارت عدة مؤسسات أمريكية عملاقة (Enron.World Com)، بسرعة غير متوقعة رغم أن تقاريرها المالية كانت تشير إلى تحقيق أرباح عالية، وقد ترتب على ذلك انعدام ثقة مستخدمي القوائم المالية، وأمانة ونزاهة المراجعين الخارجيين، ومن ثم ظهر وبقوة ضرورة إعمال مفهوم حوكمة المؤسسات كأداة تساعد في عملية الإشراف والرقابة والمساءلة على أنظمة وقوانين المؤسسات ومدى الالتزام بتنفيذها [2].

وفي عام 1999 قامت منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية OCDE بإصدار مجموعة مبادئ حوكمة المؤسسات Corporate Governance principales والتي تم تعديلها عام 2004، وهدفت المنظمة من وراء ذلك إلى مساعدة الدول في التطبيق السليم لمفهوم حوكمة المؤسسات [3].

ومن خلال ما سبق نجد أن سلسلة الأحداث التي تلاحقت على مدار القرن الماضي، وحالات الفشل المؤسسي التي طالت الكثير من المؤسسات حول العالم، قد وضعت موضوع حوكمة المؤسسات على رأس اهتمامات المنظمات المهنية والمؤسسات العلمية، الأمر الذي ساعد وبشكل كبير في تطور وانتشار مفهوم الحوكمة حول العالم، وهذا بدوره ساعد الكثير من الدول وخاصة النامية منها، في تطوير نظمها المالية والمحاسبية والقانونية .

2 محمد مصطفى سليمان، حوكمة الشركات ومعالجة الفساد المالي والإداري، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2006،ص 9 .

[2] محمد حسني عبد الجليل صبحي ، مرجع سبق ذكره ، ص205.

[3] هادي مسعود معروف "دور آليات حوكمة الشركات في الحد من الممارسات السلبية لإدارة الأرباح بالتطبيق على بيئة الأعمال السورية "، كلية التجارة ، جامعة حلوان ، 2010 ، ص 12.

الجدول رقم 1-1

ملخص تأريخي لحوكمة المؤسسات

السنة	الفعاليات	البلد
1931	بيرل ومينز ينشران عملهم الشهير "المؤسسة الحديثة والملكية الخاصة".	الولايات المتحدة
1933	صدور أول تشريع لتنظيم سوق الأوراق المالية.	الولايات المتحدة
1934	صدور قانون تفويض المسؤولية من اجل انقاد لجنة مراقبة البورصات.	الولايات المتحدة
1968	الاتحاد الأوروبي يتبنى أول قانون توجيهي للمؤسسات.	الاتحاد الأوروبي
1987	صدور تقرير لجنة Treadway بشأن الاحتيال في التقارير المالية، والتأكيد على دور لجان المراجعة، ووضع إطار للرقابة الداخلية.	الولايات المتحدة
بداية التسعينات	انهيار عدد من الإمبراطوريات التجارية مثل polly peck وmax well مما دعا إلى تحسين ممارسات حوكمة المؤسسات.	المملكة المتحدة
1992	لجنة كادبوري تنشر أول تقرير بعنوان"الجوانب المالية في حوكمة المؤسسات".	المملكة المتحدة
1994	نشر تقرير كينغ king يتضمن توصية بإصلاح مجالس الإدارة.	جنوب افر يفيا
1994	صدر تقرير عن بورصة تورنتو عنوانه " أين كان المديرون؟"يحث المؤسسات الكندية على تضمين تقاريرهم السنوية مزيدا من المعلومات المتصلة بأساليب ممارسة حوكمة المؤسسات.	كندا
1995/1994	نشر تقرير Rutteman "الرقابة الداخلية في التقارير المالية"، Greenbury "مكافآت التنفيذيين" "وتقرير Hample "حوكمة المؤسسات ".	المملكة المتحدة
1995	اعتماد قانون المؤسسات المساهمة الروسي.	روسيا
1995	نشر تقرير فينو Vienot بشأن مسؤوليات واستقلالية المجالس.	فرنسا
1995	إصدار الاتحاد الاسترالي لمديري الاستثمار بيان يتضمن معايير لمجالس الإدارة فيما يتصل بالإفصاح عن عملية اختيار كبار المديرين بالمؤسسات.	استراليا

1995	تشكيل الشبكة العالمية لأساليب حوكمة المؤسسات International corporate governance بغرض ضمان تطبيق حوكمة المؤسسات في كافة الأسواق.	المملكة المتحدة
1996	نشر تقرير jaap peter بشأن أفضل ممارسات حوكمة المؤسسات.	هولندا
1996	اعتماد قانون سوق الأوراق المالية الروسي.	روسيا
1998	نشر القواعد الموحدة لحوكمة المؤسسات.	المملكة المتحدة
1999	OCED تنشر أول معايير دولية، مبادئ OCED لحوكمة المؤسسات.	تضم مجموعة من الدول
1999	نشر توجيهات Turnbull في الرقابة الداخلية.	المملكة المتحدة
2002	نشر القواعد الألمانية لحوكمة المؤسسات.	ألمانيا
2002	أدى انهيار Enron وغيرها من فضائح المؤسسات إلى قانون Sarbanes-Oxley في الولايات المتحدة ونشر التقارير بشأن إصلاح قانون المؤسسات في أوربا.	الولايات المتحدة وأوربا
2003	نشر تقرير Higgs عن الأعضاء غير التنفيذيين.	المملكة المتحدة

المصدر: عبد الله علي أحمد القرشي، دراسة تحليلية لآليات الحوكمة وتأثيرها على الأداء المصرفي، دراسة تطبيقية على قطاع البنوك اليمنية، كلية التجارة وإدارة الأعمال، جامعة حلوان، مصر، 2010، ص ص 42-43.

2. تعريف حوكمة المؤسسات

برزت في الآونة الأخيرة بعض المصطلحات المرتبطة بعالم الاقتصاد مثل العولمة globalization، الخصخصة privatization، لعبة الأوراق المالية the Financial numbers game، وعلى غرار هذه المصطلحات ظهر مصطلح corporate governance حوكمة المؤسسات التي تعددت معاني الترجمة له وكذا تعاريفه مما دفع بعض الدول مثل فرنسا وألمانيا إلى استعمال نفس المصطلح الانجليزي governance وبذات الحروف مع الاختلاف في طريقة النطق[1].وفي الأخير أجمع أن مصطلح governance مستخرج من الفعل govern الذي يعني حكم، سيطر، هيمن أو مارس السلطة [2].

1 الخضيري محسن أحمد،حوكمة الشركات،مجموعة النيل العربية،القاهرة،مصر،2005، ص30.

2 صلاح الدين محمد الأمين الإمام، دور حوكمة الشركات في عمليات تقييم الاستثمار، دراسة تحليلية، ورقة عمل مقدمة إلى المؤتمر العلمي الأول لهيئة النزاهة،بدون سنة نشر.

وانتشر مفهوم حوكمة المؤسسات بشكل واضح على المستوى العالمي إلا انه لم يتم الاتفاق على تعريف محدد له فيما بين المختصين والمهتمين بتطبيقه، حيث يعرف عن طريق الهدف منه أو الغرض أو وجهة نظر الجهة التي تصدر التعريف[1]، وفيما يلي نورد التعاريف التالية :

في عام 1992 أورد تقرير لجنة كادبوري التعريف التالي :

حوكمة المؤسسات هي نظام متكامل للرقابة يشمل النواحي المالية وغير المالية من خلاله يتم إدارة المؤسسة والسيطرة عليها.

corporate governance is the whole system of contrôls , both financial and otherwise , by which a company is directed and controlled . (cadbury committee 1992) [2]

وفي عام 1993 عرفها مجلس الإشراف المحاسبي POB بأنها :

تشمل الأنشطة التي يقوم بها مجلس الإدارة ولجنة المراجعة لضمان نزاهة عملية إعداد التقارير المالية.

corporate governance includes those activities undetaken by the board of directors and audit committee to ensure the integrity of the financial reporting process .(POB,1993) [3]

وفي عام 1999 عرفتها منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية بأنها :

تتضمن مجموعة من العلاقات بين إدارة المؤسسة ومجلس إدارتها والمساهمين وأصحاب المصالح وهي بذلك توفر الهيكل الذي يمكن من خلاله وضع أهداف المؤسسة ووسائل بلوغ تلك الأهداف ومتابعة الأداء.

Corporate governance involes a set of relationships between a company ‘s management ,its board ,its shareholders other syakeholders , corporate governance also provides the structure through which the objectives of company are set and the means of attaining those objectives and monitoring performance are determined .(OECD) [4]

وأضافت منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية تعريف آخر دقيق وواضح للحوكمة وعرفتها على أنها:" ذلك النظام الذي يتم من خلاله توجيه وإدارة مؤسسات الأعمال، ويحدد هيكل الحوكمة، الحقوق والمسئوليات بين مختلف الأطراف ذات الصلة بنشاط المؤسسة، مثل مجلس الإدارة، المساهمين، أصحاب المصالح، كما يحدد قواعد وإجراءات اتخاذ القرارات المتعلقة

1 أحمد سعيد قطب حسانين، التكامل بين الآليات المحاسبية لنظم الحوكمة وأثره على الأداء وخفض فجوة التوقعات عن القيمة العادلة للمنشأة، دراسة ميدانية على سو ق الأسهم السعودي، مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية العدد واحد، المجلد رقم 46، 2009.

[2] Cadbury, committee, op, cit, p 5.

[3] Public oversight board (pob) issues conforming the accounting profession standrnd ,ct :POB, (1993) .

[4] Organisation for Economic Co-operation and development (OCED) principles of corporate governance , jan , 2004, pp .1-5

بشؤون المؤسسة، كذلك يحدد الهيكل الذي يتم من خلاله وضع أهداف المؤسسة ووسائل تحقيقها ووسائل الرقابة عليها"[1].

كما عرفها Gèrard Charreaux على أنها: "مجموع الميكانزمات المنظماتية التي تملك قوة التأثير على الحدود التي يستعملها المسيرون عند اتخاذ القرارات في المؤسسة وذلك للحد من السلطة التقديرية لهم"[2].

وعرفها كل من Monks&Minow 2002 بأنها : العلاقة فيما بين مجموعة من الأطراف المتعددة والمشتركة في تحديد توجه وأداء المؤسسات، والأطراف الأساسية هي : المساهمين، الإدارة (بقيادة المدير التنفيذي)، مجلس الإدارة ...

والأطراف المشاركة الأخرى تتضمن الموظفين، العملاء، الموردين، الدائنين، والمجتمع.

corporate governance is the relationships among various participants in determining the direction and parformance of corporatin the primary participants are : the shareholders , the management , the boared of directors .... Other participants include the employees , customers , suppliers , creditors , and thhe community .[3]

كما عرفها كاثرين كوشتا هليلينغ وجون سوليفان بأنها : مجموعة من "قواعد اللعب " التي بموجبها يتم إدارة المؤسسة داخليا كما يتم وفقا لها إشراف مجلس الإدارة على المؤسسة بهدف حماية المصالح والاستثمارات المالية للمساهمين الذين قد يكونون على بعد آلاف الأميال من المؤسسة وبعيدين جدا عن إدارة المؤسسة .[4]

وفي دراسة للاتحاد الدولي للمحاسبين IFAC بالاشتراك مع معهد المحاسبين الإداريين IMA اعتبر أن مفهوم حوكمة المؤسسات هو جزء من مفهوم أشمل أطلق عليه حوكمة المنظمة حيث تم تعريف حوكمة المنظمة بأنها : مجموعة المسئوليات والممارسات التي يتم إتباعها من قبل مجالس الإدارة، الإدارة التنفيذية بهدف وضع إستراتجية تضمن تحقيق الأهداف والتحقق من أن المخاطر يتم إدارتها بشكل ملائم وأن موارد المنشأة يتم استخدامها بشكل مسئول.

---

1 عبد القادر بريش، قواعد تطبيق مبادئ الحوكمة في المنظومة المصرفية مع الإشارة إلى حالة الجزائر، مجلة الإصلاحات الاقتصادية والاندماج في الاقتصاد العالمي، المدرسة العليا للتجارة، الجزائر، العدد الأول، 2006، ص3

2 Eustache Ebondo, wa, Mandzila," la gouvernance de l' entreprise une approche par l' audit et contrôle interne ",paris,harmattan,2005,p,14.

3 Monks , R& Minow , N , ccorporate governance 2ed , blackwell publishing , 2002, pp 94-97

4 كاثرين كوشتا هلينغ ، جون سوليفان ، غرس حوكمة الشركات في الاقتصاديات النامية والصاعدة والانتقالية ، من كتاب حوكمة الشركات في القرن الحادي و العشرين ، واشنطن ، ترجمة سمير كريم ، مركز المشروعات الدولية الخاصة ، غرفة التجارة الأمريكية ، القاهرة ، الطبعة الثالثة ، 2003 ، ص 2.

"Enterprise governance the set of responsibilities and practices exercised by the board and executive management with the goal of providing strategic direction , ensuring that objectives are achieved ,asecertaining thats risks are managed appropriately and verifying that the organization resources are used responsibly [1]"

وقد تناولت دراسة أخرى Cristiano [2] تعريف حوكمة المؤسسات من خلال ثلاث أبعاد هي :

1. **حوكمة المؤسسة:** يتناول هذا البعد ضمان الالتزام بالقواعد والمبادئ والمواثيق الداخلية والخارجية .
2. **الحوكمة على أساس القياس:** يتناول هذا البعد توجيه الأنشطة والعمليات الخاصة بإستراتجية المنشأة نحو خلق القيمة .
3. **الحوكمة على أساس المعرفة:** يتناول هذا البعد إدارة عمليات التعليم وتبادل المعرفة من خلال توافق سلوك ومعتقدات وقيم الأفراد مع إستراتجية ومبادئ ورسالة المؤسسة .

وعرفها Bertrand Richard على أنها : النظام الذي تقاد و تراقب به المؤسسات"[3].

وأخيرا نخلص إلى أنه يمكن تعريف حوكمة المؤسسات بأنها مفهوم رقابي يتضمن مجموعة من العلاقات المتداخلة بين الأطراف المشتركة في إدارة المؤسسات والرقابة عليها، ويهدف إلى ضبط الأداء المالي والسلوك الأخلاقي لجميع المستويات الإشرافية والتنفيذية بالمؤسسات، وتحقيق الإشراف الخارجي الفعال من خلال مجموعة من القواعد والمبادئ التي تصدرها الجهات الرقابية والمهنية .

3. أهمية حوكمة المؤسسات

أصبحت حوكمة المؤسسات اليوم موضع العديد من المناقشات في المؤسسات والملتقيات والمنتديات الإقليمية التي تعنى بالجانب الاقتصادي والمالي على وجه الخصوص، فقد حضيت حوكمة المؤسسات بقدر من الاهتمام لم تكن لتحظ به في العادة ودلك نتيجة لعدد من حالات الفشل التي منيت بها العديد من المؤسسات.[4]

تأتي أهمية الحوكمة لأسباب عدة سواء على المستوى الاقتصادي الجزئي والكلي.

---

[1] International Federation of accountants (IFAC) Enterprise governance : getting the balance Right , New York , USA, feb , 2004 , p8 .

[2] Cristiano , B , mark ,L , Elna G, angleo R and Robert W , Beyond compliance Strategic Finance , aout ,2005, pp35-43 .

[3] Bertrand Richard, Dominique Miellet,"la dynamique du gouvernement d' entreprise" Paris, Edition d'organisation,2003, p1.

[4] بن علي بلعزوز، عبد الرزاق حبار، عبد العزيز طيبة، دور مجالس الإدارة بالمؤسسات المالية والمصرفية في إرساء نظام الحوكمة، الملتقى العلمي الدولي حول حوكمة المؤسسات أخلاقيات العمل والمسؤولية الاجتماعية للمؤسسة، 5-6 ديسمبر،تلمسان، الجزائر، 2007. ص4.

1/3 على المستوى الاقتصادي الجزئي-المؤسسات:

1/1/3 منع ظهور تكاليف الوكالة، نتيجة لكبر حجم المؤسسات و خاصة المؤسسات المساهمة ذات الاكتتاب العام والمتداولة أسهمها في أسواق الأوراق المالية، يلاحظ تشتت ملكية أسهم المؤسسة بين عدد كبير من المساهمين – الملاك، أما إدارة المؤسسة فتكون في يد المديرين الذين يمتلكون نسبة من أسهم المؤسسة، ويترتب على اختلاف شخص المالك عن شخص المدير اختلاف مصالح الطرفين المالك والمدير، وبالتالي تحدث تكلفة الوكالة، وكلما زادت درجة انفصال الملكية عن الإدارة كلما تباعدت مصالح الطرفين وبالتالي تزداد مشاكل الوكالة وتكلفتها، وتأخذ تكاليف الوكالة عدة أشكال – منها سوء استغلال الإدارة لموارد المؤسسة، أو استغلالها تلك الموارد لتحقيق مصالح شخصية، وتزايد الاستهلاك المظهري من قبل الإدارة، والاحتجاز المتزايد للأرباح، ومشاكل انتقال الثروة للمديرين...الخ، وتعتبر حوكمة المؤسسات من أهم الأساليب التي تمنع ظهور مثل تلك التكاليف وذلك باستخدام آليات الحوكمة الداخلية والخارجية والتي تعمل في مجموعها على تحقيق مصالح جميع الأطراف المرتبطة بالمؤسسة. [1]

2/1/3 تعظيم أداء المؤسسة، وذلك من خلال الإدارة الأكثر كفاءة والاستغلال الأمثل لموارد تلك المؤسسة وسياسات العمالة الجيدة، والدليل على ذلك نجده في دراسة Metrik&Gompers Ishili عن الولايات المتحدة الأمريكية، و الذين توصلوا في دارستهم إلى أن أفضل ممارسات لحوكمة المؤسسات تؤدي إلى تحسين في معدلات الأداء مثل العائد على حقوق الملكية، الربحية، ونمو المبيعات .[2]

3/1/3 تعظيم قيمة المؤسسة، فإطار حوكمة المؤسسات الجيد لا يؤثر فقط على إمكانية حصول المؤسسة على تمويل خارجي ولكنه يؤثر أيضا على تكلفة الحصول على رأس المال وعلى قيمة المنشأة، فالمساهمين – المستثمرين الخارجيين – يكون لديهم الرغبة في توفير التمويل وينتظرون العائد من ذلك الاستثمار، ونتيجة لتزايد صراع المصالح بين المالكين الأقلية والأغلبية في المؤسسات التي تنخفض فيها ممارسات الحوكمة ينخفض العائد على استثمارات صغار المساهمين.

4/1/3 توفير التمويل للمؤسسة، حيث تعتبر العلاقة بين حوكمة المؤسسات والتمويل علاقة تبادلية، بمعنى انه إذا ما زاد التزام المؤسسات بممارسات الحوكمة الجيدة زادت فرصة المؤسسات في الحصول على التمويل في ظل التنافسية بالأسواق والعكس صحيح، في حين أنه إذا ما وجدت مستويات متقدمة من البنية الأساسية لحوكمة المؤسسات بالسوق فإن ذلك يعمل على زيادة عمق واتساع آليات التمويل به بما يدعم استقراره وتقدمه، ويمكن القول أنه إذا كان هناك احتياج للتمويل

---

[1] صبح محمود " هل يعملون المديرون المحترفون دائما " في صالح المساهمين ...؟ ، الطبعة الاولى ، دار الالبان للطباعة والنشر ، القاهرة ، 1999 ، ص17.

[2] Gompers P , L,Ishili, and A .metrick ,corporate governance and Equity prices Quarterly journal of Economics , 2003 , pp107-155 .

على مستوى المؤسسات والأسواق والدول مع تزايد التنافسية على مستوى العالم، فإن ذلك سيكون أحد الدوافع الرئيسية لتطوير قواعد حوكمة المؤسسات.[1]

2/3 <u>على المستوى الاقتصادي الكلي:</u>

تأتي أهمية حوكمة المؤسسات على المستوى الكلي من مجموعة من الأسباب أهمها :

1/2/3 إنجاح برنامج تخصصية وإعادة الهيكلة، مما لا شك فيه أن وجود قواعد وضوابط واضحة وشفافة تنظم العملية التخصيصية من أهم عوامل إنجاح ذلك البرنامج فإن العملية التخصيصية التي تقترن بالفساد يترتب عليها تخريب الاقتصاد والتأثير السلبي على بيئة الأعمال، وكذلك فإن وجود آليات تحدد المسئولية وتتيح المحاسبة على المسئولية في ظل قواعد جيدة للإفصاح والشفافية وتوافر المعلومات، من أهم عوامل إنجاح عملية إعادة هيكلة المؤسسات تضمن حقوق الدولة والعاملين بالمؤسسات وكذلك تحد من الفساد الذي يصاحب مرحلة التحول الاقتصادي، ويساعد على جذب الاستثمارات الأجنبية .

3/ 2/2 زيادة في معدل النمو الاقتصادي، فقد أوضحت بعض الدراسات التي أجريت على المستوى الكلي أنه هناك علاقة ايجابية بين الحوكمة ومعدل النمو الاقتصادي، ولكنه قد يأخذ على تلك الدراسة أنها ركزت على مفهوم ضيق للحوكمة وهو مقاومة الفساد، [2] وبالتالي اعتمدت الدراسة على مؤشر الفساد الذي ينشره تقرير الشفافية الدولية كمؤشر للحوكمة فـــي حين أن هناك مؤشرات كثيرة للحوكمة تختلف باختلاف المفهوم الذي يتم تناولها من خلاله، فالحوكمة لا تقاوم الفساد فحسب، بل تهيئ البيئة المؤسسية والسياسية والتشريعية للأعمال، بما يؤدي إلى تحفيز الاستثمار المحرك للنمو.

3/2/3 تجنب الانهيارات المالية واستقرار أسواق المال وجدب الاستثمارات الأجنبية، أدت الأزمات المالية في دول جنوب شرق آسيا وروسيا والبرازيل إلى زيادة الاهتمام بحماية حقوق المستثمرين في الأسواق الانتقالية، وقد أرجع الكثير من الكتاب حدوث تلك الأزمات إلى ضعف ممارسات حوكمة المؤسسات في تلك الأسواق، وتعزيز الاستقرار في أسواق المـــال وتدعيـــم الكفاءة المالية والاقتصادية، كما أصبح المستثمرين وخاصة المؤسسات الاستثمارية تطالب بالأدلة والبراهين على أن المؤسسات يتم إدارتها وفقـــا للممارسات السليمة للأعمال التي تؤدي إلى تقليل إمكانيات الفساد وسوء الإدارة إلى أقل حد ممكن، وذلك قبل الالتزام بأي قـــدر من التمويل، فضلا عن هذا فـــإن المستثمرين

[1] أبو العطا نرمين، "حوكمة الشركات والتمويل مـــع التطبيق علـــى سوق المال فـــي مصر " دراسة غيـــر منشـــورة، رسالة ماجستير كلية الاقتصاد والعلوم السياسية ، جامعة القاهرة ،2006 ص37 .

[2] عبد الجواد جابر محمد محمد ،"الآثار الاقتصادية الجزئية والكلية للحوكمة " المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة – العدد الأول – كلية التجارة ، جامعة عين شمس ، القاهرة ، 2004، ص7.

الأجـــانب يريدون أن يتمكنوا من تحليـــل ومقارنة الاستثمـــار المحتملة وفقـــا لنفس معاييـــر الشفافية، والوضوح والدقة في القوائم المالية قبل أن يقدموا على الاستثمار، فالحوكمة أصبحت أمر أساسي للمؤسسات المحلية وكفاءة الاقتصاديات لتنمو وتزدهر.[1]

4/2/3 تحقيق التنمية الاقتصادية والسياسية والاجتماعية، يؤدي الالتزام بأفضل ممارسات للحوكمة إلى كفاءة تخصيص الموارد، وتحفيز الاستثمار، وزيادة معدلات النمو، وضمان عدالة توزيع الثروة والدخل، والقضاء على الفساد والفقر، واستقرار أسواق العمل، والحفاظ على مستوى معين من التوظيف، وتخفيض المستـــوى العـــام للأسعار، وزيادة الإنتاجية، وعـــلاج عجز الموازنـــة العامة للدولة، والقضاء على عجز ميزان المدفوعات .

4 أهداف حوكمة المؤسسات

كانت أهداف الحوكمة توضع على شكل مجموعة من القواعد والمعايير الاختيارية التي ليس لها صفة الإلزام ولكن بعد التطور الذي شهده الاقتصاد العالمي جعل كل الدول والمساهمون والممولون وغيرهم يهتمون بأسس وقواعد الحوكمة وصياغتها على شكل قواعد قانونية وتشريعية تحمل صفة الإلزام[2].

و نظرا لارتباط وتداخل مفهوم الحوكمة بمجموعة من الأبعاد التنظيمية والاقتصادية والمالية والمحاسبية والاجتماعية والقانونية للمؤسسات، فقد تعددت وجهات النظر حول الأهداف المرجوة من تطبيق مفهوم الحوكمة في المؤسسات، وفي هذا الخصوص فقد ورد في النشرة الاقتصادية لبنك الإسكندرية أن حوكمة المؤسسات تهدف بشكل أساسي إلى :[3]

- العدالة والشفافية وحق المساءلة بما يسمح لكل ذي مصلحة بمراجعة الإدارة .
- حماية المساهمين بصفة عامة سواء أقلية أو أغلبية وتعظيم عائدهم .
- منع المتاجرة بالسلطة في المؤسسة .
- مراعاة مصالح المجتمع والعمال .
- تشجيع جذب الاستثمارات، وتدفق الأموال المحلية والدولية .
- ضمان وجود هياكل إدارية يمكن معها محاسبة إدارة المؤسسة أمام المساهمين، وصولا إلى قوائم مالية على أساس مبادئ ومعايير عالية من الجودة .

---

[1] مصطفى قطب جاب الله نصر " تقييم ممارسات حوكمة الشركات وأثرها على الأداء الاقتصادي" كلية التجارة ، جامعة عين شمس، 2009، ص .13

1 أحمد مخلوف،الأزمة المالية العالمية واستشراف الحل باستخدام مبادئ الإفصاح والشفافية وحوكمة الشركات، ورقة عمل مقدمة للملتقى العلمي الدولي حول الأزمة المالية الاقتصادية والدولية والحوكمة العالمية، 20-21 أكتوبر 2009.

[3] بنك الإسكندرية ،"النشرة الاقتصادية " ، المجلد الخامس والثلاثون ، القاهرة ، 2003 ، ص50.

- ضمان مراجعة الأداء المالي وحسن استخدام أموال المؤسسة .

ومن ناحية أخرى، فقد توصل أحد الباحثين إلى أن حوكمة المؤسسات تهدف بشكل أساسي إلى:[1]

- تحسين الكفاءة الاقتصادية وزيادة معدل النمو الاقتصادي .
- زيادة ثقة المستثمرين في أسواق رأس المال .
- فرض الرقابة الفعالة على إدارة المؤسسة .
- تدعيم المركز التنافسي للمؤسسة في أسواق رأس المال .

وبتحليل الآراء السابقة نخلص أن الأهداف السابق عرضها يوجد بينها نوع من التشابه والتكامل، وبالتالي يمكن القول أن هناك مجموعة من الأهداف التي تسعى حوكمة المؤسسات إلى تحقيقها .

ويمكن تصنيفها وفق المستويات التالية:

1/4 أهداف حوكمة المؤسسات على مستوى الأفراد:

- حماية حقوق المساهمين بصفة عامة سواء أقلية أو أغلبية وتعظيم عوائدهم.
- تمكين المساهمين وأصحاب المصالح من ممارسة الرقابة الفعالة على إدارة المؤسسة.
- زيادة ثقة المستثمرين بأسواق رأس المال.

2/4 أهداف حوكمة المؤسسات على مستوى المؤسسة:

- تحسين أداء المؤسسة وتعظيم قيمتها الاقتصادية.
- تدعيم المركز التنافسي للمؤسسة في أسواق رأس المال.
- تحسين الممارسات المالية و المحاسبية والإدارية في المؤسسة.
- منع المتاجرة بالسلطة في المؤسسة وتأكيد المسؤوليات وتعزيز المساءلة.

3/4 أهداف حوكمة المؤسسات على مستوى الدولة:

- تشجع جذب الاستثمارات، وتدفق الأموال المحلية والأجنبية.
- مراعاة مصالح المجتمع والعمال.
- تحسين الكفاءة الاقتصادية وزيادة معدلات النمو الاقتصادي.
- دعم استقرار ومصداقية القطاع المالي ومنع حدوث أزمات أو انهيارات مالية.

[1] محمد سمير بلال "دور الرقابة على جودة المراجعة في تحقيق أهداف حوكمة الشركات " ، المؤتمر الخامس ، حوكمة الشركات وأبعادها المحاسبية والإدارية والاقتصادية ، كلية التجارة ،الجزء الثالث، جامعة الإسكندرية ، 8-10 سبتمبر 2005 ، ص ص 3-4.

الشكل رقم 1-1

أهداف حوكمة المؤسسات

المصدر : إعداد الباحثة

5 محددات حوكمة المؤسسات

لكـــي تتمكن المؤسســـات، بل والدول من الاستفادة من مزايا تطبيق مفهوم حوكمـــة المؤسسات، يجب أن تتوفر مجموعة من المحددات والعوامل الأساسية التي تضمن التطبيق الجيد والسليم لمبادئ حوكمة المؤسسات، وفي حال عدم توفر تلك العوامل، فإن تطبيق هذا المفهوم والحصول على مزاياه يعتبر أمرا مشكوكا فيه. [1] وتشتمل هذه العوامل والمحددات على نوعين من المحددات :[2]

[1] مها محمود رمزي ريحاوي، الشركات المساهمة مابين الحوكمة والقوانين والتعليمات، حالة دراسة للشركات المساهمة العامة العمانية، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد 24- العدد الأول 2008، ص99.

[2] سميحة فوزي ، " تقييم مبادئ حوكمة الشركات في جمهورية مصر العربية " ورقة عمل رقم 82 ، المركز المصري للدراسات الاقتصادية ، القاهرة ، 2003 ، ص ص 3-4 .

1/5 المحددات الخارجية:

وهي تشير إلى المناخ العام للاستثمار في الدولة، والذي يشمل على سبيل المثال : القوانين المنظمة للنشاط الاقتصادي (مثل قوانين سوق المال والمؤسسات وتنظيم المنافسة ومنع الممارسات الاحتكارية والإفلاس) وكفاءة القطاع المالي (البنوك وسوق المال) في توفير التمويل اللازم للمشرعات، ودرجة تنافسية أسواق السلع وعناصر الإنتاج، وكفاءة الأجهزة والهيئات الرقابية (سوق المال والبورصة) في إحكام الرقابة على المؤسسات، وذلك فضلا عن بعض المؤسسات ذاتية التنظيم التي تضمن عمل الأسواق بكفاءة (منها على سبيل المثال الجمعيات المهنية التي تضع ميثاق شرف للعاملين في السوق، مثل المراجعين والمحاسبين والمؤسسات العاملة في سوق الأوراق المالية وغيرها)، بالإضافة إلى المؤسسات الخاصة بالمهن الحرة مثل مكاتب المحاماة والمراجعة والتصنيف الائتماني والاستشارات المالية والاستثمارية.

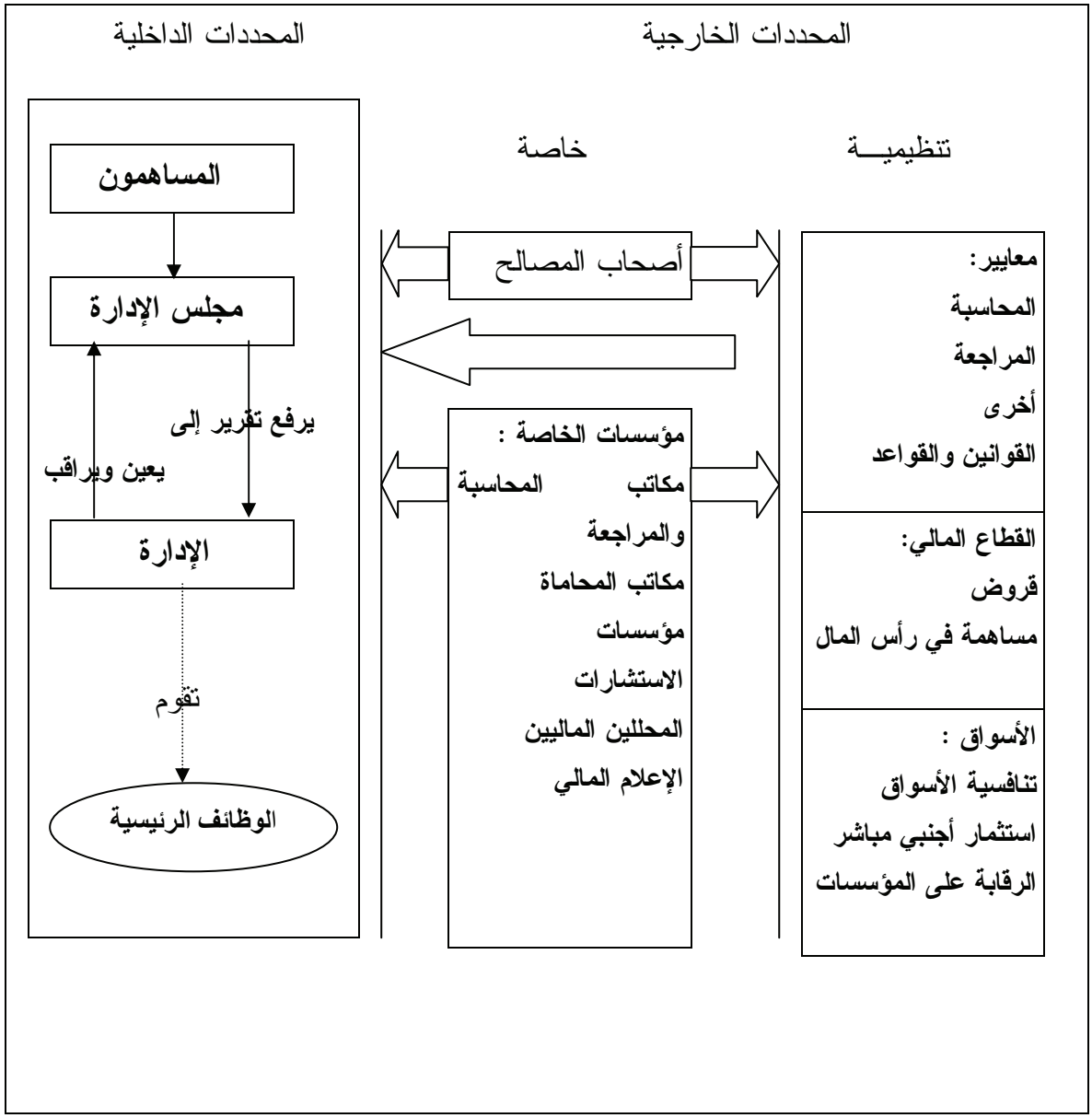
وترجع أهمية المحددات الخارجية إلى أن وجودها يضمن تنفيذ القوانين والقواعد التي تضمن حسن إدارة المؤسسة، والتي تقلل من التعارض بين العائد الاجتماعي والعائد الخاص.

1/5 المحددات الداخلية:

وهي تشير إلى القواعد والأسس التي تحدد كيفية اتخاذ القرارات وتوزيع السلطات داخل المؤسسة بين الجمعية العامة ومجلس الإدارة والمديرين التنفيذيين، والتي يؤدي توافرها من ناحية وتطبيقها من ناحية أخرى إلى تقليل التعارض بين مصالح هذه الأطراف الثلاثة .

الشكل رقم 1-2

المحددات الداخلية والخارجية للحوكمة



Iskander ,m,and n,chamlou, corporate governance : aframework for implementation washington , world bank , 2000,p , 43

6 مقومات حوكمة المؤسسات

يرتبط نظام حوكمة المؤسسات بمجموعة من المقومات الإدارية والفنية والمالية والتنظيمية التي تمثل أركان شاملة لنظام حوكمة المؤسسات، ومن هذه المقومات : [1]

- **نظام أساسي للمؤسسة:** يعتبر وضع نظام أساسي للمؤسسة يحدد قيم ورسالة المؤسسة وأهدافها وسلطتها واختصاصاتها أحد المقومات الأساسية لنظام حوكمة المؤسسات، إذ أن جميع أنشطة المؤسسة وجميع الأطراف المرتبطة بها تسعى نحو تحقيق رسالة المؤسسة والتي يعبر عنها في شكل استراتيجيات وأهداف وسلطات واختصاصات .
- **خطة إستراتيجية واضحة:** حيث يعتبر وضع خطة إستراتيجية ومحددة ومتسقة تمكن من التنفيذ وقياس الأداء والمساءلة أحد المقومات الهامة لحوكمة المؤسسات، إذ أنه في ضوء المقوم السابق تتم ترجمة رسالة المؤسسة إلى خطط واستراتيجيات تمكن الإدارة التنفيذية من متابعة وقياس الأداء، فعملية الرقابة ومتابعة الأداء و المساءلة يجب أن تتم على مستويات متعددة قصيرة ومتوسطة وطويلة المدى مع وجود نوع من التناسق بين تلك المستويات وهذا ما يعمل نظام حوكمة المؤسسات على تحقيقه .
- **نظام واضح لتحديد المسؤوليات والصلاحيات:** حيث يجب وضع نظام واضح لتحديد المسؤوليات والصلاحيات لصناع القرار على كل المستويات، إذ أن عدم وجود نظام واضح ومحدد لتحديد السلطات والمسؤوليات لصناع القرار، يمكن أن يوجه الطاقات المختلفة داخل التنظيم من تحقيق المصلحة العامة إلى المصلحة الشخصية.
- **نظام معلومات مناسب:** لتفعيل نظام حوكمة المؤسسات فإنه يجب توافر نظام جيد لتقرير وتوصيل المعلومات، والذي يعمل كقناة توصيل المعلومات بدرجة مقبولة من الكفاية والوقتية والشفافية في مختلف اتجاهاتها الرأسية والأفقية الصاعدة والهابطة.
- **نظام حوافز مالية وإدارية مناسب للإدارة التنفيذية:** يعتبر وضع نظام حوافز مالية وإدارية مناسب للإدارة التنفيذية لحثها على التصرف بالشكل المناسب وفق المصلحة العليا للمؤسسة وكذلك المديرين والموظفين أحد العوامل الهامة للمساهمة في حل مشاكل الوكالة والتي يسعى من خلالها البعض لتحقيق مصالحهم الشخصية على حساب المصالح العامة .
- **نظام رقابة داخلية قوي وفعال:** يهدف نظام الرقابة الداخلية إلى حماية أصول المؤسسة من أي تلاعب أو اختلاس أو سوء استخدام، والتأكد من دقة البيانات المحاسبية المسجلة بالدفاتر لإمكان تحديد درجة الاعتماد عليها قبل اتخاذ أي قرار، والرقابة على استخدام الموارد

[1] Shleifer,A &vishny, R Asurvey of corporate governance ,journal of finance 52, pp737-783 .

المتاحة، وحسن اختيار الأفراد للوظائف التي يشغلونها، ووضع نظام للسلطات والمسؤوليات وتحديد الاختصاصات، مما يجعل نظام الرقابة الداخلية مقوما أساسيا لنظام حوكمة المؤسسات.[1]

ورغم أن توافر المقومات السابقة قد يكون كفيلا لإنجاح هذا النظام إلا أن بعض الدراسات وضحت أن هناك مجموعة من المحددات (داخلية وخارجية) تعتمد بدورها على ثقافة الدولة والنظام الاقتصادي السائد يجب أن تؤخذ في الحسبان عند تطبيق هذا النظام.

المبحث الثاني: التطور الفكري لنظريات حوكمة المؤسسات

هيمنت النظريات الاقتصادية الانجلوـ سكسونية للمنشأة على أفكار الأكاديميين، وصانعي السياسات في العالم فيما يتعلق بحوكمة المؤسسات، على الرغم من الانتقادات التي تعرضت لها الفروض التي تأسست عليها تلك النظريات وآراء مفكريها، مثال ذلك أن تلك النظريات ترى أن المنشأة عبارة عن مجموعة من الشروط التعاقدية، يوحدها غرض تعظيم المنفعة الفردية للسلوك الإنساني، وتميل إلى حماية رأس مال المستثمرين – مشكلة حوكمة المؤسسات وقد تولت بعض النظريات التنظيمية لحوكمة المؤسسات للرد على تلك النظريات الاقتصادية، وقد اتجهت النظريات التنظيمية لمفهوم أكثر تعقيدا للمنشأة، يسمح بتوجيه سلوك آخر في المنشأة، وتفسر الموضوع حكم المؤسسة كمجموعة من العلاقات المتعددة، إلا أن تطور النظريات التنظيمية لحوكمة المؤسسات كان ضعيفا وبطيء، وفيما يلي نستعرض تلك النظريات الاقتصادية والتنظيمية لحوكمة المؤسسات بشكل أكثر تفصيل للنقاط القوة والضعف في كل منهما وذلك من خلال الدراسة المقارنة بين هذه النظريات .

1 النظريات الاقتصادية

يطلق عليها القانونيين أيضا النظريات التعاقدية، وهي ذات أصول رومانية، وتعود تسميتها بذلك إلا أن هذه النظريات ترى أن المؤسسة عبارة عن عقد بين شخصين أو أكثر للمساهمة في مشروع ما بقصد الاقتسام ما ينشأ عنه من ربح أو خسارة، فالتقاء إرادة الشركاء هي السند المنشأ للمؤسسة وهي التي تهيمن عليها وتحدد أثارها وتنظم العلاقات بين الشركاء، ولا تستلزم إجماع إرادة الأطراف وإنما إرادة الأغلبية تنتصر على إرادة الأقلية أو بعبارة أخرى الأغلبية تصنع القانون، وترى أن المديرين ليسوا إلا وكلاء عن الشركاء في إدارة المؤسسة، فجوهر هذه النظريات هو أن المؤسسة عبارة عن مجموعة من الأشخاص. [2]

---

1 مطر محمد، دور الإفصاح عن المعلومات المحاسبية في تعزيز وتفعيل التحكم المؤسسي، ورقة عمل مقدمة إلى المؤتمر العلمي المهني الخامس لجمعية المحاسبين القانونيين الأردنيين المنعقد في عمان 2003.

[2] قاسم علي سيد ، قانون الأعمال ، ج2 ، الشركات التجارية ، دار النهضة العربية ،القاهرة ، 2001.

في الأيام الأولى للثورة الصناعية الأمريكية، حيث كان يتم تأسيس المؤسسات المساهمة الأمريكية كي تضطلع بإنشاء المشروعات الضخمة (مثل مد خطوط السكك الحديدية، شق القنوات والتنقيب عن المواد الأولية، وصناعة الحديد والصلب، وغيرها ....)، وكان معظمها مؤسسات خاصة يديرها مؤسسوها – المالكين، ومع تزايد أهمية المديرين المحترفين في المؤسسات الكبرى ومع تشتت الملكية وانحصار المصالح العائلية كنتيجة لتزايد الفصل بين الملكية والإدارة الكفء، قام Means&Berle سنة1932 والذين ينسب لهما أنهما آباء الفكر الحديث لحوكمة المؤسسات، قاموا بدارسة تلك المؤسسات وانتهوا إلى رأي مفاده " أن فصل الملكية عن الإدارة أوجد الحالة التي غالبا ما تختلف فيها مصالح المالكين عن مصالح المديرين في الوقت الذي تلاشت فيه الكثير من عمليات المراجعة التي تتم لتقييد استخدام السلطة.

وتعتبر آراء Means&Berle امتدادا لأفكار آدم سميث الذي يرى أن وجود المديرين في مثل هذه المؤسسات لن يكون أفضل من المالكيين، لأنه ليس من المتوقع أن يحمي هؤلاء المديرين أملاك المساهمين بنفس حمايتهم لأملاكهم، ويكون الإسراف والإهمال هو السمة الغالبة في مثل تلك المؤسسات . [1]

ويرى Shandler، أن الاستعمال المشروع للسلطة في ظل انفصال الملكية والإدارة أصبح العنصر الرئيسي للنظرية الإدارية، والتي سيطرت على الدراسات التي تمت على المنشأة حتى مطلع السبعينات، وظل هذا التأثير على تلك الأفكار ملموسا حتى اليوم، خاصة بين المهنيين وصانعي السياسات والمهتمين بالمساهمين على اعتبار أنهم مالكي المؤسسات، وأن حوكمة المؤسسات هي القضية الأساسية هي التي تهمهم [2].

وفي سبعينيات القرن الماضي ظهرت النظريات الاقتصادية الحديثة عن المنشأة والتي تعتبر من الناحية النظرية الأكثر تأثيرا في الفكر المعاصر لحوكمة المؤسســـات، وهي ما يعرف بنظرية الوكالـــة، والتي تفوقت على النظريات التنظيمية للمنشأة .

[1] Becht Marco, Patrick Bolton , Ailsa Roell, corporate and control Working paper N° 02/2002, october, 2002, this paper can be downloaded without charge from : http://ssrn.com

[2] Bratton, W .W the New Economic theory of the firm : critical perspectives from History stanford law review 1 :pp 1471-1527 .

1/1 المدرسة النيو كلاسيكية: نظرية الوكالة:

وقد ظهرت هذه النظرية في كتابات (Alchian&Demstez) في دراستهم :
Production ,Information costs and economic Organization
في الوقت الذي كان ينظر فيه الاقتصاديون الكلاسيك إلى المنشأة على أنها كيان منتج يلتزم بتعظيم الأرباح، وأنه إذا ما استمرت المنشأة في تحقيق أهدافها بتعظيم الأرباح استمرت في السوق، ترى هذه النظرية أن المنشأة عبارة عن مجموعة من العقود تربط بين الأطراف التي تقدم عوامل الإنتاج مثـل (الملاك، الدائنين، الإدارة، العاملين،...الخ) وتشير إلى أن كل طرف يسعى إلى تحقيق مصالحه الشخصية التي قد تتعارض مع مصالح الآخرين، مما يؤدي إلى ظهور مشكلات الوكالة بين الأطراف المرتبطة بالوحدة الاقتصادية بعلاقات تعاقدية نتيجة اختلاف دالة الهدف لكل منهم .

ترى هذه النظرية أن مشكلة حوكمة المؤسسات لا تهتم فقط بفصل الملكية عن الإدارة وأن يتقلد المساهمون المناصب الهامة في المنشأة باعتبارهم مالكي المنشأة، ولكن لأنهم يتحملون الخطر المتبقي وكانت تستند في ذلك إلى فكرة أن إنتاج فريق العمل أفضل من إنتاج الفرد، حيث يصعب تحديد المسئول عن ذلك الجزء من الجهد المشترك .

بالإضافة إلى أن الأفراد لديهم الفرصة من الهروب من المسئولية، ولكي يتم منع ذلك الهروب من المسئولية فإننا نحتاج إلى (رقيب) يكون قادرا على إبرام العقود مع كل الأطراف والوفاء بأجور وتعويضات هؤلاء الأطراف طبقا لتكلفة الفرصة البديلة، ونظير ذلك يحق لفريق الرقابة المطالبة بالقيمة الناتجة الباقية، والتي تحفز الرقيب على عدم الهروب من المسؤولية .

ففي المؤسسات المتداولة فإن المساهمين هم الذين يتحملون معظم الخطر، بينما يتمتع جميع الأطراف الأخرى بمزايا العقود الكاملة، حيث يتحمل المساهمون معظم الخسائر في حالة فشل المؤسسة، ويستحقون معظم الأرباح الناتجة عن الرقابة الفعالة وذلك مقارنة ببقية الأطراف الأخرى.

وقد تحدث (Fama) عن تهميش دور الملكية موضحا" أنه لا يجب أن تسبب ملكية رأس المال إرباك لملكية المنشأة، لأن كل عنصر في المنشأة يملكه شخص ما، وأن المنشأة عبارة عن مجموعة من العقود التي تعالج الطريقة التي تشترك فيها المدخلات لإنتاج المخرجات وطريقة إعادة تشغيل المخرجات من المدخلات، ومن منظور الرابطة التعاقدية، فلن تكون ملكية المنشأة ذات دلالة ".

وترى نظرية الوكالة أن المشاكل الناتجة عن علاقة الوكالة تأتي نتيجة : [1]

- اختلاف أهداف ورغبات كل من الأصيل والوكيل .
- تحمل الأصيل الخطر الباقي .

[1] Fama E agency problems and the theory of the firm journal of political Economy pp :288-307 .

وتقوم نظرية الوكالة على عدة فروض أساسية أهمها :

فروض ترتبط بسلوك الإنسان وهي:

- اختلاف المصالح الشخصية بين الأصيل والوكيل .
- مشكلة الرشد المحدود أو عدم القدرة على اتخاذ القرارات الجيدة.
- كره الخطر .

فروض تنظيمية وهي:

- يوجد صراع مصالح بين الأصيل والوكيل .
- عدم تماثل المعلومات بين الأصيل والوكيل .

فروض معلوماتية:

- أن المعلومات سلعة قابلة للشراء .

حيث افترضت هذه النظرية وجود حافز تعظيم المنفعة لدى الأفراد المؤثرين في المنشأة، وافترضت وجود إشكالية في العلاقة بين المساهمين (الأصيل) المديرين (الوكيل) وتتمثل في كيف يستطيع الأصيل منع الوكيل من تعظيم منفعته الشخصية.[1]

وترى هذه النظرية أن هناك تكاليف تظهر نتيجة لحدوث مشاكل الوكالة وأن هذه التكاليف تأتي من عدة مصادر أهمها: [2]

- استغلال الوكيل لموارد المؤسسة لتحقيق مصالحه الشخصية، مثل استخدام سيارات وتليفونات المؤسسة في تحقيق مصالحه الشخصية .
- الاستهلاك المظهري المتزايد، من جانب الوكيل مثل قيامه بتأثيث مكتبه بأشياء مظهرية ويترتب على مثل هذه الأنشطة والتصرفات أن تتسرب الموارد من المؤسسة إلى الوكيل .
- اختلاف المعلومات، بين الأصيل والوكيل حيث يستطيع الوكيل اتخاذ القرارات التي قد لا تحقق أفضل المصالح للأصيل –المالك– نتيجة للفرق في مقدار ونوع المعلومات المتاحة وتوقيت الحصول عليها بين الوكيل والملاك الأصليين وهو ما يطلق عليه عدم تماثل المعلومات .
- مشكلة البعد الزمني، حيث يفضل المديرين الاستثمار في المشرعات التي تحقق عوائد في الأجل القصير، حتى لو كانت غير جيدة بالقدر الكافي للمؤسسة .

[1] Jensen M C Self-Interest ,Altruism , Incentives and Agency thory journal of applied corporate finance .

[2] صبح محمود " هل يعملون المديرون المحترفون دائما " في صالح المساهمين ...؟ ، الطبعة الاولى ، دار الالبان للطباعة والنشر ، القاهرة ، 1999 ، ص23.

- مشكلة هجرة رأس المال البشري، وتحدث نتيجة إنفاق المؤسسة أموالا على مشروعات التدريب وبرامج التطوير وتنمية الإدارة فيها ثم يرحل هؤلاء العمال المدربين للعمل لدى المؤسسات المنافسة .
- مشكلة تجنب الإدارة للمخاطرة، حيث نجد المديرين الذين يحصلون على مرتبات ثابتة يترددون كثيرا في الارتباط بالمشروعات الجيدة ذات المخاطرة المرتفعة، وذلك لعدم توفر الحافز لديهم لزيادة ثروة المساهمين من خلال الاستثمار في المشروعات الخطرة وبالتالي تنخفض قيمة أسهم المؤسسة .
- مشكلة الاحتجاز المتزايد للأرباح، حيث يفضل المديرين الاحتفاظ بالأرباح داخل المؤسسة كبديل عن التوزيعات بغرض زيادة سيولتها وتخفيض احتمال تعرض المؤسسة للإفلاس وبالتالي فقد وظائفهم في حالة فشل المؤسسة .
- مشكلة انتقال الثروة، وتظهر في حالة توقف حوافز المديرين على قيمة أسهم المؤسسة في هذه الحالة، إذا كان لدى المؤسسة تمويل من الأسهم والسندات، فإن المديرين يمكنهم اتخاذ قرارات تفيد حملة الأسهم على حساب حملة السندات، كأن يقوم المديرون بالاستثمار في مشروع ترتفع فيه درجة المخاطرة فإذا نجحت المؤسسة في هذه المشروعات تحقق عوائد كبيرة، وترتفع قيمة أسمها ويحصل حملة السندات على فوائدهم المحددة .

وترى هذه النظرية أن الوكيل قد يتحمل تكلفة الوكالة في حالة اختياره وتعيينه على أساس سمعته فقد يتحمل الوكيل ثمنا لميله لاستغلال المالك – الأصيل إلا أن الأصيل– المالك– هو الذي يتحمل الجزء الأكبر من تكلفة الوكالة نتيجة لانخفاض قيمة المؤسسة أو ما يطلق عليه الخسائر الباقية .

وتتكون تكاليف الوكالة من التكاليف القانونية والإدارية لكتابة عقد اتفاق الوكالة، بالإضافة إلى التكاليف الخاصة بتنفيذ هذه الاتفاقيات المعقودة بين الطرفين، وتنشأ تكاليف تنفيذ العقد من مصدرين هما :

تكاليف المراقبة أو الملاحظة وتكاليف الالتزام بالعقد ولكي يتم تنفيذ العقد من المهم بمكان مراقبة أنشطة المديرين بصفة مستمرة من خلال إنفاق تكاليف المراقبة والملاحظة، حيث يتعين على المساهمين التأكد من أن المديرين ملتزمين التزام تام بعقود توظيفهم في المؤسسة، ولا يأخذون مزايا إضافية لأنفسهم متعلقة بالاستهلاك المظهري في عملهم على سبيل المثال، وكذلك نتيجة للقرارات الإدارية السيئة (مثل : الدخول في الاستثمارات الرديئة أو الحصول على قروض بمعدلات متزايدة) والتي يتخذها المديرين تدخل المؤسسة في الإفلاس فهناك تكاليف محتملة للإفلاس، والتي يمكن أن تخفض قيمة الملكية والديون في المؤسسة فالتكاليف المباشرة للإفلاس تشمل الأتعاب القضائية والقانونية والتكاليف الإدارية، أما التكاليف غير المباشرة فتشمل الفرص الضائعة على المؤسسة نتيجة

توقف نشاطها، وكذلك الشروط غير المرنة التي يعرضها مختلف أصحاب المصالح طالما أن المؤسسة تدخل في مرحلة الإفلاس، فتكاليف الإفلاس أحيانا يتم اعتبارها تكاليف وكالة .

على الجانب الآخر قد يحمل الوكيل نفسه وبإرادته تكاليف الالتزام، بغرض إعادة التأكيد للمساهمين وحملة السندات أنه سيحترم العقد المبرم بينهم، كأن يقترح المدير أن تكون جميع المصروفات يتم التصريح بها والموافقة عليها من قبل لجنة داخلية، وبالتالي تخضع أي تصرفات محتملة تعكس تحقيق المصلحة الخاصة للفحص والتدقيق من قبل هذه اللجنة أيضا وبنفس الأسلوب يمكن أن ينفق المديرون مجهودا كبيرا ووقتا طويلا في تطوير بعض المهارات المحددة لهم، والتـــي تحقق فائـــدة للمؤسسة فقط وتكـــون غير مطلوبة خارج المؤسسة، وبالتالي يرتبطون ضمنيا بالمؤسسة، فإذا فشلت المؤسسة فإن مهارتهم لن تكون ذات قيمة في مكان أخر.[1]

ويرى مؤيدي نظرية الوكالة أن السوق الكفء أو ما يعرف بآليات السوق الخارجية هي المدخل لحل هذه الإشكالية، لذلك فإن الركيزة الأساسية في نظريتهم لحوكمة المؤسسات هي توسيع وتفعيل آليات السوق، لتخفيف من مشكلة الوكالة، وبذلك تتحمل الإدارة تكلفة سوء تصرفها، ويخلق الحافز لديها للسيطرة على تصرفاتها .

2/1 مدرسة الاقتصاديين المؤسسين الجدد:

ويعتبر Williamson هو رائد هذه المدرسة في دراسته :

Transaction-cost economics :the governance of contractual relations ;1979and the Economic Institutions

ترى هذه المدرسة أن المنشأة كيان مستقل لديه حرية التصرف، و أنها هرمية بشكل دائم نسبيا وهي بذلك تعتبر بديل للتعاقد في الأسواق، وقد اهتمت المدرسة المؤسسية مثل المدرسة النيوكلاسيكية بضمان كفاءة التعاقدات بشكل أكبر من التركيز على تعظيم الربحية، حيث أن جل اهتمامهم انصب على تخفيض تكاليف الصفقات لأقل حد ممكن وهذه في الأصل فكرة Coase إلا أن Williamson طورها بعد ذلك، وتختلف المدرســـة المؤسسية عن المدرســـة النيوكلاسيكية في فكرتها عن حوكمة المؤسسات، حيث ترى المدرسة المؤسسية أن مشكلة حوكمة المؤسسات تأتي من مجموعة الأخطار التعاقدية والتي تشمل الأنانية والانتهازية، وعدم تماثل المعلومات وتحديد الأصول، وقلة عدد الصفقات المربحة، ومشكلة عدم القدرة على التصرف بعقلانية – سوء التصرف (مشكلة الرشد المحدود).

تهتم هذه النظرية باكتشاف الآليات والإجراءات الداخلية التي تقلل من التكاليف المرتبطة بتلك الأخطار التعاقدية إلى مستوى الكفاءة، ويرى Williamson أن الضوابط الخارجية للأسواق لا يمكن الاعتماد عليها للتخفيف من حدة هذه المشاكل –الأخطار – وذلك لعجزها عن القيام بعمليات المراجعة

[1] صبح محمود مرجع سبق دكره ص 24.

ولقصورها في تحفيز المنشأة، بالإضافة إلى ضعف آليات تخصيص الموارد، ولكنها في ذات الوقت اهتمت بالعلاقة بين المالكين – والمديرين مثل المدرسة النيوكلاسيكية وذلك بالرغم من إدراك المساهمين بوجود خطر مؤكد بالاستيلاء على أموالهم لعدم تحديد ومعرفة الأصول و حمايتها بشكل جيد من خلال طريقة محددة . [1]

وعلى الرغم من التأصيل المتميز لمفاهيمهم عن مشكلة الحوكمة، فقد ساعدت تلك النظريات في تصوير المنشأة كآلية اقتصادية، وتأسيس فكرة أن حوكمة المؤسسات في الأصل تهتم برقابة المساهمين للمديرين، وقد أكد تفوق تلك النظريات الزيادة الرهيبة في تركيز الملكية في يد المؤسسات الاستثمارية الكبرى .

فقد تزايدت ملكية مؤسسات التامين، وصناديق التعويضات – المعاشات خلال العقود الثلاث الماضية من الأسهم المطروحة في السوق على حساب ملكية الأفراد في العديد من الاقتصاديات المتقدمة.[2]

وقد ثبت أن تركز الملكية في يد المؤسسات المستثمرة قد مكن الأخيرة من تطبيق نظريتها الخاصة بحوكمة المؤسسات، على اعتبار أن هذه المؤسسات مالكة للمؤسسة فالمساهمين الأفراد كانوا مشتتين بشكل كبير لا يستطيعون مع هذا التشتت ممارسة الرقابة الكافية على نشاط المؤسسة، أما الآن مع تزايد ملكية المؤسسات الاستثمارية أوجد لدى الأخيرة القدرة والدوافع للرقابـــة ومعاقبة مديري المؤسسة .

على كل فإنه لحل المشاكل المترتبة على علاقة الوكالة لا يجب أن نعتمد على الآليات الخارجية فقط كما ترى المدرسة النيوكلاسيكية – نظرية الوكالة– كما لا يجب أن نعتمد على الآليات الداخلية فقط كما ترى المدرسة المؤسسية إنما الأمر يحتاج إلى مزيج من الآليات الداخلية والخارجية لمواجهة تلك المشاكل، فيجب أن يقوم المساهمون بدورهم في متابعة أداء المؤسسة ومديريها من خلال الحضور في الجمعيات العمومية للمؤسسة والتصويت فيها والتدخل الفعال في شئون المؤسسة من جانب أعضاء مجلس الإدارة لحماية مصالح المساهمين فيها وممارسة وظائفهم الحقيقية، وليس مجرد إبداء الموافقات الشكلية على تصرفات وقرارات الإدارة العليا فيها، وكذلك يجب أن تقوم آليات السوق والأجهزة الرقابية بمتابعة أداء المؤسسات والمديرين من خلال قواعد القيد والشطب ومؤسسات تقييم الحوكمة وسمعة المؤسسة في أسواق أدوات الدين والملكية،...الخ.

[1] Williamson , O.E.(1984) corporate Governance . the yal law journal 93 : 1197-1230 .
[2] Hiil ; I. and S. Duffield ,(2001). Share Ownership – A Report on the Ownership of Shares at 31 December 2000 london : Office for National Statistics.

3/1 نقد النظريات الاقتصادية:

قدمت النظريات الاقتصادية بلا شك العديد من الأفكار والرؤى عن أعمال المنشأة، وأثر العقول فيما يتعلق بديناميكية السلوك التنظيمي، ونبهت الباحثين إلى وجود الكثير من السلوك الأناني داخل الحياة التنظيمية، وساعدت الباحثين كذلك على تفسير الخطر، ونتائج عدم التأكد والدوافع ونظم المعلومات [1]، إلا أن كل هذا لا يمنع من توجيه النقد إلى هذه النظريات ومن أهم الانتقادات الموجهة لهذه النظريات :

- أن فرض النظريات الاقتصادية بأن المنشأة تتميز بنقص المعلومات وعدم الكفاءة وتعدد اختلاف الدوافع، خلق الكثير من السلوك الأناني في الحياة التنظيمية .
- بالرغم من التفوق الذي حققته هذه النظريات بخصوص حوكمة المؤسسات، إلا أن الأفكار الأخرى لحوكمة المؤسسات مثل النظريات التنظيمية، لم تنل الاهتمام الذي نالته النظريات الاقتصادية من حيث النقد، واختبار مدى صلاحيتها الوصفية والمعيارية، مما أثار الشك في مدى صحتها .
- أن Eisenhardt وهو من المدافعين بقوة على نظرية الوكالة حيث يعترف أن نظرية الوكالة تنظر إلى جانب واحد من المنشأة، بالرغم من صحتها إلا أنها تجاهلت جزء كبير من تعقيدات المنظمة، وأن النظريات الأخرى لفتت الانتباه نحو تلك التعقيدات .
- النظرية التي نقحها Hart&moore ونموذج الحوكمة المعدل الذي قدمه Williamson، والذي يصور المنشأة على أنها مجموعة من الأصول المادية المشتركة والمملوكة للمنشأة، وكذلك الرؤية الجديدة Rajan&Zingales والتي ترى أن المنشأة عبارة عن رابطة محددة من الاستثمارات لا يستطيع السوق حلها، إلا أن هناك شبه اتفاق بّأن التكلفة الاقتصادية للصفقات تتضمن جزء من التكاليف الاجتماعية، حيث تلعب العلاقات الشخصية دور هام في تلك الصفقات .

يرى البعض أن تنقية وتطوير النظريات التعاقدية للمنشأة غير كافي، لأن الفروض التي بنيت عليها تلك النظريات غير دقيقة وتكاد تكون خاطئة، مما أضعف النظرية ككل، فمثلا Moran&Ghshal انتقد بشدة Williamson لافتراضاته المتشائمة عن المنظمات والسلوك الإنساني والدوافع، حيث يرى Moran أن النظريات الاقتصادية الموجودة يسيطر عليها وجهات نظر متشائمة وترتبط لحد كبير بالنتائج غير المقصودة للتنظيم أكثر من تنظيم الأهداف المطلوبة، وذلك من خلال التشكيك في المعاملات الفردية داخل المنظمة، والتي وضعتها بافتراض الدور السلبي للسلوك الإنساني في

[1] Eisenhardt, K M op , cit , p 57

منظمات الأعمال، وانصب الاهتمام على التهرب من المسئولية والانتهازية والضعف الداخلي في الاقتصاد التنظيمي .

وقد انتقد Moran النتائج التطبيقية التي توصلت إليها النظريات الاقتصادية واعتبر أن تلك النظريات خلقت الظروف التي تشجع على السلوك الذي افترضته .

يرى Osullivan أن تلك النظريات فشلت في وضع تحليل منهجي للإنتاج أو الابتكار ضمن الإطار المفاهيمي لتلك النظريات .

بشكل عـــام فإن الدراســـات التطبيقية لحوكمة المؤسسات ركزت بشكـــل كبير على البيئة الانجلو–سكسونية، وتحديدا الولايات المتحدة الأمريكية والمملكة المتحدة، وبالتالي لم تستفيد من البيئات الأخرى.

2 النظريات التنظيمية:

تعتبر هذه النظريات من وجهة النظر التنظيمية البديل للنظريات الاقتصادية لحوكمة المؤسسات

1/2 <u>نظرية أصحاب المصالح</u> تنسب هذه النظرية من الناحية الفكرية لأعمال Clarck وكذلك أعمال Dodd وقد طور تلك الأفكار Freeman في دراسته المعروفة :

Strategic Management ;a stakeholder approaach

في محاولة منه لوضع إطار أكثر مرونة يتعامل مع التغيرات الشديدة في بيئة الأعمال، من منطلق أن الهياكل الإستراتجية التقليدية لا تمكن المديرين من أحداث تطوير استراتيجي يساعدهم على خلق فرص استثمارية جديدة في بيئة أعمال شديدة التغيير، ولاحظ Freeman [1] أن النظريات الموجودة في ذلك الوقت تتناقض مع التغيرات الموجودة في بيئة الأعمال من الناحية الكمية والكيفية، وأن الأمر استدعى وضع إطار مفاهيمي جديد، وقد وسعت هذه النظرية مفهوم الإدارة الإستراتجية لما هو أبعد من أصوله الاقتصادية التقليدية، وذلك بتعريفها أصحاب المصالح بأنهم أي مجموعة أو فرد يمكن أن يتأثر أو يؤثر في تحقيق أهداف المنشأة، حيث تهدف هذه النظرية إلى ابتكار أسلوب لإدارة جماعات وعلاقات لا تعد ولا تحصى تؤثر في بيئة الأعمال، فالمديرون في حاجة إلى فهم اهتمامات حملة الأسهم، والموظفين، والعملاء، والموردين، والدائنين، والمجتمع بأكمله، وذلك لدعم وتطوير أهداف أصحاب المصالح وبما يمكن المنشأة من تحقيق أهدافها على المدى الطويل فالإدارة بحاجة دائمة في بحث علاقاتها بكل أصحاب المصالح لكي تطور إستراتجية العمل بالمنشأة .

[1] Freeman , R,E strtegic manegement ; a stakeholder approach Boston Pitman /Ballinger.1984

وتقوم هذه النظرية على عدد من الفروض الأساسية أهمها :

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

وتتصدى هذه النظرية للمفاهيم المتعلقة بالقيم غير الأخلاقية المرتبطة بالمنشأة والتي افترضتها النظريات الاقتصادية، وتحاول كذلك تنفيذ إعلان Friedman 1970 الشهير.[1] وترى أن على المنشأة أن تضع رؤيا واضحة للتعارف والاستثمارات في العلاقات حتى تضمن نجاح المؤسسة على المدى الطويل، مما يستوجب إدراج المعايير الأخلاقية في إستراتيجية المنشأة حتى تضمن البقاء والاستمرار في السوق.

وترى أن تعظيم قيمة حملة الأسهم تنطوي على اعتداء على حقوق باقي أصحاب المصالح، وأن حقوق المساهمين ليست مطلقة بغض النظر عما يراه الاقتصاديين، ولا يجب أن تستعمل تلك الحقوق في تقييد حرية باقي أصحاب المصالح، لا سيما أن حملة الأسهم لديهم فرصة أكبر للخروج من المنشأة عند حدوث خسائر عن طريق بيع أسهمهم في السوق .

وتحاول هــذه النظرية أيضــا إثبات أن النظريات الاقتصادية تأسست على الصورة التقليدية للمنشأة، حيث يرى Freeman [2] أن ظهور الكثير من أصحاب المصالح والموضوعات الإستراتجية الجديدة يحتاج إلى إعادة التفكير في تلك الصورة، لذلك فإنه يجب إعادة رسم صورة المنشأة بالشكل الذي يفسر تلك المتغيرات والمؤثرات .

وتتميز هذه النظرية بأنها وضعت إطار استراتيجي مرن للتعامل مع التغيرات الشديدة التي تحدث في بيئة الأعمال، وكان محور اهتمامها هو نجاح وبقاء المنظمة في السوق و أنه لكي يتحقق ذلك الهدف فلابد أن تدعم المنشأة من جانب الأطراف الأخرى، وعليه فإن أصحاب المصالح سوف يتعاطفون مع المنشأة فيما يتعلق بمسألة بقائها، وبالتالي لن يكون هناك الهدف التقليدي للمنشأة وهو تعظيم ثروة الملاك، وعليه ترفض نظرية أصحاب المصالح تحقيق حد أقصى لدالة هدف وحيد وهو

[1] Friedeman , M the social Responsibility of Business ie to Increase its Profit New York times Magazine G7 1999 .Strengthening the international Finance Ministers to the koln Economic Summit , Cologne .

[2] Freeman , R,E . Op , cit

تعظيم ثروة الملاك، وإنما تسعى لتعدد وتكامل العلاقات داخل وخارج المنشأة لتحقيق أهداف متعددة ومتوازنة لجميع الأطراف أصحاب المصلحة في المؤسسة .

إلا أنه يؤخذ على هذه النظرية أنه على الرغم من مرور ما يقرب من عقدين على دعوة Freeman إلى call to arms فإنه لن يحدث أي تغيير حقيقي ذات قيمة على هذه النظرية، ولا يبدو هذا التغير بقريب، فالكثير من أراء وأفكار مؤيدي نظرية أصحاب المصالح تعتمد على مجموعة من المتغيرات المتباينة لحد كبير، والتي يرتبط معظمها عشوائيا بمجموعة من المتغيرات الأداء المرتبطة بأصحاب المصالح، وجميع تلك المتغيرات غير مرتبطة من الناحية النظرية jones&wood [1] .ويرجع السبب في ذلك إلى أن تلك الأفكار والآراء شغلت بتبرير نظرية أصحاب المصالح في المنشأة أكثر من وضع منهج لتلك النظرية يفسر الممارسات التنظيمية الحديثة بشكل واضح، وقد اعترف jones بذلك معتبر أن الخطأ الأساسي في هذه النظريـــة هو افتقارها للجانب التطبيقي واقترح آلية لتفعيل نظريـــة أصحاب المصالح، وكـــانت نقطـــة البدايـــة لjones هي نقـــد الأدبيـــات الاقتصـــادية لأنهـــا ركـــزت على آليـــات (مثل الدوافـــع، آليات الرقابة، والهياكل التنظيميـــة) لتنظيم العـــلاقة بيـــن الأصيـــل –الملاك، والوكيل –المدير، ورأى أن تشجيع أفكار نظرية أصحاب المصالح في حالات التعاقد يعتبر أكثر الطرق كفاءة لتخفيض تكاليف العمليات والصفقات، وضرب مثـــال على ذلك من اليابان، حيث رأى أن التبني الاختياري للمعايير السلوكية يقيد ويقضي علـــى إمكانية السلوك الانتهازي، ويرى أن التبني الاختياري للمعايير السلوكية هو من الأساليب الأكثر كفاءة عند إبرام التعاقدات، ويرى أيضا أن المشاعر الأخلاقية قد تحل مشاكل الانتهازية، وهرمية السلطة بطريقة أفضل من وسائل التحفيز في النظريات الاقتصادية.

وبالرغم أن jones عرض بعض الجوانب الايجابية في الافتراضات السلوكية للنظريات الاقتصادية للمنشأة ولخصائص السوق، إلا أنه لم يستند إلى فكـــرة تخفيض تكلفة العمليات لإثبات رأيه، وإنما استند إلى فرضية أن وجود الأخلاق في صفقات الأعمال ستكون أكفأ اقتصاديا.

وقد قدمت Blair نموذج مختلف لنظريات أصحاب المصالح، و انتقدوا الطريقة الحالية التي يتم بها دراسة حوكمة المؤسسات، لأنها بذلت جهد علمي كبير لتصور المنشأة بالصورة التي تراها بها النظرية النيوكلاسيكية و كان الاعتراض الأساسي لBlair مثل اعتراض Freeman أن الصورة التقليدية للمنشأة قد ولت و أن الشكل الجديد للمنشأة يتطلب وجود قاعدة معرفية للمؤسسة تحدد حجم

[1] Blair , M Ownership and control : rethinking corporate governance for the twenty –first century .Washington D C : Brookings Institute . 1995

الاستثمارات في رأس المال البشري الذي تحتاجه المنشأة لبقائها، و برغم أن Blair قد أعادت صياغة مشكلة حوكمة المؤسسات مثل جونس إلا أنها افترض نفس فروض النظريات الاقتصادية، و التي تشمل أهمية السوق كساحة للاختيار بين التفضيلات الاقتصادية المثلى من خلال تعظيم المنفعة الفردية للوكلاء.

2/2 نظرية متعهد الإدارة:

وتنتسب هذه النظرية للأستاذان Donaldson&Davis في دراساتهم المعنونة ب:
Stewardships Theory or agency Thorey : corporate governance and shareholder returns ;1991

و ترى هذه النظرية أن المدير متعهد على أصول المؤسسة و ليس وكيلا للمساهمين، و أن المشكلة ليست في فصل الملكية عن الإدارة، وإنما المشكلة هي كيفية إحداث تطوير إيجابي و حتمي لتفعيل الإدارة في المنظمات المعقدة، و ترى هذه النظرية أن عمق المعرفة، و الالتزام، و الوصول الفوري لمعلومات التشغيل، و الخبرة التكنولوجية جميعها عناصر أساسية لتمكين المنشأة من العمل بكفاءة لذلك فإن الأداء الاقتصادي للمؤسسة يزيد مع تركز السلطة و الإدارة في يد واحدة أو تنفيذي واحد أي أن يجمع شخص واحد بين منصبي رئيس مجلس الإدارة و العضو المنتدب ــ المدير التنفيذي، ولا يتم تشتيت هذا الشخص بالمديرين غير التنفيذيين.

وفي هذا السياق فإن نظرية متعهد الإدارة تختلف تماما مع نظرية الوكالة في كثير من الآراء والأفكار، ففي الوقت الذي كانت فيه نظرية الوكالة ترى أن المدير التنفيذي شخص أجير يتميز بالأنانية و الانتهازية و يبحث عن مصالحه الشخصية فقط وأن حماية مصالح حملة الأسهم تتطلب فصل مهام رئيس مجلس الإدارة عن مهام العضو المنتدب – المدير التنفيذي – وذلك كآلية رقابية تقلل من السلوك الانتهازي و استغلال ثروات حاملي الأسهم باعتبار أن الجمع بين منصبين سوف يؤدي لحدوث خسارة وكالة، نجد أن نظرية متعهد الإدارة ترى أن السلطة المطلقة لرئيس مجلس الإدارة، و الذي يمثل مصالح المساهمين ضد المصالح الشخصية للمديرين التنفيذيين يكون لها تأثير ايجابي على أداء المنشأة و سوف يؤدي إلى تعظيم مصالح المساهمين.

على سند من القول أن المدير التنفيذي أبعد ما يكون عن الانتهازية و استغلال ثروات المالكين لأنه في الأصل يرغب في الحفاظ على أصول المنشأة، حيث تعتبر المكانة التنظيمية التي يشغلها المدير التنفيذي عند توليه منصب رئيس مجلس الإدارة وسيلة لدعمه وتشجيعه على القيام بالمهام المخولة إليه بأفضل شكل ممكن، حيث تتركز السلطة والرقابة في يد شخص واحد، وبالتالي تستفيد المنشأة من المزايا التقليدية وهي وحدة التوجه والقيادة والسيطرة .[1]

[1] مصطفى قطب جاب الله نصر،مرجع سبق ذكره ،ص 34.

وتعتقد نظرية متعهد الإدارة أن المدير التنفيذي لديه الدافع لخدمة المنشأة لأنه يدرك أن بقاء المنشأة يحقق مصالحه أيضا، لذلك فإن هذه النظرية تعتبر المدير التنفيذي هو محور التنظيم، وترى أنه يعمل لتحقيق أفضل انجـــاز للمنشأة، ويعلم أنه مسئول عن مصير وبقاء المنشأة وبالتالي أعادة هـــذه النظرية الثقة في علاقة المدير التنفيذي بالمديرين، وتدعـــوا هذه النظرية إلى إعـــادة صياغة عـــــلاقة الأصيل بالوكيل من منطلق الثقة والعلاقات الشخصية وهي تحتاج إلى وقت أطول نسبيا، وليس من منطلق السلطة الإلزامية الناشئـــة من التعاقـــدات وتخفيض تكاليف الوكـــالة كمـــا ترى نظرية الوكالة، وترى نظرية متعهد الإدارة أن الدوافع المعنوية* هي الأكثر تأثيرا في السلوك التنظيمي من الدوافع الشكلية* التي تؤمن بها نظرية الوكالة، حيث تهتم نظرية متعهد الإدارة بإشباع الحاجات العليا في مدرج الحاجات الإنسانية وذلك عكس نظرية الوكالة، ونظرية متعهد الإدارة ذات أصول نفسية واجتماعية تؤمن بتحقيق الأهداف الجماعية وتحسين الأداء وليس الأهداف الفردية وتخفيض تكاليف الوكالة كما ترى نظرية الوكالة .

3/2 نظرية أمين الإدارة *

وتنتسب هذه النظرية ل kay&silberston في دراستهم corporate governance وهذه النظرية لا تختلف كثيرا عن نظرية متعهد الإدارة، ولكنها قدمت طريقة أفضل لتفسير كيف يتـــم حكم المنشأة بدون أن تسقط فريسة لبعض فرضيات النظريات الاقتصادية، ففكرة أن يكون مجلس الإدارة هو الأمين على أصول المؤسسة، تشبه لحد كبير فكرة نظرية متعهد الإدارة، حيث يرى مؤيدوها أن هذه النظرية تلفت الانتباه لأدوار ومسئوليات مجلس الإدارة بشكـــل أكثر دقـــة من النظريات الاقتصادية، فقـــد أكدت الأمين، وربما أكثر من نظرية متعهد الإدارة أن المديرين لديهم حزمـــة كبيرة من الدوافـــع أكثر من تعظيم منـــافع المـــالكين، وتعترف هذه النظريـــة باستقلالية المنشـــأة وأهميتها التجـــارية والاقتصادية، وتعتبر أن المؤسسات المساهمة المتداولة الكبرى مؤسسة اجتماعية وليست مجـــرد عقود محررة بين أطرافها كما ترى النظريات الاقتصادية، وترى أن الإدارة العليا للمؤسسة ليست وكيلة عن حملة الأسهم كما ترى النظريات الاقتصادية، وإنما هي أمينة على أصول المؤسسة وملزمة بالحفاظ

---

*هي تلك الدوافع التي لا يمكن تحديد قيمتها بشكل ملموس مثل إمكانية الترقي وتحقيق الانجازات وتحقيق الذات والانتماء إلى المنظمة .

* هي تلك الدوافع المادية القابلة للقياس ويمكن تحديد قيمتها في السوق ، وهذه الدوافع التي تمثل آليات السيطرة في نظرية الوكالة مثل الأمين الصحي ، وخطط التقاعد ...الخ .

* استعيرت تروست شيب من نص في القانون الانجليزي يحكم سلوك الأفراد أو الجماعات التي تسيطر وتدير أصول ليسوا هم المستفيدين منها ، فعندما يكون صاحب المشروع غير قادر على تحديد الظروف الطارئة التي قد يمر بها المشروع بعد وفاته، فإنه يقوم بتعيين رجل أمين يكون قادر على اتخاذ القرارات المناسبة في مثل هذه الظروف الطارئة .

على قيمة تلك الأصول وتحسينها، وفكرة أن يكون مجلس الإدارة هو الأمين على الأصول المادية والمعنوية للمؤسسة هي فكرة موجودة في معظم المؤسسات الألمانية واليابانية والكثير من المؤسسات الانجليزية، حيث يرى Etzioni [1] أنه في الحالات التي قد لا تحمل في طياتها مصلحة شخصية مباشرة للمدير، فإنه قد يقوم بتنفيذ الأعمال من منطلق إحساسه بالواجب وتعاطفه مع المنظمة .

ويرى kay&silberston [2] أن واجب أمين الإدارة هو الحفاظ على قيمة أصول المؤسسة التي يديرها وتحسين قيمتها، وأن يكون عادلا بين المطالبات المختلفة على العوائد التي تحققها هذه الأصول ويرى أن نموذج الأمين يختلف عن نموذج الوكالة في نقطتين أساسيتين هما :

أن مسئولية الأمين هي دعم أصول المؤسسة والتي تختلف عن قيمة أسهم المؤسسة، وهذا الاختلاف لا يأتي فقط من أن أسواق رأس المال قد تقيم أسهم المؤسسة بشكل خاطئ، ولكن يأتي بسبب أن أصول هذه المؤسسة تشمل أيضا مهارات العاملين بالمؤسسة وتوقعات العملاء والموردين وسمعة المؤسسة في المجتمع، حيث ترى نظرية الأمين أن المديرين غير التنفيذيين قيمة مبدعة وخلاقة في مجلس الإدارة وليس مجرد الجاسوس الذي يعمل لصالح المساهمين كما ترى نظرية الوكالة أو المتطفل الذي تؤمن به نظرية متعهد الإدارة، أنه في الوقت الذي ترى فيه نظرية الوكالة أن الوكيل يسعى إلى تحقيق مصالح المساهمين الحاليين، نجد أن أمين الإدارة يوازن بين المصالح المتعارضة لأصحاب المصالح الحاليين بالمؤسسة، بالإضافة لذلك يوازن بين مصالح أصحاب المصالح الحاليين والمستقبليين – العملاء المستقبليين والموظفين والمصالح المستقبلية للموردين الحاليين ...الخ، وتمتاز النظريات الاقتصادية عن النظريات التنظيمية بأن النظريات الاقتصادية تأخذ بمبادئ المسألة والمحاسبة عن المسئولية، إلا أن المنطلق الأساسي silberston&kay في تفسيره لنظرية أمين الإدارة أننا لا نستطيع تحديد أيا من المساهمين بالمؤسسة يملك أيا من الأصول المؤسسة بشكل محدد سواء بشكل عملي أو بشكل قانوني، وبالتالي يصعب تحديد المدير الذي يجب محاسبته .

وقد أثارت آراء وأفكار silberston&kay الكثير من الخلافات حول مسألة حوكمة المؤسسات، وقد حاولوا إثبات أن فكرة Trusteeship تحل جميع المشاكل من خلال تطبيق هذه الفكرة على المؤسسة حيث يسيطر المديرون على أصول المؤسسة بشكل كبير وتعرف تلك السيطرة بتروست وقد أدرك silberston&kay بأن مفهومهم هذا يرتبط بالواقع الاجتماعي social reality

[1] Etzioni , A A comparative Analyse of complex Organization : on power Involement and their corrlates New York : Free Press , 1975

[2] Kay , J and A , Silbarston , cocporate governance National Institute Economic Review 153 : 84- 98 ,1995 .

للمنظمة أكثر من الأفكار الاقتصاديين النيو كلاسيك، الذين يصورون المنشأة بأنها عبارة عن مجموعة من العقود المرتبطة .

وبالرغم من ذلك فإن فكرةTrusteeship تحتاج إلى نظام للرقابة والمتابعة حتى نظمن أن تتم إدارة أصول المؤسسة بالطريقة التي تحقق أفضل عائد للمؤسسة، ويرى silberston&kay أن تحقيق ذلك يتطلب وجود آليات قانونية، أكثر من مجرد محاسبة المديرين .

4/2 الأفكار الجديدة لحوكمة المؤسسات

قدم بعض الباحثين التنظيميين بعض الأفكار عن حوكمة المؤسسات، مثل الأفكار التي قدمها lane&Bachman[1]، في دراستهم : Trust within and between organization، والتي اقترحت فكرة Social organization أو المنظمات الاجتماعية، والتي انتقدت أفكار معظم النظريات سواء النظريات الاقتصادية أو النظريات التنظيمية الأخرى لأن هذه النظريات تركز على الرقابة الهرمية، وإصدار الأوامر وآليات المتابعة والحوافز.

ويرى هؤلاء الباحثين أن حوكمة المؤسسات ستكون أكثر نفعا من خلال دراستها من جانب الرقابة غير الهرمية أو ما يعرف بالرقابة الاجتماعية، والتي تشمل على سبيل المثال الثقة تروست والمسئوليات والالتزامات التي تنشأ يوميا في الجانب الاجتماعي للعمليات الاقتصادية .

وقد اعترف الاقتصاديون المؤسسين بالثقة التنظيمية كطريقة تحكم بها المؤسسات وحاولوا تعديل نظريتهم لتفسير تلك الفكرة[2]، من منطلق فروض نظريات الاقتصاديون المؤسسون الذين فسروا الثقة تروست بأنه لما كان البشر أنانيين وانتهازيين، فإن أهمية التكاليف الاقتصادية للصفقات تأتي من كونها توضح الآليات التي تقيد وتعاقب السلوك المنحرف وبالتالي تضل الثقة موجودة، وبموجب هذا الرأي فإن الفرض الرئيسي هو أن الثقة تروست توجد بين جماعات صغيرة جدا حيث تتكرر الصفقات، تظهر في الأصل في الرقابة الهرمية والمحاسبة عن المسئولية التي تمنع السلوك الأناني للأفراد، وقد ظهرت أفكار trust في الأدب التنظيمي، من خلال المقارنة مع المفاهيم الاقتصادية، بهدف الاعتراض على (الاختيار الرشيد) النموذج الاقتصادي للدوافع الفردية .

وقد حاول powell .[3] أن يفرق بين النظريات المختلفة ال Trust ويربطها بحوكمة المؤسسات، فقد عرف أربعة أنواع مختلفة من أل Trust و التي يراها كنماذج للحوكمة بأساليب مختلفة تعتمد على نوع التعاون الموجود:

---

[1]Lane , C and R, Bachman, Trust within and between Organizations Oxford : Oxford University Press , 1998 .

[2] Williamson , O, the mechanisms of governance Oxford : Oxford University Press 1996

[3] Powell,W,W Trust – Based Forms of governance In , R, M , Kramer and T ,R, Tyaler , Trust in organization : Fronitiers of theory and research Thousand Oaks , CA, Sage

– **المثال الأول:** وهي تلك الثقة trust الموجودة في المؤسسة القريبة جغرافيا مثل منشآت الأعمال الموجودة في شمال وسط ايطاليا، حيث توجد منشآت الأعمال الصغيرة و التي تتعامل مع بعضها البعض بمنطق مختلف عن التكامل في منشآت الأعمال الكبيرة، و يرى أيضا أن شبكات الأعمال الصغيرة تنخفض فيها مخاطر الأعمال الفردية، مثل الانتهازية و ذلك لوجود الثقة التي تتطور بدافع من التعاون المشترك، و تعتمد على العلاقات الاجتماعية، و ليس مجرد القرب الجغرافي.

– **المثال الثاني:** يتعلق بالتطور المتسارع في المجال التكنولوجي – شبكات البحوث و التطوير و التي أحدثت نوع من الثقة trust بين الأفراد تعتمد على العضوية العامة في مجتمع المحترفين، وهذا النوع من الثقة trust غير التراكمي الذي يوثق التعاون من خلال الأفكار و المعرفة المشتركة.

– **المثال الثالث:** هو ذلك النوع من الثقة trust الذي يعززه و يقويه تماسك جماعات الأعمال، مثال على ذلك شبكات الأعمال اليابانية (japanese corporate networks) حيث تعزز و تبني الثقة Trust من السمعة الحسنة و الحفاظ عليها.

– **المثال الرابع:** و هي الثقة أل تروست الموجودة في التحالفات الإستراتجية، و التي ينظر لها على أنها نموذج الثقة أل تروست الذي يأتي من الشروط المتفق عليها بالعقد .

وقد تناول Roberts .[1] حوكمة المؤسسات في نموذج الثقة Trust غير المقصود الموجود في شبكات الأعمال المغلقة "close social networks"، و ضرب مثال على مجالس الإدارة الانجليزية، حيث يتم تعميم socializing عملية المسائلة، و التي تكتمل بتخصيص "Individualizing " عملية الرقابة، ويرى روبرت أن الثقة أل تروست داخل مجالس الإدارة تأتي من طبيعة و شكل الاجتماعات التي تتم وجها لوجه بالإضافة للتقارب النسبي بين سلطات ومهام أعضاء المجلس، و يرى روبرت أن تخصيص نموذج المحاسبة على المسئولية، الذي تعتنقه نظرية الوكالة يدعوا إلى الانشغال بذات أكثر من نشر ثقافة الاعتماد المتبادل، ويرى أن تعميم نموذج المحاسبة على المسئولية في المقابل يسمح بتكوين علاقات مترابطة تقوم على الاحترام و الثقة والشعور بالمسئولية اتجاه الآخرين واعتبرها ضرورية لتفعيل عمليات المؤسسة، و أكد كذلك على عدم وجود نموذج للمحاسبة على المسئولية أفضل من الأخر، وأن تقييم أي نموذج للمحاسبة على المسئولية يرتبط بالآثار المترتبة عليه سواء كانت مقصودة أو غير مقصودة.

[1] Roberts , J, Trust and control in anglo – American Systems of corporate governance : the individualizing and socializing effects of processes of accountability ,Human Relations ,54(2) :1547-1572 .2001

وقد قدم learmount [1] فكرة أخرى وهي socially Endogenous لحوكمة المؤسسات في دراساته وقد اقتبس هذه الفكرة من نموذج حوكمة المؤسسات الموجودة في المنشآت اليابانية و التي تعتمد على نظام قاسي للرقابة الشخصية و العقاب من جانب، ومن الجانب الأخر يشجع على السلوك الاجتماعي الايجابي ويرى learmount أن هذا النموذج للحوكمة يعتبر وسيلة فعـــالة لإدارة و رقـــابة مؤسسات محددة، لأنه نظام لا يستلزم مجرد الرقابة الاجتماعية اللصيقة و معاقبة السلوك الأناني تحديدا، لكنه أيضا يحفز السلوك الذي يشجع و يعزز الأهداف و القيم الجماعية لشبكة الأعمال الاجتماعية التي تعتبر المؤسسة جزء منها بالجملة، ويرى learmount أن نظام حوكمة المؤسسات الذي يعتمد على الرقابة الاجتماعية لا يمثل البديل لنظام الحوكمة الذي يعتمد على الرقابة الهرمية، لأن ذلك النظام يعتمد على الجانب الاجتماعي في الاقتصاد، وعلى كل حال فإن نظام حوكمة المؤسسات الذي يعتمد على الالتزامات، و المسئوليات التطوعية المتبادلة و التي تشرع في الجانب الاجتماعي مـــن الاقتصاد، على مستوى الأفراد و المنظمات قد تكون مفيدة في إدارة و رقابة المؤسسات، و أن هذا النظام قد يبقى في المؤسسات العائلية والمؤسسات الجديدة، والمؤسسات المتداول أسهمها في البورصة.

المبحث الثالث: المبادئ والقواعد الدولية لحوكمة المؤسسات

بناءا على مـــا سبق ونتيجة الأزمات المالية التي تعرضت لها الأسواق المالية في دول شرق آسيا، بالإضافة إلى حالات الإفلاس التي منيت بها العديد من المؤسسات في مختلف أنحاء العالم، فقد سارعت العديد من الدول إلى الاهتمام بهذا المفهوم بشكل أكبر عن طريق قيام الهيئات العلمية والمنظمات الدولية بإصدار مجموعة من المبادئ واللوائح والقوانين والتقارير والقواعد التي تؤكد على أهمية التزام المؤسسات بتطبيقها.[2]

المقصود بمبادئ حوكمة المؤسسات هي مجموعة المعايير السلوكية والأخلاقية التي تنظم عمل مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية والموظفين بشكل عام في المؤسسات وتهدف إلى تحقيق توازن بين مصالح الأطراف المختلفة وتتميز بعدم الإلزام القانوني لها.[3]

وتمثل القواعد النظم والإجراءات التي تهدف إلى تحقيق ما تهدف إليه المبادئ من خلال الالتزام القانوني بها وربطها بتحقيق سياسة المسئولية والمساءلة فمن خلال السلطات والمسئوليات الممنوحة للأطراف المختلفة المشتركة في عملية حوكمة المؤسسات يتم وضع القواعد اللازمة لمساءلتهم .

وقد صدرت العديد من المبادئ والقواعد عن جهات دولية و إقليمية وذلك بهدف تطبيق حوكمة جيدة، وتعتبر مبادئ منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية من أشهر هذه المبادئ، وفي مجال البنوك

[1] Learmount ,S,corporate governance : what can be learned frome Japon ? Oxford , Oxford university Press , 2002

2 عبدي نعيمة، دور آليات الرقابة في تفعيل حوكمة المؤسسات،دراسة حالة الجزائر، ورقلة، الجزائر،2009،ص19.

3 رأفت حسين مطير،آليات تدعيم دور المراجعة الخارجية في حوكمة الشركات، بحث منشور، 2007، ص3.

تعتبر لجنة بازل من أكثر الجهات اهتماما بنشر مبادئ وقواعد خاصة بتفعيل حوكمة المؤسسات في البنوك .

كما كان دور هيئات سوق المال والبورصات واضحا وملموسا في وضع الكثير من القواعد الاختيارية أو الملزمة على المؤسسات المتداولة أسهمها فيها .

كما انتشر إصدار العديد من المبادئ والقواعد على مستوى الكثير من الجهات والهيئات والمجامع المهنية .

1 المبادئ الصادرة عن المنظمات دولية

اهتمت العديد من الهيئات والمنظمات الدولية بإصدار مبادئ لحوكمة المؤسسات وذلك بغرض وضع أساس لتطبيق حوكمة جيدة[1]، فعلى المستوى العالمي اهتم كل من منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية وصندوق النقد والبنك الدوليين من خلال البرنامج المشترك لهما بخصوص تقارير الالتزام بالمعايير والمواثيق .

والذي يقوم على أساس مقارنة المبادئ والمعايير التي وضعها البنك الدولي مع تقارير التقييم عن المبادئ والمعايير التي تم إعدادها وفقا للبرنامج .

وعلى المستوى الإقليمي اهتم مركز المشروعات الدولية الخاصة cipe بدعم جهود العديد من الدول في إصدار مبادئ وقواعد لحوكمة المؤسسات .

وسوف نتناول أهم هذه المبادئ والقواعد وأكثرها انتشارا حسب ما يلي:

1/1 مبادئ منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية:

أصدرت منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية في عام 1999 مجموعة مبادئ للتطبيق الجيد للحوكمة، وتم تعديل تلك المبادئ وإعادة إصدارها في عام 2004 وتهدف مبادئ منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية إلى التطبيق الجيد لمنظومة حوكمة المؤسسات، (OCED) [2] وتم وضع هذه المبادئ استجابة لدعوة من مجلس المنظمة للاجتماع على المستوى الوزاري في 27-28 أفريل لسنة 1998 للقيام جنبا إلى جنب مع الحكومات، والمؤسسات الدولية الأخرى ذات الصلة والقطـــاع الخاص، بغرض وضع مجموعة من المعايير والإرشادات لحوكمة المؤسسات، ومنذ الموافقة على المبادئ في عام 1999، أصبحت تشكل أساسا لمبادرات حوكمة المؤسسات في كل من دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية أو غيرها من الدول على حد سواء .

---

1 زهير عبد الكريم الكايد، الحكمانية، المنظمة العربية للتنمية الإدارية، عمان، 2003، ص7.

2 Organization for Economic Co- operation and development (OCED) ,principles of corporate governance jan , 2004, pp 1-5

وفضلا عن هذا فقد تمت الموافقة عليها من جانب منتدى الاستقرار الماليFSF باعتبارها أحد المعايير الرئيسية للنظم المالية السليمة، وتبعا لذلك فإنها تشكل العنصر الأساسي لحوكمة المؤسسات في تقارير البنك الدولي / صندوق النقد الدولي عن مراعاة المعايير الدولية والقواعد ROSC.

وتضمنت المبادئ التالية :

- ضمان وجود أساس لإطار فعال لحوكمة المؤسسات:

ينبغي أن يشجع إطار حوكمة المؤسسات على شفافية وكفاءة الأسواق، وأن يكون متوافقا مع أحكام القانون وأن يحدد بوضوح توزيع المسئوليات بين مختلف الجهات الإشرافية والتنظيمية والتنفيذية، حيث يتم صياغة هذه المبادئ في شكل مجموعة من القواعد والمعايير الاختيارية التي ليس لها صفة الإلزام القانوني أو اللوائح التنظيمية، وتتأثر ممارسات حوكمة المؤسسات عادة بمجموعة قوانين المؤسسات وسوق الأوراق المالية، الضرائب، معايير المحاسبة والمراجعة .

- حقوق المساهمين:

ينبغي في إطار حوكمة المؤسسات أن يتم توفير الحماية للمساهمين وأن يسهل لهم ممارسة حقوقهم، وذلك من خلال :

- طرق مضمونة لتسجيل الملكية .
- بيع أو تداول الأسهم .
- المشاركة في اجتماعات الجمعية العامة .
- انتخاب وعزل أعضاء مجلس الإدارة .
- ضمانات لتوزيع الأرباح .
- الحصول على المعلومات الهامة المتعلقة بنشاط المؤسسة بشكل منتظم وفي الوقت المناسب .

- المعاملة المتساوية للمساهمين:

ينبغي في إطار حوكمة المؤسسات أن يتم ضمان معاملة متساوية لكافة المساهمين بما في تلك مساهمي الأقلية والمساهمين الأجانب وينبغي أن تتاح الفرصة لكافة المساهمين للحصول على تعويض فعال عند انتهاك حقوقهم، وذلك من خلال نظام وإجراءات داخل المؤسسة يضمن حماية حقوق جميع المساهمين في التصويت سواء كانوا موجودين في بلد المؤسسة أو خارجها، كما يجب وجود نظام قانوني وتشريعي يضمن للمساهمين حقوقهم في اتخاذ الإجراءات القانونية والإدارية ضد مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية .

- دور أصحاب المصالح:

ينبغي في إطار حوكمة المؤسسات أن يتم الاعتراف بحقوق أصحاب المصالح التي ينشئها القانون أو تنشأ نتيجة لاتفاقات متبادلة، وأن يعمل على تشجيع التعاون النشط بين المؤسسات وأصحاب المصالح

في خلق الثروة وفرص العمل واستدامة المنشآت السليمة ماليا، حيث تعتمد الدرجة التي يشارك بها أصحاب المصالح في حوكمة المؤسسات على القوانين والممارسات العملية، التي قد تختلف من مؤسسة إلى أخرى ومن دولة إلى أخرى، لذلك يجب أن يضمنوا وصول أصحاب المصالح إلى أحد الأشخاص المستقلين في مجلس الإدارة " أحد أعضاء لجنة المراجعة " للإبلاغ عن أي تجاوزات أو مخالفات أو شكاوي عن أي ممارسة غير أخلاقية أو غير قانونية .

- الإفصاح والشفافية بالدقة والتوقيت المناسبين:

ينبغي في إطار حوكمة المؤسسات أن يتم ضمان القيام بالإفصاح السليم والصحيح في الوقت المناسب عن كافة الموضوعات الهامة المتعلقة بالمؤسسة بما في ذلك المركز المالي والأداء وحقوق الملكية وحوكمة المؤسسات، حيث يعتبر وجود نظام إفصاح قوي وتشجيع الشفافية الحقيقية أحد الملامح المحورية لتحقيق الإشراف على عمل المؤسسات، ويمكن أن يكون أداة قوية لتأثير على سلوك الإدارة وحماية المستثمرين، ويساعد أيضا في فهم الجمهور لهيكل ونواحي نشاط المؤسسة، وسياسات المؤسسة فيما يتعلق بالمعايير الأخلاقية والبيئة .

- مسئوليات مجلس الإدارة:

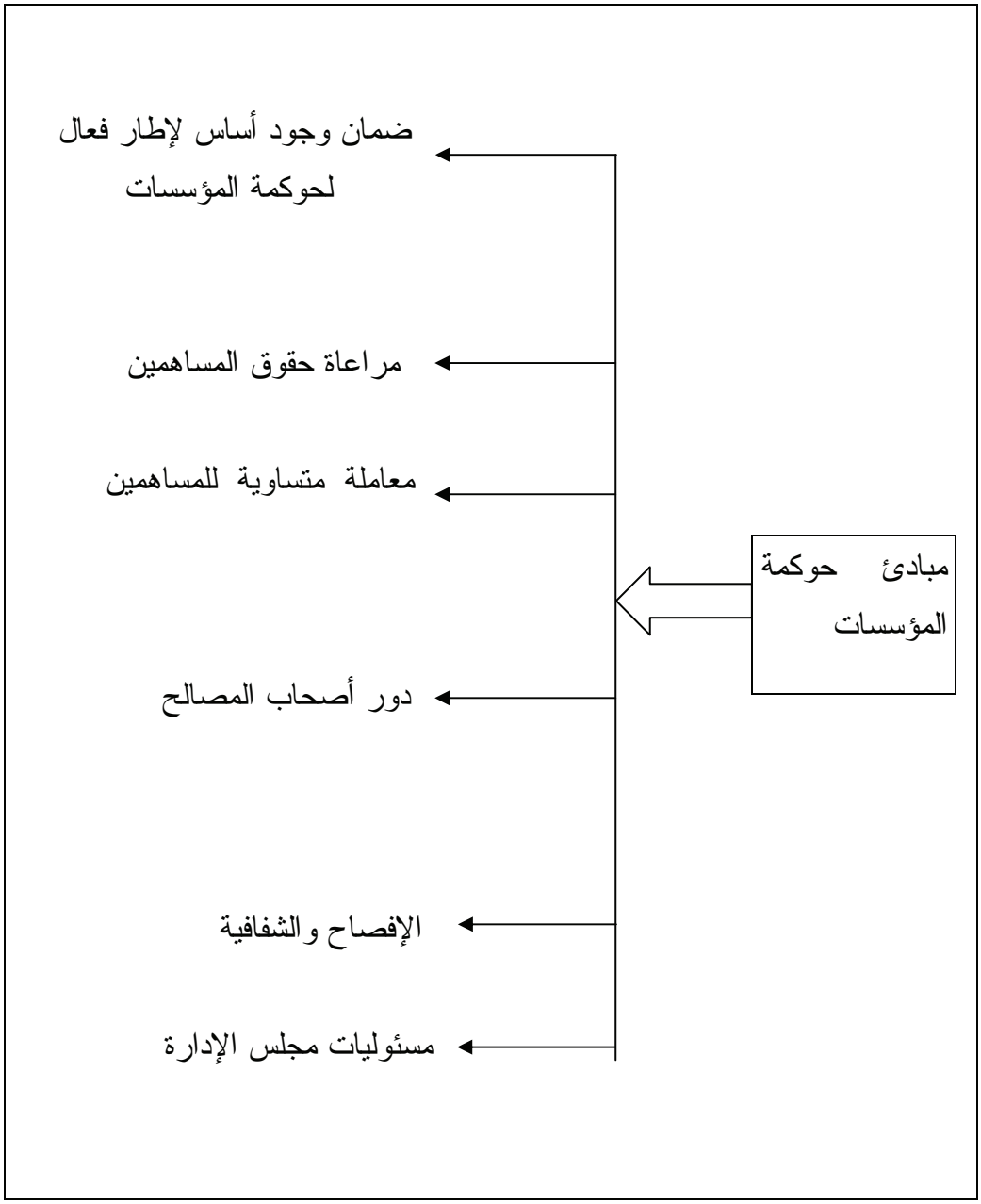
ينبغي في إطار حوكمة المؤسسات أن يتم ضمان التوجيه والإرشاد الاستراتيجي للمؤسسة والرقابة الفعالة لمجلس الإدارة على إدارة تلك المبادئ التنفيذية للمؤسسة ومحاسبة مجلس الإدارة عن مسئوليته أمام الجمعية والمساهمين، وتعتبر عملية وضع السياسات والإشراف على النظم المختلفة (الرقابة، إدارة المخاطر، الحوكمة)، إحدى المسئوليات الهامة لمجلس الإدارة، كما يجب وضع معايير الأداء لقياس سلوك مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية وتقييم التقدير والحكم الشخصي لهم عند التعامل مع المجموعات المختلفة من أصحاب المصالح. ووضع نظام مكتوب لتعارض المصالح في المؤسسة.

ولكن الملاحظ أن الكثير من الاقتصاديات النامية ومنها الجزائر بها مجموعة من التشريعات تتصف بالضعف أو بعدم الوجود أحيانا، حيث بدون هذا الإطار القانوني والتنظيمي فإن الضوابط الداخلية مهما كانت جودة تصميمها لن يكون لها سوى أثر ضئيل.

ويوضح الشكل رقم 1-3 تلك المبادئ :

الشكل رقم 1-3

مبادئ منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية لحوكمة المؤسسات



المصدر : منظمة التعاون والاقتصادي والتنمية ، مبادئ حوكمة المؤسسات ، 2004 ، ص -ص :17-25

ونجد أن مبادئ منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية تعتبر من أكثر مبادئ حوكمة المؤسسات انتشارا وقبولا على المستوى الدولي وهي من المحاولات الرائدة في وضع إطار عام لمبادئ حوكمة المؤسسات إلا أنها لم تتناول أي دور للمراجع الداخلي في عملية حوكمة المؤسسات مما جعل معهد المراجعين الداخليين في المملكة المتحدة وايرلندا أن يرد على المنظمة بأن وظيفة المراجعة الداخلية هي فرض ضروري وتكميلي لأي عملية حوكمة، وأن هذا الدور معترف به من قبل الجهات المشرفة على أسواق المال لكل من المملكة المتحدة والولايات المتحدة الأمريكية. [1]

2/1 مبادئ لجنة بازل للرقابة المصرفية

أكدت لجنة بازل على أهمية حوكمة المؤسسات في البنوك التجارية لكونها عنصرا أساسيا لسلامة وقوة البنك، فحوكمة المؤسسات السليمة تساهم في حماية المودعين، الدائنين وتسمح للجهات الرقابية بممارسة إشرافها ورقابتها على العمليات الداخلية في البنك، وأكدت لجنة Basel.[2] على أهمية وجود قواعد وتأكيدات للحوكمة تتضمن أحكام وضوابط رقابية هامة يمكن إيجازها فيما يلي:

- التأكد أن أعضاء مجلس الإدارة مؤهلين ويفهمون بوضوح دورهم في الحوكمة:

لأن أعضاء مجلس الإدارة هم المسئولون الأساسيين عن الممارسات السليمة لأعمال البنك فيمكنهم تقوية وتدعيم ممارسات حوكمة المؤسسات للبنك من خلال بعض النقاط منها:

- فهم دورهم الإشرافي وتجنب تعارض المصالح وتكريس الوقت الكافي للقيام بمسئولياتهم.
- الاجتماع بصفة منتظمة مع الإدارة التنفيذية والمراجع الداخلي لوضع السياسات والموافقة عليها.
- ممارسة العناية الواجبة في تعيين وتقييم المراجعين الخارجيين.
- تشكيل اللجان المتخصصة مثل لجنة المراجعة، لجنة إدارة المخاطر، لجنة المكافآت، لجنة التعيينات.

- وجود أهداف إستراتجية ومجموعة من القيم المجمعة التي يتم توصيلها إلى جميع المستويات بالبنك ومصدق عليها من قبل مجلس الإدارة:

يجب على مجلس إدارة البنك وضع أهداف إستراتجية ومعايير أخلاقية يتم من خلالها توجيه أنشطة البنك، وينبغي أن تشتمل القيم المجمعة على مناقشة وتداول الأمور الهامة ويجب على البنك إيجاد آلية

[1] Institute of Internal Auditors UK and Ireland (IIA) response from the Institute of Internal Auditors UK and Ireland ,june , 2004 , p2

[2] Basel committee publications , b , Enhancing corporate governance of bonking Organization , 2006, pp 6-18

لتمكين العاملين من توصيل الأمور غير القانونية أو غير الأخلاقية إلى مجلس الإدارة أو لجانه أو الإدارة التنفيذية دون خوف من العواقب.

- على مجلس الإدارة وضع وتحديد خطوط المسئولية والمساءلة في البنك بوضوح:

يجب على مجلس الإدارة تحديد السلطات والمسئوليات الأساسية له وللإدارة التنفيذية بوضوح، والإشراف على تصرفات الإدارة التنفيذية ومدى اتفاقها مع سياسات مجلس الإدارة ومسئوليتها عن تفويض السلطات إلى الموظفين ووضع هيكل إداري يعزز المساءلة وفقا للمسئوليات.

- على مجلس الإدارة التأكد من كفاية الإشراف والرقابة من قبل الإدارة التنفيذية:

لأنها تمثل العنصر الأساسي للحوكمة في البنك من خلال الإشراف على المرؤوسين وعليها تجنب ما يلي:

- الانشغال بالقرارات التفصيلية التي تختص بها الإدارة الوسطى .
- إدارة أي مهام في مجالات لا يتوافر لديها الخبرة اللازمة .

- على مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية الاستخدام الفعال للمهام المنفذة من قبل المراجعين بالإضافة إلى الوظائف الرقابية الأخرى:

لأن دور المراجعين الخارجيين حيوي لعملية حوكمة المؤسسات فيمكن لمجلس الإدارة والإدارة التنفيذية التأكد على فاعليتهم من خلال :

- إدراك أهمية عمليات المراجعة والرقابة الداخلية وتوصيل تلك الأهمية لكافة المستويات .
- وضع معايير للتأكد على استقلالية المراجعين الخارجيين .
- الاستخدام الفعال لنتائج المراجعة الخارجية وحكمها على نظم الرقابة الداخلية .

- على مجلس الإدارة التأكد أن سياسات المكافآت تتفق مع ثقافة البنك وأهدافه وإستراتجياته وبيئة الرقابة: مع مراعاة ما يلي:

- قد ينتج عن عدم ربط الحوافز والمكافآت مع الاستراتجيات طويلة الأجل أنشطة في غير صالح البنك .
- يتم تناول سياسات المكافآت من خلال لجنة مشكلة لهذا الغرض .
- يراعي عند تحديد مكافآت الأعضاء غير التنفيذيين حجم المسئوليات والوقت المستنفذ .

- تطبيق حوكمة المؤسسات بشفافية في البنك:

حيث أن الشفافية عنصرا أساسيا للحوكمة السليمة لصعوبة ممارسة الرقابة من قبل المساهمين وأصحاب المصالح بفعالية وكذلك صعوبة تقييم أداء مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية إذا كان هناك ضعف في الشفافية .

- على مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية فهم نطاق هيكل عمليات البنك والبيئة القانونية التي يعمل بها ويمكن أن تعوق الشفافية:

حيث تعمل البنوك في بيئة قد تتطلب سرية وأساليب معقدة قد تفسد الشفافية، كما أن وجود هياكل معقدة في بيئة ذات خصوصية معينة غالبا لأغراض النشاط نفسه أو وفقا لتشريعات خاصة، كل ذلك قد يؤدي لوجود مخاطر مالية، قانونية، شهرة ... مما قد يضعف قيام مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية بعملية إشراف ملائمة، لذا يجب على مجلس الإدارة و الإدارة التنفيذية توثيق هذه العمليات الخاصة بإدارة المخاطر والسلطات لجعلها شفافة للمراجعين والجهات الرقابية، ويرى حسن إبراهيم [1] أن إرساء قواعد للحوكمة وخاصة في مجال البنوك يستلزم تشكيل فريق عمل متكامل يتضمن الأعضاء التاليين على الأقل كممثلين عن :

- البنك المركزي .
- الهيئة العامة لسوق المال .
- أكاديميين في مجال المحاسبة والمراجعة، والقانون، الاقتصاد والإدارة .
- مهنيين من مكاتب المحاسبة والمراجعة .
- ممارسين للعمل المصرفي في البنوك التجارية .

3/1 <u>مبادئ مركز المديرين التنفيذيين</u>

أصدر مركز المديرين التنفيذيين مبادئ حوكمة المؤسسات [2] في عام 2005 وتضمنت :

- أصحاب الأدوار الأساسية في المنشأة:

تتطلب حوكمة المؤسسات الفعالة فهما واضحا لأدوار مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية وعلاقتها مع الأطراف الأخرى في الهيكل التنظيمي للمنشأة، ويجب على جميع هذه الأطراف المساهمة في نجاح أعمال المنشأة من خلال المحافظة على معايير مسئولية وأخلاقية عالية .

- دور مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية:

على مجلس الإدارة الإشراف على أعمال المنشأة من خلال تفويض عضو مجلس الإدارة المنتدب في تنفيذ الأعمال اليومية للمنشأة وعلى المجلس اختيار العضو المنتدب المؤهل علميا وأخلاقيا .

---

[1] حسن إبراهيم صالح ، إطار مقترح لتطبيق مفهوم السيطرة والتحكم لزيادة فعالية المراجعة الداخلية في قطاع البنوك التجارية ، كلية التجارة ، جامعة حلوان ، رسالة دكتوراه ، غير منشورة ، 2007، ص 162 .

[2] Business Roundtable (BRT) principles of corporate governance A white paper from the Business Roundtable , 2005, pp1-31

ويتحمل العضو المنتدب مسئولية ممارسة النشاط بشكل فعال وأخلاقي من خلال عدم وضع المصالح الشخصية قبل مصالح المنشأة والتحلي بصفات النزاهة وثقافة الالتزام القانوني مما ينعكس على جميع العاملين بالمنشأة .

- كيفية تأدية مجلس الإدارة لوظيفته الإشرافية:

نظرا للبيئة التي تعمل بها المنشآت في ظل وجود متطلبات قانونية وشروط قيد بالبورصات يجب أن يعمل مجلس الإدارة من خلال وجود أعضاء ذوي خبرة بالصناعة التي تعمل بها المنشأة والتي ستنعكس في تحقيق فهم للتحديات التي تواجه النشاط وحسن إدارة المخاطر والخصائص التنافسية للصناعة، ومن خلال تشكيل اللجان المعاونة للمجلس وهي لجنة المراجعة، لجنة الحوكمة، لجنة المكافآت . وعلى المجلس وضع خطة سنوية للتقييم الذاتي لأعضاء المجلس وأعضاء اللجان التابعة له على أن يكون ذلك التقييم لعمل المجلس ككل ولكل فرد على حده .

- العلاقات مع حملة الأسهم وأصحاب المصالح:

يعتقد المركز أن قيمة حملة الأسهم تعزز عندما تحافظ المنشأة على علاقات جيدة مع موظفيها تعمل على خدمة عملائها بشكل جيد، تكوين علاقات جيدة مع الموردين، تحافظ على الالتزام الفعال بالإجراءات واللوائح والقوانين، ويكون لديها ممارسات حوكمة جيدة وقوية .

على المؤسسة خلق بيئة للتواصل مع حملة الأسهم والمستثمرين وأصحاب المصالح لتوصيل الفهم الجيد عن نشاط المؤسسة والمخاطر التي تتعرض لها والوضع المالي للمؤسسة وممارسات حوكمة المؤسسات التي يطبقها المجلس .

في حين نرى أن مبادئ مركز المديرين التنفيذيين لم تتناول أي دور للمراجعة الداخلية أو الخارجية أو الجهات الرقابية كأحد الأطراف الفعالة في حوكمة المؤسسات و أن هذا الإغفال لدور هذه الأطراف يرجع في الأساس إلى منظور المركز لحوكمة المؤسسات، فهو ينظر لها من خلال الجهات التي يمثلها وهي أعضاء مجالس الإدارة والمديرين التنفيذيين وبالتالي جاءت هذه المبادئ قاصرة على دور هذه الأطراف دون غيرها .

2 مبادئ صادرة عن هيئات أسواق المال والبورصات:

تعتبر هيئات أسواق المال والبورصات من أكثر الجهات قدرة على إلزام المؤسسات بتطبيق آليات حوكمة المؤسسات، حيث تعتبر هيئات أسواق المال الجهات المنظمة والمراقبة على السوق بصفة عامة وكذلك علـــى البورصات التي تعتبـــر الجهات المشرفة على عمليات التداول أثناء عملية التداول ذاتهـــا، وقد أصدرت أسواق المال والبورصات بمختلف دول العالم مبادئ للحوكمة بناءا على توصيات من هيئات أسواق المال .

1/2 مبادئ بورصة نيويورك:

أصدرت بورصة نيويورك العديد من المتطلبات التي تمثل مبادئ أو قواعد للحوكمة وألزمت بها المؤسسات المسجلة بها ومن هذه المبادئ [1]:

- أن يكون غالبية أعضاء مجالس الإدارة من المستقلين .
- أن يكون لدى جميع المؤسسات المسجلة بها لجنة للمراجعة، المكافآت، التعيينات مشكلة من أعضاء مجلس إدارة مستقلين.
- على مجلس الإدارة تحديد بدقة المدير المستقل وهو الذي لا يرتبط مع المؤسسة بأي علاقة هامة .
- على جميع المؤسسات الاحتفاظ بوظيفة المراجعة الداخلية .
- علـــى المؤسســـات تبني تشكيل لجـــان المراجعة والتعيينات، والمكافآت، وإرشادات وميثاق الحوكمة، والنظام الأساسي للحوكمة، والإفصاح عن مهامها .

2/2 مبادئ بورصة ناسداك:

وهي بورصة الأوراق المالية لقطاع التكنولوجيا وقد وضعت عددا من المبادئ منها :[2]

- أن يكون غالبية أعضاء مجالس الإدارة من المستقلين .
- عقد اجتماعات بشكل منتظم للمدراء المستقلين .
- يكون للجنة المراجعة السلطة الوحيدة في تعيين وعزل المراجع الخارجي والموافقة على جميع خدمات المراجعة .
- السماح لعضو واحد غير مستقل أن يكون عضوا في لجنة المكافآت أو التعيينات وفقا لشروط معينة يتم الإفصاح عنها .

3/2 مبادئ بورصة لندن:

ويضم الميثاق الموحد الصادر في جويلية 2003 في المملكة المتحدة أغلب التقارير التي تناولت الحوكمة، نظم الرقابة، مسئوليات مجلس الإدارة، اللجان التابعة، العلاقة مع المساهمين، والإفصاح وهو يعتبر من أكثر المواثيق شمولا لدور كافة الأطراف المشاركين في عملية الحوكمة ويضم الميثاق الموحد التقارير الهامة الآتية :

[1] New York stock Exchonge (NYSE) Final nyse corporate governance rules , Nov, 2003,http//www.nyse.com

[2] Http//www.nasdaq.com

1 تقرير لجنة كادبوري 1992 2 تقرير لجنة روتمان 1994
3 تقرير لجنة هامبل 1998 4 تقرير لجنة ترن بول 1999
5 تقرير لجنة هيجز 2003 6 تقرير لجنة سميث 2003

3 المبادئ الصادرة عن المجامع المهنية

لم تهتم المجامع المهنية بشئون المحاسبة والمراجعة بإصدار مبادئ أو قواعد للحوكمة باستثناء بعض تلك المعاهد المتمثلة في :

1/3 مبادئ معهد المراجعين الداخليين:

تبنى معهد المراجعين الداخليين مبادئ حوكمة المؤسسات الصادرة عن مركز حوكمة المؤسسات بجامعة كناسو بجورجيا ويرى أنها تمثل إطارا جيد"ا لمبادئ حوكمة المؤسسات في القرن الحادي والعشرين. وهي : [1]

- **التفاعل:** فالحوكمة الرشيدة تتطلب تفاعلا بين المجلس والإدارة التنفيذية والمراجع الداخلي والمراجع الخارجي .
- **غرض المجلس:** يجب أن يدرك مجلس الإدارة أن غرضه هو حماية مصالح حملة الأوراق المالية للمؤسسة وفي نفس الوقت أن تأخذ مصالح ذوي المصلحة الآخرين في الاعتبار(مثلا : الدائنون والعاملون .....الخ).
- **مسئوليات المجلس:** يجب أن تكون المجالس الرئيسية لمسئولية المجلس مراقبة إستراتجية المؤسسة ورصد ومتابعة المخاطر ونظم رقابة المؤسسة .

مسئوليات المجلس يجب أن تكون المجالس الرئيسية لمسئولية المجلس مراقبة إستراتجية المؤسسة ورصد ومتابعة المخاطر ونظم رقابة المؤسسة .

- **الاستقلال:**على بورصات الأوراق المالية الرئيسية أن تعرف عضو مجلس الإدارة " المستقل " على أنه ذلك العضو الذي ليس له روابط مهنية أو شخصية مع المؤسسة أو إدارتها غير عمله كعضو بالمجلس والغالبية العظمى لأعضاء المجالس يجب أن يكونوا مستقلين في الحقيقة والمظهر حتى يمكنها أن ترتقي بالنظرة الرقابية .
- **الخبرة والاطلاع الواسع:** يجب أن يمتلك أعضاء المجالس خبرة ملائمة بنشاط المؤسسة والوظائف وحوكمة المؤسسات، و أن يمثلوا خليطا من الخلفيات والمدركات (خبرة مجمعة).

[1] Institute of Internal Auditors UK and Ireland (IIA) Aposition paper presented by the US Congress : Recommendations for Improving corporate governance April , 2002, pp 1-8

-**الاجتماعات والمعلومات:**على المجلس أن يجتمع بشكل مستمر ولفترات طويلة من الوقت وأن يكون له حق الحصول على المعلومات التي يحتاجها لأداء واجباته.

- **القيادة:** يجب أن يتم الفصل بين وظيفة رئيس مجلس الإدارة ووظيفة العضو المنتدب .

- **الإفصاح:** يجب أن تعكس القوائم الدورية ووسائل التوصيل، أنشطة وتعاملات المجلس بطريقة شفافة وفي الوقت المناسب.

- **اللجان:** يجب أن يكون تكوين لجان مجلس الإدارة وهي لجنة المراجعة ولجنة التعيينات من أعضاء مجلس الإدارة المستقلين .

- **وظيفة المراجعة الداخلية:**على جميع المؤسسات المساهمة الاحتفاظ بوظيفة مراجعة داخلية فعالة وتقدم تقاريرها للجنة المراجعة.

ومنه نجد أن هذه المبادئ التي يتبناها معهد المراجعين الداخليين تمثل حوكمة داخلية للمؤسسات أي التركيز على دور الأطراف الداخليين دون التطرق لدور الأطراف الخارجية في حوكمة المؤسسات كالمراجع الخارجي والجهات الرقابية وأصحاب المصالح.

2/3 <u>مبادئ معهد التمويل الدولي:</u>

اصدر المعهد مجموعة من مبادئ حوكمة المؤسسات في المجالات الآتية :[1]

- حماية حقوق المساهمين .
- هيكل ومسئوليات مجلس الإدارة .
- المحاسبة والمراجعة .
- الشفافية في هيكل الملكية والرقابة .
- البيئة التنظيمية.

في حين نجد أن هناك العديد من أوجه الشبه بين هذه المبادئ ومبادئ منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية إلا أنها تميزت عنها بوضع بعض الإرشادات التفصيلية التي يمكن بها تطبيق هذه المبادئ في الواقع العملي بعكس عمومية مبادئ منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية .

3/3 **<u>مبادئ معهد المديرين:</u>**

أنشئت العديد من معاهد المديرين في دول العالم المختلفة بهدف تحقيق الأغراض الآتية :

- تحسين مستوى أداء رؤساء وأعضاء مجالس إدارات المؤسسات .
- عقد مؤتمرات والعمل على تبادل الخبرات في مجال حوكمة المؤسسات .

[1] Institute of International Finance (IIF) , Equity advisory group , polices for Corporate Governance and Transparency in Emerging Markets ; 2002 ;
http://WWW.iif .com.11-19.

- تقديم الاستشارات لمجالس إدارات المؤسسات .
- إجراء البحوث والدراسات في مجال معايير حوكمة المؤسسات .
- تطوير أداء وتنمية مهارات العاملين في المؤسسات.
- وضع معايير مهنية لممارسة وظيفة عضو مجلس الإدارة ومنح شهادات مهنية بذلك.

وتقوم هذه المعـــاهد بإصدار ونشـــر مبـــادئ الحوكمة ومن أشهـــرها المبـــادئ الـــواردة بتقرير كينغ 2002، الصادر عن معهد المديرين بجنوب إفريقيا، تقرير معهد المديرين في المملكة المتحدة الصادر في عام 2002.

خلاصة الفصل

بناءا على ما تم تناوله في هذا الفصل تخلص الباحثة إلى أن ظاهرة الحوكمة نشأت نتيـــجة لظروف وعوامل عديدة، أهمها الانتشار الواسع لمفهوم انفصال الملكية عن الإدارة وظهور المؤسسات المساهمة، وما ترتب عن ذلك من تعارض في المصالح بين الإدارة من جهة والمساهمين و أصحاب المصالح من جهة أخرى وزاد الاهتمام بهذا المفهوم في الفترة الأخيرة على المستوى الدولي نتيجة الفضائح والأزمات المالية لعدد من المؤسسات العالمية بما احتوت عليه من فساد إداري ومالي وتواطؤ مؤسسات المحاسبة والمراجعة مع كبار الإداريين .

وبالرغم من الاهتمام الكبير الذي حضي به موضوع حوكمة المؤسسات على الصعيدين الأكاديمي والمهني، إلا أنه لا يوجد تعريف موحد لهذا المفهوم، ويرجع السبب في ذلك إلى تداخله في العديد من الأبعاد التنظيمية والمحاسبية والمالية والاقتصادية والاجتماعية والبيئية للمؤسسات .

وتستمد حوكمة المؤسسات أهميته من خلال العديد من المزايا والمنافع التي يمكن للمؤسسات بل وللدول أيضا، من أن تجني ثمارها من جراء التطبيق الجيد والسليم لقواعد ومبادئ الحوكمة التي تنوعت جهات إصداراته من منظمات دولية و هيئات أسواق المال والبورصات وكذلك المجاميع المهنية وكلها تهدف إلى التطبيق الفعال للحوكمة .

الفصل الثاني

آليات حوكمة المؤسسات وعلاقتها بالأداء

تمهيـــــد

يستمد موضـــوع حوكمة المؤسســـات جذوره من صورتين حديثتين من صور نظريـــــة المؤسسة، الأولى هي نظرية تكلفة الوكالة التي تبحث في التعارض بين مصالح الملاك وبين مصالح المديرين الذين لا يملكون ولكنهم يسيطرون على مقاليد المؤسسات، وتم وضعها في صورتها الحديثة على يد Jensen and Meckling والأخرى هي نظرية أصحاب المصالح stakcholders theory والتي تبحث في حل التعارض بين مصالح أطراف عديدة من داخل وخارج المؤسسة تشمل، الملاك والمديرون والعاملون والعملاء والدائنون والموردون والجهات الحكومية الرقابية والمجتمع المحيط بالمؤسسة، وتم وضع تلك النظرية بواسطة Freman وهناك من يرى أن نظرية الوكالة حالة خاصة من نظرية أشمل هي نظرية أصحاب المصالح، في حين أن هناك من يرى، أنهما نظريتين مختلفتين لوجود اختلافات أساسية بينهما:

- أنه من حيث الغرض من نشأة المؤسسة، نظرية الوكالة ترى تعظيم ثروة الملاك في حين أن نظرية أصحاب المصالح ترى تعظيم الرفاهية الاقتصادية والاجتماعية والبيئية.
- من حيث المشكلة محور الحوكمة، نظرية الوكالة ترى أنها مشكلة الوكالة وسببها انفصال الملكية عن الإدارة في ظل افتراض سلوك الأثرة (حب النفس على حساب الآخرين) لدى المديرين، في حين أن نظرية أصحاب المصالح ترى أن المشكلة هي عدم مشاركة أصحاب المصالح بسبب أن نظام الحوكمة فاشل في تمثيل مصالحهم في افتراض العقلية التقليدية للملكية الخاصة (تغليب مصالح الملاك على مصالح سائر الأطراف الأخرى).
- من حيث حل المشكلة، نظرية الوكالة تقترح آليات داخلية مثل تقوية نظام الحوافز للمديرين في حين أن أصحاب المصالح، تقترح آليات خارجية منها العقود طويلة الأجل والتي تقوم على الثقة بين المؤسسة (الملاك) وبين أصحاب المصالح.

و في ضوء ذلك نجد أن نظرية أصحاب المصالح يمكن أن تستخدم لتفسير آليات حوكمة المؤسسات الخارجية، أما نظرية الوكالة تستخدم في تفسير آليات حوكمة المؤسسات الداخلية، ووفقا لهذا المنهج سيقسم هذا الفصل إلى مبحثين:

المبحث الأول: الإطار ألمفاهيمي للآليات الداخلية لحوكمة المؤسسات وسنقوم بدراسة وتحليل آليات حوكمة المؤسسات الداخلية من منظور نظرية تكلفة الوكالة .

المبحث الثاني: الإطار ألمفاهيمي للآليات الخارجية لحوكمة المؤسسات سنقوم بدراسة وتحليل آليات حوكمة المؤسسات الخارجية من منظور نظرية أصحاب المصالح .

المبحث الأول: الإطار ألمفاهيمي للآليات الداخلية لحوكمة المؤسسات

يمكن أن نصف علاقة الوكالة بأنها عقد يقوم بموجبه واحد أو أكثر من الأفراد (الأصيل أو الموكل) بتعيين واحد أو أكثر (الوكيل) لكي ينجز بعض الأعمال والخدمات بالنيابة عنه، وفي المقابل يفوض الأصيل الوكيل في اتخاد بعض القرارات[1]، وتنشأ مشكلة الوكالة من عدم قدرة الأصيل على رقابة أداء الوكيل، وعدم تماثل المعلومات حيث أن الإدارة (الوكيل) لديها معلومات أكثر من الأصيل وحتى لو توافرت نفس المعلومات للأصيل فإنه قد لا يستطيع تفسيرها بنفس قدر الوكيل المتخصص، فيمكن هذا المديرين من اتخاد قرارات تتعارض مع مصالح باقي أطراف المؤسسة وذلك بقصد تعظيم منفعتهم الخاصة، مما يترتب عليه عدم كفاءة تخصص الموارد وبالتالي انخفاض مؤشرات أداء المؤسسة، وبالتالي يجب على المؤسسة أن تطبق مجموعة من الآليات تستطيع من خلالها الرقابة والسيطرة على تصرفات المديرين بهدف الحد من تكلفة الوكالة وبالتالي تفعيل حوكمة المؤسسات .

1 آلية لجنة المراجعة

حظيت لجنة المراجعة باهتمام بالغ من الهيئات العلمية الدولية المتخصصة والباحثين، وخاصة بعد الإخفاقات والاضطرابات المالية في كبرى المؤسسات العالمية، ويرجع هدا الاهتمام للدور التي يمكن أن تلعبه لجنة المراجعة كآلية من آليات حوكمة المؤسسات الداخلية في زيادة الثقة والشفافية في المعلومات المالية التي تفصح عنها المؤسسات[2]، وذلك من خلال دورها في المساعدة في التأكد من أن إعداد التقارير المالية تم وفقاً للمعايير المحاسبية المتبعة وإشرافها على وظيفة المراجعة الداخلية بالمؤسسات ودورها في دعم وظيفة المراجعة الخارجية وزيادة الاستقلالية لها، وأيضا أهميتها في التأكيد على الالتزام بمبادئ حوكمة المؤسسات. وهو الأمر الذي أدى إلى قيام البورصات المالية بمطالبة المؤسسات التي تسجل أسمها بها بإنشاء لجنة المراجعة. [3]

---

1 السيد علي المجاهد،تحليل ظاهرة حوكمة الشركات باستخدام نظرية الوكالة: منظور محاسبي، ورقة عمل مقدمة إلى المؤتمر الخامس بعنوان لشركات وأبعادها المحاسبية والإدارية والاقتصادية، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، الجزء الثاني، 8-10 سبتمبر2005،ص ص 1-55.

[2] عباس حميد توميمي «آليات الحوكمة و دورها في الحد من الفساد المالي و الإداري في الشركات المملوكة للدولة» بحث منشور، ص : 11 .

[3] Walker R,G, gapes in guidelines on audit committees , abacus , vol, 40, Issue2,2004, pp157-192 .

1 /1 ضوابط تشكيل لجنة المراجعة من منظور حوكمة المؤسسات:

اهتمت العديد من الهيئات العلمية وبورصات الأوراق المالية في العديد من بلدان العالم بتحديد قواعد تكوين لجان المراجعة والاشتراطات الواجب توافرها في أعضائها بالشكل الذي يؤدى إلى تعظيم المنفعة المتوقعة منها اتجاه عملية إعداد القوائم المالية وكل من المراجعة الداخلية والخارجية وهذه القواعد هي:

1/1/1 استقلالية أعضاء لجان المراجعة: في الواقع العملي يوجد شبه اتفاق على ضرورة أن تقتصر عضوية لجان المراجعة على الأعضاء غير التنفيذيين، وذلك لما لهـــم من استقلالية عن إدارة المؤسسة، حيث أظهرت العديد من الدراسات أن مقدرة أعضاء مجلس الإدارة في الرقابة على المؤسسة تتأثر بدرجة كبيرة على درجة الاستقلالية المتوفرة في هؤلاء الأعضاء. وقامت إحدى الدراسات بوضع أمثلة لاستقلال أعضاء لجان المراجعة .

- أن لا يكون من موظفي المؤسسة أو إحدى المؤسسات التابعة لها.
- أن لا يحصل على أي مكافأة مالية من المؤسسة أو إحدى المؤسسات التابعة لها بخلاف المكافأة التي يحصل عليها مقابل الخدمة في مجلس الإدارة.
- أن لا يكون أحد أقاربه موظف تنفيذي داخل المؤسسة أو إحدى المؤسسات التابعة لها .
- أن لا يكون مدير تنفيذي في إحدى المؤسسات التي لها علاقات تجارية مع المؤسسة أو إحدى المؤسسة التابعة لها. [1] .

2/1/1 خبرة أعضاء لجان المراجعة : إن الخبرة في عضو لجنة المراجعة تعتبر أحد الأركان الهامة نظراً لأن العديد من المشاكل المحاسبية التي تتطلب من لجنة المراجعة القيام بحلها تعتمد على الحكم الشخصي والدي مما لاشك فيه يتأثر بمستوى الخبرة المتوفرة لدى العضو في مجال المحاسبة والمراجعة. وفي هدا المجال قام قانون _ Sarbanes _ في الولايات المتحدة [2] بوضع مجموعة من المتطلبات الواجب توفرها في عضو لجنة المراجعة منها على سبيل المثال : أن يكون مراجع خارجي أو محاسب سابق أو حاصل على شهادة علمية في مجال المحاسبة والمراجعة، لديه دراية كاملة بالمبادئ المحاسبية المتعارف عليها GAAP وبكيفية إعداد القوائم المالية، لديه خبرة في إجراءات عملية المراجعة التي يقوم بها المراجع الخارجي، لديه دراية بطبيعة المسئوليات التي يجب على لجنة المراجعة القيام بها .

[1] Gegory , holly , I, and Lilien, Lerson , R the role of the audit committee in corporate governance , as cited in In search of good directors :A guide to building corporate governance in the 21 century 3 edition , the center for International private Enterprise , Washington DC,2003 , pp 234-235

[2] Internal auditings role in section 302 and 404 of the U S sarbones- Oxley act of 2002,, the Institute of Internal auditors (IIA) New jersey , p 15

والجدير بالذكر أن هناك العديد من الدراسات العملية التي أكدت على أهمية توافر الخبرة في مجـــال المحاسبة والمراجعة بالنسبة لأعضاء لجنة المراجعـــة، ومن هـــذه الدراسات على سبيل المثال، الدراسة التي قام بها Sturt Turley and Mahbub Zaman [1] و الذي وجد أن توافر الخبرة في مجـــال المحاسبة والمراجعة لـــدى أعضاء لجان المراجعة لها تأثير مباشرة علـــى جودة نظام الرقـــابة الـــداخلية وعملية إعداد التقاريـــر الماليـــة داخـــل المؤسسات . وأيضـــا الدراسة التـــي قام بهـــا Lee and Stone [2] والتي أوضحت أهمية توافر الخبرة في أعضاء لجنة المراجعة لما لها من تـــأثير مباشر على جودة وسلامة الإفصاح عن المعلومات المالية في التقارير المالية بالشكل الذي يؤدي إلى زيادة الثقة لدى المستفيدين من هذه التقارير.

3/1/1 حجم لجنة المراجعة: هناك العديد من الدراسات في المملكة المتحدة والولايات المتحدة اهتمت بتحديد حجم لجنة المراجعة و قدرتها على الوفاء بالمسئوليات الموكولة إليها، وقد أسفرت تلك الدراسات على أهمية التوازن بين عدد الأعضاء وبين كمية ونوعية المهام التي تقوم اللجنة بها والتي قد تختلف بطبيعة الحال من مؤسسة إلى أخرى حسب الظروف التي تعمل بها المؤسسة.

4/1/1 عدد مرات اجتماع لجنة المراجعة: أوصى تقرير smith report في المملكة المتحدة [3] بأن العدد المناسب يجب أن لا يقل عن ثلاث مرات في العام في حين أوصى تقرير Treadway في الولايات المتحدة[4] بأن يكون الاجتماع على أساس ربع سنوي، وفي هذا الصدد يجب الإشارة إلى أن هذه الاجتماعات يجب أن تشتمل على كل من المراجع الخارجي، المراجع الداخلي لكي يمكن مناقشتها في المشاكل التي يواجهها كل منهما فيما يخص إجراءات المراجعة والأخطاء التي تم اكتشافها منها وعلاقتهما بإدارة المؤسسة ومن ناحية أخرى العمل على زيادة الاستقلالية لهما في الأعمال التي يقومان بها.

5/1/1 الإفصاح عن لجنة المراجعة: تنادي العديد من الدراسات والتقارير التي تصدرها الهيئات العلمية وشروط القيد في العديد من البورصات العالمية في الوقت الحالي، بضرورة الإفصاح عن تكوين وعضوية ومهام لجان المراجعة بالمؤسسات، وذلك لما لها من تأثير مباشر على زيادة ثقة المستثمرين وأصحاب المصالح في التقارير المالية التي تصدرها المؤسسات، والإفصاح في هذه الحالة

[1] Sturat turley and mahboub Zaman the corporate governance Effects of audit committees journal of management and governance ,vol ,8, No, 3,pp 305-332 , 2004

[2] Dezoort , F, and, S, salterio , the effects of corporate governance Experiance and Knowledge on audit committee members , judgments , auditing journal of practice & theory vol, 20 , no, 2, pp 31-47,2001

[3] Smith Report audit committees combined code guidance , financial reporting counsel (FRC ; LTD), p29 , 2003.

[4] Committee of sponsoring of the Treadway commission (COSO) Internal control – Integrated Florida : the Institute of Internal Auditors) p39, 1992

سوف يشتمل على الإفصاح عن عقد اللجنة وقيام اللجنة بإصدار تقريرها السنوي الذي يوضح المهام التي قامت بها. [1]

2/1 واجبات لجنة المراجعة من منظور حوكمة المؤسسات:

يمكن للجنة المراجعة المساهمة بدور ما في تحسين جودة التقارير المالية للمؤسسات، عن طريق ممارسات معينة والإفصاح عنها في تقاريرها التي يجب أن تتضمنها التقارير السنوية وذلك بهدف تفعيل حوكمة المؤسسات، وتتعلق تلك الأنشطة بما يلي:

1/2/1 تدعيم استقلال المراجع الخارجي: تستطيع لجنة المراجعة المساهمة في تدعيم استقلال المراجعين الخارجيين عن طريق ممارسة الأنشطة التالية:[2]

- **التوصيات باختيار المراجعين الخارجيين وتغييرهم وتحديد أتعابهم،** حيث يجب على لجنة المراجعة ترشيح المراجعين الخارجيين الذين لديهم القدرة على مراجعة حسابات المؤسسة بكفاءة وتلقي عروضهم، وإعداد مذكرة تعرض على مجلس الإدارة تبين فيها نتائج دراستها للعروض المقدمة، والمراجعين المرشحين لمراجعة حسابات المؤسسة، مع إيضاح أسس الترشيح على أن يعرض مجلس الإدارة على الجمعية العامة التوصية المرفوعة من لجنة المراجعة، وتعيين الجمعية العامة مراجع أو أكثر لمراجعة الحسابات.

- **الموافقة على الخدمات الاستشارية للمراجعين وتحديد أتعابها،** ويجب على لجنة المراجعة أن تفحص خطط الإدارة للارتباط بالمراجعين الخارجيين لتنفيذ الخدمات الاستشارية مع مراعاة طبيعة تلك الخدمات والأتعاب المقدرة ونظرا لأن الأتعاب المهنية الكبيرة التي قد يحصل عليها المراجعين مقابل خدمات المراجعة والخدمات الاستشارية للإدارة قد تؤثر على استقلالهم فإنه يجب على لجنة المراجعة أن تفصح تأثير تلك الخدمات على استقلالهم، والتأكد من أن الأتعاب التي يحصل عليها المراجعين الخارجيين لا تؤثر على استقلالهم ومستوى الأداء المهني، وأن إجراءات وممارسات المراجعة التي أتبعت كافية لتأكيد ذلك، ويؤكد بعض الباحثين[3]، ذلك بقولهم أنه يجب على لجنة المراجعة التعرف على تأثيرات وضغوط الأتعاب التي يحصل عليها المراجعين على تطبيق المبادئ المحاسبية، كما يجب عليهم تقييم استقلال المراجعين بصفة دورية.

- **فحص جوانب عدم الاتفاق بين المراجعين الخارجيين والإدارة،** بأن تحاول تقريب وجهات النظر بينهما وتضييق نواحي الاختلاف إلى أدنى حد ممكن مع المحافظة في نفس الوقت على استقلال هؤلاء المراجعين، كما يجب إتاحة حرية الاتصال المباشر وغير المقيد للمراجعين الخارجيين بلجنة المراجعة لمناقشة أي موضوعات .

---

[1] Smith Report, op, cit, p33.

[2] Lura Spira An Evolutionary Persective on audit committee Effectiveness , corporate governance : an International Review , vol , 6 , Issue , PP29- 38,1999.

[3] Lura Spira , op,cit , p 269

2/2/1 فحص نظم الرقابة الداخلية والعلاقة مع المراجعين الداخليين: [1] تستطيع لجنة المراجعة المساهمة في تدعيم نظام الرقابة الداخلية بالمؤسسة عن طريق:

- **فحص نظم الرقابة الداخلية،** يعتبر من أهم مسئوليات لجنة المراجعة، حيث أن نظم الرقابة الداخلية الفعالة تعتبر ضرورة لنجاح المؤسسة كما أن عدم وجودها يعتبر ضمان أكيد للفشل، وقد أوصت لجنة Treadway[2] بأنه على لجنة المراجعة فحص نظم الرقابة الداخلية المطبقة في المؤسسة والتأكيد من أنها توفر تأكيد معقول بخصوص عدم وجود تحريفات في القوائم المالية أو اكتشافها بمجرد حدوثها. و مما هو جدير بالذكر، أن المجمع الأمريكي للمحاسبين القانونيين قد أوصى بإعداد تقارير للجمهور عن فعالية نظم الرقابة الداخلية المطبقة بالمؤسسة وإعداد المراجع الخارجي تقرير يتضمن رأيه بخصوص ذلك: [3]

- **العلاقة مع المراجعين الداخليين،** حيث تؤثـــر أنشطة لجنة المراجعة على إدارة المراجعـــة الداخليـــة، كما تعتبر إدارة المراجعة أحد المصادر الأساسية للمعلومات التي تحصل عليها لجنة المراجعة الداخلية والتي تساعدها على تنفيذ أنشطتها بفاعلية. و من الضروري وجود علاقة عمل قوية بين لجنة المراجعة والمراجعة الداخلية، بهدف التغلب على مشكلات إعداد التقارير المالية وزيادة فاعلية لجنة المراجعة، ويجب أن تقوم لجنة المراجعة في هذا الصدد بما يلي:

- فحص لائحة المراجعة الداخلية والموافقة عليها.
- فحص خطة المراجعة الداخلية والموافقة عليها.
- التنسيق مع المراجعين.
- التأكد من جودة المراجعة الداخلية وأنها تتم وفقا لمعايير الأداء المهني للمراجعة الداخلية.
- تدعيم استقلال المراجعين الداخليين عن طريق المشاركة في اختيار وتغيير مدير إدارة المراجعة الداخلية وفحص خطط التعيينات وموازنة إدارة المراجعة الداخلية.
- إتاحة حرية الاتصال المباشر وغـــير المقيد لمديـــر إدارة المراجعـــة الداخلية بلجنة المراجعة، والتأكد من عدم وجود أية قيود على المراجعين الداخليين عند تنفيذهم لمسئولياتهم .

[1] Alan Reinstein & David R,L Gabhart , the Internal auditor s Role in public sector Auditcommittees public Budgting & finance , vol , Issue 2, pp 72- 80 ,1987

[2] Committe of sponsoring or the treadway commission (COSO) , op, cit ;p 33

[3] American institute of certified public accountants (alc pa) ln the public lnterest lssues cofrontîng the accounting profession report of the public oversight bourd of the sec bractice secton of the aicba(new york 2007)pp 53 54

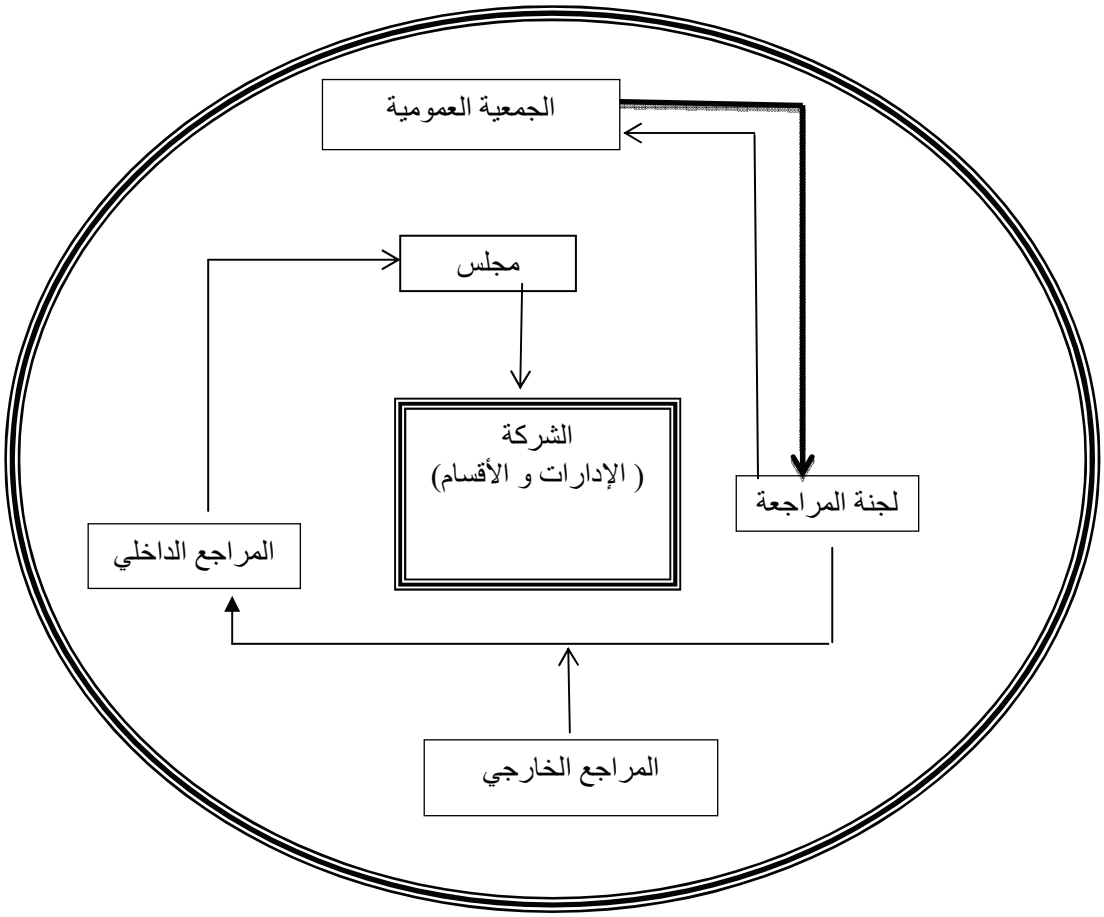
3/2/1 فحص التقارير المالية:[1] رغم أنه يوجد اتفاق بين الباحثين على أهمية دور لجنة المراجعة في فحص التقارير المالية للمؤسسة، إلا أنه لا يوجد اتفاق بينهم على أبعاد وحدود هذا الدور، حيث يرى بعض الباحثين أنه يجب على لجنة المراجعة أن تفحص القوائم المالية السنوية والمعلومات الفترية، مع التركيز بصفة خاصة على السياسات المحاسبية التي تطبقها المؤسسة، أسباب التغيرات الهامة في الأرقام والنسب المالية والبنود غير العادية، تأثير وأسباب التسويات الهامة، تقديرات الإدارة، جوانب عدم الاتفاق بين المعلومات التي تتضمنها القوائم المالية والتي تتضمنها التقارير الأخرى، كفاية الإفصاح، جوانب عدم الاتفاق بين المراجع والإدارة، بينما يرى البعض الآخر [2] في أن المسئولية الأساسية للجنة المراجعة تتمثل في فحص التقارير المالية، مع التركيز على كفاية وموضوعية وملائمة الإفصاح، ما إذا كان هنا إشارات تحذيرية لأية مشكلات متوقعة في المستقبل، السياسات المحاسبية وتقديرات الإدارة .

[1] Jihe song and brian windram benchmarking audit committee effectiveness in financial reborting lnternatianal journal of auditing vol 8 lssuc 3 pp 195 205(2004)

[2] Surj srinivasan consequences of financial reporting failure for outside directors evdence from accounting restatements and audit committee members journal of accounting research vol 43 lssue 2 p 315 (2005)

الشكل رقم 2-1

علاقة لجنة المراجعة بالأجهزة الرقابية على المؤسسة.



المصدر عوض بن سلامة الرحيلي، لجان المراجعة كأحد دعائم حوكمة الشركات، مجلة الملك عبد العزيز للاقتصاد والإدارة، السعودية،2008،المجلد 22،العدد 1، ص197 .

2 آلية المراجعة الداخلية

تعتبر المراجعة الداخلية من أهم الأدوات الرقابية الداخلية لحوكمة المؤسسات[1]، حيث مرت المراجعة الداخلية بعد إنشاء مجمع المراجعين الداخليين بالولايات المتحدة الأمريكية عام 1941 وحتى اليوم بتطور ملموس في مفهومها وأهدافها وأنشطتها ومعايير ممارستها المهنية، ولعل ما انتهت إليه العديد من الدراسات المحاسبية في هذا الصدد، يؤكد التطور الملموس في أنشطة المراجعة الداخلية التي انتقلت من مجرد فحص النشاط المالي إلى فحص النشاط التشغيلي كما انتقلت من تقييم أداء إدارة النشاط إلى تقييم القيمة الاقتصادية للمؤسسة بدلالة مدى فعالية قرارات الاستثمار والتمويل من ناحية ومدى القدرة في التعامل مع المخاطر المالية ومخاطر الأعمال من ناحية أخرى، وفي المقابل فقد بذلت محاولات جادة من قبل الجهات المهنية لتعظيم قيمة أنشطة المراجعة الداخلية وتطوير الدور التقليدي للمراجع الداخلي لضمان تحقيق جودة مقبولة في مخرجات الفحص والتحليل والتقييم للممارسات الإدارية وذلك في إطار مجموعة معايير مهنية المراجعة الداخلية التي أقرها مجمع المراجعين الداخليين بأمريكا عام 1978 [2] والتي تم تعديلها عام 1993 لتجنب حدوث التعثر والفشل المالي والإفلاس للمؤسسات مستقبلا ولضمان تحقيق توازن في مصالح الأطراف المتعارضة ولتفعيل حوكمة المؤسسات الملزمة للمؤسسات التي تتداول أسهمها في البورصات فقد قام معهد المراجعين الداخليين بأمريكا بإجراء تعديلات جوهرية على المعايير الدولية في الممارسة المهنية في المراجعة الداخلية في شهر ديسمبر 2003 [3] وأصبحت قابلة للتنفيذ من شهر جافني 2004 .

1/2 تطور مفهوم المراجعة الداخلية

وضعت لجنة العمل التابعة لمعهد المراجعين الداخليين تعريفا للمراجعة الداخلية أشـــارت فيه إلـــى أنه " نشاط مستقل تأكيد موضوعي واستشاري مصمـــم لزيادة قيمـــة المؤسســـة وتحسين عملياتهـــا، ومساعدتها على انجاز أهدافها بواسطة تكوين مدخل منظم ومنضبط، لتقييم وتحسين فعالية إدارة المخاطر والرقابة وعمليات الحوكمة ".

ونظرا لتطور مفهوم المراجعة نجد أنها تشتمل على نوعين من الخدمات التي تقدمها وظيفة المراجعة الداخلية هما:

خدمة التأكيد الموضوعي و الخدمات الاستشارية

ومن التعريف الجديد ندرك أن للمراجعة الداخلية ستة اتجاهات رئيسية هي:

---

1 أحمد حلمي جمعة، مدخل إلى التدقيق الحديث، دار صفاء للنشر والتوزيع، الطبعة الثانية ،عمان، 2005، ص ص80-81.

2 Harlod m williams the merging responsibities of the lntcrnal auditors thelnstitute of lnternal auditorrs (lla) available at : http : //sec. Gov/news/speesh/1978/061978 williams. Pdf ,pp.1-30.

3 Iia , standard for the professional practice of internal auditing , (2003) , available at :http:// www .theiia org /guidance / standard-and-practices professionnel-practices-framework / standars / standars-for –the – professional- practice-of internal- auditing .

المراجعة الداخلية تشتمل على الأنشطة الاستشارية فإن التعريف الجديد للمراجعة الداخلية يقدم المهنة على أنها موجهة لخدمة العميل، و لذا فهي تركز على القضايا الرئيسية في الرقابة و إدارة المخاطر و الحوكمة، التأكيد الصريح على أن المراجعة الداخلية تستهدف إضافة قيمة للمؤسسة و تحسين عملياتهـــا، تأخذ في الاعتبار المؤسسة كلها، لذا فإن التعريف الجديد ينظر للمراجعة الداخلية على نحو أوسع و أشمل لمساعدة المؤسسة في تحقيق أهدافها الكلية، يفترض التعريف الجديد أن أدوات الرقابة لا تتواجد إلا لمساعدة المؤسسة على إدارة المخاطر و تعزيز الحوكمة، و هذا المنظور إنما يعمل على توسيع نطاق و آفاق المراجعة الداخلية على نحو كبير حيث يوسع من نطاق عمل المراجعة الداخلية ليشتمل على إدارة المخاطر و الرقابة و عمليات الحوكمة، يرى التعريف الجديد أن التراث المهني للمراجعة الداخلية قد يكون أثمن أصولها، كما أن المعايير الصارمة للمهنة تضمن جودة المهنة.

2/2 تطور الميثاق الأخلاقي لمهنة المراجعة الداخلية:

بناء على مفهوم المراجعة الداخلية الجديد وأهدافه فقد قسم الميثاق الأخلاقي إلى مكونين أساسيين هما: [1]

المبادئ المرتبطة بالمهنة وتطبيق معايير المراجعة الداخلية، وقواعد السلوك التي تصف معيار السلوك المتوقع للمدققين الداخليين، وتساعد في تفسير المبادئ في التطبيق العملي والمعدة كدليل للسلوك الأخلاقي للمدققين الداخليين، وقد تضمن كل مبدأ مجموعة من القواعد السلوكية كما يلي:

المبدأ الأول: النزاهة، ويتضمن القواعد السلوكية التالية :

- على المراجعين الداخليين أداء عملهم بأمانة وحذر ومسؤولية .
- على المراجعين الداخليين أن يحافظوا على القوانين، ويتوقعون اكتشاف أية أفعال بواسطة القوانين أو المهنة .
- على المراجعين الداخليين أن لا يشتركوا في أنشطة غير قانونية أو غير معروفة تكون معنية لمهنة المراجعة الداخلية أو المؤسسة التي يعملون بها .
- على المراجعين الداخليين أن يحترموا ويساهموا في تحقيق الأهداف الشرعية والأخلاقية للمؤسسة التي يعملون فيها .

المبدأ الثاني : الموضوعية، ويتضمن القواعد السلوكية التالية :

- على المراجعين الداخليين أن لا يشاركوا في أية أنشطة أو علاقات ربما تضعف أو من المفترض أن تضعف تقييم غير متحيز.

[1] IIA, code of ethics of internal auditing , avilable at : http:// www.theiia .org /guidance/ standards – and- practices/ professionnel-practices –framework/ code –of-ethics---english.2003

- على المراجعين الداخلين أن لا يقبلوا أي شيء ربما يضعف أو من المفترض أن يضعف حكمهم المهني.
- على المراجعين الداخليين الإفصاح عن كل الحقائق المادية التي عرفوها أثناء قيامهم بواجباتهم والتي إن لم يفصحوا عنها ربما تؤدي إلى تشويه تقاريرهم عن الأنشطة التي يراجعونها .

المبدأ الثالث: السرية، ويتضمن القواعد السلوكية التالية:

- على المراجعين الداخليين أن يكونوا عقلاء بشأن استخدام وحماية المعلومات المكتسبة أثناء القيام بواجباتهم.
- على المراجعين الداخليين أن لا يستخدموا المعلومات لأي مكسب شخصي أو بأي أسلوب لا يتفق مع القانون أو يضر بالأهداف الشرعية والأخلاقية للمؤسسة التي يعملون فيها.

المبدأ الرابع: الكفاءة المهنية، ويتضمن القواعد السلوكية التالية:

- على المراجعين الداخليين أن يوأدوا فقط الخدمات بالمعرفة والمهارة الضرورية والخبرة .
- على المراجعين الداخليين أن يوأدوا خدمات المراجعة الداخلية طبقا لمعايير الممارسة المهنية للمراجعة الداخلية .
- على المراجعين الداخليين أن يحسنوا باستمرار كفاءتهم وفعالية وجودة خدماتهم.

3/2 تطور معايير مهنة المراجعة الداخلية:

يتكون الإطار العام لمعايير المراجعة الداخلية التي وضعها معهد المراجعين الداخليين عام 1978 وتم تعديلها عام 1993 من خمسة معايير عامة، تم تبويبها في خمسة مجموعات وتتضمن 25 معيار فرعي، بينما يتكون الإطار العام للمعايير المهنية الجديدة 2003 مجموعتين هما:[1]

الأولى : معايير الصفات التي تتناول معايير السمات وخصائص المؤسسات والأفراد الذين يؤدون أنشطة المراجعة الداخلية، **والثانية** : معايير الأداء، التي تصف طبيعة أنشطة المراجعة الداخلية، والمعايير التي يتم من خلالها قياس أداء تلك الأنشطة، وتنطبق كل من معايير الصفات والأداء على خدمات المراجعة الداخلية بشكل عام، بينما معايير التنفيذ فتتولى تطبيق معايير الصفات ومعايير الأداء على خدمات المراجعة الداخلية بشكل عام، بينما معايير التنفيذ فتتولى تطبيق معايير الصفات ومعايير الأداء على أنواع محددة من الأنشطة مثل تدقيق الإذعان وفحص الغش والتدليس والرقابة الذاتية على المؤسسة .

[1] IIA , standard for the professional practice of internal auditing , (2003) , available at :http:// www .theiia org /guidance / standard-and-practices professionnel-practices-framework / standars / standars-for –the – professional- practice-of internal- auditing

أولا : بالنسبة للمجموعة الأولى من المعايير (معايير الصفات)

فقد تضمن معيار 1130/1100 بشأن الاستقلال والموضوعية ما يلي :

إن تعرضت الاستقلالية أو الموضوعية للتهديد شكلا أو موضوعا، فإنه ينبغي الإبلاغ عن ذلك للجهات المعنية ويتوقف مدى الإبلاغ على طبيعة العوامل التي تهدد الاستقلالية أو الموضوعية ومن هذه العوامل :

بالنسبة لخدمة التأكيد 1100 " ينبغي أن يمتنع المراجعون الداخليين عن تقييم عمليات محددة كانوا مسئولين عن تقييمها في السابق فمن المفترض أن تتأثر الموضوعية على نحو سلبي إن أدى المراجع خدمات عن نشاط كان مسئولا عنه سابقا ":

بالنسبة لخدمة الاستشارة 1130 " يمكن أن يقدم المراجعون الداخليين خدمات استشارية عن عمليات كانوا مسئولين عنها سابقا، إذا كان من المحتمل أن يقع ما يهدد استقلالية أو موضوعية المراجعين الداخليين عند أدائهم لخدمات استشارية، فإنه ينبغي الإفصاح عن ذلك للعميـــل قبل قبول تقديم الاستشارة " .

كما تضمن المعيار 1220/1200 بشأن العناية المهنية اللازمة ما يلي:

بالنسبة لخدمة التأكيد 1200 " على المراجع الداخلي أن يلتزم بالعناية المهنية الواجبة وأن يأخذ في الاعتبار ما يلي:

مدى العمل المطلوب لأداء أهداف التدقيق، مدى كفاية وفعالية إدارة المخاطرة وعمليات الحوكمة والرقابة، احتمال حدوث أخطاء جوهرية أو حالات عدم الالتزام، تكلفة العمل المؤدي قياسا إلى منافعه و على المراجع الداخلي أن ينتبه للمخاطر الجوهرية التي قد تؤثر علـــى الأهداف والعمليات أو الموارد.

بالنسبة لخدمة الاستشارة 1220 على المراجع الداخلي أن يبذل العناية المهنية الواجبة أثناء قيامه بعمله الاستشاري، بأن يأخذ في الاعتبار ما يلي:

حاجات وتوقعات العميل بما في ذلك توصيل النتائج إليه، التعقد النسبي ومدى العمل المطلوب لتحقيق أهداف العمل، تكلفة العمل الاستشاري قياسا إلى المنافع المختلفة منه.

ثانيا : بالنسبة للمجموعة الثانية من المعايير (معايير الأداء).

فقد أشار المعيار 2010 بشأن التخطيط إلى:

" على كبير المراجعين أن يضع الخطط الخاصة بالمخاطر لتحديد أولويات نشاط المراجعة الداخلية بما يتماشى مع الأهداف التنظيمية " مع مراعاة ما يلي:

بالنسبة لخدمة التأكيد 2010 : " ينبغي أن تستند خطة المراجعة الداخلية على تقييم المخاطر التي تتم مرة كل سنة على الأقل .

بالنسبة لخدمة الاستشارة 2010 :" على كبير المراجعين أن ينظر في أمر قبول الاستشارات بناء على استهداف إدارة المخاطر وتحسين عمليات المؤسسة " وينبغي أن تشتمل الخطة على الأعمال الاستشارية مع القيام بها "

كما أشار المعيار رقم 2060 بشأن رفع التقارير إلى مجلس الإدارة والإدارة العليا إلى:

" أنه يجب على رئيس المراجعين أن يرفع تقاريره على نحو دوري إلى مجلس الإدارة وإلى الإدارة العليا عن أهداف أنشطة المراجعة الداخلية وعن السلطات والمسؤوليات المتصلة بخطة العمل وينبغي أن يشمل التقرير القضايا التالية: المخاطر الجوهرية والرقابة والحوكمة، المواضيع الأخرى التي يطلبها مجلس الإدارة والإدارة العليا .

كما يشير المعيار 2100 بشأن طبيعة العمل إلى:

" أن نشاط المراجعة الداخلية يتولى تقييم و الإسهام في تحسين إدارة المخاطر والرقابة والحوكمة المؤسسي وذلك كما يلي:

بالنسبة لإدارة المخاطر لمعيار 2110 " ينبغي أن يساعد نشاط المراجعة الداخلية المؤسسة عن طريقة وتحديد وتقييم التعرض الجوهري للمخاطر " " كما ينبغي أن يسهم ذلك النشاط في تحسين إدارة المخاطر وأنظمة الرقابة مع مراعاة الآتي "

بالنسبة لخدمة التأكيد 2110 " ينبغي أن يتولى نشاط المراجعة الداخلية متابعة وتقييم فعالية نظام إدارة المخاطر بالمؤسسة " وينبغي أن يعمل نظام المراجعة الداخلية على تقييم التعرض للمخاطرة المتصل بعمليات المؤسسة وبأنظمة المعلومات بها فيما يتصل بما يلي : موثوقية ونزاهة المعلومات المالية والتشغيلية، كفاءة وفعالية العمليات، حماية الأصول، الالتزام بالقوانين والتشريعات والعقود الموقعة.

بالنسبة لخدمة الاستشارة 2110 عند القيام بالأعمال الاستشارية فإنه يتعين على المراجعين الداخليين مناقشة المخاطر المتصلة بأهداف الأعمال الاستشارية "على المراجعين الداخليين أن يستخدموا المعرفة التي يكتسبونها من الأعمال الاستشارية في تحديد وتقييم التعرض للمخاطر الجوهرية بالمؤسسة "

كما يشير المعيار 2600 بشأن تقبل الإدارة للمخاطر : إلى أنه عندما يعتقد رئيس المراجعين أن الإدارة العليا تقبل مستوى من المخاطر لا يعد مقبولا للمؤسسة، فإنه ينبغي عليه مناقشة ذلك مـــع الإدارة العليا، وإذا لم يتم فإنه ينبغي أن يرفع كل منهما تقريرا بذلك إلى سجل الإدارة ليتولى الحل " بالنسبة للرقابة المعيار 2120 " يشير إلى أنه ينبغي أن يساعد نشاط المراجعة الداخلية للمؤسسة فيما يتصل بإرساء آليات فعالة للرقابة عن طريق تقييم فعالية وكفاءة تلك الآليات، وكذلك عن طريق تعزيز التحسين المستمر بالمؤسسة " مع مراعاة الآتي :

بالنسبة لخدمة التأكيد 2120 : " بناءا على نتائج المخاطر ينبغي أن يعمل نشاط المراجعة الداخلية على تقييم كفاءة وفعالية أدوات الرقابة التي تضمن الحكم المؤسسي بالمؤسسة وأنظمة معلوماتها وينبغي أن يشتمل ذلك على : موثوقية ونزاهة المعلومات المالية والتشغيلية، كفاءة وفعالية العمليات، حماية

الأصول، الالتزام بالقوانين والتشريعات والعقود الموقعة " على المراجعين الداخليين التحقق من وضع البرامج بما يتماشى مع أهداف المؤسسة " " على المراجعين الداخليين القيام بمراجعة العمليات والبرامج للتحقق من مدى توافق النتائج مع الأهداف الموضوعة"، ينبغي توافر معايير كافية لتقييم أدوات الرقابة، وينبغي على المراجعين الداخليين التحقق من وضع الإدارة لمعايير كافية للتحقق من إنجاز الأهداف الموضوعة، وإذا كانت تلك المعايير كافية فإنه ينبغي أن يستخدم المراجعون الداخليين تلك المعايير في عملية التقييم، أما إذا لم تكن المعايير كافية فإنه ينبغي أن يعمل المراجعون الداخليين مع الإدارة لتطوير معايير التقييم الملائمة " .

بالنسبة لخدمة الاستشارة 2110: " يتعين على المراجعين الداخليين عند أداء واجبهم الاستشاري التحقق من أن أدوات الرقابة تتماشى مع الأهداف التي يزعمون تحقيقها، كما ينبغي أن يكون المراجعون الداخليين قادرين على التعرف على وجود أي نواحي ضعف جوهرية في أدوات الرقابة " ينبغي أن يدمج المراجعون الداخليين المعرفة التي يكتسبونها من خلال عملهم الاستشاري في عملية تحديد وتقييم تعرض المؤسسة على نحو جوهري للمخاطر " .

بالنسبة لحوكمة المؤسسات يشير المعيار رقم 2130 " إلى أنه ينبغي أن يسهم نشاط المراجعة الداخلية في عمليات الحوكمة بواسطة تقييم وتحسين عملية الحوكمة من خلال الآتي : التحقق من وضع القيم و الأهداف وتوصيلها، مراقبة عملية إنجاز الأهداف، التحقق من المساءلة، التحقق من الحفاظ على القيم في المؤسسة ".

بالنسبة لخدمة التأكيد 2130: يجب على المراجعين الداخليين فحص العمليات والبرامج للتحقق من اتساقها مع القيم التنظيمية ".

بالنسبة لخدمة الاستشارة 2130: أهداف المهمة الاستشارية يجب أن تتوافق مع القيم والأهداف العامة للمنظمة : يشر المعيار2201 بشأن اعتبارات التخطيط إلى أنه عندما يقوم المراجعين الداخليين بالتخطيط للمهمة الملزم أداؤها فإنه يتعين عليهم ما يلي : أهداف النشاط الذي يتم فحصه ووسائل الرقابة على الأداء، المخاطر عند المستوى المقبول، كفاءة وفعالية إدارة مخاطر الأنشطة وأنظمة الرقابة مقارنة بإطار أو نموذج الرقابة، الفرص المتاحة لعمل التحسينات الهامة على إدارة مخاطر الأنشطة ونظام الرقابة "

يشير المعيار 2210 بشأن المهمة الاستشارية " فإنه يجب على المراجعين الداخليين توفير و توثيق أسس للتفاهم مع العملاء الذين يقدمون لهم الاستشارات بشأن الأهداف و النطاق و خاصة المسؤوليات و توقعات العميل الأخرى. كما ينبغي أن تتناول أهداف المهمة المخاطر و الرقابة وعمليات الحوكمة المصاحبة للأنشطة محل الفحص كما يلي ":

بالنسبة لخدمة التأكيد 2210: " عندما يتولى المراجع الداخلي التخطيط للعمل الواجب القيام به فإنه يتعين عليه تحديد و تقييم المخاطر المتصلة بالنشاط محل الفحص، وينبغي أن تعكس أهداف العمل

نتائج تقييم تلك المخاطر"، "على المراجع الداخلي أن يأخذ بعين الاعتبار احتمال الأخطاء الهامة و المخالفات و عدم الإذعان و التعارضات الأخرى عند تطوير أهداف المهمة".

بالنسبة لخدمة الاستشارة 2210: " يجب أن تتناول أهداف المهمة الاستشارية المخاطر و الرقابة و عمليات الحوكمة نطاق الاتفاق مع العميل الذي تؤدي له".

و أخيرا المعيار 2440 بشأن نشر النتائج المهمة الاستشارية:" يشير المعيار 2440 إلى أنه يمكن تحديد القضايا المتصلة بإدارة المخاطر و الرقابة و الحوكمة أثناء المهمة الاستشارية، و إدا كانت تلك القضايا تمثل أهمية بالغة بالنسبة للمؤسسة فإنه ينبغي توصيلها إلى الإدارة العليا و مجلس الإدارة".

4/2 أثر تطور مفهوم وميثاق ومعايير المراجعة الداخلية على تفعيل حوكمة المؤسسات

من خلال ما تطرقنا له نجد أنه لتطور مفهوم وميثاق ومعايير المراجعة الداخلية أثر على تفعيل حوكمة المؤسسات، و خاصة بعد صدور معايير المراجعة الداخلية الدولية عام 2003، حيث بدأ الفكر المحاسبي في التوجيه نحو تغير الدور التقليدي للمراجعة الداخلية بحيث تصبح أنشطتها المستجدة ذات قيمة اقتصادية و في ذات الوقت تضاف مهارات جديدة للمراجع الداخلي تؤدي إلى تحسين أدائه في مجالي التأكيد و الاستشارات.[1]

و لا شك في أن هذه المحاولات الجادة من قبل الجهات المهنية المتصلة بأعمال المراجعة الداخلية تؤدي إلى دعم حوكمة المؤسسات، و يمكن التدليل على ذلك من المحاور الأساسية لمفهوم المراجعة الداخلية بمفهومها الجديد و التي تتلخص في الآتي، أنها نشاط مستقل عن الإدارة التنفيذية للمؤسسة نتيجة الرغبة في تبعيته إلى مجلس الإدارة الإشرافي داخل دائرة لجنة المراجعة المنبثقة عنه كما أنه يقوم بعرض تقاريره على هذا المجلس و أيضا على الملاك عند الضرورة، أنها نشاط موضوعي يقوم بتنفيذ أعمال المراجعة الداخلية من خلال أشخاص مهنيين ذو خبرة و مهارة عالية سواء من داخل أو خارج المؤسسة، ولا شك في أن السماح للأطراف الخارجية بتقديم المراجعة الداخلية يؤكد على دعم جودة هذه الخدمات من ناحية كما يدعم من موثقية المعلومات المالية وغير المالية و إرسال قواعد الشفافية المقبولة، الالتزام من قبل المراجعين الداخليين بتطبيق معايير المراجعة الداخلية الدولية الأخيرة أكثر من الاعتبارات التنظيمية و القانونية المتبعة بالمؤسسة، و في هذا تأكيد صريح على دعم العمل وفق المتطلبات الدولية التي تحول دون الوقوع في الصور المتباينة للأخطاء و التلاعب، توسيع نطاق المراجعة الداخلية يشتمل على الخدمات الاستشارية بجانب خدمات التأكيد و الفحص و التقييم، و في هدا التأكيد صريح وموجه لخدمة العملاء التي قد تتخطى المهام التقليدية وتدخل دائرة إدارة وتقييم المخاطر و دعم نظام حوكمة المؤسسات، التزام المراجع الداخلي بتأدية خدمات التأكيد

[1] Michael elliott, et al, an improved process model for internal auditing , manageriel auditing jaurnal ,vol . 22 issue :6 pp. 552-565 2007 .

التي تركز على التقييم الموضعي للأداء من اجل رأي فنـــي مستقل عن الأعمال المهنية، إرسال مجموعة من المبادئ الأساسية التي تعبر عن الصورة التي ينبغي أن تكون عليها ممارسة مهنة المراجعة الداخلية ووضع إطـــار عام لتحسين أداء أنشطتها في ضوء مجموعة من الأسس القادرة على قياس هذا الأداء بحيث تؤدي في نهاية المطاف إلى تحسين و تعزيز العمليات التنظيمية بالمؤسسة، وجود إستراتجية للمراجعة الداخلية تستهدف إضافة قيمة للمؤسسة و تحسين عملياتها أكثر من إضافة القيمة للإدارة التنفيذية بالمؤسسة، التأكيد بصورة غير تقليدية على أن اعتبار عناصر نظام الرقابة الداخلية هي المدخل اللازم لمساعدة المؤسسات على توفير نظام جيد ومقبول لحوكمة المؤسسات، و بناء عليه فقد أصبح لازما على المراجع الداخلي مباشرة مهام و مسئوليات جديدة في مجالات إدارة المخاطر و الرقابة و نظام الحوكمة، فصل الكفاءة المهنية للمراجعين الداخليين المبنية على المعرفة والمهارة عن عنايتهم المهنية المبنية قدرتهم في التركيز على أهداف العمل و تبنى إستراتجيات معلنة وتنفيذ الأنشطة باستخدام تكنولوجيا المعلومات الحديثة، توكيد جودة تقرير المراجع الداخلي من خلال الإشارة إلى أن أنشطة المراجعة الداخلية قد تمت وفقا لمعايير الممارسة المهنية الدولية، تطبيق دليل أخلاقيات المراجعة على كل الأطراف و الوحدات التي تزود بخدمات المراجعة الداخلية و ذلك لدعم الثقافة الأخلاقية لمهنة المراجعة الداخلية عالميا، توسيع دائرة وظيفة المراجعة الداخلية لتغطي المسئولين عن نظام حوكمة المؤسسات من ناحيـــة كما تغطـــي الخاضعين لهـــذا النظام، المطالبة الدولية بقيام المراجعين الداخليين بمراجعة العمليات و نظم الرقابة. والأداء المستهدف و المعلومات المالية و غير المالية وأمن المعلومات و الإذعان و التقارير الاجتماعية و البيئة و الجودة و الاستراتيجيات و الهياكل و النظم و كل شيء تقريبا ذو صلة من قريب أو بعيد بالمؤسسة، توفير مجموعة من السمات و الصفات و المهارات و القدرات التالية في المراجع الداخلي: التفكير ألابتكاري والانتقادي و التحليلي و القدرة على الفهم و التوصيل، إدارة وتقييم المخاطر، الاستدلال الكمي والإحصائي، الاتصال المبكر و تطوير قوى الإقناع، الصفات الأخلاقية في ممارسة المهنة، فهم وتبني وتحليل وتقييم الاستراتجيات، المعرفة التامة لتكنولوجيا المعلومات الحديثة، القدرة على الحكم وإبداء الرأي الفني المحايد، المراجعة الدورية لمبادئ حوكمة المؤسسة المتصلة بحماية حقوق المساهمين و بالمعاملة المتكافئة لجميع المساهمين و بدور أصحاب المصالح و بالشفافية و الإفصاح المالي و بمسئوليات مجلس الإدارة، و ذلك لتوفير قناعة مهنية مقبولة حول مدى توافر هده القواعد الحاكمة للمؤسسة و تحديد نقاط الضعف في نظم و هياكل كل مؤسسة بفعل تدني عناصر كل مبدأ من هده المبادئ[1].

[1] خليل محمد عبد اللطيف « دور المحاسب الإداري في إطار حوكمة الشركات» مجلة الدراسات و البحوث التجارية، كلية التجارة، جامعة بنها ،مصر، العدد الثاني، 2003

و تؤيد وجهة النظر السابقة العديد من الدراسات[1] حيث ترى أن المراجعين الداخليين في القرن الحادي و العشرين ينبغي أن يكونوا على استعداد لمراجعة أي شيء تقريبا، بما في ذلك العمليات و نظم الرقابة و الأداء و المعلومات و نظم المعلومات، و الإذعان و البيانات المالية، و الغش و التدليس و التقارير البيئية و الأداء و الجودة، و ينبغي أن يمتلك المراجعون المهارات و المسؤوليات التالية: مهارات التفكير الانتقادي و التحليلي، القدرة على فهم أي عملية تدقيق سواء اتصلت بالأشخاص أو بالمؤسسة أو بالنظام، المفاهيم و المبادئ و الأساليب الجديدة للرقابة الداخلية، الدراية و الفهم التام للمخاطر و الفرص المتصلة بكل من العميل و المراجعين، تطوير أهداف عامة و خاصة فيما يتصل بأي مهمة مراجعة يضطلعون بها، اختيار و تجميع البيانات باستخدام منظومة متكاملة من إجراءات المراجعة، و تقييم و توثيق أدلة المراجعة بما في ذلك استخدام أساليب الإحصاء و الأساليب غير الإحصائية في الاستدلال، رفع التقارير عن نتائج المراجعة في عدة صور و لفئات مختلفة من متلقي تلك التقارير، متابعة عملية التدقيق، الأخلاقيات المهنية، تكنولوجيا التدقيق التي يتم تطبيقها عبر عدد متنوع من أنواع تقارير التدقيق، وأخيرا فإنه ينبغي أن يتفهم المراجعون مفاهيم الاستقلال و الموضوعية و التكلفة و الأهمية النسبية، و تأثير ذلك على المخاطر و دليل المراجعة.

3آلية الإفصاح والشفافية

تمثل القوائم المالية والإيضاحات المتممة لها الوسيلة الأساسية التي تقدم بها الإدارة المعلومات المالية اللازمة عن حقيقة المركز المالي والأداء المالي والتغيرات في حقوق الملكية والتغيرات في التدفقات النقدية، وكذلك المعلومات الأخرى المفيدة لمستخدمي القوائم المالية الذين لا يكونون في وضع يمكنهم من الحصول على المعلومات التي يحتاجونها لاتخاذ القرارات المختلفة، ولذلك اهتمت المعايير المحاسبية برعاية هذه الفئة من الأفراد عن طريق وضع المعايير اللازمة لتقديم الافصاحات اللازمة لهؤلاء الأفراد وهو ما يسمى بالإفصاح العادل أو الشفافية[2].

وأكدت العديد من الدراسات [3] على أن الإفصاح العادل يعتمد على إلزام المؤسسات بتقديم المعلومات الملائمة والموثوقة، حيث تتوافر خاصية الملائمة عندما تكون المعلومات المعروضة وثيقة الصلة باحتياجات مستخدمي المعلومات، كما تتوافر خاصية المصداقية (الموثوقة) عندما تكون المعلومات مقدمة بطريقة يمكن الاعتماد عليها وتتوافر فيها المصداقية من خلال اعتماد على وقائع

[1] Conor O leary , jenny stewart , (2007) , governance factors effecting internal auditors ethical decision –making : an exploratory stady , managerial auditing jaurnal , vol . 22 issue : 8, pp . 787-808 .

2 طارق عبد العال حماد ، حوكمة الشركات شركات القطاع عام وخاص ومصارف – المفاهيم–المبادئ–التجارب–المتطلبات،مكتبة الدار الجامعية ،الإسكندرية، 2008، ص 14.

[3] Bailey w, h. l, connie , and r. zhong, regulation fair disclosure and earnings information : market , analyst , and corporate responses , the journal of finance , vol .58, issue 6,pp.2487-2514. , (2004)

فعلية ومؤيدة بالمستندات أو الاعتماد على تقديرات معقولة والأحداث المقدمة، كذلك يجب أن يتوافر فيها القابلية للمقارنة مع المؤسسات الأخرى أو الفترات السابقة، كذلك يجب أن يتوافر فيها القابلية للفهم عن طريق استخدام المصطلحات المفهومة و الواضحة وطريقة العرض الشائعة، كما يجب أن تكون المعلومات غير مفصلة بشكل كبير جدا أو مختصرة بشكل ضيق جدا.

1/3 ما يجب الإفصاح عنه وفقا للإفصاح العادل من منظور حوكمة المؤسسات:

وفقا للعديد من الدراسات والإصدارات المهنية التي أجريت حول ما هي البنود التي يجب الإفصاح عنها لتفعيل دور الإفصاح في حوكمة المؤسسات وفقا لمتطلبات قاعدة الإفصاح العادل و الإفصاح الاختياري، يمكن عرض تلك البنود في النقاط التالية:[1]

1/1/3 الإفصاح عن المعلومات العامة للمؤسسة، حيث تشمل تلك المعلومات على، اسم المؤسسة و الشكل القانوني، خلفية مختصرة عن تاريخ المؤسسة، عرض مختصر لأهداف المؤسسة و توقعاتها المستقبلية، وصف للممتلكات الرئيسية من حيث المواقع، الوظائف، الحجم، وصف للمنتجات أو الخدمات الرئيسية. أنشطة البحوث و التطوير حيث يشمل وصف مختصر لأهم أعمال التطوير الجديدة و التحسينات الجديدة، العمالة من حيث أعدادهم، أنواعهم، العقود المبرمة معهم، المنافع و المزايا التي يحصلون عليهـــا، مدى الاعتماد علـــى الحقوق الامتيـــاز و الرخص الحكومية و المنح حكومية...الخ، بيانات وصفية عن النفقات الرأسمالية و مقاديرها في العام الماضي، و كذلك النفقات المخططة للأعوام القادمة، مدى الالتزام بالمسئولية الاجتماعية من حيث حجـــم النفقات البيئية الاجتماعية، ومدى الاعتماد على عملاء رئيسيين، نسب ومؤشرات الصناعة التي تنتمي إليها المؤسسة و موقف المؤسسة داخل تلك الصناعة، أي اندماج حديث أو محتمل أو أي عمليات خصخصة محتملة.

2/1/3 لإفصاح عن المعلومات المتعلقة بإدارة المؤسسة، حيث تشمل تلك المعلومات على، أعضاء مجلس إدارة المؤسسة من حيث الأسماء، الوظائف، الخبرات، المرتبات والحوافز و مدى ارتباطها بالأرباح، المديرين التنفيذيين من حيث، الأسماء، الوظائف، الخبرات، المرتبات و الحوافز ومدى ارتباطها بالأرباح، و المسئوليات، معلومات عن المتعاملين الرئيسيين مع أعضاء الإدارة وهم مديري مكاتبهم، السكرتارية، الأمن.

3/1/3 الإفصاح عن المعلومات المتعلقة بهيكل تمويل المؤسسة، حيث تشتمـــل تلك المعلومـــات على، معلومات عامة عن تمويل رأس المال، الاحتياطات تفصيليا مـــع أسباب تكوينها، الأرباح المحتجزة، معلومات عن التغيرات الهامة في حقوق الملكية في الخمس سنوات الأخيرة، معلومات

[1] Rong yong ,yaw m , mensah , the effect of the secs regulation fair disclosur on earnings information :market , analyst , forecast attributes ; journal of financial regulation and compliance , vol .14 , issue 2, pp . 192-209,(2006)

عـــن القروض و المديونية من حيث، حجم القروض من البنوك، نسبة القروض إلى إجمـــالي الأصـــول، المديونيات الأخرى.

4/1/3 الإفصاح عن المعلومات المالية حيث تشتمل تلك المعلومات على:

ملخص تاريخي للبيانات المالية الأساسية من حيث: حجم التطور في آخر خمس سنوات لكل من الأصول، حقوق الملكية، الالتزامات، الإيرادات، المصروفات، صافي الربح، صافي التدفقات النقدية من التشغيل والاستثمار والتمويل.

المركز المالي من حيث: الأصول والتـــي تشمل الآلات والمعـــدات والتجهيزات، الممتلكـــات العقارية، الأصول غيـــر الملموسة، الأصول المـــالية (الاستثمارات التي يتم المحاسبة عنها بطريقة حقوق الملكية)، الأصـــول الضريبية المؤجلـــة، المخزون، الحسابات المدينة النقدية ومـــا فـــي حكمها، أصول غير متداولـــة محتفظ بهـــا بغرض البيـــع، الخصوم وحقوق الملكيـــة والتـــي تشمـــل الحســـابات الدائنـــة، المخصصات، الالتزامات المالية، الالتزامات الضريبية الجارية، الالتزامات الضريبية المؤجلة، الاحتياطات، الأرباح المحتجزة، حصة الأقلية، حقوق المساهمين والالتزامات المتعلقة بمجموعة أصول محتفظ بها لغرض البيع، كما يجب عرض الأمور التالية بوضوح اسم القائمة، تاريخ التقرير أو الفترة، اسم المؤسسة، عملة التقرير، مستوى الدقة .

قائمة الدخل من حيث: الإيرادات، تكاليف التمويل، حصة المنشأة في ربح أو خسارة المؤسســـات الشقيقة والمشروعات المشتركة، مصروفات الضرائب، العمليات غيـــر المستمرة، الأرباح أو الخسائر المتعلقة بحصة الأقلية، الأرباح أو الخسائر المتعلقة بحقوق المساهمين ومعلومات أخرى يتم الإفصاح عنها في قائمة الدخل .

قائمة التغيرات في حقوق الملكية من حيث: عرض حقوق الملكيـــة فـــي السنة الحالية والسنة المقارنة، عرض التغيرات في حقوق الملكية الناتجة عن الدخل، عرض التغيرات في حقوق الملكية الناتجة عن معاملات مع غير الملاك عرض التغيرات في هيكل حقوق الملكية .

قائمة التدفقات النقدية من حيث: التدفقات النقدية من التشغيل، التدفقات النقدية من الاستثمار، التدفقات النقدية من التمويل، المعاملات غير النقدية الخاصة بأنشطة الاستثمار والتمويل، رصيد النقدية أول وآخر المدة، السياسات المحاسبية والإيضاحات المتممة من حيث: الإفصاح عن السياسة المحاسبية وتشمل أسس القياس المستخدمة في إعداد القوائم المالية، الحكم أو الرأي الشخصي الذي تم استخدامه فـــي تطبيق السياسات المحاسبية والتي أدت إلـــى تأثير هام على المبالـــغ المسجلة في القوائـــم المالية، التقديرات في حالة عدم التأكد، الفروض الأساسية عن المستقبل والمصادر الأساسية الأخرى لتقديرات عدم التأكد والتي تعبر عن المخاطر الهامة والتي يمكن أن تسبب تعديلات جوهرية في القيم الدفترية المعدلة للأصول أو الخصوم في العام التالي .

الافصاحات الأخرى وتشمل، مقر المؤسسة، الشكل القانوني للمؤسسة، جنسية المؤسسة، عنوان المركز الرئيسي للمراسلات، طبيعة التشغيل أو الأنشطة الرئيسية أو كلاهما، اسم المالك الأصلي و المالك الأخير، معلومـــات عن الإيجارات، التمويل خارج الميزانية، تحليل عمليـــات التشغيل للقطاعات الهامة، تفاصيل عن إيفصاحات خطة الحوافز.

– افصاحات إضافية اختيارية وتشمل، استعراض لحالة المؤسسة المالية ونتائجها التشغيلية، تقييم للتأثيرات الهامة للاتجاهات والأحداث الحالية وأوجه عدم التأكد على سيولة المؤسسة ومواردها الرأس مالية والنتائج التشغيلية، الموارد الرأس مالية المتاحة للمؤسسة وسيولتها، استعراض لأداء القطاعات التشغيلية للمنشأة والتي لها تأثير هام على المنشأة أو مواردها المالية، معلومات دورية وتشمل تقديم قوائم مالية ربع سنوية بانتظام، المعلومات الواردة في القوائم المالية الدورية ثم مراجعتها، تقديم قوائم مالية ملخصة، تقديم المعلومات اللازمة عن الأحداث التالية لتاريخ الميزانية وتشمل، تحديد الفترة اللاحقة، معلومات عن الأحداث اللاحقة المعدلة، الإفصاح عن معلومـــات الأحداث اللاحقة غير المعدلة، توزيعات الأرباح المسجلة وقائمة بالتوزيعات المستقبلية أو سياسة التوزيعات، معلومات عن أي اندماج أو خصخصة وشيكة، معلومات عن الاستثمار في المنشأة، نقطة التعادل لربحية لكل مكون رئيسي وحسب تبويب العملاء والمناطق الجغرافية، نقطة التعادل لإيراد المبيعات لكل مكون رئيسي وحسب تبويب العملاء والمناطق الجغرافية، عرض أرقـــام المقارنة (بيانات المؤسسة عن العام الماضي) .

5/1/3 الإفصاح عن المعلومات المتعلقة بمعاملات الأطراف ذوي العلاقة تشتمل تلك المعلومات:

- تحديد نوعية الأطراف ذوي العلاقة، الإفصاح عن معلومات الأطراف ذوي العلاقة والتي تشمل شراء وبيع الممتلكات أو أصول أخرى، تقديم أو الحصول على الخدمات، عقود الإيجارات ...
- الإفصاح عن طرق تسعير معاملات الأطراف ذوي العلاقة وتشمل طريقة السعر المماثل غير المقيد، طريقة سعر إعادة البيع، طريقة التكلفة زائد الهامش .
- الإفصاح عن حوافز ومنافع أفراد الإدارة الأساسيين وتشمل الحوافز والمنافع قصيرة الأجل للعاملين، منافع العاملين فيما بعد التقاعد، المنافع طويلة الأجل الأخرى ...
- الإفصـــاح عن معامـــلات الأطراف ذوي العـــلاقة وتشمـــل: طبيعة الصفقـــات التي تمت، المعاملات والأرصدة المتداولة شاملا مثلا (مبلغ المعاملة والرصيد القائم، شروط المعاملة وظروفها، الضمانات المعطاة ...)
- الإفصاح عن التطورات الحديثة والمتوقعة: تشمل تلك المعلومات معلومات عامة عن اتجاه أعمال المنشأة منذ آخر تاريخ للقوائم المالية، أية معلومات جوهرية ربما تؤثر على القيمة السوقية للمنشأة، التنبؤ بالربح ...

2/3 الإفصاح المحاسبي العادل من منظور حوكمة المؤسسات

أدى الاهتمام المتزايد بالحوكمة والشفافية إلى زيادة متطلبات الإفصاح فأصبحت تشمل العديد من البنود ذات الصلة بالحوكمة مثل حقوق التصويت والحوافز والمكافآت التي يتقاضاها المديرون التنفيذيون وغيرها من المعلومات المتعلقة بمبدأ الشفافية والإفصاح الذي تقدمه المؤسسة للمتعاملين بالسوق يكون محصلة اختيار إدارة المؤسسة في ضوء ما يمكن أن نسميه إدارة الإفصاح [1] وبصفة عامة يوجد عاملين رئيسيين يتحكمان في الإفصاح وخصوصا فيما يتعلق بالإفصاح الاختياري هما: مدى استفادة المنافسين من الإفصاح، تكلفة الإفصاح والعائد المترتب عليه.

1/2/3 الإفصاح عن ممارسات الحوكمة وأداء المؤسسة: تباينت الآراء بخصوص اتجاه وطبيعة تلك العلاقة، من ناحية هناك من يرى أنه في ظل وجود تكلفة الإفصاح فإن المؤسسات ذات الأداء الجيد تستثمر أكبر في سبيل زيادة جودة الإفصاح، وعلى عكس ذلك فإن هناك من يعتقد بأن المؤسسات ذات الأداء المتواضع اقتصاديا تحاول إعطاء مظهر تجميلي سعيا وراء زيادة واستمرار التدفقات النقدية للمؤسسة فتحرص على مزيد من الإفصاح .

2/2/3 الإفصاح عن ممارسات الحوكمة وحجم المؤسسة: إن اتخاذ قرار بإعداد ونشر مزيد من المعلومات عن ممارسة الحوكمة بالمؤسسة يعني تحمل قدر أكبر من تكاليف إعـداد ونشر المعلومات، ومن الطبيعي أن يكون نشر مزيد من المعلومات التفصيلية أقل تكلفة بالنسبة للمؤسسات الأكبر حجما – وهذا مجرد افتراض يؤيده التحليل الاقتصادي إلا أنها قد لا ترقى إلـى مستوى الحقائق – وطبعا لهذا الافتراض فإن إعداد ونشر المزيد مـن المعلومات لن يؤدي إلـى زيادة التكاليف الكلية بشكل كبير للمؤسسات كبيرة الحجم، على عكس ما هو الحال في المؤسسات صغيرة الحجم، [2] وقد كان افتراض أن تكاليف تجميع البيانات ونشر المعلومات دالة متناقصة لحجم المؤسسة أحد الاعتبارات التي أخذت في الحسبان من قبل واضعي المعايير والجهات المنظمة للسوق، وعلى سبيل المثال فقد تم استثناء المؤسسات صغيرة الحجم من ضرورة الالتزام بالإفصاح عن ممارسات الحوكمة طبقا لقواعد كل من هيئة البورصة الأمريكية بورصة تورنتو بكندا، فقد اشترط كل منهما ضرورة الإفصاح عـن ممارسات الحوكمة من قبل المؤسسات التي يتم تداول أسهمها بالبورصة وهـي عادة مـا تكون مؤسسات كبيرة الحجم، وقـد أيدت احـد الدراسات وجود علاقة موجبة بين حجم المؤسسة (مقاسا بحجم الأصول) وجودة الإفصاح عن ممارسات الحوكمة بالمؤسسة .[3]

---

[1] Christine mallin , the Relatioship between corporate governance , Tranparency and financial disclosure , corporate governance : an International review ,vol, 10, Issue 4, pp, 253-255 , 2002

[2] Lang , M,H, and R,J , cross-sectional determinants of analyst ratings of of corporate disclosure , journal of accounting research , vol 31, No, 1,pp246-271,1993

[3] Labelke real, op,cit, pp188-196,1993

3/2/3 الإفصاح عن ممارسات الحوكمة ومتغيرات الحوكمة: يقصد بمتغيرات الحوكمة بعض العوامل التي تؤثر على مستوى الحوكمة بالنسبة لمؤسسة معينة مثل تركز الملكية، الفصل بين وظيفتي رئيس مجلس الإدارة والعضو المنتدب، حيث يمكن التمييز بين شكلين لهيكل الملكية **الأول:** هم المؤسسات التي تتسم بتركز هيكل الملكية، حيث تتركز أغلبية الأسهم في أيدي عدد قليل من الأفراد ويقومون بإدارة المؤسسة بأنفسهم .

الثاني: هم المؤسسات التي تتسم بتشتت الملكية حيث يوجد عدد كبير من حملة الأسهم وعادة لا يشاركون في إدارة المؤسسة بشكل مباشر.

وأكدت العديد من الدراسات [1]على أن الإدارة في المؤسسات مشتتة الملكية تمارس قدرا أكبر من التحكم في نشر المعلومات في محاولة لعرض النتائج في أفضل صورة ممكنة للحفاظ على قناعة حملة الأسهم .

3/3 دور الإفصاح العادل في إدارة الربحية من منظور حوكمة المؤسسات

إن من أهم الأهداف الرئيسية للأهداف المالية مساعدة مستخدميها في التعرف على الأداء الاقتصادي للمؤسسة وتقييم ذلك الأداء ومع ذلك نرى أن مواضع متعددة لقواعد ومعايير المحاسبة تسمح بقدر من المرونة وفي مواضع أخرى تتطلب قدر من التقدير ومن تم تستطيع الإدارة التأثير بشكل أو بآخر على ما تتضمنه التقارير المالية من معلومات على أداء المؤسسة، ويمثل موضوع إدارة الربحية واحدا من الموضوعات التي تنال اهتمام الكثير من الباحثين والجهات المنظمة لأسواق المال وفي مقدمتها هيئة البورصة الأمريكية وفي هذا الصدد فإن الدراسات الميدانية التي تناولت مدى ممارسة الإدارة لإدارة الأرباح، خلصت في مجملها إلى أن الإدارة تلجأ إلى تلك الممارسات للأسباب التاليـــة، الوصول بأرباح المؤسسة إلى مستوى التنبؤات التي سبق الإعـــلان عنها، تجنب التقرير عن الخسائر، تجنب التقرير عن مستوى الأرباح المنخفضة، الحصول على مزايا تعاقدية ذات صلة بالأرقام مثل الأرقام المحاسبية والعملات، قيام المؤسسة بطرح أوراق مالية جديدة بالسوق وأخيرا تمهيد الدخل .

4 آلية مجلس الإدارة

إن المسئوليات الموكلة إلى أعضاء مجلس إدارة المؤسسات تجعله مكلف بتمثيل مصالح المساهمين ويضمن للمستثمرين في المؤسسة بأن رأس المال الذي تم استثماره يجري استخدامه من جانب مديري المؤسسة بطريقة رشيدة، ويستخدم لتحسين الأداء الاقتصادي للمؤسسة، وذلك عن طريق مهمة المجلس الرقابية، وهو ما يؤدي بدوره إلى زيادة قيمة المؤسسة، وبذلك يؤدي المجلس إلى وظيفة هامة من

[1] Matthew gaved , corporate governance report : closing the communication gap – disclosure and institutional shareholders, corporate governance : an international review , vol . 6, issue 2, pp. 121-122 1998.

وظائف حوكمة المؤسسات، ولأن هذا المجلس جزء لا يتجزأ من الهيكل التنظيمي للمؤسسة حيث يعتلي المجلس قمة التدرج الهرمي للمؤسسة، لذلك يمكن اعتبار هذا المجلس من أهم الآليات الداخلية لحوكمة المؤسسات. [1]

1/4 دور مجلس الإدارة في تفعيل حوكمة المؤسسات

في ظل مفهوم حوكمة المؤسسات، فإن مجلس الإدارة يقوم بصفة محددة ونيابة عن المستثمرين بمساءلة المديرين ومحاسبتهم عن أدائهم لتحقيق أهداف المؤسسة ومصالح المستثمرين، وبالتالي فإن الحوكمة الجيدة للمؤسسة تؤدي عن طريق المحاسبة أمام مجلس الإدارة إلى أداء اقتصادي أفضل[2]، إذ أن التأكيد على المحاسبة عن المسئولية يؤدي ببساطة إلى تحسين قدرة المؤسسة على إنتاج الثروة، كما أن المعرفة المؤكدة بالخضوع للتدقيق والمراجعة تعمل على تعزيز تحمل المسئولية وتحسين الأداء على كافة المستويات في المنشأة [3]، وقد تناولت العديد من الدراسات موضوع العلاقة بين دور مجلس الإدارة والأداء الناجح للمؤسسة، وكانت النتيجة أن هناك علاقة كبيرة بين المؤسسات التي تتبع ممارسات حوكمة جيدة، والتي تم قياسها عن طريق وجود مجالس إدارة نشطة ومستقلة، وبين الأداء الأفضل للمؤسسات، وهذا يؤكد على أهمية الدور الذي يمكن أن يلعبه مجلس الإدارة في تحسين الأداء وحماية حقوق المساهمين .

ومن ناحية أخرى فإن الحوكمة الجيدة، والتي تتم من خلال إشراف ورقابة مجلس الإدارة، تزيد من احتمالات سرعة استجابة المؤسسة للتغيرات التي تحدث في بيئة الأعمال والأزمات، بما يؤكد للمستثمرين أن استثماراتهم ستظل بأمان، كما أن إشراف مجلس الإدارة على الأداء، يعمل على منع التهاون الإداري وعلى تركز اهتمام المديرين على تحسين أداء المؤسسة، كما انه يعمل على ضمان استبدال المديرين الذين يخفقون في أداء أعمالهم، كما أن الحوكمة الجيدة للمؤسسات عن طريق إشراف مجلس الإدارة، ستساعد في تخفيض تكاليف الوكالة بكافة أنواعها، إلى جانب الثقة في دخول الأسواق والاستمرار فيها، وهذا كله سيعود بالفائدة إلى كافة الأطراف، فالمؤسسة ستستفيد عن طريق خفض تكلفة رأس المال وتحسين مستوى الأداء، والمساهمون يستفيدون عن طريق ارتفاع قيمة أسهمهم وبالتالي زيادة أرباحهم، والدولة ستستفيد عن طريق زيادة الاستقرار الاقتصادي.

---

[1] Van den l . a. berghe . and abigail levran , evaluating boards of directors : what constitutes a good corporate board ? corporate governance : an international review , vol . 12, issue 4, pp. 461-478 2004.

[2] حنا ميخائيل « تدقيق الحسابات و أطرافه في إطار منظومة حوكمة الشركات » ورقة عمل مقدمة للمؤتمر العربي الأول التدقيق الداخلي في حوكمة الشركات، الجامعة الأمريكية، القاهرة، 24 – 26 سبتمبر 2005 .

3 محمد مصطفى سليمان " دور حوكمة الشركات في معالجة الفساد المالي والإداري – دراسة مقارنة " الدار الجامعية، الإسكندرية، 2009، ص 111.

4 /2 الخصائص الواجب توفرها في أعضاء مجلس الإدارة:

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

1/2/4 استقلالية مجلس الإدارة: عرف معهد المراجعين الداخليين في الولايات المتحدة الأمريكية عضو مجلس الإدارة المستقل بأنه :[1] " الشخص الذي ليس لديه ارتباطات مهنية أو شخصية مع المنشأة أو مع إدارتها، بخلاف الخدمات التي يقوم بها كعضو " .

وبناءا على التعريف السابق، فإن درجة استقلالية مجلس الإدارة، تتوقف على المدى الذي يكون فيه هذا المجلس مكون من أعضاء من خارج المؤسسة والذين ليس لديهم علاقات مع المؤسسة بخلاف دورهم كأعضاء في المجلس، وبصفة عامة يتكون مجلس الإدارة من نوعين من الأعضاء: [2]

الأعضاء التنفيذيين: هم الأعضاء المسئولين عن إدارة الأنشطة اليومية داخل المؤسسة طبقا لسياسات وتعليمات مجلس الإدارة.

الأعضاء غير التنفيذيين: هم أعضاء من خارج المؤسسة، يتمثل دورهم في الإشراف والرقابة على القرارات التي يصدرها الأعضاء التنفيذيين وترشيدها، والتأكد من مدى الالتزام بتطبيق قواعد حوكمة المؤسسات، ويكون لهم حق التصويت في المجلس كالأعضاء التنفيذيين.

هذا وقد وفرت مبادئ حوكمة المؤسسات، مجموعة من المحددات لضمان استقلالية مجلس الإدارة، وتتمثل هذه المحددات في:

- وجود عدد كاف من الأعضاء غير التنفيذيين في مجلس الإدار.
- الفصل بين وظيفة رئيس مجلس الإدارة ووظيفة المدير العام التنفيذي (العضو المنتدب)، ويعود السبب في ذلك إلى أنه عندما يكون رئيس مجلس الإدارة هو نفسه العضو المنتدب فإن ذلك سوف يؤدي إلى تمركز السلطة واحتمالية تعارض المصالح، وهو ما يترتب عليه خفض مستوى الرقابة .
- اجتماع رئيس مجلس الإدارة مع الأعضاء غير التنفيذيين بدون الأعضاء التنفيذيين .
- قيام المجلس بنفسه بتحديد طرق عمله وخاصة بالنسبة لكيفية اختيار أعضاء المجلس الجدد ولجان المجلس .

وقد نادت العديد من الهيئات العلمية والمنظمات المهنية والبورصات العالمية بضرورة أن يكون هناك توازن في عضوية مجلس الإدارة بين الأعضاء التنفيذيين والأعضاء غير التنفيذيين، بل وذهبت إلى أبعد من ذلك عندما نادت بأن تكون غالبية مجلس الإدارة من الأعضاء غير التنفيذيين، وذلك حتى

[1] Intitute of internal auditors , recommendations for improving corporate governance : presented to the new york exchange (altamont spring . et : the institute of internal auditors, 2002.

[2] محمد مصطفى سليمان ، مرجع سبق ذكره ، ص 32 .

يتمكن المجلس من إنشاء اللجان التابعة له، وهذا من شأنه أن يدعم استقلالية وموضوعية المجلس عند قيامه بواجباته الإشرافية والرقابية اتجاه إدارة المؤسسة [1].

2/2/4 حجم مجلس الإدارة يعتبر عدد أعضاء مجلس الإدارة عاملا هاما في تحديد فعالية هذا المجلس، ونتيجة لذلك فقد تناولت العديد من الدراسات العلمية موضوع الحجم الأمثل لمجلس الإدارة وأثر ذلك على فعالية أدائه، وقد جاءت نتائج تلك الدراسات متباينة إلى حد ما .

فقد أظهرت بعض الدراسات أن المجلس الذي يحتوي على عدد كبير من الأعضاء يكون أدائه أفضل، حيث أن الحجم الكبير للمجلس يتيح له القيام بواجباته ومسئولياته بفاعلية أكبر، وسيكون لديه القدرة على الحد من قدرة ومحاولات العضو المنتدب للسيطرة على عملية اتخاذ القرارات، بالإضافة إلى أن كبر حجم المجلس يتيح الفرصة لتوفير الخبرات والمهارات اللازمة لتحسين جودة عملية اتخاذ القرارات.[2]

في حين أظهرت دراسات أخرى أن المجلس المكون من عدد كبير من الأعضاء، يكون ذو كفاءة منخفضة، ويعود السبب في ذلك إلى أن وجود عدد كبير من الأعضاء سيؤدي إلى صعوبة التنسيق بينهم، وسيكون احتمال الوصول إلى إجماع في الرأي أصعب، وهذا سيعقد عملية اتخاذ القرارات.

3/2/4 توافر الخبرات الضرورية أكد معهد المراجعين الداخليين في الولايات المتحدة الأمريكية في تقريره الصادر عام 2004 على ضرورة امتلاك أعضاء مجلس الإدارة لخبرات ومهارات كافية في مجال الصناعة والمنشآت والحوكمة وخبرات أخرى وفقا لطبيعة نشاط المؤسسة، وذلك حتى يتمكنوا من انجاز واجباتهم ومسئولياتهم، وضرورة وجود تدريب مستمر لأعضاء مجلس الإدارة لتحسين وتعزيز مستوى الخبرات والمهارات لديهم.[3]

كما أكدت العديد من الدراسات على ضرورة توفر خبرات مالية ومحاسبية وخبرات أخرى لدى أعضاء مجلس الإدارة، لما لذلك من دور فعال في الحد من عمليات الغش والتـــلاعب في القوائم المالية.

4/2/4 عدد اجتماعات المجلس (نشاط المجلس) يختلف عدد الاجتماعات الرسمية لأعضاء مجلس الإدارة من مؤسسة لأخرى، ومن دولة لأخرى، وذلك يتوقف على مجموعة من العوامل أهمها: [4]

- حجم و طبيعة نشاط المؤسسة.
- حجم وطبيعة المهام والمسئوليات الملقاة على عاتق أعضاء المجلس .

---

[1] نور عبد الناصر، مطر محمد « مدى التزام الشركات المساهمة العامة الأردنية بمبادئ الحاكمية المؤسسية » المجلة الأردنية في إدارة الأعمال، مجلد الثالث العدد الأول ،الجامعة الأردنية، الأردن، 2007، ص : 46

[2] Biao xie , peter j. dadalt . mack robinson , earnings management and corporate governance : the role of the board and the audite committee , journal of corporate finance , vol 9,2003, pp295-316

[3] Institute of auditors , op cit , pp3-4 .

[4] محمد مصطفى سليمان ، مرجع سبق ذكره، ص ص127-128

- طول فترة الاجتماعات .

3/4 مسئوليات ووظائف مجلس الإدارة:

حددت منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية مسئوليات ووظائف مجلس الإدارة، وذلك من خلال المبدأ السادس من مبادئ حوكمة المؤسسات 2004 كما يلي: [1]

- ينبغي على أعضاء مجلس الإدارة أن يعملوا على أساس من المعلومات الكافية، وبحسن النية، مع العناية الواجبة، وبما يحقق مصلحة المؤسسة والمساهمين.
- إذا كانت قرارات مجلس الإدارة ستؤثر في مختلف مجموعات المساهمين بطرق مختلفة، فإنه على مجلس الإدارة أن يعامل كافة المساهمين معاملة عادلة .
- ينبغي على مجلس الإدارة أن يطبق معايير أخلاقية عالية، وينبغي أن يأخذ في الاعتبار مصالح واهتمامات أصحاب المصالح.
- ينبغي على مجلس الإدارة أن يقوم بوظائف رئيسية معينة، تتضمن:

1. استعراض وتوجيه إستراتجية المؤسسة، وخطط العمل الرئيسية وسياسة المخاطر، الموازنات التقديرية، وخطط العمل السنوية، ووضع أهداف الأداء، ومراقبة التنفيذ، وأداء المؤسسة مع الإشراف على المصروفات الرأسمالية الرئيسية، وعمليات الاستحواذ، والتخلي عن الاستثمار.
2. الإشراف على فعالية ممارسات حوكمة المؤسسات وإجراء التغييرات اللازمة .
3. اختيار وتحديد مكافآت ومرتبات، والإشراف على كبار التنفيذيين بالمؤسسة. واستبدالهم إذا لزم الأمر مع الإشراف على تخطيط تداول المناصب.
4. مراعاة التناسب بين مكافآت كبار التنفيذيين وأعضاء مجلس الإدارة ومصالح المؤسسة والمساهمين في الأجل الطويل.
5. ضمان الشفافية في عملية ترشيح وانتخاب مجلس الإدارة .
6. رقابة وإدارة أي تعارض محتمل بين مصالح إدارة المؤسسة وأعضاء مجلس الإدارة والمساهمين.
7. ضمان نزاهة حسابات المؤسسة ونظم إعداد قوائمها المالية، مع ضمان وجود نظم سليمة للرقابة وخاصة وجود نظم إدارة المخاطر، الرقابة المالية، ورقابة العمليات، والالتزام بالقوانين والمعايير ذات الصلة .
8. الإشراف على عمليات الإفصاح والشفافية .

[1] مركز المشرعات الدولية الخاصة ، مبادئ منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية بشأن حوكمة الشركات، 2004، ص ص 18-17

9. ينبغي على مجلس الإدارة أن يكون قادرا على ممارسة الحكم الموضوعي المستقل على شؤون المؤسسة.
10. ينبغي علـــى مجلس الإدارة أن يقوم بتكليف عدد مـــن أعضائه من غير موظفي المؤسســـة ذوي القدرة علـــى ممارسة الحكم المستقل، للقيام بالمهام التـــي يحتمل وجود تعارض فـــي المصالح بها.
11. عندما يتم إنشاء لجان لمجلس الإدارة، ينبغي على مجلس الإدارة أن يحدد بشكل جيد وأن يفصح عن صلاحيتها وتشكيل وإجراءات عملها.
12. ينبغي أن تكون لدى أعضاء مجلس الإدارة القدرة علـــى إلزام أنفسهم بمسئولياتهم بطريقة فعالة .
13. حتى يتمكن أعضاء مجلس الإدارة من ممارسة مسئولياتهم، فإنه ينبغي أن تتاح لهم كافة المعلومات الصحيحة ذات الصلة وفي الوقت المناسب.

5 آلية حوافز التنفيذيين

ذكرت العديد من الدراسات أنه من الحلول الجيدة لعلاج مشكلة تكلفة الوكالة هو الحـــل التحفيزي، الذي يقوم على الربط بين ثروة المديرين التنفيذيين بثروة المساهمين حتى يتشارك الجميع في نفس الأهداف، هذا ما يسمى بارتباط تحفيزات المديرين برغبات المساهمين، وبذلك يتعين على المديرين العمل على ما هو في مصلحة المساهمين، حيث يمكن استخدام عقود تعويضات مكافآت التنفيذيين في الحـــد مـــن التصرفات الإدارية غير المطلوبـــة، والتـــي لا تعكس مصلحـــة المساهمين، فالخصائص الأساسية لهذه العقود هي الربط بين مكافآت المديرين وبعض مقاييس الأداء حيث يتم تعويض التنفيذيين بالمؤسسة بطرق مختلفة، منها قصيرة الأجل وتتمثل في ما يحصلون عليه من راتب أساســـي والذي يشتمل أيضا على معاشات التقاعد ومنح نقديـــة وعينية بالإضافة إلـــى ذلك، يمكن لهم الحصول على علاوة والتي ترتبط في الغالب بمقاييس الأداء المحاسبي، وفي الآونة الأخيرة، يتسنى للمديرين الحصول على ثروة إضافية من جراء تطبيق البرامج التحفيزية طويلة الأجـــل، وفي الغالب تكون في شكل خيارات الأسهم والتي من شأنها مكافئة المدير لعمله على زيادة سعر سهم المؤسسة، ويمكن تقسيم حوافز المديرين إلى:

أولا : مكافآت نقدية [1] كما هو الحال في معظم الوظائف، يتم التعاقد مع أعضاء المؤسسات المنتدبين على رواتب سنوية محددة، يتم تحديدها في أغلب الأحيان على الطريقة الإرشادية والتي من شأنها عمل مسح شامل للرواتب المدفوعة إلى نظائر العضو المنتدب لعمل مقارنة، ويتصاعد الراتب الأساسي للعضو المنتدب بصورة مستمرة وذلك لأنهم دائمـــا يطالبون بالحصول علـــى رواتب تنافسية، والمثير للاهتمام، أن هذه المدفوعات الأساسية تكون نتيجة الصفات التـــي تتميز بها

[1] Kenneth a. kim and john r. nofsinger , op cit ., p. 12

المؤسسة (كنوع الصناعة وحجم المؤسسة) أكثـــر مـــن الصفات التي يتميز بها العضو المنتدب ذاته (كالسن والخبرة) ونتيجة لذلك فإن العضو المنتدب للمؤسسة الكبرى غالبا ما يحصل على راتب أعلى من العضو المنتدب لمؤسسة صغيرة، بغض النظر عن النجاح السابق الذي حققه العضو المنتدب وعن سنه وخبرته وفي نهاية كل سنة غالبا ما يحصل العضو المنتدب على علاوات ويقوم حجم المدفوعات على أساس أداء المؤسسة خلال العام السابق كما يبنى بطريقة نموذجية على مقاييس الربح المحاسبية الخاصة بربحية السهم والربح قبل الفائدة والضريبة ومقاييس القيمة الاقتصادية المضافة وثمة نوع آخر من المكافآت يتمثل في الزيادة في الراتب .

وقد أكدت العديد من الدراسات أن استخدام الأرباح المحاسبية كوسيلة لقياس الأداء ينطوي على العديد من العوائق:

- يتكون لدى العضو المنتدب من أجل تحقيق أرباح محاسبية، الحافز على وقف وسائل البحث والتطوير المكلفة والتي من شأنها رفع أرباح المؤسسة في المستقبل أكثر من أرباحها في الوقت الحالي .
- يمكن للأرباح المحاسبية أن تتعرض للتلاعب حيث يتم ذلك من خلال تخفيض الأرباح في السنة الحالية عندما تصل حوافز المديرين للحد الأقصى .

ثانيا : مكافآت مبنية على الأسهم [1] تأخذ عدة أشكال هي :

- خطط شراء العاملين للأسهم حيث يمنح التنفيذيين وغيرهم من العاملين الحق في شراء عدد محدد من أسهم المؤسسة وذلك بسعر محدد مسبقا من قبل مجلس الإدارة يقل عن سعر السهم السوقي ولحامل السهم ممارسة كافة الحقوق المتضمنة لهذه الأسهم .
- خطط الأسهم المقيدة حيث يمنح التنفيذيين وغيرهم من العاملين الحق في شراء عدد محدد من أسهم المؤسسة وذلك بسعر محدد مسبقا من قبل مجلس الإدارة يقل عن سعر السهم السوقي، لا يمكن لحامل السهم التصرف بالبيع للسهم إلا بعد فترة محددة أو الوفاء بشروط متعلقة بالأداء .
- عقود اختيار شراء العاملين للأسهم وهو عقد بين المؤسسة والعاملين يمنح للتنفيذيين الحق المؤقت في شراء عدد محدد من الأسهم بسعر محدد خلال فترة مستقبلية محددة، ولا يمنح لحامل السهم الحق في ممارسة كافة الحقوق المتضمنة لهذه الأسهم قبل تنفيذ حق اختيار الشراء ولا يجوز لحامل السهم بيع هذا الحق لطرف ثالث .

[1] Ibid , pp. 14-15 .

- حقوق الاستفادة من الارتفاع في سعر السهم حيث يحصل التنفيذيون على الفرق بين السعر السوقي للسهم في تاريخ التنفيذ وسعـــر السهم في تاريخ المنح لعـــدد محدد من أسهم المؤسسة، وذلك دون تحويل ملكية الأسهم للتنفيذيين .
- خطط الأسهم الوهمية حيث يحصل التنفيذيون على قيمة تعادل عدد من الأسهم – تتحدد قيمتها على أساس القيمة السوقية العادلة لأسهم المؤسسة – ويتحدد العائد المستقبلي على أساس مقدار الزيادة عن القيمة المبدئية للسهم دون الحصول على الأسهم ذاتها .
- وحدات التوزيعات ويمكن تسميتها بالخطط الخفية التي تقدم للتنفيذيين، فوحدات التوزيعات تعطي للتنفيذيين توزيعات من خلال عدد يمنح لهم يتم تحديده بقيم نقدية تدفع لهم وتزداد عوائد التنفيذيين من هذه الخطة كلما ارتفعت توزيعات الأرباح في المؤسسة.

المبحث الثاني : الإطار ألمفاهيمي للآليات الخارجية لحوكمة المؤسسات

لقد تطرقنا في المبحث السابق إلى الآليات الداخلية لحوكمة المؤسسات من منظور نظرية الوكالة، غير أن هذا ليس هو المنظور الوحيد الذي ينظر من خلاله إلى حوكمة المؤسسات، فيعتقد الكثيرون أنه يتعين على المؤسسات أن يكون لها مسئولية أكبر بالنسبة إلى المجتمع، فنظرة أصحاب المصالح عن المؤسسة يصف المؤسسة بأنها لديها العديد من المجموعات المختلفة والتي لها مصالح مختلفة بالمؤسسة، ومن تم يتم تعريف الآليات الخارجية لحوكمة المؤسسات بأنها الآليات التي تؤكد على تحمل المؤسسات لمسئولية توجيه أنشطتها بطريقة عادلة بالنسبة إلى جميع أصحاب المصالح.[1]

1 آلية فعالية حملة الأسهم

يمكن تصنيف المساهمين إلى مجموعتين:

الأولى هم المستثمرين الأفراد و**الثانية** هم المستثمرين المؤسسين مثل صناديق المعاشات ومؤسسات التامين وصناديق الاستثمار، وفي واقع الأمر يقوم العديد من المستثمرين المؤسسين بالاستثمار نيابة عن صغار المستثمرين الأفراد، يتعرض المستثمرون – الأفراد والمؤسسون – إلى خسارة أموالهم عند حدوث فضائح المؤسسات والتي تؤدي على إشهار المؤسسة لإفلاسها، ومن ثم يعبر المستثمرون عن رغبتهم في إعمال آليات حماية ومراقبة أكبر على مؤسساتهم، وتلك الرغبة في الحصول على حماية أكبر تسيطر على الجميع، بداية من البورصة ونهاية بالهيئة المشرفة على سوق المال، محاولين بذلك إيجاد طرق لحماية المستثمرين ولكن يبقى السؤال يفرض نفسه لماذا لا يقدر المساهمين على حماية أنفسهم ؟ بمعنى لماذا لا يتولى المساهمـــون حجم مسئولية أكبر لحمـــاية الأسهم التي يمتلكونها ؟[2]

[1] Freeman , r .e , strategic mangement , : astakholder approach , .boston : pitman ,pp .65-96.(1984)

[2] Kenneth A. kim and john R . nofsinger , op, cit , p89-90.

هناك أسباب واضحة لعدم اهتمام المستثمرين الأفراد بما يمتلكون، فمعظم المساهمين الأفراد لا يمتلكون في أي مؤسسة القدر الكافي من الأسهم الذي يمكنهم من التأثير على قرارات الإدارة، ولا يظن معظم هؤلاء المساهمون كذلك أن هذا الأمر يستحق إهدار الوقت والجهد، حيث أن المكاسب من جراء مجهوداتهم سوف يتم تقسيمها على جميع المساهمين، فإذا قام المستثمرون بأي عمل يكون هذا العمل هو بيع الأسهم التي لا يرضون عنها، أما المستثمرون المؤسسون ممن يمتلكون أسهم عديدة ومختلفة فلديهم بعض القيود فيما يتعلق بالأسهم التي بإمكانهم تملكها، ومن ثم فبالنسبة لهم، فإن استخدام بعض حقوق ملكيتهم تستحق العناء، علما بأن هؤلاء المساهمين يمتلكون العديد من الأسهم، فربما بإمكانهم التأثير على عملية اتخاذ القرارات بالمؤسسة، كما أن إمكانية المنافع الناتجة عن فعاليتهم ربما تكون ضخمة لتستحق العناء من جراء بدل هذا الجهد، وبالطبع، فإن المساهمين المؤسسين بإمكانهم فعل الكثير والكثير، ولا سيما أن المستثمرين الأفراد قد وثقوا فيهم كل الثقة لتولي استثمار أموالهم نيابة عنهم.

والسؤال الذي يمكن أن نطرحه هنا هل تستطيع فعالية المساهمين المؤسسين بمفردها أن تلعب دورا هاما في تحقيق حوكمة جيدة للمؤسسات من خلال مراقبة إدارة المؤسسات أم أن هناك دور لفعالية المساهمين الأفراد ؟

1/1 ماهية فعالية المساهم:

لا يوجد تعريف محدد لفعالية المساهمين، فعندما يعبر المساهمين عن آرائهم في أي وقت كان أو يحاولوا التأثير على قرار مؤسسة ما، فهم بذلك يعتبرون مساهمين ايجابيين، والمساهمون الذين يقدموا عروضا للتصويت عليها أو يحضروا اجتماعات الجمعية العامة للمساهمين السنوية يعتبر هؤلاء بالطبع مساهمين ايجابيين، وحتى إرسال خطابا إلى إدارة المؤسسة فيما يتعلق ببعض النواحي التشغيلية أو السياسات الاجتماعية للمؤسسة يمكن أن تعتبر فعالية مستثمر.وسنعمل على تحليل مفهوم الفعالية من خلال شرح ثلاث أنواع من المساهمين. [1]

1/1/1 الفعالية من قبل المساهمين الأفراد: المستثمر الفرد هو الذي يمتلك عدد بسيط من الأسهم وبإمكانه حضور اجتماعات الجمعية العامة للمساهمين التي تعقدها المؤسسة كل عام، وتقديم العروض للتصويت عليها أثناء هذه الاجتماعات، وكذا التصويت على عروض أخرى مطروحة أثناء هذه الاجتماعات، ونرى أنه على الرغم من ذلك وبشكل عملي لا يتم الموافقة على معظم العروض المقدمة من قبل المساهمين الأفراد، ولا سيما تلك التي تعرض ما هو ضد رغبات التنفيذيين ومجلس الإدارة وتلك التي تتضمن الحصول على مقعد في مجلس الإدارة، ومن أحد الأسباب أنه من الصعوبة أن

[1] Kenneth A. kim and john R . nofsinger , op, cit , p90.

يتواصل أحد المساهمين مع المساهمين الأخريين بالإضافة إلى انه مكلفا، بينما هو من الأمر اليسير أن تناقش الإدارة آرائها ومقترحاتها .

2/1/1 فعالية كبار المساهمين كآلية رقابية: هل وجود كبار المساهمين في المؤسسة يعد شيئا جيدا بكل تأكيد الإجابة هي "نعم " بالنسبة للمساهمين و "لا " بالنسبة للمديرين التنفيذيين فعلى سبيل المثال لسنوات عديدة كان Kirk Kerkorian أكبر مساهم لمؤسسة Chrysler حيث خاض Kirk Kerkorian عدة معارك مع رئيس مجلس الإدارة الأسبق للمؤسسة، Robert Eaton لسنوات عديدة حول كيفية إدارة المؤسسة وكان على Robert Eaton أن يصغي جيدا إلى

Kirk Kerkorian حيث أن الأخير يستطيع التأثير على راتب الأول بل وعلى إبقاءه في منصبه فعلى سبيل المثال في عام 2006 استطاع Kirk Kerkorian أن يدفع مؤسسة Chrysler لإنفاق معظم أرصدتها النقدية على المساهمين في شكل إعادة شراء للأسهم أو توزيع أرباح الأسهم وقد استفاد المساهمين الصغار في المؤسسة Chrysler من وجود مساهم زميل يتصف بالإيجابية والتأثير على قرارات المؤسسة مع العلم بأن Kirk Kerkorian قد كان ايجابيا ومؤثرا بسبب كونه من كبار المساهمين .[1]

كما يستطيع بعض مديرو المؤسسات أن يصبحوا أحد كبار المساهمين بالمؤسسة، فعلى سبيل المثال يمتلك Bill Gates أكثر من عشرة بالمائة من أسهم مؤسسة ميكروسوفت الأمر الذي يفسر لماذا يبدو Bill Gates أن له مصلحة قوية في نمو مؤسسة ميكروسوفت ونجاحها المالي، ويستفيد مساهمي الأقلية لمؤسسة ميكروسوفت من المصلحة المشتركة التي يتمتع بها Bill Gates بشكل مباشر حيث يعمل Bill Gates على رفع قيمة أسهم مؤسسة ميكروسوفت ولاحظ الفارق الأساسي بين كون Bill Gates من كبار الملاك وكون Kirk Kerkorian من كبار الملاك وهو أن الأول في الواقع هو مدير مؤسسة ميكروسوفت ومالكا للأسهم أما الأخير فهو مالكا فقط، ومن ثم فإن في حالة ميكروسوفت يعتبر الشخص الذي ترتبط ثروته بالمؤسسة بشكل واضح هو أيضا مسئول بصورة مباشرة عن إدارة المؤسسة . ويحد هذا الدور الثنائي من مشاكل ناجمة عن تضارب المصالح بين المالك والمديرين، كما يلاحظ كذلك أن Bill Gates بصفته رئيس المديرين التنفيذيين، يستطيع الإشراف والمراقبة على مستوى أداء زملاءه من مديرين تنفيذيين، أما في حالة مؤسسة Chrysler والمساهم Kirk Kerkorian فوجود أحد كبار المساهمين الخارجيين، يساعد في تفاقم تضارب المصالح بين الإدارة والملاك، وعلى الرغم من ذلك، في كلتا الحالتين يبدو مساهمي الأقلية هم أصحاب المنفعة. و أن كبار المساهمين وخاصة التنفيذيين منهم، يمثلوا في الواقع آليات مراقبة ايجابية على أداء المؤسسة .

وهذا ليس بالأمر الغريب، حيث أنهم يملكون الحافز وكذا السلطة التي تمكنهم من أن يكونوا آليات مراقبة مؤثرة .

[1] Kenneth A. kim and john R . nofsinger , op, cit , p 94.

3/1/1 فعالية المساهمون المؤسسون: يمتلك المساهمون المؤسسون القدرة على التأثير الواضح. حيث كشفت إحدى الدراسات [1] أن العروض المقدمة من قبل المساهمين المؤسسين لديها فرص أكبر من تلك المقدمة من قبل المساهمين الأفراد حيث أصبح المساهمين المؤسسون، لحسن الحظ، ولا سيما صناديق المعاشات العامة، أكثر ايجابية في مراقبة المؤسسات. وأحد أسباب ايجابيتهم المتزايدة هي ارتفاع معدل ملكيتهم التي تتسم بالمجازفة. بمعنى أن المستثمرين المؤسسين هم كبار المساهمين .

2/1 تأثير فعالية المساهمين المؤسسين على أداء المؤسسة:

كما ذكر سابقا ، يصعب الجزم بأن الفعالية تثمر عن نتائج ايجابية، حيث أنه في الغالب لا نستطيع ربط أداء المؤسسة الجيد بحركات الفعالية المتزايدة. وفقا لدراسة أجريت تحت رعاية صندوق Caipers تولى Steven nesbit التابع Wilshire associates إجراء تحليل عن 42 مؤسسة قبل وبعد تعرضها للإصلاح من قبل صندوق . Caipers وبعد استهداف تلك المؤسسات، وصل معدل العائد التراكمي من الأسهم لهذه المؤسسات خلال فترة 5 سنوات أعلى بنسبة 52.5 % من معدل العائد للمؤسسات نفسها أما قبل الاستهداف وصل معدل الأداء لنفس المؤسسات إلى اقل من معدل الأداء السابق بنسبة 66 % خلال فترة خمس سنوات. [2]كما أجريت دراسة مستقلة بواسطة مؤسسة Economic analysis corporation ، عن فعالية صندوق Caipers، وقد وجد أن المكاسب المجمعة التي حصل عليها الصندوق السابق من جراء أنشطته الموجهة إلى 43 مؤسسة قد بلغت 19 مليار دولار خلال الفترة 1987الى 2003، بينما بلغ إجمالي التكاليف المدفوعة للمراقبة 3،5 مليون دولار فقط. [3]

وعلى الرغم من ذلك، ثمة دليل معارض. ففي إحدى الدراسات، اكتشف الباحث أن تقديم عروض المساهمين لا تثمر عن أي إصلاحات واضحة في أداء المؤسسة، حتى في تلك المؤسسات التي يتم فيها الموافقة على العروض.[4]وفي دراسة أجرت اختبار عن التأثيرات التي أحدثها مجلس المستثمرين المؤسسين، اكتشف الباحث عدم وجود أي إصلاح في تلك المؤسسات المستهدفة ووجد دليل ضعيف عن تأثير فعالية المساهم .

حيث نرى أنه بسبب عدم توافق الأدلة، فما زال غير معروف للآن ما إذا كانت فعالية المساهم سوف تغير من مستوى أداء المؤسسات تغيير حقيقيا أم لاَ؟ واحد المشاكل الرئيسية لذلك هو أن الفعالية لديها بعض العقبات التي تقف في كثير من الأحيان أمام تحققها، وهذا ما سنعرضه في النقطة التالية .

---

[1] Stuart g . and l. starks , (2000) , op . cit .,p300.
[2] Steven Nesbitt, making corporate governance desizion that work for whom ? 6 International conference on corporate governance (ICCG) ,avilable at : http://www.corpgov.net/forums/commenntary/ICCG2005.html;pp1-35
[3] Michael Psmith, op ;cit, pp 227-252.
[4] Jonathan M ,karpoff , P,H , malatesta and R ;A,walking ,op,cit,pp356-395.

3 /1 العقبات التي تؤثر على تحقيق فعالية المساهم:

تحاول صناديق الاستثمار وصناديق المعاشات تحقيق معدل أرباح مرتفع على محافظ الأوراق المالية الخاصة بهم .بيد أن العديد من المستثمرين الايجابيين لديهم نظرة قصيرة الأمد فيما يتعلق بالاستثمار في الأوراق المالية ويتخذوا قراراتهم التجارية والاستثمارية على أساس اتجاهات قصيرة الأمد. ومن ثم تحد هذه النظرة القصيرة الأمد من رغبتهم ليصبحوا فعالين ايجابيين، فربما يهتم المستثمرين المؤسسين بالأداء الجيد لفترة قصيرة و من ثم يقوموا ببيع الأسهم حتى يتسنى لهم الانتقال إلى الاستثمار في مؤسسة أخرى. [1]وفي هذا المجال يطالب المستثمرين دائما مديرين صناديق الاستثمار بان يكونوا أكثر فعالية ولكنه شوهد أن مديرين صناديق الاستثمار –بدلا من ذلك– يرتبطون بمضاربات استثمارية .

وقد أوضحت إحدى الدراسات انه خلال عام2005 ، قامت 04 صناديق من بين كل 10 صناديق استثمار في الولايات المتحدة فقط ببيع محافظها المالية بمعدل سنوي وصل إلى أكثر من 100 %.وفي حالة إذ لم ترضى صناديق الاستثمار عن احتمالات المستقبل الخاصة بالمؤسسة وتقوم وبكل بساطة ببيع الأسهم بدلا من العمل على تغيير وإصلاح أداء المؤسسة.

أما عن فعالية صناديق المعاشات، فقد أكدت إحدى الدراسات [2] على أن صناديق المعاشات بالولايات المتحدة فقط تمتلك أصولا تصل إلى 50 % أكثر من تلك التي تمتلكها صناديق الاستثمار. وباعتبارها مجموعة يتسنى لصناديق المعاشات أن تشكل قوة رقابية قوية وان تكون مؤثرة لحماية مصالح المساهمين .

ونرى أنه على الرغم من ذلك، يواجهوا مرشدو صناديق المعاشات مشكلة كبيرة تتمثل في تضارب المصالح، حيث يعين المديرون التنفيذيون هؤلاء المرشدين لإدارة أصول الصناديق. فإذا سلك هؤلاء المرشدون منهجا متشددا مع إدارة المؤسسات، فلن يستطيعوا إذا الاحتفاظ بإدارة تلك الأصول لفترة طويلة. وربما لا يرغب التنفيذيون في رؤية أي فعالية من قبل المساهمون بسبب تدخلهم في الشؤون الإدارية. ومن ثم لن يقوم التنفيذيون بتعيين مرشدي صناديق المعاشات فعاليين. فيكون الحال كالتالي، تحذو صناديق المعاشات حذو إدارة المؤسسة، بالرغم من أن واجبها الأئتمائي يحتم عليها أن تعمل ما هو في صالح أصحاب المنفعة التابعين لها من الموظفين والمتقاعدين، وقد أكدت إحدى الدراسات هذا الاتجاه. حيث وجدت أن الصناديق التعاونية التي تدير خطط المؤسسة غالبا ما يكون التصويت لصالح الإدارة، بمعنى أن صناديق المعاشات لن تعض الأيدي الممدودة إليها.[3]

[1] Gretald D . and E. a=han kim ,how do business ties inflence proxy voting by mutual funds ? journal financial economics ,vol .85 ,issue 2, pp .552-570 ,(2007).
[2] Steven nesbitt ,opp. Cit . ,p,4 (2005).
[3] Kirsten a., i . ramsay , s . marshal i and r. mitchell, union shareholder activism in the context of declining labor law protection : four australian case studies , corporate governance : an international review , vol . 15, issue 1,pp. 45-56 2007

وأخيرا ربما تشكل البيئة التنظيمية والقانونية عائقا لكبار المستثمرين المؤسسين يمنعهم من أن يكونوا فاعلين. فبموجب قانون استثمار المؤسسات الأمريكي، تتعرض صناديق الاستثمار التي تمتلك أكثر من 10 % من أسهم أي مؤسسة إلى أعباء تنظيمية وضريبية إضافية. كما يجب أن تكون نصف الأصول الخاصة بصناديق الاستثمار أصولا مكتسبة في 20 مؤسسة على اقل تقدير(بمعنى انه ليس بإمكان المؤسسة أن تنشأ أكثر من 5 % من نصف محفظة الأوراق المالية الخاصة بالصندوق). ويتم كذلك تطبيق قيود الملكية هذه على صناديق المعاشات .تحديدا يفرض قانون تأمين دخل تقاعد الموظفين معيار تنويع متشدد. ولكن لماذا تم إرساء هذه القيود؟ فبوجه عام يخشى العامة من وجود وحدات اقتصادية واحدة ذات قوة وسلطة هائلة، وهذا يعني أن الصناديق لها قدرة محدودة في أن تصبح من كبار المساهمين لأي مؤسسة واحدة وبذلك فإن قدرتهم مقيدة من أن يصبحوا من الملاك الأكثر قوة وتأثيرا.

بجانب القيود القانونية التي تقف كعائق في طريق كبار المستثمرين ممن لهم علاقة بالمراقبة الفعالة والعائدة بالنفع على المؤسسات.وفي الوقت ذاته، يواجه هؤلاء المستثمرون أوراق عمل ضخمة خاصة بلجنة المراقبة على تبادل الأوراق المالية في حالة إذا ما رغبوا في تراكم زيادة حجم عمليات المضاربة في مؤسسة واحدة وسيواجهن كذلك بتفرعات ضريبية غير مرغوب فيها أثناء الخوض في هذه العملية.

4/1 أثر هيكل الملكية في المؤسسات على تطبيق مفهوم حوكمة المؤسسات:

إن هيكل ملكية المؤسسة له تأثير مباشر على التطبيق السليم للمبادئ التي يتضمنها مفهوم حوكمة المؤسسات، وبصفة عامة قد تتبع المؤسسة أحد نوعين لهيكل الملكية، هما هيكل الملكية المركز (نظام الداخليين) أو هيكل الملكية المشتت (نظام الخارجيين) .

1/4/1 هيكل الملكية المركز: حيث تتركز الإدارة والملكية في أيدي عدد قليل من الأفراد أو العائلات أو المديرين، ولأن هؤلاء الأطراف يؤثرون بشدة على طريقة تشغيل وعمل المؤسسة يطلق عليهم "الداخليين " ومعظم الدول خاصة تلك التي يحكمها القانون المدني لديها هياكل ملكية مركزة ويقوم الداخليين في هياكل الإدارة المركزة بممارسة السيطرة أو التحكم في المؤسسات بعدة طرق منها قيامهم بملكية أغلبية أسهم المؤسسة وتمتعهم بأغلبية حقوق التصويت، حيث غالبا ما يقوم المساهمون ذوي الملكيات الضخمة من الأسهم بالتحكم في الإدارة عن طريق التمثيل المباشر في مجلس الإدارة وفي بعض الأحيان يملك الداخليين عددا قليلا من الأسهم، ولكنهم يتمتعون بأغلبية حقوق التصويت ويحدث ذلك عندما تتعدد أنواع الأسهم مع تمتع بعضها بحقوق تصويت أكثر من بعضها الآخر، وإذا ما تمكن بضعت أفراد من امتلاك أسهم ذات حقوق تصويت فـــإن ذلك سيمكنهم فعـــلا أن يتحكموا في المؤسسة، حتى ولو لم يكونوا هم أصحاب أغلبية رأس المال، ومما لاشك فيه أن لكل نظام من هياكل الملكية مزاياه وعيوبه ومن ثم له تحديات لنظام حوكمة المؤسسات الخاص به حيث تتمتع المؤسسة

التي يتحكم فيها الداخليين بمزايا عديدة منها أن الداخليين لديهم السلطة والحافز لمراقبة الإدارة بالإضافة إلى أنهم يميلون إلى اتخاذ القرارات التي تعزز أداء المنشأة في الأجل الطويل، ومن ناحية أخرى نجد أن نظام الداخليين يعرض المؤسسة إلى الفشل في بعض النواحي المعينة لحوكمة المؤسسات وإحداها هو أن أصحاب المؤسسة أو أصحـــاب حقـــوق التصويت من ذوي النسب المسيطرة، يمكن أن يتواطئوا مع إدارة المؤسسة للإستلاء على أصول المؤسسة علـــى حساب مساهمي الأقلية، ويمثل ذلك مخاطرة كبيرة عندما لا يتمتع مساهمو الأقلية بحقوقهم القانونية ويحدث نفس الشيء عندما يكون مديرو المؤسسة من كبار المساهمين أو من كبار أصحاب القوة التصويتية أو كليهما ويستخدمون هذه السلطة في التأثير على قرارات مجلس الإدارة التي قد يستفيدون منها بشكل مباشر على حساب المؤسسة ومثال ذلك الموافقة على مرتبات ومزايا باهظة لهم وكذلك شراء مستلزمات إنتاجية تزيد أسعارها عن المعتاد وكذلك شراء مؤسسات منافسة بغرض وحيد هو زيادة الحصة السوقية للمؤسسة والقضاء على المنافسة والطريقة الأخرى هو إقناع مجلس الإدارة لرفض عروض الاستحواذ (بيع أصول المؤسسة لأفراد يقومون بتقليل قيمتها لأغراض خاصة بهم تحت ستار الخصخصة) أو التعرض لقيود السوق لعدم قيدها في سوق الأوراق المالية.

2/4/1 هيكل الملكية المشتت (نظام الخارجيين): في ظل هذا الهيكل يكون هناك عدد كبير من أصحاب الأسهم (الملاك) يملك كل منهم عدد صغير من أسهم المؤسسة، وعادة ما لا يكون هناك حافز لدى صغار المساهمين لمراقبة نواحي نشاط المؤسسة عن قرب كما أنهم يميلون إلى عدم المشاركة في اتخاذ القرارات أو السياسات الإدارية، ومن ثم يطلق عليه الخارجيين ويشار إلى نظم الملكية المشتتة بنظم الخارجيين وتميل الدول ذات القوانين القائمة على العرف مثل المملكة المتحدة والولايات المتحدة إلى هياكل الملكية المشتتة في المؤسسات، فالمؤسسات في نظام الخارجيين تعتمد على الأعضاء المستقلين في مجلس الإدارة لمراقبة السلوك الإداري للأعضاء التنفيذيين، ويميل أعضاء المجلس إلى الإفصاح بشكل واضح وبدرجة متساوية عن المعلومات وتقييم الأداء الإداري بشكل موضوعي وحماية مصالح وحقوق المساهمين بقوة ونتيجة لهذا يعتبر نظم الخارجيين أكثر قابلية للمحاسبة و أقل فسادا وبالرغم من تلك المزايا فإن الهياكل ذات الملكية المشتتة لها نقاط ضعف منها:

يميل الملاك المشتتون إلى الاهتمام بتعظيم الأرباح في الأجل القصير، وليس في الأجل الطويل مما يؤدي هذا إلى الخلافات بين أعضاء مجلس الإدارة و أصحاب المؤسسات .

2 آلية المراجعة الخارجية:

يتطلب الإطار العام لحوكمة المؤسسات ضرورة تعيين المساهمين لمراجع حسابات مستقل ومؤهل ودو كفاءة مهنية لإجراء مراجعة لكافة عمليات وأنشطة المؤسسة بغرض إبداء الرأي الفني المحايد والموضوعي في مدى صدق وعدالة القوائم المالية في التعبير عن كل جوانبها الهامة لنتيجة نشاط المؤسسة ومركزها المالي وغيرها من الأمور المالية، كما تجدر الإشارة إلى أن مراجع الحسابات يكون مسئول أمام المساهمين فيما يتعلق بأداء عملية المراجعة وبـــدل العناية المهنية الواجبة، ومسئول عما ورد بتقريره منذ لحظة تقرير المراجعة في الجمعية العامة للمؤسسة وذلك أمام كل جهة اعتمدت على هذا التقرير في اتخاذ القرارات .

2/1تفسير الطلب على خدمات المراجعة الخارجية وفقا لنظرية أصحاب المصلحة:

إن الطلب على خدمات وظيفة المراجعة ينشأ بسبب التعارض بين مصالح التنفيذيين وبين مستخدمي القوائم المالية أصحاب المصلحة بالمؤسسة، علاوة على القيمة المضافة التي تحققها المراجعة نتيجة زيادة درجة الثقة في المعلومات المحاسبية الواردة بالقوائم المالية، وبالتالي زيادة درجة اعتماد مستخدمي القوائم المالية على المعلومات الواردة فيها، وقد تعرضت العديد من الكتابات في مجال المراجعة لأسباب الطلب على وظيفة المراجعة.[1]

ونرى أن هذه الأسباب هي ذاتها مسببات الطلب على وظيفة المراجعة في مجال حوكمة المؤسسات. ويمكن تلخيص تلك المسببات في دور المراجعة الأساسي في مجال حوكمة المؤسسات ما هو إلا أداة لتخفيف حدة التعارض بين مصالح الملاك والإدارة، كما أنه أداة لمواجهة مشكلة عدم تماثل المعلومات وذلك من خلال قيامها بالتصديق على القوائم المالية و التي تعد بمثابة رسالة من الإدارة إلى سوق الأوراق المالية .

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

[1] Niclas Hellman, auditor –client interaction and client usefulness – a swedish case study , international journal of auditing , vol .10 , issue 2, pp. 104_117.

2/2 الوظيفة الاجتماعية للمراجعة الخارجية و دورها في تفعيل حوكمة المؤسسات:

لم يعد دور المراجعة الخارجية على كونها أداة لزيادة وتوسع النشاط الاقتصادي بل امتد هذا الدور ليصبح أداة رئيسية لقياس العلاقات الاقتصادية بين المجموعات المتنافسة داخل المجتمع (وهو ما يمثل جوهر عملية حوكمة المؤسسات). وقد اتسع دور المهنة ليصبح ممثلا في تجميع وتفسير الحقائق المتعلقة بقياس مساهمات ومكافآت المجموعات المختلفة التي تشكل المجتمع الحديث، وأصبح المراجع يوظف خبرته وكفاءته من أجل العميل ويقدم نزاهته وسمعته للجمهور الذي يعتمد على رأيه وحكمه المهنيين. وتعد وظيفة التصديق التي تقدمها المراجعة السمة الفريدة التي يتميز بها دور المهنة في مجال حوكمة المؤسسات، حيث تمثل وظيفة التصديق وما يترتب عليها من منفعة اجتماعية[1].

ومنه نجد أن دور المراجع المستقل في الحوكمة يتم تحديده بصورة كلية من خلال القبول الاجتماعي إذ قد يقبل المجتمع أو يرفض الدور الذي تفترضه المجموعة المهنية لنفسها، وبمضي الوقت فقد تجد هذه المجموعة لنفسها دورا يقبله المجتمع أو يختفي .

ويتبلور الدور الاجتماعي للمراجعة في مجال حوكمة المؤسسات في كونها نوعا من الفحص الذي يجريه شخص مستقل عن باقي الأطراف ذات العلاقة والمصلحة، وبموجبه يتم مقارنة الأداء بالتوقعات مع إعداد التقرير بالنتيجة وهكذا تصبح المراجعة في ظل حوكمة المؤسسات جزء من نظام الرقابة العام والخاص لأغراض المراقبة وتحقيق محاسبة المسئولية، ونظرا لاعتبار حوكمة المؤسسات نوعا من محاسبة المسئولية يتعلق بحاجة الأطراف ذات العلاقة بالمؤسسة إلى تحديد مدى التزامها بالتوقعات منها، ونظرا لاهتمام الحوكمة بحماية مصالح الجمهور واهتمام الجماعات العاملين باستمرار واستقرار فرص العمالة، مع اهتمام المساهمين بممارسة دورهم كملاك بفاعلية، لدى فقد بدا أهمية حوكمة المؤسسات انطلاقا من حاجة كافة هذه الأطراف إلى تحديد مدى التزام المؤسسة وإداراتها في سلوكها وأدائها بالتوقع منها في هذا الصدد، وبناءا عليه فإن قيام المراجع بتركيز اهتمامه على مصالح المساهمين وتجاهله لمصالح الأطراف الأخرى ذات المصلحة يمثل عدم فهم من جانبه لطبيعة محاسبة المسئولية أو الوظيفة الاجتماعية للمراجعة ودورها في مجال حوكمة المؤسسات.

ومن ثم فإن عدم إمكانية الحكم على قيمة المراجعة ودورها في مجال حوكمة المؤسسات إلا من خلال قدرتها على تحقيق محاسبة المسئولية بالنسبة لكافة الأطراف ذات العلاقة بالمؤسسة .

[1] Saubal Ghoch , External auditing managerial monitoring and firm valuation : An emperial analysis for India, International journal of auditing ,vol ,11 ,Issue 1,pp1-15,2005

2 /3 الارتقاء بجودة المراجعة لتفعيل حوكمة المؤسسات:

هدفت المعايير الأمريكية الصادرة عن مجمع المحاسبين القانونيين وكذلك معايير المراجعة الدولية الصادرة عن الاتحاد الدولي للمحاسبين إلى وضع مستويات للأداء المهني لمراجع الحسابات الخارجي، بحيث يترتب على التزام مراجع الحسابات الخارجي المستقل بهذه المستويات ارتفاع أداء جودة أدائه لمهنته.

1/3/2 مفهوم جودة المراجعة: أشارت معايير المراجعة الصادرة عن الاتحاد الدولي للمحاسبين لمفهوم جودة المراجعة في المعيار الدولي ISA 220[1] حيث نص المعيار على أن " جودة المراجعة تتحقق من خلال الالتزام بمعايير المراجعة ومن خلال تطبيق مجموعة من الاعتبارات المتعلقة بالرقابة على الجودة في مؤسسات المراجعة وأوضح هذا المعيار أن أدوات الرقابة على جودة المراجعة تتمثل في السياسات والإجراءات المطبقة في مؤسسة المراجعة للتأكد من أن أعمال المراجعة التي تم انجازها قد تم أدائها وفقا لمعيار المراجعة المتعارف عليها، أي أن مفهوم الجودة يتمثل في الالتزام بمعايير المراجعة، ومعايير أداء الأفراد داخل منشأة المراجعة، حيث تتعلق معايير الأداء بمجموعة من الخصائص الشخصية الواجب توافرها في العاملين في مؤسسة المراجعة مثل: النزاهة والموضوعية والاستقلال، وتوافر المهارات والكفاءة في الأفراد لكي يتمكنوا من الوفاء بالمسئوليات المكلفين بها.

2/3/2 الاعتبارات والخصائص المحددة لجودة المراجعة توجد مجموعة من الخصائص التي يعكس توافرها مفهوم الجودة ويمكن إيجازها في:

1/2/3/2 حجم مؤسسة المراجعة: أظهرت أحد الدراسات أن هناك علاقة طردية بين حجم مؤسسة المراجعة وجودة عملية المراجعة، حيث يزداد احتمال اكتشاف الأخطاء الجوهرية بالقوائم المالية عند قيام إحدى مؤسسات المراجعة الكبرى بعملية المراجعة، مقارنا بقيام مؤسسات مراجعة أخرى أقل حجما بعملية المراجعة، حيث أن مؤسسات المراجعة كبيرة الحجم لديها القدرة على اجتذاب الكفاءات المدربة ذات الخبرة بدرجة اكبر من المؤسسات الأقل حجما، مما ينعكس ايجابيا على جودة عمليات المراجعة المنجزة .

2/2/3/2 عدد الدعاوي القضائية المرفوعة ضد مراجع الحسابات إن القيمة المضافة للمراجعة هي إضفاء ثقة مستخدمي القوائم المالية، بأن القوائم المالية لا تحتوي على أخطاء جوهرية، كما أن فشل مراجع الحسابات في تحقيق القيمة المضافة لعمله قد يعرضه لدعاوي قضائية من جانب مستخدمي القوائم المالية لمطالبته بالتعويض عن الضرر الناتج عن إهماله غير المتعمد في قيامه بعمله، أو الحبس

[1] International standard on auditing (ISA220) ,Quality control ; far audit work ,handbook of International auditing Assurance , and ethics pronouncements , avilable at : http://www.ifac.org/members/Downloads/2008-handbook-part-I-compilation.pdf,pp245-257

في حالة الخطأ المتعمد لمراجع الحسابات، لذلك يمكن القول أن عدم وجود دعاوي قضائية مرفوعة ضد مؤسسة المراجعة يعتبر مقياسا لجودة عمليات المراجعة المنجزة بواسطة مؤسسة المراجعة .

3/2/3/2 صدق تقارير مراجع الحسابات: أن صدق تقارير المراجعة لمؤسسة المراجعة تعبر عن جودة عملية المراجعة، حيث يتمثل صدق تقارير المراجعة في ارتفاع محتواها لمستخدمي القوائم المالية خاصة للمستثمرين المتعاملين في سوق الأوراق المالية على نحو يجعل هذه التقارير أكثر فائدة لاتخاذ قرارات الاستثمار في الأوراق المالية للمنشأة التي تتم مراجعتها .

4/2/3/2 مدة استمرار مراجع الحسابات في مراجعة المنشأة محل المراجعة: إن مدة استمرار مراجع الحسابات في مراجعة المؤسسة محل المراجعة من العوامل التي قد تؤثر على جودة عملية المراجعة، حيث قد ترتفع جودة المراجعة في حالة طول فترة تعاقد مراجع الحسابات مع المؤسسة محل المراجعة، حيث أشار تقرير لجنة كوهن [1] إلى انخفاض جودة أداء مراجع الحسابات يحدث عندما تكون فترة ارتباط المراجع بعميله قصيرة، كما أشار التقرير إلى انه من ضمن العوامل المؤثرة في جودة المراجعة ظاهرة تعلم التي ترفع احتمال اكتشاف الأخطاء الجوهرية في القوائم المالية بالنسبة للمراجع ذو فترة الارتباط الأطول، كما أن فشل عملية المراجعة يصبح أكثر احتمالا في حالات فترات الارتباط القصيرة بين مراجع الحسابات وعميله .

5/2/3/2 هيكلة المراجعة: تتمثل هيكلة المراجعة في الإجراءات والسياسات والأدوات التي تهدف إلى تنظيم عمل مراجع الحسابات عند قيامه بعملية المراجعة وإعداد تقرير المراجعة، فمؤسسات المراجعة التي تتبع مدخل هيكلة المراجعة تظهر بصورة أفضل أمام مستخدمي القوائم المالية من تلك التي لا تتبع مدخل الهيكلة، وذلك من خلال اعتقاد مستخدمي القوائم المالية بان مؤسسة المراجعة التي تتبع مدخل الهيكلة تقوم بعملية المراجعة بصورة أكثر اتقانا من غيرها من المؤسسات، أي أن هناك علاقة طردية بين هيكلة المراجعة وجودتها .[2]

6/2/3/2 خبرة مؤسسة المراجعة بالصناعة التي ينتمي لها العميل: إن خبرة مؤسسة المراجعة بالصناعة التي تنتمي إليها المؤسسة محل المراجعة تزيد من احتمال خلو القوائم المالية التي تمت مراجعتها من الأخطاء الجوهرية، مما يعني ارتفاع جودة عملية المراجعة حيث أن هده الخبرة تكسب مؤسسة المراجعة سمعة طيبة في مجال الصناعة التي تتخصص فيها والتي تنتمي لها المؤسسة محل المراجعة .

[1] Inspection of cohen mccurdy ltd, Issued by the public company accounting oversight board , PCAOB release no 104-2005-012 , avilable at : http://www.pcaobus.org/Inspections/public-reports/2005/cohen-McCurdy-Ltd.pdf,pp 1-8 ,2005

[2] Bamber,E,M ,and V,lyer,auditing a journal of practice and theory, vol 26,No 6,pp 5-10,2007

7/2/3/2 التقدم التقني في أداء المهنة: إن إتباع الأساليب والوسائل العلمية والتكنولوجية من قبل مؤسسة المراجعة يعتبر من أهم مظاهر الجودة، ويتمثل ذلك في جعل فريق عمل المراجعة على علم بأحداث التطورات المهنية والتكنولوجية في تنفيذ عملية المراجعة، مثل توسع مكتب المراجعة في استخدام برامج المراجعة الجاهزة في إجراء عملية المراجعة وكذلك استخدام الأساليب الإحصائية في المراجعة.

8/2/3/2 المنافسة بين مؤسسات المراجعة: إن المنافسة بين مؤسسات المراجعة المختلفة تؤدي إلى ارتفاع جودة عملية المراجعة .

9/2/3/2 نسبة مساهمة مؤسسة العميل في الإيراد الكلي لمؤسسة المراجع: إن ارتفاع نسبة مساهمة المؤسسة محل المراجعة (العميل) في الإيراد الكلي لمؤسسة المراجعة غالبا ما يؤثر على استقلال المراجع بصورة سلبية وبالتالي على جودة عملية المراجعة، حيث أن ارتفاع الأهمية النسبية لمساهمة مؤسسة العميل في الإيراد الكلي لمنشأة المراجعة يجعل المراجع معرضا لضغوط قوية تجعله يخشى عزله، واستبداله بمراجع حسابات آخر وخاصة في ظل البيئة التنافسية للمهنة، وبالتالي ترفع احتمال التأثير السلبي على استقلال المراجع .[1]

3/3/2 العوامل المؤثرة على جودة المراجعة: توجد العديد من العوامل التي تؤثر في جودة عملية المراجعة والتي تؤدي بدورها إلى تفعيل حوكمة المؤسسات، ويمكن تقسيم هذه العوامل إلى مجموعتين:

1/3/3/2العوامل التنظيمية المؤثرة في جودة المراجعة والتي تتعلق بمؤسسة المراجعة تتعلق هذه العوامل بنواحي تنظيمية داخل مكتب المراجعة تتمثل في العوامل التالية:

مدى التزام مكتب المراجعة بالمعايير المهنية: يؤدي هذا الالتزام إلى ضمان أداء المهنة بواسطة أفراد مؤهلين علميا وعمليا، يتمتعون بالاستقلال والموضوعية اللازمتين لإبداء الرأي الفني المحايد، ويقومون ببذل العناية الكافية والملائمة للاضطلاع بمسئولياتهم القانونية والمهنية والشخصية، مع قيامهم بعملية الفحص في شكل مخطط يضمن حسن توزيع المهام على المساعدين ودقة تقييم نظام الرقابة الداخلي، مع تجميع الأدلة الكافية والملائمة لتأييد رأيه.

درجة كفاءة إجراءات اختبار العملاء أو استمرار تقديم الخدمة لهم نتيجة لظروف المنافسة المحيطة بسوق المراجعة، فإن حصول منشأة على عملاء جدد – في ظل الالتزام بآداب سلوك المهنة – أصبح أمرا صعبا بخلاف الاستمرار في تقديم الخدمات للعملاء القدامى، ورغم ذلك يجب أن تحرص مؤسسة المراجعة على انتقاء العملاء الجدد والاستمرار مع العملاء القدامى الذين يجب أن تستمر مؤسسة المراجعة في تقديم الخدمة لهم، حيث أن عدم الانتقاء قد يترتب عليه آثار سلبية على جودة عملية

[1] Mara Cameran ,Audit fees and the large auditor premium in the Italian market International journal of auditing , vol 9 Issue 2 pp 129-146, 2005

المراجعة وبالتالي قصورا في الوفاء بتوقعات مستخدمي القوائم المالية، حيث تتمثل تلك الآثار السلبية في ارتفاع المخاطر المرتبطة بعملية المراجعة بالنسبة لمراجع الحسابات وإلى تخفيض معدل العائد المتوقع نتيجة قبول عملاء جدد أو الاستمرار في تقديم خدمات لعميل لم يتم انتقاؤه أو تقييمه بصورة جيدة. [1]

مدى كفاءة إجراءات انتقاء المراجعين بمؤسسة المراجعة: نظرا لإتمام عملية المراجعة من خلال فريق للمراجعة، وكنتيجة لأن المسئولية الناتجة عن تقصير أحد أعضاء الفريق تتحملها مؤسسة المراجعة فإن انتقاء المراجعين للعمل بمؤسسة المراجعة يعتبر مطلبا حيويا لضمان جودة أداء عملية المراجعة.[2] وكنتيجة لأهمية كفاءة إجراءات تعيين المراجعين للعمل بمنشأة المراجعة فقد أولت الهيئات المهنية اهتماما كبيرا لعملية تعيين المراجعين، حيث أشارت معايير المراجعة إلى أهمية الإجراءات التي تضمن اختيار مراجعين أكفاء وذلك من خلال تحديد المؤهلات المطلوبة لكل وظيفة بكل مستوى إداري في مؤسسة المراجعة .

مدى كفاءة تخصص الأفراد على المهام أكدت إصدارات الاتحاد الدولي للمحاسبين على انه تعد كفاءة تخصيص الأفراد بمؤسسة المراجعة على مهام عملية المراجعة شرطا ضروريا لجودة أداء المراجعة، فضلا عن اعتبارها ركنا من المعيار الأول من معايير العمل الميداني، كما اهتمت الإصدارات المهنية الأمريكية والدولية بكفاءة عملية تخصيص الأفراد العاملين بمكتب المراجعة على مهام المراجعة، حيث أكدت على ضرورة تعرف مؤسسة المراجعة في الوقت المناسب على احتياجاتها من الأفراد وذلك من خلال أسلوب الموازنات التقديرية، بحيث يكفل ذلك لمؤسسة المراجعة تأكيدا معقولا لمؤسسة المراجعة بأن مؤهلات وكفاءات الأفراد تتناسب مع المهام المخصصة عليهم .

درجة هيكلة عملية المراجعة يرتكز مفهوم هيكلة عملية المراجعة على اعتبار أن المراجعة عملية يمكن صياغتها في شكل برامج وذلك بدلا من الاعتماد الكامل على الأحكام والتقديرات الشخصية لمراجعي الحسابات، وقد ساعد على تبني هذا المفهوم عدة عوامل منها رغبة مؤسسة المراجعة في تنميط الممارسات العملية لكي تزداد ثقة المستخدمين في المهنة ككل، وكذلك قيام العديد من الهيئات المهنية بمحاولة هيكلة المراجعة من خلال وضع برامج لا يجب أن تكون عليه الممارسة العملية.

قيود الوقت من أهم الضغوط التي يتعرض لها المراجعين بمؤسسات المراجعة هي قيود الوقت، وضرورة الانتهاء من عملية المراجعة في توقيت محدد، ولا شك أن هذه القيود قد تؤثر على أداء المراجع والذي يمثل حجر الزاوية في تحقيق جودة المراجعة، ولا شك أن هذه القيود أمرا طبيعيا

[1] Bamber,E,M ,and V,lyer,op, cit pp 11-20 ,2007

[2] Bernared pierce and breda sweeney, perceived adverse consequences of quality threateniag bchavior in audit firms , International journal of auditing , vol 10 Issue 1 pp 21-24 ,2007

في مؤسسات المراجعة الكبيرة نظرا لطبيعة ظروف المنافسة التي تواجهها تلك المؤسسات، ونتيجة لذلك فإنها تلجأ إلى وضع خطة زمنية تكفل كفاءة وفاعلية الأداء وتساهم في تخفيض تكلفة المراجعة .

التطور المهني تمثل برامج التعلم المهني المستمر أحد أهم صور التطوير المهني الذي يساعد على تمتع مراجع الحسابات بالكفاءة والتأهيل اللازمين كمتطلبات ضرورية لأداء عملية المراجعة وبصورة تحقق جودتها، حيث أوضح تقرير كوهن [1] أهمية قيام المراجع بتطوير طريقة أداؤه لعمله ذاتيا، ومن خلال مواكبته للتغيرات السريعة في مجال مهنة المراجعة والتي يتم تعرفه عليها من خلال برامج التعليم المستمر.

2/3/3/2 العوامل المؤثرة في جودة المراجعة والتي تتعلق بفريق المراجعة: هي مجموعة من العوامل التي تنبع من خصائص العنصر البشري والأفراد المشاركين في عملية المراجعة، وتتمثل في العوامل التالية:

- **استقلال مراجع الحسابات:** يعتبر استقلال مراجع الحسابات من أهم الموضوعات التي تناولتها الكتابات الأكاديمية والإصدارات المهنية على حد سواء وخاصة فيما يتعلق بفجوة التوقعات والتهديدات التي قد يتعرض لها استقلال مراجع الحسابات وترجع أهمية استقلال مراجع الحسابات لكونه احد أهم معايير المراجعة، وان استقلاله من أهم ما يهتم به مستخدمي القوائم المالية لإضفاء الثقة على معلومات تلك القوائم، ولذلك فانه يمكن القول أن استقلال مراجع الحسابات يمثل حجر الزاوية لمهنة المراجعة واهم المعايير العامة أو الشخصية لعملية المراجعة.

استقلال مراجع الحسابات يعتبر بمثابة حالة ذهنية تجعل مراجع الحسابات مجردا من أي مصالح عند إبداء رأيه الفني المحايد وان ينظر لكل الحقائق بصورة موضوعية مع ضرورة تفهم مراجع الحسابات لكافة العوامل والضغوط التي قد تؤثر على موضوعيته، وأشارت العديد من الدراسات [2] إلى أن استقلال مراجع الحسابات ينطوي على شقين، أولهما: الشق الظاهري: والذي يتعلق بعدم وجود مصالح مادية لمراجع الحسابات –بخلاف أتعابه– في المؤسسة محل المراجعة، وثانيهما: الشق الحقيقي: والذي يتعلق بعدم استجابة مراجع الحسابات لأي ضغوط قد يتعرض لها تفقده استقلاله . كما توجد مجموعة من العوامل المؤثرة على استقلال مثل الحسابات الاستشارية للمؤسسة محل المراجعة، الحالة المالية لمؤسسة المراجعة، درجة المنافسة في سوق المراجعة، حجم مؤسسة المراجعة، طبيعة الخلاف بين مراجع الحسابات والإدارة، وجود لجان المراجعة، النواحي الشخصية لمراجع الحسابات، المصلحة المالية لمراجع الحسابات، مدى وجود قيود على الفحص والتقرير. وفيما يتعلق بتقديم مراجع الحسابات للخدمات الاستشارية للمؤسسة محل المراجعة .

[1] Inspection of cohen mccurdy ltd ,op, cit ,pp 1-8 ,2005

[2] Jagan Krishnan, Zhhongxia Ye,why some companies seek shareholder ratification on auditor selection , accounting horizons , vol,19, Issue 4 pp241-250 ; 2005

فقد أشارت دراسة Krichnan sami and zhang التي أجريت بشان علاقة أداء تلك الخدمات بالاستقلال قد انقسمت إلى اتجاهين، أولهما: يعتبر تقديم تلك الخدمات تهديدا لاستقلال مراجـــع الحسابات، حيث سيمنع مراجع الحسابات من التقرير عن نقاط الضعف التي اكتشفها أثناء أدائه لعملية المراجعة وذلك نتيجة لما قدمه استشارات للمؤسسة محل المراجعة، وثانيهما : لا يرى فقد مراجع الحسابات لاستقلاله نتيجة تقديم تلك الخدمات حيث يعتمد الاستقلال فقط على الحالة الذهنية لمراجع الحسابات، حيث يجب أن يتصرف مراجع الحسابات في جميع الأحوال من واقع ضميره ومعاييره الذاتية والمهنية وسلوك وآداب المهنة.[1] وفيما يتعلق بأثر الحالة المدنية للمؤسسة محل المراجعة على استقلال مراجع الحسابات، فقد اختلفت نتائج بعض الدراسات التي أجريت بشأن تأثير المركز المالي للعميل على استقلال مراجع الحسابات، حيث توصلت دراسة ناجي[2] إلى أن قوة الهيكل المالي للمؤسسة محل المراجعة ترفع قدرتها على فرض رأيها على مراجع الحسابات في حالة وجود أي تعارض بينهما.

- **درجة خبرة مراجع الحسابات:** تعد خبرة مراجع الحسابات من القضايا التي زاد الاهتمام بها في الآونة الأخيرة وذلك كنتيجة لارتفاع عدد حالات فشل عملية المراجعة الناتجة عن عدم اكتشاف الغش في القوائم المالية وذلك بسبب قيام مراجعين حديثي الخبرة بأعمال المراجعة كما إشارة دراسة Kuechel naiker and pacheco حيث تمثل الخبرة عاملا هاما للكفاءة وفاعلية أداء مراجع الحسابات يسير جنبا إلى جنب مع التأهيل العلمي.

- **مدى متابعة فريق المراجعة:** تعد متابعة عمل المساعدين أو أعضاء فريق المراجعة والإشراف عليه من أهم العوامل المؤثرة على كفاءة أداء عملية المراجعة، وأن من أهم العوامل الرئيسية لفشل عملية المراجعة هي عدم المتابعة والإشراف على عمل المساعدين، والذي يحدث عادة بسبب ضغوط العمل بما لا يمكن من مراجعة أوراق العمل لمتابعة عمل فريق المراجعة .

- **مدى كفاءة أداء العمل الميداني:** إن نتائج أعمال المراجعة تتأثر جوهريا بكفاءة المراجعين عن أدائهم للعمل الميداني وترتبط كفاءة العمل الميداني ارتباطا وثيقا بمدى بذل مراجع الحسابات للعناية المهنية الكافية والملائمة ومدى التزامه بمعايير العمل الميداني، حيث يفسر هذا المعنى على وفاء مراجع الحسابات بمسئولياته القانونية والمهنية والشخصية، والتي يترتب عليها اكتشافه للأخطاء ذات التأثير الجوهري على القوائم المالية، وقد اهتمت الإصدارات المهنية للإتحاد الدولي للمحاسبين بمعيار

[1] Jayanthi krishnan , heibatollah Sami ,yinqi zhang , does the provision of nonaudit services affect investor perceptions of auditor independence ?auditing ,vol .24, issue 2 . p.111-136(2005).
[2] Albert L nagy, mandatpry audit firm turnover ,financial reporting quality, and client bargaining power : the case of arthur anderrsen . accounting horizons ,vol.19, issue .2, pp.51-79.g(2005)

العمل الميداني والتي تتمثل في تخطيط العمل والإشراف على المساعدين، تقييم نظام الرقابة الداخلية لتحديد مدى إمكانية الاعتماد عليه، وتجميع أدلة الإثبات الكافية والملائمة .

4/3/2 أثر تحقيق جودة المراجعة على تفعيل حوكمة المؤسسات: إن لجودة المراجعة آثار إيجابية لتفعيل حوكمة المؤسسات هي: أثر جودة المراجعة على المراجعة الداخلية : يترتب على تحقيق جودة عملية المراجعة حدوث تطور في دور المراجعة الداخلية وتحولها من مجرد مراجعة مالية إلى تقييم درجة الالتزام بنظم الرقابة وتحقيق الثقة في الجودة الشاملة لعملية المراجعة، وأن ممارسة وظيفة المراجعة الداخلية بكفاءة يدعم جودة المراجعة .

– **أثر جودة المراجعة على كفاءة سوق المال** إن ارتفاع جودة عملية المراجعة يؤدي إلى ارتفاع درجة ثقة مستخدمي القوائم المالية في القوائم المالية، خاصة في بعض الحالات التي تتطلب أداء عملية المراجعة بجودة مرتفعة خاصة في حالة ارتفاع الخطر المتعلق بالتدفقات النقدية المتوقعة، حيث أن المؤسسات ذات الدرجة المرتفعة من الخطر فيما يتعلق بالتوقعات المستقبلية، سيرتفع طلبها على المراجعين ذو الجودة المرتفعة، وذلك لزيادة ثقة المتعاملين في سوق الأوراق المالية في محتوى القوائم المالية .[1]

3 آلية فاعلية المقرضين و وكالات تقييم الملاءة الائتمانية:

بوجه عام هناك نوعين من المقرضين: المقرضين المؤسسين مثل البنوك والمقرضين الأفراد مثل حاملي السندات، حيث يستطيع الدائنون المتاجرة بمستحقاتهم مثلما يفعل المساهمون، فعلى سبيل المثال، يستطيع حاملي السندات بيع السندات الخاصة بهم إلى مستثمرين أخريين، كما تستطيع البنوك بيع القروض الخاصة بها ولكن إلى المؤسسات الأخرى (التو ريق) .

وإذا كانت المؤسسة تعاني من مستوى ضعيف لحوكمة المؤسسات، سيؤدي ذلك بالتبعية إلى احتمال انخفاض قيمة السندات الخاصة بهم مثلما يحدث لقيمة السهم، وإذا انهارت المؤسسة بسبب التطبيق الضعيف لنظام حوكمة المؤسسات يتعرض المقرضون لخطر ضياع أموالهم المقرضة لتلك المؤسسة. وبينما يجد البنك أنه أحق أن يكون مراقبا للمؤسسة التي يقرض الأموال إليها، لا يكون لدى حاملي السندات من الأفراد أي مصادر تمكنهم من مراقبة سلوك المؤسسة، ولحسن الحظ فإن القرض في حد ذاته يمكن أن يكون آلية مراقبة، وثمة وكالات لتقييم الملاءة الائتمانية والتي من شأنها تقييم مستوى الأمان التي يتسم به دين المؤسسة، وبذلك تستطيع تلك الوكالات توفير المعلومات الهامة إلى مستثمري السندات، وبناءا على ذلك يتسبب دين المؤسسات في تواجد ثلاث آليات أو أجهزة مراقبة لنظام حوكمة المؤسسات من منظور نظرية أصحاب المصلحة، حيث تتمثل تلك الآليات في:

[1] Joseph D.piotrosski and suraj srinivasan , regulation and bonding : the sarbanes-oxley act and the flow of international listing, journal research , vol .46,issue 2 ,pp.383-425.(2008).

1/3 الدين كآلية رقابية وتنظيمية:

عندما تلتزم المؤسسة بدفع دينا ما، يتعين عليها في الغالب أن تقوم بدفع فوائد كل عام، وإذا لم تقم المؤسسة بدفع الفوائد، فبإمكان المقرض حينئذ المطالبة بتولي إدارة المؤسسة، وحيث أن الفوائد تمثل التزامات سنوية ثابتة على المؤسسة، يفرض الدين في حقيقة الأمر أساليب نظامية على إدارة المؤسسة، بمعنى أنه يتعين على إدارة المؤسسة الحصول على إرادات كافية كل عام لتغطية مصروفات الفوائد الخاصة بالمؤسسة، وإذا أخفق المديرون في تحقيق ذلك، فمن المحتمل أن يفقدوا بذلك حقهم في إدارة المؤسسة ويتولى أحد الدائنين الإدارة وبينما تمثل مصروفات الفوائد حاجز قوي يتعين على المديرين تخطيه إلا أنها تعتبر حافزا مؤثرا للاستمرار بالإدارة، لكنها أيضا لا تشجع الإدارة على القيام بأي مصروفات غير ضرورية، مما يعني أنها تحد من الحرية الإدارية وأخيرا وبالإضافة إلى التعهد بدفع الفوائد، ثمة اتفاقيات صريحة أخرى يمكن أن يتم إدراجها داخل عقود الدين مثل الضمانات التي تقدم من قبل المقترض لحماية القيمة المضمونة للدين، والإخلال بأي من هذه الاتفاقيات يمكن أن يؤدي إلى نقل مسئولية إدارة المؤسسة من التنفيذيين إلى الدائنين. و حيث أن حقوق الدائنين تأخذ شكل أكثر صراحة ووضوحا من حقوق المساهمين، يوفر الدين حماية إلى المستثمرين أفضل من تلك التي توفرها ملكية الأسهم للمساهمين.[1]

2/3 المقرضون المؤسسين كآلية رقابية على المؤسسات:

مما لا شك فيه أن البنوك ستقوم بمراقبة المؤسسات التي أقرضت الأموال لها، و في بعض الأحيان تنشا المؤسسة علاقة متطورة طويلة الأجل مع البنك. وربما تكون هذه العلاقة البنكية مفيدة بالنسبة للمؤسسة من ناحيتين على الأقل .

الأولى: ربما تحصل المؤسسة على معدل فائدة متميز من البنك التي تتعامل معه.

الثانية: ربما تشعر المؤسسة أنها تستطيع بسهولة أكثر إعادة التفاوض بصدد عقود الدين (عند الحاجة إلى ذلك) مع مقرض واحد (مثل البنك) أفضل من إعادة التفاوض مع مجموعة مختلفة من المقرضين (كحاملي السندات)، وعلى الرغم من ذلك فإن الحصول على معدل فائدة متميز من البنوك يستلزم في اغلب الأحيان من المؤسسة أن تفصح للبنك عن معلومات خاصة بها. وعلاوة على ذلك، ربما يتعين على المؤسسة إبداء موافقتها على العديد من الاتفاقيات من اجل الحصول على معدل الفائدة المفضل من البنك. و لان البنك يعتبر مقرض واحد بالنسبة للمؤسسة، فمن السهل على البنك أن يلزم المؤسسة باتفاقيات محددة. و بالتالي ربما ينتهي الأمر بالبنك للحصول على سلطة كبيرة على المقترضين.

[1] Michal C.jensen , the agency costs of free cash flow : corporation finance and takeovers , American economic review , vol.76 , No.2,pp.323-329.(1986).

3/3 وكالات تقييم الملاءة الائتمانية كآلية رقابية على المؤسسات:

يقوم المحللون بمساعدة المستثمرين في تقييم الأسهم في بورصة الأسهم، تقيم وكالات تقييم الملاءة الائتمانية السندات من أجل مستثمري السندات، ولكن لأن مستثمري السندات هم في بادئ الأمر مستثمرين نافرين من المخاطرة، فيعتبر مستوى الأمان في السند في غاية الأهمية بالنسبة لهؤلاء ممن يختارون الاستثمار ذو الدخل الثابت. وأفضل عائد يمكن لحامل السند الحصول عليه هو الحصول على مدفوعات الفائدة خلال فترة السند وكذلك الحصول على المبلغ الأساسي للسند عند استحقاق سداد قيمته. ولذلك يركز حاملو السندات اهتمامهم على مستوى الأمان. وحتى يتسنى لحاملي السندات أو غيرهم من المقرضين معرفة أن الدين الذي تحصل عليه المؤسسة في مأمن أو في مخاطرة، فلا بد أن تحوز سندات المؤسسة المصدرة للسندات أو القرض بالولايات المتحدة الأمريكية مثلا على تقييم امن من واحدة من بين خمس مؤسسات تقييم الملاءة الائتمانية الأمريكية، حيث تؤدي تلك المؤسسات تحليل ائتماني وتعطى درجة الملاءة للمؤسسة. ودرجة الملاءة هذه من شأنها إبلاغ المستثمرين عن مدى المخاطرة التي يواجهها السند.

4 آلية محلل الأوراق المالية

ربما لا تعترف معظم الكتابات الخاصة بحوكمة المؤسسات بمحلل الأوراق المالية كآلية من آليات حوكمة المؤسسات. وعلى الرغم من ذلك، ولأن محلل الأوراق المالية لديه وبصورة مستمرة معلومات أدق عن المؤسسات أفضل من معلومات معظم المستثمرين، فقد أكدت العديد من الدراسات [1] على اعتبار محلل الأوراق المالية آلية فعالة لمراقبة المؤسسة وتحديد المشاكل وعرضها على المساهمين، حيث تتمثل المهمة الرئيسية للمحلل في تقييم الأوراق المالية ومن تم التوصية بسعر الشراء وبسعر البيع إلى عملائهم معتمدين في هذه التوصيات على تقييماته. كما يتعين على محلل الأوراق المالية على تقديم تقديرات للأرباح والتي تتبعها المؤسسات من أجل مساعدة المستثمرين في اتخاذ قراراتهم بصدد الشراء والبيع.

وبصفة عامة ينقسم المحللون الماليون إلى نوعين، محلل جانب الشراء ومحلل جانب البيع، ويظهر النوع الأول عندما يقوم المستثمرون المؤسسون كصناديق المعاشات وصناديق الاستثمار بتعيين محللي الأوراق المالية وهدفهم من ذلك أن يساعدهم المحللون في اتخاذ قراراتهم بصدد الأسهم التي يتعين على الصندوق شراؤها، لذلك يشار إليهم بمحللين الجانب الشرائي، ولا تنشر توصيات هؤلاء المحللين للجمهور حيث يتم استخدامها بواسطة المستثمرين المؤسسين فقط . أما النوع الأخر فيظهر عندما تعين مؤسسات السمسرة وبنوك الاستثمار هي الأخرى المحللين الماليين، حيث يأمل هؤلاء المحللون أن تثمر أبحاثهم عن فوائد كافية في سوق الأوراق المالية مما سيعود على المؤسسات

[1] Ahsen Habib , corporate tranparency, financial development and the allocation of capital : empirical evidence , abacus , vol, 44 ,Issue 1, pp 1-21 , 2008

التابعين لها بالمكاسب من جراء عمولة سمسرة المضاربة وأتعاب عمليات الاكتتاب. ولذلك يشار إلى محللي الأوراق المالية لبنوك السمسرة وبنوك الاستثمار بمحللي جانب البيع، وفي الكثير من الأحيان يتم نشر التوصيات محللي جانب البيع للجمهور. ويعتمد العديد من الجمهور على هذه التوصيات وبالتالي يعتبر محللي جانب البيع آلية من آليات حوكمة المؤسسات .

وسنقوم بإلقاء الضوء على محللي جانب البيع لأنهم هم من يتم نشر توصياتهم للجمهور.

1/4 طبيعة عمل المحلل المالي جانب البيع:

يتعين على محلل جانب البيع لأداء وظيفته، النظر إلى الموقف المالي والتشغيلي للمؤسسة والمنظور الحالي والمنظور بعيد المدى للمؤسسة بالإضافة إلى تأثير التنفيذيين على المؤسسة، وكذلك النظر إلى المنظور العام للصناعة التي تنتمي إليها المؤسسة، ويتبع معظم المحللون صناعة محددة حتى يتسنى لهم كسب الخبرة في قطاع أعمال محدد، وبناءا على التقييمات الخاصة بالمحللين يقوموا بإبداء توقعاتهم عن الأرباح المستقبلية للمؤسسة، وغالبا ما يحاول المحللون بإبداء توقعاتهم حول نصيب السهم من الأرباح الدورية، وتعتبر هذه التوقعات مفيدة للمستثمرين الذين يعتمدون على تلك التقديرات لتحديد سلامة الموقف المالي للمؤسسة محل الاستثمار .

والأكثر أهمية من ذلك، هو أن المحلل المالي يقوم أيضا بعمل توصيات للمستثمرين عن سعر المضاربة في البورصة حيث يقترح المحلل شراء أو بيع سهم ما، وفي الغالب تقع هذه التوصيات في كلمة أو كلمتين مثل شراء أو بيع، والجدير بالذكر هنا أن تلك التوصيات يجب أن تكون توصيات لحظية فعلى سبيل المثال إذا وجد مستثمر ما في يوم محدد أن المحلل يوصي بشراء أسهم لمؤسسة مـــا، فيجب أن تشير هذه التوصية إلى أحدث رأي تحليلي له، بمعنى أنه يجب تحديث التوصيات بصورة مستمرة، فإذا تم نشر خبر عن مؤسسة ما، ربما يغير هذا الخبر من توصيات المحللين وبالتالي يجب على الفور نشر التوصيات المعدلة والحديثة، ومن هنا يعتمد المستثمرين بصفة عامة على المحللين للحصول على النصيحة اللحظية.[1]

2/4 مدى جودة دقة عمل محلل الأوراق المالية:

إن الدور التقليدي لمحلل الأوراق المالية هو إتمام التحاليل الخاصة بعملائه من المؤسسات حتى يتسنى لهم عمل تقديرات للأرباح وكذا عمل توصيات للمضاربة على الأسهم، بالإضافة إلى توصياتهم اللحظية عن البورصة.

[1] Partia C.Obrien , M.F.Mcnichols ,and ,H.lin ,analyst impartiality and investement banking relationships , journal of accounting research ;vol .43, issue 43, pp.623-650(2005)

1/2/4 جودة عمل محلل الأوراق المالية بشأن دقة توقعات الأرباح: قد يبدي المحلل المالي القليل من التحفظ فيما يتعلق بالتوقعات عن الأرباح، بمعنى أن النتيجة النهائية لتوقعات الأرباح التي يصدرها المحللين تكون أقل من الأرباح النهائية الواقعية، ويبدو هذا التصرف غريب بعض الشيء ولا سيما أن المحللين يعرفون بميلهم إلى التفاؤل في توقعاتهم بشكل مبالغ فيه، وهذه التوقعات " المتحفظة " هي ظاهرة منتشرة وقد يرجع السبب فيها إلى عاملين:

العامل الأول: هو أن المؤسسات محل التقييم ترغب في تحقيق أو تعدى التوقعات عن الأرباح، حيث تعتبر الإدارة آنذاك إدارة مجتهدة في أداء عملها وينظر للمؤسسة على أنها جيدة كما هو متوقع بل وأفضل مما هو متوقع.

العامل الثاني: حيث يتسنى للمحللين القيام بعمل جيد فيما يتعلق بتوقع حجم الأرباح، يحتاجوا إلى معرفة العديد من المعلومات، فإذا توافر للمحللين الاتصال الكامل بعملائهم من المؤسسات، مثل عقد اجتماعات شخصية مع العضو المنتدب أو مع التنفيذيين الآخرين، فيتسنى لهم أداء عملهم بصورة أيسر.

ولكن هل سيتعاون العضو المنتدب بدرجة مائة بالمائة مع المحلل الذي يصدر توقعـــات مبالغ فيها ؟، ومن ثم يؤدي العاملان السابقان إلى أن يعطي المحلل المالي توصيات متحفظة قليلا لان هذا ما تريده الإدارة، وتتسبب هذه النتيجة في إسعاد العضو المنتدب وإقباله على منح الاتصال المستقبلي مع المحلل. وينتهي الأمر بالمحلل بإبداء توقعات تختلف بهامش ضئيل عن الواقع وهو لا يزال يعتبر محللا جيدا.وسوف تقوم المؤسسة إما بتحقيق هذه التوقعـــات أو تخطيها وبذلك سوف تعتبر مؤسسة جيدة.

2/2/4 جودة عمل محلل الأوراق المالية بشأن دقة التوصية بالمضاربة على الأسهم: إن عمل المحلل المالي بشأن التوصية بالأسهم قد يشوبه بعض القصور للأسباب الآتية:

- إمكانية تضارب المصالح بين المحللون الماليون والمؤسسات التي يقومون بتحليلها:

يرغب المحلل في الحصول على المعلومات عالية الجودة الخاصة بالمؤسسة.وحتى يتسنى له تحقيق ذلك، يلجأ المحلل إلى الحصول على أكثر كمية من المعلومات وبالطبع فإن أفضل مصدر للمعلومات عن المؤسسة هو من المؤسسة ذاتها ومن هنا يرغب المحللون في إجراء مناقشات صريحة مع إدارة المؤسسة، ويمثل هذا الوضع تضارب في المصالح واضحا جدا، فكيف يتسنى للمحلل الذي بحاجة إلى الوصول إلى المناقشات مع الإدارة أن يتحول ويعطي تقييمات سيئة عن المؤسسة ؟ فهل يستطيع المحلل بهذا التصرف الوصول مرة أخره ؟ وبناءا على ذلك يمكن أن يقف المحلل مكتوف الأيدي. فربما يكون على رغبة لإعطاء تقييمات موضوعية ولكن هذه الموضوعية ربما تمنعه من الوصول لأي معلومات في المستقبل.

-إمكانية تضارب المصالح بين المحللون الماليون لبنـــوك الاستثمار والمؤسسات التي يقوموا بتحليلها:

يتسنى للمحللين أن يعملوا بشكل مستقل أو لحساب مؤسسة وساطة مالية أو لحساب عمليات السمسرة التي يقوم بها بنوك الاستثمار، وبطبيعة الحال فمعظم المحللون أصحاب حجم الأعمال المرتفع يعملون لحساب بنوك الاستثمار، وقد يحدث أن بنوك الاستثمار لديها عملاء من المؤسسات والتي يقيمها هي الأخرى محللين ماليين التابعين للبنك، ومن الممكن أن تصل الأتعاب نظير خدمات الاستثمار المصرفية إلى عشرات الملايين من الدولارات، فالسؤال هنا هو هل سيشعر محلل الأوراق المالية بالحرية الكاملة لإصدار تقييمات للجمهور تتسم بالأمانة إذا كانت هذه التقييمات ستعرض الأتعاب المصرفية هذه للخطر، فإذا أعلن المحلل عن معدل سلبي للسهم الذي قام البنك الاستثماري بعرضه للاكتتاب من قبل، فيتسبب هذا في إثارة غضب بنوك الاستثمار ؟ بالإضافة إلى ذلك فإذا حصلت مؤسسة غير عميلة للبنك على تقييم سلبي من قبل المحلل، فربما لا توكل هذه المؤسسة إلى مؤسسة التابع لها المحلل أي أعمال استثمارية مصرفية، فلا يفترض أن يتواطأ محلل الأوراق المالية مع المصرفيين الاستثماريين التابعين لنفس البنك كما لا يفترض أن يؤثروا على بعضهم البعض عند تقييمهم للمؤسسة ذاتها، وهذا الفصل المفترض أن يتم بين المحللين والمصرفين داخل البنك عادة ما يشار إليه بالجدار الصيني .[1]

5 آلية عمليات الاستحواذ على المؤسسات

تعتبر عملية الاندماج والاستحواذ بمثابة أحداث مهمة ومثيرة، وتتواجد بصورة شائعة في الشركات الأمريكية مقارنة بباقي دول العالم، وفي السنوات الأخيرة شهدت الولايات المتحدة بعض عمليات الاندماج والاستحواذ التي لم تشهدها من قبل، وخلال فترة التسعينات والألفية الثانية ركبت المملكة المتحدة موجة الاندماج الخاصة بها، وقد كانت البعض من عمليات الاندماج الكبرى هذه والتي حدثت مؤخرا عمليات اندماج عابرة لحدود البلاد مثل امتلاك شركة Vodafone في المملكة المتحدة لشركة Air touch في الولايات المتحدة، وبعد أقل من عام استحوذت شركة Air touch على شركة Mannesmann في ألمانيا .

وتظهر عمليات الاندماج والاستحواذ لأسباب عدة فيمكن للمؤسسات أن تلجأ للاندماج لأسباب إستراتجية من أجل تحسين التعاون التشغيلي والمالي ففي عام 1999 أثمر الاندماج الذي حدث بين شركتي Mobil & Exxon إلى خفض تكاليف البحث عن البترول، كما يمكن أن تلجأ المؤسسات إلى الاندماج من اجل تنويع نشاطها عن طريق التوسع في مجالات أعمال أخرى، حيث جمع الاندماج الذي حدث بين شركة America Onlaine وشركة Time Werner بين مجالات قديمة وأخرى حديثة، بين

[1] Kenneth A,Kim and John R, nofsinger , op,cit ,p 67, 2007

خدمة الإنترنت والكبلات الخاصة بشركة Time Werner ويمكن لعمليات الاندماج أن تكون تعاونية وتنويعية معا، فالاندماج الذي حدث بين بنك Morgan stanley وشركة Dean Witter أدى إلى تشكيل بنك استثماري يعمل في الاكتتاب العام للأوراق المالية بالإضافة إلى مؤسسة سمسرة مختصة في بيع الأوراق المالية، كما أن الاندماج ألتنويعي يمكنه أن يصل إلى درجة قصوى عندما تندمج معا مؤسستان يعملان في مجالين مختلفين تماما فعملية امتلاك مؤسسة General Electric على مؤسسة التلفزيون NBC خلال الثمانينات، إنما هو مثال تقليدي لعمليات الاندماج ألتنويعي القصوى، إن التنويع يمكنه أن يجعل الأرباح الخاصة بالمؤسسات المدمجة مستقرة وثابتة .[1]

وبينما ينظر إلى عمليات الاندماج والاستحواذ بأنها مختلفة عن بعضها البعض – فالاندماج غالبا ما ينظر إليه بأنه جمع بين مؤسستين، أما الاستحواذ فينظر إليه كمؤسسة واحدة تقوم بشراء مؤسسة أخرى – تعتبر جميع عمليات الاندماج تقريبا هي في الأساس عمليات استحواذ، فغالبا ما يكون هناك مشتري وبائع واضحين عندما تندمج مؤسستين مع بعضهما البعض فشركة Exxon mobil غالبا ينظر إليها أنها عملية دمج بين مؤسستين متساويتين في حين أنه في حقيقة الأمر أن Exonn قد امتلكت Mobil، وفي معظم الأحيان تتمتع المؤسسة المستهدفة (المستحوذ عليها) بارتفاع في سعر السهم عندما يتم الإعلان عن عملية الاستحواذ للجمهور، ويعود سبب ذلك إلى أحد الأمرين أو كلاهما معا، الأمر الأول هو اعتقاد المؤسسة المستحوذة أن هذه المؤسسة لا يصل مستوى أداؤها إلى أعلى مستوى أو بأنها يمكن أن تصبح صاحبة أداء أفضل تحت إدارة شخص آخر، ويكون هدف المستحوذ تحت هذه الظروف هو الاستحواذ على المؤسسة ثم يجعلها مؤسسة مربحة ويتسنى له ذلك عن طريق خفض التكاليف الثابتة والمتغيرة الخاصة بهذه المؤسسة وتحسين الكفاءة التشغيلية لها، أو عن طريق التخلص من التنفيذيين الفاشلين.

الأمر الثاني: ربما يظن البعض أنه من الغريب أن تلجأ مؤسسة ناجحة إلى امتلاك مؤسسة متعثرة في حين أن المنطق وراء هذه هو في غاية البساطة، فإذا أرادت مؤسسة ما أو فرد ما الاستحواذ على مؤسسة ناجحة فعليهم دفع مبالغ طائلة نظير ذلك وربما يصبح صافي المكاسب التابعة لهذا الاستحواذ محدودا جدا، أما إذا رغبت المؤسسة أو الفرد في الاستحواذ على المؤسسات المتعثرة فيتعين عليهم دفع مبلغ ضئيل نسبيا نظير هذا الاستحواذ، وربما تكون صافي المكاسب كبيرة إذا نجحوا في تحويل المؤسسة المتعثرة إلى مؤسسة ناجحة، حيث يتوقع سوق الأسهم تلك التحسينات التابعة في المؤسسات المستهدفة حالما يتم الاستحواذ عليها، فيرتفع سعر سهم المؤسسة المستهدفة في الحال عند الإعلان عن قرار الاستحواذ عليها .

[1] Amar bahid, reversingg corporate diverifications , in donlad H, chew, the new corporate finance ,é Ed ,Irwin McGraw hill,pp,105-107 ,1999

1/5 الاستحواذ التأديبي كآلية رقابية لتفعيل حوكمة المؤسسات:

لأن بعض المؤسسات التي يتم الاستحواذ عليها هي مؤسسات صاحبة مستوى أداء ضعيف، ثمة العديد من الباحثين ممن ينظروا إلى عملية الاستحواذ بأنها آلية هامة من آليات الحوكمة، فإذا كان تنفيذيي المؤسسة لا يقومون بأداء وظيفتهم على أكمل وجه إما لأنهم لا يعرفون أمور الإدارة أو لأنهم يسيئون استخدام حرية التصرف الإداري الموكلة لهم وبالتالي يمكن أن يتم الاستحواذ على مؤسستهم ويتم إقالتهم بالتبعية، ومن هذا المنطلق فإن الخوف من إمكانية حدوث عملية الاستحواذ وربما تمثل آلية تأديبية قوية للتأكد من أن التنفيذيين يقومون بأداء وظيفتهم على أكمل وجه وكذا للتأكد من أن حرية التصرف الإدارية قد تم التحكم فيها ومراقبتها.[1]

وبينما تعتبر فكرة الاستحواذ التأديبي كآلية من آليات حوكمة المؤسسات فكرة جديدة على مسمع البعض فربما تكون فكرة مألوفة بالنسبة لمن يطلق عليهم المغيرين على المؤسسات الذين ظهروا في الثمانينات فالمغيرين على المؤسسات كان معروف عنهم القدرة على تحديد المؤسسات التي تخفق في التحكم في حساب المصروفات الخاص بها، ولا يسعى المغيرين على المؤسسات هؤلاء وراء عمليات الاستحواذ التعاونية بل إن عملياتهم الاستحواذية هي من النوع التأديبي وتكون عمليات الاستحواذ التأديبية هي في صالح مساهمي المؤسسات المستهدفة لسببين هما: التخلص من التنفيذيين الفاشلين و الحصول على الأرباح خلال عملية الاستحواذ نتيجة ارتفاع القيمة السوقية لأسهم المؤسسة وقد ينظر كذلك للمغيرين المؤسسات بأنهم خافضي التكلفة القساة والذين همهم الوحيد تحقيق الأرباح .[2]

2/5خطط الدفاع ضد عمليات الاستحواذ التأديب:

يمكن تصنيف خطط الدفاع ضد الاستحواذ التأديبي إلى قسمين:

القسم الأول: خطط دفاع على مستوى المؤسسة .

يمكن تقسيم تلك الخطط إلى العديد من الاستراتجيات التي يمكن أن تتبعها المؤسسة المستهدفة لتقلل من فرص الاستحواذ .

- **التملك بحق الشفقة:** من بين تلك الاستراتجيات ما يلي:

– **حبوب السم:** حيث يمثل مصطلح حبوب السم أي إستراتجية تجعل المؤسسة المستهدفة أقل جاذبية بعد أن يتم الاستحواذ عليها مباشرة، ومعظم حبوب السم هذه هي عبارة عن حقوق مرغوب فيها يتم منحها للمساهمين، فعلى سبيل المثال من أشهر حبوب السم المستخدمة هي منح مساهمي المؤسسة المستهدفة الحق في شراء الأسهم الخاصة بمؤسسة المستحوذ بخصم كبير وذلك في حالة إذا قام بالاستحواذ على مؤسستهم، وبالطبع منح تلك الحقوق تجعل تلك المؤسسات أقل جاذبية للاستحواذ من

[1] Michael jensen , the modern industrial revaluation , exit, end , the failure of internal control systems , journal of finance ,vol 84,No 4 , pp 831-880 ,1993

[2] Kenneth A,Kim and John R, nofsinger , op,cit ,p 109-110 , 2007

وجهة نظر المستحوذ، وبعض الأنواع الأخرى من حبوب السم تتضمن استحقاق دفع ديون المؤسسة المستهدفة فور أن يتم الاستحواذ عليها أو بيع فوري لأسهم المؤسسة المستهدفة بخصم كبير فور الاستحواذ عليها.

- **المظلة الذهبية:** وهي طريقة دفع أوتوماتيكي لصالح المديرين التنفيذيين إذا تم الاستحواذ على مؤسستهم ولأن المستحوذ هو من سيتحمل دفع تكاليف هذه المظلات، فوجودها يجعل تلك المؤسسات المستهدفة أقل جاذبية للاستحواذ.

- **قوانين فوق العادة:** حيث يمكن للمؤسسة المستهدفة أن يكون لديها شرط موافقة ثلثي أو 90 بالمائة من المساهمين على تسليم الضبط و المراقبة إلى مؤسسة أخرى.

- **مجالس إدارة متعاقبة ومتداخلة:** كما يمكن أن تحتوي المؤسسات على عملية فيها يتم انتخاب نسبة فقط من أعضاء المجلس كل عام على عدة أعوام، الأمر الذي يجعل من الصعوبة التحكم في مجلس الإدارة في عام واحد محدد.

- **خطط دفاع تفاعلي** ومن أشهر تلك الخطط ما يعرف باسم البريد الأخضر حيث يمنع شخص ما من استكمال عملية الاستحواذ، أما عن طريق قيام إدارة المؤسسة بشراء نصيبه من الأسهم بسعر مغري، أو محاولة إدارة المؤسسة إقناع مساهميها أن سعر عرض الاستحواذ منخفض جدا، أو إثارة قضايا تدعوا إلى عدم الثقة في المستحوذ، أو البحث على مستحوذ أخر (والذي يعرف باسم الفارس الأبيض) والذي لا يقوم بإقالة الإدارة بعد عملية الاستحواذ، أو البحث على مستثمر يقوم بشراء عدد كافي من الأسهم (يطلق عليه حامل الدروع الأبيض) ليكون له السلطة الكافية لسد المنافذ أمام عملية الاستحواذ المرتقبة.

القسم الثاني : قوانين مقاومة الاستحواذ على مستوى الدولة

أما خطط الدفاع على مستوى الدولة هي عبارة عن قوانين الدولة والتي من شأنها تنظم وتحد من عمليات الاستحواذ وأشار Mark&Titman [1] إلى وجود خمسة قوانين شائعة، بوجه عام لمقاومة الاستحواذ على مستوى الولايات المتحدة الأمريكية، وتلك القوانين هي: قوانين التجميد والتي تشترط مدة زمنية (عادة ثلاث أعوام) يتعين خلالها على العارض الذي يحصل على مسئولية إدارة المؤسسة أن ينتظر هذه المدة الزمنية حتى يدمج المؤسسة المستهدفة مع أصوله الخاصة.

- قوانين السعر العادل للتأكد من أن المساهمين ممن يبيعوا أسهمهم في فترة لاحقة لعملية الاستحواذ قد حصلوا على نفس السعر الذي باع به المساهمون أسهمهم للمستحوذ قبل هذه الفترة .
- القوانين الملحقة بحبوب السم والتي تحمي حقوق المؤسسة في تبني حبوب السم .

[1] Mark grinblatt & sheridan titman , financial markets and strategy ,2nd ED .irwin McGraw hill ,pp.727-745(2001).

- قانون الاستحواذ على الأسهم الرقابية حيث يتطلب تصديق المساهم قبل أن يمكن للعارض التصويت على أسهمه، وأخيرا يسمح القانون الأساسي للمديرين التنفيذيين أن يشملوا المصالح الخاصة بغير المساهمين (كالموظفين والدائنين) أثناء دفاعهم ضد عمليات الاستحواذ.

3/5 أثر خطط الدفاع ضد الاستحواذ السيئ على نظام الحوكمة:

من الصعب الجزم ما إذا كانت خطط الدفاع ضد الاستحواذ هذه هي السبب الوحيد في توقف وزوال الاستحواذ التأديبي أم لا، فمعظم أدوات الاستحواذ تلك – كل من خطط الدفاع على مستوى المؤسسة وقوانين مقاومة الاستحواذ على مستوى الدولة قد تم إرساءها وتنفيذها خلال الفترة من منتصف إلى أواخر الثمانينات وذلك كاستجابة مباشرة للمعدل العالي من عمليات الاستحواذ العدائية التي كانت تتم خلال هذه الفترة، فربما نظن أن خطط الدفاع ضد الاستحواذ قد ساهمت على الأقل حتى قضت على عمليات الاستحواذ التأديبي، فإذا كانت خطط الدفاع ضد الاستحواذ قد نجحت بالفعل في ردع عمليات الاستحواذ التأديبي فهي بذلك قد تركت لنا أضعف آلية حوكمة، ومن هذا المنطلق، تعتبر خطط الدفاع ضد الاستحواذ ذات تأثير سيء على نظام الحوكمة [1]. ومن ناحية أخرى لقد وافقت العديد من المؤسسات في نهاية الأمر مع وجود خطط الدفاع ضد الاستحواذ على أن يتم امتلاكها والاستحواذ عليها، فعندما يقوم بالاستحواذ يتجه السعر إلى أعلى، أكثر بكثير من السعر الأصلي للعرض، وبالتالي فإن الدفاع ضد الاندماج لوهلة ربما يتسبب في زيادة سعر العرض المقدم ومن ثم زيادة ثروة مساهمي المؤسسة المستهدفة.

[1] D.hugh whittaker and masaru hayakawa, contesting corporate value through takover bids in japan , corporate governance :an international review , vol 15, issue 1, pp. 16-26 . (2007)

خلاصة الفصل

بناءا على ما تم تناوله في هذا الفصل تخلص الباحثة إلى أن بالرغم من إجماع الباحثين على تصنيف آليات الحوكمة إلى آليات حوكمة داخلية وآليات حوكمة خارجية، إلا أن هناك خلاف فيما يتعلق بالآليات التي تحتويها كل فئة، ومدى كفاءة وفعالية هذه الآليات، وقد أرجع البعض سبب ذلك إلى اختلاف نظم الحوكمة المطبقة من بلد لأخرى وكذلك اختلاف البيئة القانونية والتشريعية.

وتسعى آليات الحوكمة بشكل أساسي إلى إحكام عملية الرقابة على تصرفات وأداء الإدارة وبالشكل الذي يضمن حماية حقوق المساهمين وغيرهم من أصحاب المصلحة .

يلعب مجلس الإدارة دورا جوهريا في حوكمة وضبط المؤسسات، من خلال قيامه بحماية مصالح المساهمين والمستثمرين وضمان أن رأس المال الذي تم استثماره، يجري استخدامه بطريقة رشيدة ويستخدم لتحسين الأداء بالمؤسسة .

تعتبر لجنة المراجعة من أهم أدوات الرقابة في المؤسسات المساهمة، وهي تلعب دورا هاما في تفعيل حوكمة المؤسسات، باعتبارها تمثل حلقة الوصول بين كل من أصحاب المصلحة بالمنشأة ومجلس الإدارة والمراجعة الداخلية والخارجية وهي تهدف بشكل أساسي إلى زيادة موثوقية ومصداقية القوائم المالية.

تلعب المراجعة الداخلية دور هام في تحسين جودة حوكمة المؤسسات، وذلك من خلال علاقاتها التعاونية والتكاملية مع كل من مجلس الإدارة ولجنة المراجعة والمراجع الخارجي، وتقديمها لخدمات التأكيد (الضمان) والخدمات الاستشارية وتحسين عملية إدارة المخاطر في المنشأة .

تمثل المراجعة الخارجية احد آليات الإشراف الرئيسية، التي تساهم في تقليل مشاكل تكاليف الوكالة التي تنتج عن السلوك النفعي للإدارة في عملية التقرير المالي. وتعتبر جودة الأداء الفعالة قضية مهمة لتعزيز الدور الحوكمي للمراجعة الخارجية، كوسيلة لمنع عملية التقرير المضلل عن المعلومات المحاسبية.

تعتبر البيئة القانونية والتشريعية المتوفرة على مستوى الدولة، آلية جيدة لحوكمة المؤسسات، حيث أنها يمكن أن تساهم بشكل فعال في حل مشكلة الوكالة بين الإدارة وحملة الأسهم، وذلك من خلال توفيرها مجموعة من القواعد والضوابط التي تهدف إلى حماية وضمان مصالح المستثمرين سواء كانوا مساهمين أو دائنين من استغلال الإدارة.

الفصل الثالث

أثر تطبيق الحوكمة على تحسين الأداء المالي

تمهيد

بالرغم من أن الحوكمة الجيدة ليست بحد ذاتها الهدف النهائي للمؤسسة، لكن وجودها يسهل من قدرة المؤسسة على تعريف أهدافها والوصول إليها، ويتم دلك من خلال تحديد مجلس الإدارة لأهداف المؤسسة، وبالتالي إستراتجيتها لتحقيق تلك الأهداف، كما أن توفر حوكمة جيدة للمؤسسة تضع الإدارة التنفيذية تحت طائلة المساءلة من قبل مجلس الإدارة، كما تضع مساءلة مجلس الإدارة أمام المساهمين والجهات الأخرى ذات العلاقة بالمؤسسة الأمر الذي من شأنه أن ينعكس في تحسين الأداء.

كما أن الحوكمة الجيدة للمؤسسات قد تعمل على الحد من الصفقات بين الأطراف ذوي العلاقة وغيرها من المعاملات الذاتية التي عادة ما تكون دون المستوى الأمثل من الكفاءة الأمر الذي قد يسهم في تحسين الأداء للمؤسسة.

هناك العديد من الدراسات السابقة التي بحثت العلاقة بين آليات حوكمة المؤسسات وأداء المؤسسة في بيئات مختلفة، إلى أن هذه الدراسات لم تقدم نتائج متسقة وموحدة حول طبيعة هده العلاقات، كما أن هذه الدراسات ركزت في أغلبها على جوانب محدودة للحوكمة مثل هيكل الملكية أو تركيب مجلس الإدارة أو مكافآت التنفيذيين أو الإفصاح والشفافية.

وتجدر الإشارة إلى أن هذا الفصل يهدف في المقام الأول إلى اختبار مدى صحة أو خطأ الفروض التي بني عليها البحث.

المبحث الأول: تصميم الدراسة التطبيقية

يتناول هذا المبحث وصفا للمتغيرات المستخدمة في الدراسة وكذلك النموذج المعتمد عليه (المستخدم) لاختبار فروض الدراسة، ثم يعرض منهجية إجراء الدراسة التطبيقية وكيفية تنفيذها ووصف لعينة الدراسة.

وفيما يلي نقوم بعرض أهم النقاط التي يتناولها هذا المبحث متضمنة خطوات تنفيذ الدراسة التطبيقية كما يلي:

1. وصف المتغيرات المستخدمة في الدراسة.
2. فروض الدراسة والنموذج المستخدم.
3. منهجية إجراء الدراسة التطبيقية.

وفيما يلي نعرض بالتفصيل تلك الخطوات.

1 وصف المتغيرات المستخدمة في الدراسة.

نعرض في هذا الجزء أفكار الدراسة، وتم تصميم قائمة استقصاء تضمنت المفاهيم الرئيسية للبحث اعتمادا على المقاييس المستخدمة في الدراسات السابقة لآليات حوكمة المؤسسات الداخلية والخارجية وتأثير تطبيق تلك الآليات على أداء المؤسسات المسجلة في البورصة، وفيما يلي شرح لكيفية قياس مفاهيم متغيرات النموذج.

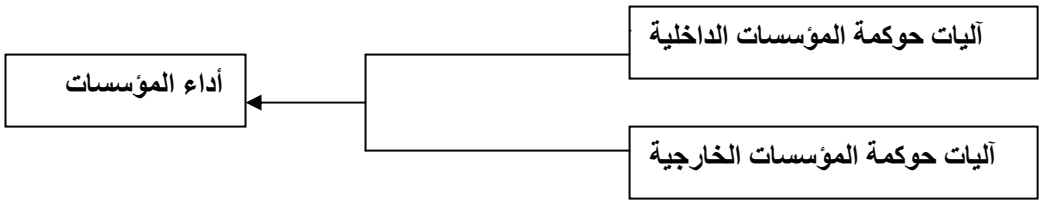
حيث يتكون النموذج من عشرة مفاهيم رئيسية مقسمة إلى مجموعتين هما:

المجموعة الأولى: الآليات الداخلية لحوكمة المؤسسات .

المجموعة الثانية: الآليات الخارجية لحوكمة المؤسسات.

شكل رقم 3-1

المفاهيم والأفكار الرئيسية للبحث



وفيما يلي نقوم بعرض الأفكار الرئيسية للبحث كما هو موضح في الجدول التالي:

جدول رقم 3-1

التعريف النظري والقياسي لمتغيرات الدراسة

المفاهيم	رمز المتغير في النموذج	التعريف النظري	طريقة القياس

أولا: المتغيرات المستقلة

حيث تنقسم إلى:

المجموعة الأولى: الآليات الداخلية لحوكمة المؤسسات

آلية الشفافية	T	الشفافية هي زيادة متطلبات الإفصاح فأصبحت تشمل العديد من البنود ذات الصلة بالحوكمة مثل حقوق التصويت والحوافز، والمكافآت التي يتقاضاها المديرين التنفيذيين وغيرها من المعلومات المتعلقة بمبدأ الشفافية والتوقع النظري لهذه الآلية يشير إلى احتمال إيجاد علاقة ارتباط معنوية موجبة ضعيفة بين تطبيق تلك الآلية وبين أداء المؤسسة.	سؤال المستقصى منهم 12 سؤال تقيس درجة تطبيق آلية شفافية المعلومات عن المؤسسة
آلية الإفصاح	D	الإفصاح هو إلزام المؤسسات بتقديم معلومات ملائمة و موثوقة، حيث تتوافر خاصية الملائمة عندما تكون المعلومات المعروضة وثيقة الصلة باحتياجات مستخدمي المعلومات، كما تتوافر خاصية المصداقية عندما تكون المعلومات مقدمة بطريقة يمكن الاعتماد عليها وتتوافر فيها المصداقية من خلال الاعتماد على وقائع فعلية ومؤيدة بالمستندات، والتوقع النظري لهذه الآلية يشير إلى احتمال وجود علاقة ارتباط معنوية موجبة بين تطبيق تلك الآلية وبين أداة المؤسسة.	سؤال المستقصى منهم 07 سؤال تقيس درجة تطبيق آلية تحقيق الإفصاح عن تقارير المؤسسة.

آلية المراجعة الداخلية	AI	وفقا للجنة العمل التابعة لمعهد المراجعين الداخليين فإن المراجعة الداخلية هي نشاط مستقر مصمم لزيادة قيمة المؤسسة و تحسين عملياتها والتوقع النظري لهذه الآلية تشير إلى احتمال إيجاد علاقة ارتباط معنوية موجبة قوية بين تطبيق تلك الآلية وبين أداء المؤسسة.	سؤال المستقصى منهم 08 سؤال تقيس درجة تطبيق آلية تفعيل دور المراجعة الداخلية بالمؤسسة.
آلية لجان المراجعة	CA	لا يوجد تعريف موحد حتى الآن للجان المراجعة نظرا لاختلاف مسؤوليات لجان المراجعة من مؤسسة لأخرى إلا أننا نرى أن للجنة المراجعة ثلاث خصائص _لجنة منبثقة من مجلس إدارة المؤسسة. _عضويتها قاصرة فقط على الأعضاء غير التنفيذيين. _مسؤولية لجنة المراجعة تتعلق بمراجعة عمليات إعداد التقارير المالية و المراجعة الداخلية و الخارجية وأيضا مراجعة الالتزام بتطبيق قواعد حوكمة المؤسسات داخل المؤسسة. والتوقع النظري لهذه الآلية يشير إلى احتمال إيجاد علاقة ارتباط معنوية موجبة قوية بين تطبيق تلك الآلية و بين أداء المؤسسة	سؤال المستقصى منهم 09 سؤال تقيس درجة تطبيق آلية وجود و تفعيل دور لجنة المراجعة داخل المؤسسة.
آلية مجلس الإدارة	C	مجلس إدارة المؤسسة هو المكلف بتمثيل مصالح المساهمين ويضمن للمستثمرين في المؤسسة بأن رأس المال الذي تم استثماره يجري استخدامه من جانب مديري المؤسسة بطريقة رشيدة ويستخدم لتحسين الأداء الاقتصادي للمؤسسة و ذلك عن طريق مهمة المجلس الرقابية، والتوقع النظري لهذه الآلية يشير إلى احتمال إيجاد علاقة ارتباط معنوية موجبة قوية بين تطبيق تلك الآلية و بين أداء المؤسسة.	سؤال المستقصى منهم 14 سؤال تقيس درجة تطبيق آلية فعالية الدور الرقابي لمجلس الإدارة داخل المؤسسة.

آلية مكافآت التنفيذيين	R	يتم تعويض التنفيذيين بالمؤسسة بطـــرق مختلفة، فهم يحصلون على راتب أساسي و الذي يشتمل على معاشات التقاعد ومنح نقدية وعينية بالإضافة إلى ذلك يمكن الحصول على علاوة، و التوقع النظري لهذه الآلية يشير إلى احتمال إيجاد علاقة ارتباط معنوية موجبة قوية بين تطبيق تلك الآلية و بين أداء المؤسسة.	سؤال المستقصى منهم 06 سؤال تقيس درجة تطبيق آلية فعالية دور مكافأة التنفيذيين لتوجه المديرين نحو تحقيق مصالح المساهمين و الأقلية داخل المؤسسة.

المجموعة الثانية : الآليات الخارجية لحوكمة المؤسسات.

آلية فعالية المساهمين	EA	لا يوجـــد تعـريـف محدد لفعاليـــة المساهمين، فعندما يعبر المساهمين عن أرائهم في أي وقت كان أو يحاولون التأثير على قرار مؤسســة ما، فهم بذلك يعتبرون مساهمين ايجابيين و التوقع النظري لهذه الآلية يشير إلى احتمال إيجاد علاقة ارتباط معنوية موجبة قوية بين تطبيق تلك الآلية وبين أداء المؤسسة.	سؤال المستقصى منهم 10 سؤال تقيس درجة تطبيق آلية فعالية دور المساهمين في توجيه مجلس الإدارة و التنفيذيين داخل المؤسسة.
آلية حقوق أصحاب المصالح	P	هم الأشخاص ذات المصالح التشريعية و المالية و الفنية والتي يتعين على المؤسسة أن تحافظ على علاقتهم بهم، لأن قراراتها قد تؤثر فيهم وقد تتأثر المؤسسة بقراراتهم و التوقع النظري لهذه الآلية يشير إلى احتمال إيجاد علاقة ارتباط معنوية موجبة قوية بين تطبيق تلك الآلية و بين أداء المؤسسة .	سؤال المستقصى منهم 08 سؤال تقيس درجة تطبيق آلية فعالية دور أصحاب المصلحة داخل المؤسسة.
آلية المراجعة الخارجية	AE	يكون مراجع الحسابات مسئول أمام المساهمين فيما يتعلق بأداء عملية المراجعة و مسئول عما ورد بتقريره منذ لحظة تقرير المراجعة في الجمعية العامة للمؤسسة و ذلك أمام أي جهة اعتمدت على هذا التقرير من اتخاذ القرارات، و التوقع النظري لهده الآلية يشير إلى احتمال إيجاد	سؤال المستقصى منهم 14 سؤال تقيس درجة تطبيق آلية فعالية الدور الرقابي و الاستشاري للمراجعة الخارجي للمؤسسة .

		علاقة ارتباط معنوية موجبة ضعيفة بين تطبيق تلك الآلية و بين أداء المؤسسة.	
آلية القانون الذي تعمل المؤسسة في ظله	L	يعد القانون الذي تعمل المؤسسة في ظله أحد الآليات الخارجية للحوكمة، نظرا لاختلاف العمل من مؤسسة إلى أخرى.	يتم قياسه في هذه الدراسة بمتغير وهمي حسب القانون الذي تخضع له المؤسسة (1) أو (0)

ثانيا: المتغيرات التابعة

معدل العائد على الأصول	TRA	ينظر له البعض بالعلاقة بين صافي الربح المحقق إلى رأس المال المستثمر والذي يحدد برأس المال العامل بالإضافة إلى إجمالي الاستثمارات الثابتة.	TRA =(صافي الربح بعد الضرائب والفوائد/ صافي المبيعات) × (صافي المبيعات /صافي الأصول).
معدل العائد على حقوق الملكية	TRC	يمثل هذا المعدل ربحية الدينار من الأموال المستثمرة من قبل المساهمين.	TRC = صافي الربح بعد الضرائب والفوائد / القيمة الدفترية لحقوق المساهمين حيث القيمة الدفترية لحقوق المساهمين = إجمالي حقوق المساهمين في تاريخ نشر القوائم المالية .
معدل العائد على المبيعات	TRV	يمثل هذا المعدل نسبة ما يحققه دينار المبيعات من صافي الربح.	TRV= صافي الربح بعد الضرائب والفوائد / صافي المبيعات

2 فروض الدراسة و النموذج المستخدم.

ظهرت حوكمة المؤسسات أساسا نتيجة انهيارات مالية كبيرة و انخفاض في جوانب متعددة للأداء للعديد من المؤسسات، و بذلك فإنه من المفترض أن آليات حوكمة المؤسسات تم صياغاتها و العمل على تطبيقها لتحسين أداء المؤسسات، و في ضوء مشكلة و أهداف الدراسة و استقرار الدراسات السابقة يمكن صياغة فرض الدراسة كما يلي:

الفرض الرئيسي : توجد علاقة ارتباط معنوي موجبة بين تطبيق آليات حوكمة المؤسسات و أداء المؤسسات الجزائرية المسجلة بالبورصة .

و ينبثق من هذا الفرض فرضين فرعيين هما:

الفرض الفرعي الأول: توجد علاقة ارتباط معنوي موجبة بين تطبيق آليات حوكمة المؤسسات الداخلية و أداء المؤسسات الجزائرية المسجلة بالبورصة.

الفرض الفرعي الثاني: توجد علاقة ارتباط معنوي موجبة بين تطبيق آليات حوكمة المؤسسات الخارجية و أداء المؤسسات الجزائرية المسجلة بالبورصة.

و نظرا لتعدد المتغيرات المستقلة فإنه سيتم اختبار فرض الدراسة السابق عن طريق استخدام أسلوب تحليل الانحدار المتعدد المتدرج و الذي يمكن صياغته على النحو التالي:

$$Y= \mu+b_1T +b_2D +b_3AI +b_4CA +b_5C +b_6R +b_7EA +b_8P +b_9AE +b_{10}L + \varepsilon$$

حيث سنقوم بتوصيف متغيرات النموذج المستخدم في الجدول الأتي:

جدول رقم 3-2

توصيف متغيرات النموذج

رمز المتغير	تفسير المتغير
Y	هو المتغير التابع و الذي يقيس كل من أداء المؤسسة بمقاييس معدل العائد على الأصول، معدل العائد على الحقوق الملكية و معدل العائد على المبيعات.
μ	هو ثابت الانحدار في معادلة الانحدار المتعدد المتدرج.
T	آلية شفافية المعلومات كأحد آليات الحوكمة الداخلية.
D	آلية الإفصاح عن تقارير المؤسسة كأحد آليات الحوكمة الداخلية.
AI	آلية المراجعة الداخلية كأحد آليات الحوكمة الداخلية.
CA	آلية لجنة المراجعة كأحد آليات الحوكمة الداخلية.
C	آلية المجلس الإدارة كأحد آليات الحوكمة الداخلية.
R	آلية مكافآت التنفيذيين كأحد آليات الحوكمة الخارجية.
EA	آلية المراجعة الخارجية كأحد آليات الحوكمة الخارجية.
P	آلية فعالية المساهمون كأحد آليات الحوكمة الخارجية .
AE	آلية دور أصحاب المصالح كأحد آليات الحوكمة الخارجية .
L	آلية القانون الذي تعمل المؤسسة في ظله كأحد آليات الحوكمة الخارجية.
ε	هو الخطأ العشوائي للنموذج.

3 منهجية إجراء الدراسة التطبيقية :

وصف عينة الدراسة و أسلوب جمع البيانات .

وفقا لطبيعة هذا النوع من الدراسات المتعلقة بتقييم أدوات القياس واختبار النموذج تم تنفيذ الدراسة التطبيقية كما يلي:

أ_ اختيار عينة الدراسة المتمثلة في المؤسسات الجزائرية المدرجة في البورصة، حيث أجرينا مقابلات شخصية مع وحدات المعاينة وفقا لأغراض الدراسة.

المؤسسات التي أجريت عليها الدراسة تمثلت في أربع مؤسسات وهم فندق الأوراسي، المجمع الصناعي صيدال، اليانس للتأمينات، مؤسسة داحلي للسياحة والتسلية والعقار.

1. فندق الأوراسي

تم إنشاء فندق الأوراسي سنة 1975 وصنف بدرجة خمس نجوم، وأوكلت مهمة تسييره إلى شركة Sounatour إلى غاية 1977، ليصبح بعدها تابع لشركة Altour وكلف الديوان الوطني للملتقيات والمؤتمرات ONCC بمهمة تسييره وذلك في سنة 1979، ليخضع هذا الفندق بعدها لإعادة هيكلة عضوية عام 1983، أين تحول إلى مؤسسة اشتراكية، وفي سنة 1991 تحول إلى مؤسسة اقتصادية، شكلها القانوني شركة ذات أسهم رأس مالها الاجتماعي 400 مليون دينار مقسم إلى 400 سهم مملوكة من طرف صناديق المساهمة.

وبمقتضى المرسوم 95-25 المتعلق بتسيير الأموال التجارية للدولة، تم تحويل ملكية الفندق إلى الشركة القابضة للخدمات، وقد تم اتخاذ قرار إدخال جزء من رأس مال الفندق إلى البورصة بنسبة 20 بالمائة من رأس مالها الاجتماعي أي ما يقدر بحوالي 1200000 سهم، تنفيذا لقرار مجلس مساهمة الدولة في دورته المنعقدة بتاريخ 21-12-1998 الذي اختار مؤسسة تسيير فندق الأوراسي من بين المؤسسات العمومية المراد فتح رأس مالها في إطار عملية الخوصصة.

وتمت عملية العرض العمومي للبيع خلال الفترة الممتدة من 15 جوان 1999 إلى غاية 18 جويلية 1999 بقيمة 400 دج للسهم.

2. المجمع الصناعي صيدال

تم إنشاء المؤسسة الوطنية للمنتجات الصيدلانية في أفريل 1982، وفقا للمرسوم رقم 161-82، بعد الإصلاح الهيكلي للصيدلة المركزية الجزائرية، وفي أفريل 1993 طرأت تحويلات على هياكل المؤسسة، مكنتها من المشاركة في العمليات الصناعية والتجارية المرتبطة بهدفها الاجتماعي. وفي أفريل 1997 أتجه مركب إنتاج الدواء بالمدية إلى إنتاج المضادات الحيوية، وبالتالي أصبح ملكا للمؤسسة الوطنية للمؤسسات الكيميائية SNIC هذه الأخيرة التي تم الإعلان عن انتقالها إلى التسيير الذاتي في فيفري 1989 لتمهد السبل لظهور صيدال. لقد أصبحت الشركة القابضة للصيدلة الكيميائية منذ 1996 تمتلك نسبة 100 % من رأس مال صيدال، وفي سنة 1997 تبنت المؤسسة برنامج إصلاحي انبثق عنه المجمع الصناعي في فيفري 1998.

وقد كان هدف صيدال التي عدت من بين المؤسسات الأولى المختارة لتتحول إلى شركة ذات أسهم، وهو احتكار الإنتاج وتوزيع الأدوية والمنتجات المشابهة، إضافة إلى تلبية احتياجات السوق المحلي. ففي 1998 حققت صيدال التي معدلات قياسية حيث سجل إنتاجها ومبيعاتها زيادة تقدر ب16 بالمائة، 23 % على التوالي مقارنة بسنة 1997، ومن جهة أخرى ونظرا لجودة منتجاتها فقد حصلت صيدال على عقد من جمهورية العراق يخص إنتاج 2.250.00 وحدة بقيمة 1.223 مليار دولار، خلال السداسي الأول من سنة1998.

أما في سنة 1999 عرفت صيدال زيادة في إنتاجها بنسبة 18 بالمائة كما سجلت زيادة بنسبة 28 % مقارنة مع السداسي الأول للسنة السابقة. إضافة إلى ذلك فقد طورت صيدال هدفها الاجتماعي في عمليات البحث الأساسية في مجال الطب الإنساني والبيطري.

لقد كان الهدف من دخول صيدال البورصة هو تطوير سمعة المجمع في السوق الوطني والدولي، إضافة إلى محاولة إيجاد مصادر مالية جديدة لتمويل مشاريعها الاستثمارية. وبعد أن استوفى المجمع الشروط اللازمة لدخول البورصة، والتي تشمل أساسا ما يلي:

- رأس مال اجتماعي أكثر من 10.000.000 دج.
- فتح 20 % من رأس المال الاجتماعي .
- تحقيق أرباح خلال سنوات متتالية السابقة لطلب الدخول.

وقد مرت عملية دخول المجمع إلى البورصة بعدت مراحل وخطوات، نوجزها على النحو التالي:
في11 أفريل 1998: قدم مجمع صيدال طلب الدخول إلى البورصة، وقد تم الإمضاء على هذا الطلب من قبل لجنة مراقبة وتنظيم عمليات بورصة الجزائر COSOB.

في 18 أفريل 1998: تم التوقيع على اتفاقية ما بين المجمع ومكتب الدراسات العالمي ANDERSEN ARTHUR، الهدف منها قيام هذا المكتب بتقييم مؤسسة صيدال حيث دامت مدة هذه الاتفاقية أربعة أشهر.

في18 جوان 1998 حصلت على ترخيص من المجلس الوطني لمساهمات الدولة يسمح لها بالخوصصة الجزئية، حيث قام المجمع بعدة عمليات منها: تعديل القانون الأساسي للمؤسسة، تحضير الوثائق اللازمة لعملية الدخول الفعلي.

في 22 جوان عقدت جمعية عامة استثنائية للمجمع، تم من خلالها فتح 20 بالمائة من رأس ماله من أجل الدخول في البورصة، كما تم تعيين وسيط لعملية الدخول.

حصل مجمع صيدال على تأشيرة الدخول رقم 98-04 المؤرخة في 24 سبتمبر 1998 من قبل لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة، ومن ثم انتقلت مهام تسيير عملية العرض العمومي للبيع إلى شركة تسيير بورصة القيم المتداولة SGBV.

3. أليانس للتأمينات

تم إنشاء مؤسسة أليانس للتأمينات في جويلية 2005 بدأت نشاطها في سنة 2006 إثر الحصول على الاعتماد رقم 122 / 05 بتاريخ 30 جويلية 2005، قصد ممارسة عملية التأمين وإعادة التأمين.

وتعتبر مؤسسة أليانس للتأمينات أول مؤسسة خاصة تدخل البورصة الجزائرية التي كادت تكون حكر على المؤسسات العمومية ودلك بطرح 1.8 مليون سهم في البورصة أمام الاكتتاب للجمهور العام مقابل 830 دينار للسهم الواحد، وإن كان دخول مؤسسة التأمينات الخاصة لصاحبها خليفاتي حسن السوق

المالية من أجل رفع رأسمالها إلى أكثر من 2 مليار دينار، فإنها حسب الملاحظين تعتبر الطفرة التي أعادة الحياة لبورصة الجزائر.

4. مؤسسة داحلي للسياحة والتسلية والعقار

هي مؤسسة ذات أسهم تعمل في مجال العقارات وقطاع السياحة وخصوصا في الفنادق وكذلك في خدمات مثل تأجير الفضاء لمنصب الرئاسة. كما أنها نشطة في الاستحقاقات ذات الصلة.

تم إنشاؤها في 9 أكتوبر 1996 بعد التعديل القانوني للاقتصاد المختلط SAHLI، يبلغ رأس مالها 20 مليار 882 مليون 40 ألف دينار مقسم إلى مليونين وثمانية وثمانون ألف وأربعة أسهم بقيمة أسمية تبلغ عشرة آلاف دينار.

ب_ البيانات الكمية التي اعتمدت عليها الباحثة في قياس المتغيرات التابعة للبحث الخاصة بأداء المؤسسة فقد اعتمدت الباحثة على بيان سنتين كاملتين من جافني 2008 إلى غاية ديسمبر 2009 .

ج_ اعتمدنا على مصدرين للحصول على البيانات

الأول: الشبكة العنكبوتية.

الثانية: المقابلات الشخصية مع المسئولين.

_ الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة

نوضح هنا المقاييس الأساسية لعبارات كل مقياس وأهميتها النسبية وترتيبها وفقا لإجابات المستقصى .

جدول رقم 3-3

مقياس آلية الشفافية عن تقارير المؤسسة

العبارة	المتوسط	الانحراف المعياري	الأهمية النسبية	الترتيب
_ تراعي المؤسسة عرض نفس محتوى المعلومات المالية لكافة مستخدمي التقارير.	3.30	1.145	65.9	6
_ تراعي المؤسسة عرض المعلومات غير المالية في وقت واحد لكافة مستخدمي التقارير.	3.26	1.072	65.1	8
_ تراعي المؤسسة عرض نفس محتوى المعلومات غير المالية لكافة مستخدمي التقارير.	3.13	1.152	62.6	10
_تقوم المؤسسة بالإفصاح عن تحليل انحرافات عن الخطط الموضوعة من قبل.	3.68	1.023	73.5	3
_ يتم الإفصاح عن نتائج تقييم الأداء المالي للمؤسسة .	3.79	1.194	75.9	2
_ يتم الإفصاح عن التنبؤ بربحية المؤسسة للعام القادم.	3.43	1.212	68.6	5

_ يتم الإفصاح وتحليل مخالفات مجلس الإدارة .	3.16	1.195	63.2	9
_ يتم الإفصاح عن مكافآت المديرين التنفيذيين.	2.80	1.283	56.1	11
_ يتم الإفصاح عن المعاملات الداخلية للمديرين التنفيذيين	1.21	0.982	84.2	1
_ يتم الإفصاح عن حقوق أصحاب المصالح .	3.60	1.170	72	4
_ يتم الإفصاح عن مكافآت مجلس الإدارة.	3.29	1.205	65.8	7
_ يجري تحليل ملكية أعضاء مجلس الإدارة للأسهم والإفصاح عن ذلك.	2.61	1.251	52.3	12

جدول رقم 3-4

مقياس آلية الإفصاح عن تقارير المؤسسة

العبارة	المتوسط	الانحراف المعياري	الأهمية النسبية	الترتيب
_ يتم الإفصاح عن معلومات عن المخاطر المالية التي تتعرض لها المؤسسة.	3.13	1.152	62.6	6
_ يتم الإفصاح عن تقارير القطاعية للمؤسسة.	3.68	1.023	73.5	3
_ يتم الإفصاح عن تقارير البيئية للمؤسسة.	3.79	1.194	75.9	2
_ يتم الإفصاح عن تقرير مجلس الإدارة.	3.43	1.212	68.6	4
_ يتم الإفصاح عن معلومات تداول أسهم المؤسسة بالبورصة.	3.16	1.195	63.2	5
_ يتم الإفصاح عن معلومات عن المؤشرات الأداء المالي للمؤسسة.	2.80	1.283	56.1	7
_ يتم الإفصاح عن مخطط منح مكافآت المديرين التنفيذيين المبنية على الأسهم.	1.21	0.982	84.2	1

جدول رقم 3-5

مقياس آلية دور المراجعة الداخلية

العبارة	المتوسط	الانحراف المعياري	الأهمية النسبية	الترتيب
_ تقوم إدارة المراجعة الداخلية بالمؤسسة بمناقشة نتائج المراجعة الداخلية مع أعضاء لجنة المراجعة بالمؤسسة.	3.30	1.145	65.9	4
_ تقوم إدارة المراجعة الداخلية بالمؤسسة بتوفير خدمات التأكيد عن عمليات إدارة المخاطر.	3.26	1.072	65.1	5
_ تقوم إدارة المراجعة الداخلية بالمؤسسة بتقديم خدمات استشارية للمؤسسة.	3.13	1.152	62.6	7
_ تقوم إدارة المراجعة الداخلية بالمؤسسة بالاتصال والتنسيق مع المراجع الخارجي.	3.68	1.023	73.5	2
_ تقوم إدارة المراجعة الداخلية بالمؤسسة بالاتصال والتنسيق مع أعضاء لجنة المراجعة وأعضاء مجلس الإدارة.	3.79	1.194	75.9	1
_ يتوافر لدى أعضاء المراجعة الداخلية بالمؤسسة بالتأهيل العلمي والخبرة العملية المناسبة للقيام بالأعمال الموكولة لهم.	3.43	1.212	68.6	3
_ يتلقى أعضاء المراجعة الداخلية بالمؤسسة تدريبا سنويا	3.16	1.195	63.2	6
_ تتبع إدارة المراجعة الداخلية بالمؤسسة رئيس مجلس الإدارة تنظيميا.	2.80	1.283	56.1	8

جدول رقم 3-6

مقياس آلية دور لجان المراجعة

العبارة	المتوسط	الانحراف المعياري	الأهمية النسبية	الترتيب
_ يقوم أعضاء لجنة المراجعة بمساعدة مجلس الإدارة في أداء مهامه الرقابية.	3.68	1.023	73.5	3
_تقوم لجنة المراجعة بالتحقيق من فعالية أنظمة الرقابة الداخلية للمؤسسة.	3.79	1.194	75.9	2

_تقوم لجنة المراجعة بفحص نتائج المراجعة الخارجية ومتابعة توصياتها.	3.43	1.212	68.6	5
_ تقوم لجنة المراجعة بالإشراف على إعداد القوائم المالية للمؤسسة.	3.16	1.195	63.2	6
_ تقوم لجنة المراجعة بإبداء رأي في تعيين أو عزل المراجع الخارجي.	2.80	1.283	56.1	7
_ يمثل أعضاء مجلس الإدارة غير التنفيذيين الأغلبية في تشكيل لجنة المراجعة.	1.21	0.982	84.2	1
_ يوجد ضمن تشكيل لجنة المراجعة بالمؤسسة أعضاء من غير المساهمين بالمؤسسة.	3.60	1.170	72	4
_ تتبع لجنة المراجعة الجمعية العامة للمؤسسة كجهة استشارية لا سلطة لمجلس الإدارة عليها.	3.29	1.205	65.8	6
_ يوجد ضمن تشكيل لجنة المراجعة بالمؤسسة خبراء ماليين.	2.61	1.251	52.3	8

جدول رقم 3-7

مقياس آلية دور مجلس الإدارة

العبارة	المتوسط	الانحراف المعياري	الأهمية النسبية	الترتيب
_ دائما يكون رئيس مجلس إدارة المؤسسة من بين أعضاء المجلس غير التنفيذيين.	3.30	1.145	65.9	8
_ يمنع رئيس قطاع الشئون المالية بالمؤسسة من القيام بأعمال المدير التنفيذي في حالة الأخير.	3.26	1.072	65.1	10
_ يقوم أعضاء المجلس بمراجعة سياسات المؤسسة الداخلية بصورة دورية.	3.13	1.152	62.6	12
_ دائما يتم الاجتماع بين الأعضاء غير التنفيذيين بمجلس الإدارة مع المديرين التنفيذيين للمؤسسة لمناقشة بعض الموضوعات الخاصة بالمؤسسة.	3.68	1.023	73.5	5

_ يشارك الأعضاء غير التنفيذيين بالمجلس في تحديد أتعاب ومكافآت المديرين التنفيذيين بالمؤسسة.	3.79	1.194	75.9	4
_ يحصل دائما الأعضاء الجدد في مجلس الإدارة على معلومات كافية عن المؤسسة وتقاريرها المالية وغير المالية.	3.43	1.212	68.6	7
_يتوافر لدى بعض أعضاء مجلس الإدارة المهارات المالية اللازمة لتفهم التقارير المالية للمؤسسة.	3.16	1.195	63.2	11
_يتوافر لدى بعض أعضاء مجلس الإدارة المهارات الفنية اللازمة لفهم أعمال المؤسسة.	2.80	1.283	56.1	13
_ يجتمع مجلس الإدارة مرة على الأقل كل ثلاثة شهر.	1.21	0.982	84.2	3
_ يقوم المجلس بوضع سياسة لإدارة المخاطر المالية والتشغيلية للمؤسسة.	3.60	1.170	72	6
_ يتبع مجلس الإدارة إجراءات محددة عند تفويض السلطة.	3.29	1.205	65.8	9
_ يكون تفويض السلطة من مجلس الإدارة محدد بوقت معين.	2.61	1.251	52.3	14
_ يحضر دائما رئيس مجلس الإدارة اجتماعا واحدا على الأقل من اجتماعات الجمعية العامة الدورية.	1.01	1.02	85.6	2
_يجمع المدير التنفيذي للمؤسسة بين وظيفتي العضو المنتدب ورئيس مجلس الإدارة.	1.00	1.01	86.3	1

جدول رقم 3_8

مقياس آلية مكافآت التنفيذيين

العبارة	المتوسط	الانحراف المعياري	الأهمية النسبية	الترتيب
_ يتم الإفصاح عن مرتبات المديرون التنفيذيون.	2.80	1.283	56.1	5
_ يتم الإفصاح عن أشكال مكافآت المديرون التنفيذيون.	1.21	0.982	84.2	2
_ يتم الإفصاح عن تفاصيل التعاقد مع المدير التنفيذي.	3.60	1.170	72	3

_ يتصاعد الراتب الأساسي للعضو المنتدب بصورة مستمرة دورية.	3.29	1.205	65.8	4
_ يحصل العضو المنتدب على علاوات (تعويضات تدفع لمرة واحدة في السنة عن الأداء المحقق).	2.61	1.251	52.3	6
_يتم الإفصاح في الإيضاحات المتممة للقوائم المالية الختامية عن طبيعة خطط مكافآت التنفيذيين المبنية على الأسهم.	1.01	1.02	85.6	1

جدول رقم 3_9

مقياس آلية فعالية المساهمون

العبارة	المتوسط	الانحراف المعياري	الأهمية النسبية	الترتيب
يتمتع كل مساهمي المؤسسة بحق تمثيل الأقلية في مجلس الإدارة.	3.43	1.212	68.6	5
يتضمن أخطار دعوة الجمعية العمومية المساهمين بيان بترشح المراجعين الخارجيين مع بيان أسمائهم وسيرهم الذاتية وأتعابهم المتوقعة.	3.16	1.195	63.2	6
_ يتضمن أخطار دعوة الجمعية العمومية المساهمين ترشيح بيان بترشيح أعضاء لجنة المراجعة مع بيان أسمائهم وسيرهم الذاتية وأتعابهم.	2.80	1.283	56.1	8
_ يتضمن أخطار دعوة الجمعية العمومية المساهمين الأمور بيان بسياسة توزيع الأرباح مع بيان المبالغ وتقديم الشرح.	1.21	0.982	84.2	3
–تسمح إدارة المؤسسة بعملية التصويت بالتوكيل.	3.60	1.170	72	4
–تسمح إدارة المؤسسة بعملية التصويت بالبريد.	3.29	1.205	65.8	7
–تسمح إدارة المؤسسة بعملية التصويت عن طريق موقع المؤسسة على الانترنت.	2.61	1.251	52.3	9
_ تزيد الفترة عادة بين تاريخ إرسال إخطار الجمعية العمومية وبين تاريخ الجمعية العمومية عن 7أيام.	1.01	1.02	85.6	2

_ توجد لدى المؤسسة آلية تسمع بازدواج ملكية الأسهم لمنع عمليات الاستيلاء.	1.00	1.01	86.3	1
_ تسمح المؤسسة بعملية تداول في أسهم المؤسسة من قبل المدريين التنفيذيين.	2.51	1.240	52.1	10

جدول رقم 3-10

مقياس آلية دور أصحاب المصالح

العبارة	المتوسط	الانحراف معياري	الأهمية النسبية	الترتيب
_ تذكر المؤسسة صراحة الموضوعات البيئية في وسائل الاتصال العامة.	3.13	1.152	62.6	7
_ تفصح المؤسسة عن المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة	3.68	1.023	73.5	3
_تقوم المؤسسة بالإفصاح عن اكبر مستثمر أو أكثر ثلاث أو حتى اكبر عشرة مستثمرين في المؤسسة.	3.79	1.194	75.9	2
_ تقوم المؤسسة بالإفصاح عن المستثمرين الذين يملك كل منهم أكثر من عشرة بالمائة من أسهم المؤسسة.	3.43	1.212	68.6	5
_ تقوم المؤسسة بالإفصاح عن نسبة الأسهم التي يمتلكها أشخاص من العاملين بالمؤسسة.	3.16	1.195	63.2	6
_تقوم المؤسسة بالإفصاح عن الاجتماعات غير العادية للجمعية.	2.80	1.283	56.1	8
_ تقوم المؤسسة بالإفصاح عن كيفية توجيه وحصول الجمعية العمومية على ردود لاستفساراتها من مجلس الإدارة	1.21	0.982	84.2	1
_ تتضمن التقارير السنوية إشارة إلى دليل لقواعد حوكمة المؤسسات التي تلتزم بها المؤسسة.	3.60	1.170	72	4

جدول رقم 3-11

مقياس آلية دور المراجعة الخارجية

العبارة	المتوسط	الانحراف المعياري	الأهمية النسبية	الترتيب
_يقوم المراجع الخارجي للمؤسسة بمناقشة نتائج المراجعة الداخلية مع أعضاء لجنة المراجعة.	3.30	1.145	65.9	8
_ يقوم المراجع الخارجي للمؤسسة بتوفير خدمات التأكيد عن عمليات إدارة المخاطر.	3.26	1.072	65.1	10
_ يقوم المراجع الخارجي للمؤسسة بتقديم خدمات استشارية للمؤسسة إلى جانب خدمات التوكيد.	3.13	1.152	62.6	12
_ يوجد ضمن أعضاء المراجعة الخارجية بالمؤسسة بعض المتخصصين والملمين بطبيعة الأنشطة التشغيلية والفنية للمؤسسة.	3.68	1.023	73.5	5
_ يتوافر للمراجع الخارجي للمؤسسة آلية فعالة للاتصال بالأفراد والمسئولين بالمؤسسة.	3.79	1.194	75.9	4
_ يقوم المراجع الخارجي بالاتصال والتنسيق مع إدارة المراجعة الداخلية.	3.43	1.212	68.6	7
_ يقوم المراجع الخارجي بالاتصال والتنسيق مع لجنة المراجعة ومجلس الإدارة .	3.16	1.195	63.2	11
_ يتم ترشيح المراجع الخارجي من قبل لجنة المراجعة بالمؤسسة	2.80	1.283	56.1	13
_ يتم تعيين المراجع الخارجي للمؤسسة من قبل لجنة التعيينات التابعة لمجلس إدارة المؤسسة	1.21	0.982	84.2	3
_ تحدد أتعاب ومكافآت المراجع الخارجي للمؤسسة من قبل لجنة المكافآت التابعة لمجلس الإدارة وبموافقة الجمعية العمومية .	3.60	1.170	72	6
_ يتم منع المراجع الخارجي أو احد أقاربه من لعب دور مالي في المؤسسة أو القيام بأي منصب إداري بالمؤسسة .	3.29	1.205	65.8	9

_ يتم مساءلة ومحاسبة المراجع الخارجي للمؤسسة أمام الجمعية العامة للمؤسسة .	2.61	1.251	52.3	14
_ يتم التدريب المستمر لأعضاء المراجعة الخارجية للمؤسسة بما يحقق لهم التمكن المستمر من بذل العناية المهنية المعقولة .	1.01	1.02	85.6	2
_ يقوم المراجع الخارجي للمؤسسة بمناقشة نتائج المراجعة الداخلية مع أعضاء لجنة المراجعة.	1.00	1.01	86.3	1

و يتضح من النتائج السابقة أن هناك عدد 11 عبارات بنسبة 12 .5 % تزيد أهميتها النسبية عن 80 % وعدد 32 عبارة بنسبة 36,4% تتراوح أهميتها النسبية ما بين 70_79 % وعدد 34 عبارة بنسبة 38,6% تتراوح أهميتها النسبية ما بين 60_69 % وأخيرا عدد 11 عبارة بنسبة 12.5% تتراوح أهميتها النسبية ما بين 50_59 % ومن الجدير بالذكر أن أهم عبارة من وجهة نظر العينة هي يقوم المراجع للمؤسسة بمناقشة نتائج المراجعة الداخلية مع أعضاء لجنة المراجعة بأهمية نسبية 85.2 % وأقل عبارة هي تقوم المؤسسة بالإفصاح عن كيفية توجيه وحصول الجمعية العمومية على ردود لاستفساراتها من مجلس الإدارة بأهمية نسبية 50 % .

وبعد عرض المقاييس الأساسية لعبارات كل مقياس وأهميتها النسبية و ترتيبها نعرض المقاييس الأساسية والأهمية النسبية والترتيب لجميع المقاييس وهذا ما يوضحه الجدول الآتي:

الجدول رقم 3-12

الأهمية النسبية والترتيب لمقياس الدراسة

العبارة	المتوسط	الانحراف المعياري	الأهمية النسبية	الترتيب
_ آلية شفافية المعلومات.	3.632	0.671	77.2	3
_آلية الإفصاح عن تقارير المؤسسة.	3.345	0.623	66.8	7
_آلية دور المراجعة الداخلية.	3.805	0.832	84.2	1
_آلية دور لجان المراجعة.	3.921	0.646	68.4	6
_آلية دور مجلس الإدارة.	3.451	0.638	70.6	5
_آلية مكافآت التنفيذيون.	3.029	0.452	60 .3	9
_آلية دور المراجعة الخارجية.	3.352	0.750	75.4	4
_ آلية حقوق المساهمين.	3.740	0 .810	80.1	2

_آلية دور أصحاب المصالح.	3.215	0.451	62.1	8
المقياس المجمع.	3.456	0.714	73.5	

ويتضح أن أهم مقياس من وجهة نظر عينة الدراسة هو آلية دور المراجعة الداخلية بنسبة 84.2 % يليه آلية فعالية المساهمون بنسبة 80.1 % وأخيرا فإن مقياس آلية مكافآت التنفيذيون بنسبة 60.3 % وتجدر الإشارة إلى أن الأهمية النسبية لجميع المقاييس معا بلغت 73.5 % وجميعها تقريبا تعدت 60 % على الأقل .

المبحث الثاني: اختبار فروض الدراسة التطبيقية

عرفت حوكمة المؤسسات في السنوات الأخيرة كما كبيرة من الدراسات التطبيقية، و معظـــم الدراسات استخدمت أسلوب تحليل الانحدار المتعدد المتدرج بافتراض أن الأداء هو المتغير التابع في حين أن المتغيرات المستقلة هي آليات الحوكمة سواء الداخلية أو الخارجية، وقد عمدنا أن تسير الدراسة الحالية على نفس المنوال و ذلك باستخدام تحليل الانحدار المتعدد المتدرج و ذلك لمدة زمنية قدرها سنتين تبدأ من جافني 2008 وتنتهي في ديسمبر 2009 لعينة تتكون من 4 مؤسسات مساهمة في البورصة الجزائرية.

$$Y= \mu+b_1T +b_2D +b_3AI +b_4CA +b_5C +b_6R +b_7EA +b_8P +b_9AE +b_{10}L + \varepsilon$$

يتم اختبار فرض الدراسة عن طريق النموذج التالي و الذي يقوم على أن الأداء دالة لآليات الحوكمة الداخلية و الخارجية.

ولغرض اختبار فرض الدراسة و النموذج إحصائيا تم تقسيم فرض الدراسة الرئيسي إلى فرضين فرعيين، حيث تسير خطة التحليل كما يلي:

1_ اختبار الفرض الفرعي الأول.

2_ اختبار الفرض الفرعي الثاني.

3_ اختبار فرض الدراسة الرئيسي.

نتائج اختبار الفرض الفرعي الأول.

H01 : توجد علاقة ارتباط معنوي موجبة بين تطبيق آليات حوكمة المؤسسات الداخلية وكل من أداء المؤسسات.

H01_1: توجد علاقة ارتباط معنوي موجبة بين تطبيق آلية شفافية المعلومات عن المؤسسة ومعدل العائد على الأصول TRA كأحد مقاييس أداء المؤسسات.

H01_2 : توجد علاقة ارتباط معنوي موجبة بين تطبيق آلية شفافية المعلومات عن المؤسسة ومعدل العائد على حقوق الملكية TRC كأحد مقاييس أداء المؤسسات.

H01_3 : توجد علاقة ارتباط معنوي موجبة بين تطبيق آلية شفافية المعلومات عن المؤسسة ومعدل العائد على المبيعات TRV كأحد مقاييس أداء المؤسسات.

H01_4: توجد علاقة ارتباط معنوي موجبة بين تطبيق آلية الإفصاح عن تقارير المؤسسة ومعدل العائد على الأصول TRA كأحد مقاييس أداء المؤسسات.

H01_5 : توجد علاقة ارتباط معنوي موجبة بين تطبيق آلية الإفصاح عن تقارير المؤسسة ومعدل العائد على حقوق الملكية TRC كأحد مقاييس أداء المؤسسات.

H01_6: توجد علاقة ارتباط معنوي موجبة بين تطبيق آلية الإفصاح عن تقارير المؤسسة ومعدل العائد على المبيعات TRV كأحد مقاييس أداء المؤسسات.

H01_7: توجد علاقة ارتباط معنوي موجبة بين تطبيق آلية دور المراجعة الداخلية ومعدل العائد على الأصول TRA كأحد مقاييس أداء المؤسسات.

H01_8 : توجد علاقة ارتباط معنوي موجبة بين تطبيق آلية دور المراجعة الداخلية ومعدل العائد على حقوق الملكية TRC كأحد مقاييس أداء المؤسسات.

H01_9: توجد علاقة ارتباط معنوي موجبة بين تطبيق آلية دور المراجعة الداخلية ومعدل العائد على المبيعات TRV كأحد مقاييس أداء المؤسسات.

H01_10: توجد علاقة ارتباط معنوي موجبة بين تطبيق آلية دور لجان المراجعة ومعدل العائد على الأصول TRA كأحد مقاييس أداء المؤسسات.

H01_11: توجد علاقة ارتباط معنوي موجبة بين تطبيق آلية دور لجان المراجعة ومعدل العائد على حقوق الملكية TRC كأحد مقاييس أداء المؤسسات.

H01_12: توجد علاقة ارتباط معنوي موجبة بين تطبيق آلية دور لجان المراجعة ومعدل العائد على المبيعات TRV كأحد مقاييس أداء المؤسسات.

H01_13: توجد علاقة ارتباط معنوي موجبة بين تطبيق آلية دور مجلس الإدارة ومعدل العائد على الأصول TRA كأحد مقاييس أداء المؤسسات.

H01_14: توجد علاقة ارتباط معنوي موجبة بين تطبيق آلية دور مجلس الإدارة ومعدل العائد على حقوق الملكية TRC كأحد مقاييس أداء المؤسسات.

H01_15: توجد علاقة ارتباط معنوي موجبة بين تطبيق آلية دور مجلس الإدارة ومعدل العائد على المبيعات TRV كأحد مقاييس أداء المؤسسات.

H01_16: توجد علاقة ارتباط معنوي موجبة بين تطبيق آلية مكافآت التنفيذيون ومعدل العائد على الأصول TRA كأحد مقاييس أداء المؤسسات.

H01_17: توجد علاقة ارتباط معنوي موجبة بين تطبيق آلية مكافآت التنفيذيون ومعدل العائد على حقوق الملكية TRC كأحد مقاييس أداء المؤسسات.

H01_18: توجد علاقة ارتباط معنوي موجبة بين تطبيق آلية مكافآت التنفيذيون ومعدل العائد على المبيعات TRV كأحد مقاييس أداء المؤسسات.

وسوف تسير خطة اختبار هذا الفرض وفق الخطوات التالية:

الخطوة الأولى: تحليل الانحدار البسيط باستخدام برنامج spss15:

قمنا بإجراء اختبار الفرض الفرعي الأول باستخدام تحليل الانحدار البسيط بين المتغيرات التابعة المتمثلة في مقاييس الأداء الثلاثة وبين المتغيرات المستقلة الست التي تقيس آليات حوكمة المؤسسات الداخلية، ونتائج هذا التحليل موضحة بالجداول التالية:

جدول رقم 3-13

نتائج تحليل الانحدار البسيط بين كل مقياس من مقاييس الأداء و آلية شفافية المعلومات.

المتغير التابع	المتغير المستقل الخاص بآلية شفافية المعلومات(T)							نتيجة العلاقة	نتيجة الفرض
	معامل الارتباط R	معامل التحديد R^2	اختبار F	المعنوية P	معامل الانحدار	اختبار T	المعنوية P		
TRA	0.132	0.017	5.35	0.022	0.132	2.303	0.022	معنوية	قبول
TRC	0.314	0.099	32.786	0.001	0.314	5.726	0.001	معنوية	قبول
TRV	0.192	0.037	11.53	0.001	0.192	3.392	0.001	معنوية	قبول

بالنظر إلى محتويات الجدول السابق توصلنا إلى:

_ يرتبط مفهوم شفافية المعلومات ايجابيا مع مقاييس الأداء وهي معدل العائد على الأصول، ومعدل العائد على حقوق الملكية، ومعدل العائد على المبيعات وفقا لقيم معامل الانحدار، 0.132،0.314 ،0.192 على الترتيب، ووفقا لقيم اختبار T 2.303 ،5.726 ،3.392، على الترتيب، وعند مستوى معنوية 0.022 ،0.001، 0.001 على الترتيب.

_ نموذج الانحدار البسيط معنوي بين المتغير التابع Y مقاييس الأداء والمتغير المستقل X آلية شفافية المعلومات وفقا لقيم اختبار F 5.35 ،32.786، 11.53 على الترتيب عند مستوى معنوية 0.022 ،0.001، 0.001 على الترتيب.

جدول رقم 3-14

نتائج تحليل الانحدار البسيط بين كل مقياس من مقاييس الأداء وآلية الإفصاح عن تقارير المؤسسة

المتغير التابع	المتغير المستقل الخاص بآلية الإفصاح عن تقارير المؤسسة(D)							نتيجة العلاقة	نتيجة الفرض
	معامل الارتباط R	معامل التحديد R^2	اختبار F	المعنوية P	معامل الانحدار	اختبار T	المعنوية P		
TRA	0.132	0.017	5.284	0.022	0.132	2.299	0.022	معنوية	قبول
TRC	0.316	0.100	33.164	0.001	0.316	5.759	0.001	معنوية	قبول
TRV	0.177	0.031	9.649	0.002	0.177	3.106	0.002	معنوية	قبول

بالنظر إلى محتويات الجدول السابق توصلنا إلى:

يرتبط مفهوم آلية الإفصاح ايجابيا مع مقاييس الأداء وهي معدل العائد على الأصول، ومعدل العائد على حقوق الملكية، ومعدل العائد على المبيعات وفقا لقيم معامل الانحدار 0.132 ، 0.316 ، 0.177 على الترتيب ووفقا لقيم اختبار T 2.299 ، 5.759 ، 3.106 على الترتيب وعند مستوى معنوية 0.022، 0.001 ، 0.002 على الترتيب.

_ نموذج الانحدار البسيط معنويا بين المتغير التابع Y مقاييس الأداء والمتغير المستقل X آلية الإفصاح عن تقارير المؤسسة وفقا لقيم اختبار F 5.284، 33.164 ، 9.649 على الترتيب عند مستوى معنوية 0.022 ،0.001، 0.002 على الترتيب.

جدول رقم 3-15

نتائج تحليل الانحدار البسيط بين كل مقياس من مقاييس الأداء وآلية دور المراجعة الداخلية

المتغير التابع	المتغير المستقل الخاص بآلية دور المراجعة الداخلية(AI)							نتيجة العلاقة	نتيجة الفرض
	معامل الارتباط R	معامل التحديد R^2	اختبار F	المعنوية P	معامل الانحدار	اختبار T	المعنوية P		
TRA	0.117	0.014	4.154	0.042	0.117	2.038	0.042	معنوية	قبول
TRC	0.303	0.092	30.197	0.001	0.303	5.495	0.001	معنوية	قبول
TRV	0.187	0.035	10.862	0.001	0.186	3.296	0.001	معنوية	قبول

بالنظر إلى محتويات الجدول السابق توصلنا إلى:

يرتبط مفهوم دور المراجعة الداخلية ايجابيا مع مقاييس الأداء وهي معدل العائد على الأصول، ومعدل العائد على حقوق الملكية، ومعدل العائد على المبيعات وفقا لقيم معامل الانحدار

0.303،0.117، 0.186 على الترتيب ووفقا لقيم اختبار T 2.038 ،5.495، 3.296 وعند مستوى معنوية 0.042، 0.001 ، 0.001 على الترتيب.

_ نموذج الانحدار البسيط معنوي بين المتغير التابع Y مقاييس الأداء والمتغير المستقل X آلية دور المراجعة الداخلية وفقا لقيم اختبار F 4.154 ،30.197، 10.862 على الترتيب عند مستوى معنوية 0.042،0.001،0.001 على الترتيب.

جدول رقم 3-16

نتائج تحليل الانحدار البسيط بين كل مقياس من مقاييس الأداء وآلية دور لجنة المراجعة

المتغير التابع	المتغير المستقل الخاص بآلية دور لجنة المراجعة(CA)							نتيجة العلاقة	نتيجة الفرض
	معامل الارتباط R	معامل التحديد R^2	اختبار F	المعنوية P	معامل الانحدار	اختبار T	المعنوية P		
TRA	0.055	0.003	8.906	0.006	0.055	0.952	0.006	معنوية	قبول
TRC	0.230	0.053	16.659	0.001	0.230	1.082	0.001	معنوية	قبول
TRV	0.150	0.022	6.849	0.009	0.150	2.677	0.009	معنوية	قبول

بالنظر إلى محتويات الجدول السابق توصلنا إلى:

يرتبط مفهوم دور لجان المراجعة ايجابيا مع مقاييس الأداء وهي معدل العائد على الأصول، ومعدل العائد على حقوق الملكية، ومعدل العائد على المبيعات وفقا لقيم معامل الانحدار 0.055 ،0.230 ، 0.150 على الترتيب ووفقا لقيم اختبار T 0.952، 1.082، 2.677 وعند مستوى معنوية 0.006 ، 0.001، 0.009 على الترتيب.

_ نموذج الانحدار البسيط معنوي بين المتغير التابع Y مقاييس الأداء والمتغير المستقل X آلية لجان المراجعة وفقا لقيم اختبار F 8.906 ،16.659 ، 6.849 على الترتيب عند مستوى معنوية 0.006 ،0.001 0.009 على الترتيب.

جدول رقم 3-17

نتائج تحليل الانحدار البسيط بين كل مقياس من مقاييس الأداء وآلية دور مجلس الإدارة

المتغير التابع	المتغير المستقل الخاص بآلية دور مجلس الإدارة(C)							نتيجة العلاقة	نتيجة الفرض
	معامل الارتباط R	معامل التحديد R^2	اختبار F	المعنوية P	معامل الانحدار	اختبار T	المعنوية P		
TRA	0.143	0.201	6.274	0.013	0.143	2.505	0.013	معنوية	قبول
TRC	0.342	0.117	39.502	0.001	0.342	6.285	0.001	معنوية	قبول
TRV	0.194	0.038	11.698	0.001	0.194	3.420	0.001	معنوية	قبول

بالنظر إلى محتويات الجدول السابق توصلنا إلى:

يرتبط مفهوم دور مجلس الإدارة ايجابيا مع مقاييس الأداء وهي معدل العائد على الأصول، ومعدل العائد على حقوق الملكية، ومعدل العائد على المبيعات وفقا لقيم معامل الانحدار 0.143 ، 0.342، 0.194 على الترتيب ووفقا لقيم اختبار T 2.505 ، 6.285 ، 3.420 وعند مستوى معنوية 0.013، 0.001، 0.001 على الترتيب.

_ نموذج الانحدار البسيط معنوي بين المتغير التابع Y مقاييس الأداء والمتغير المستقل X آلية دور مجلس الإدارة وفقا لقيم اختبار F 6.274، 39.502، 11.698 على الترتيب عند مستوى معنوية 0.013، 0.001 0.001 على الترتيب.

جدول رقم 3-18

نتائج تحليل الانحدار البسيط بين كل مقياس من مقاييس الأداء وآلية مكافآت التنفيذيون

المتغير التابع	المتغير المستقل الخاص بآلية مكافآت التنفيذيون(R)							نتيجة العلاقة	نتيجة الفرض
	معامل الارتباط R	معامل التحديد R^2	اختبار F	المعنوية P	معامل الانحدار	اختبار T	المعنوية P		
TRA	0.131	0.017	5.175	0.023	0.131	2.277	0.023	معنوية	قبول
TRC	0.312	0.097	32.295	0.001	0.312	5.683	0.001	معنوية	قبول
TRA	0.201	0.040	12.603	0.001	0.201	3.550	0.001	معنوية	قبول

بالنظر إلى محتويات الجدول السابق توصلنا إلى:

يرتبط مفهوم دور مكافآت التنفيذيون ايجابيا مع مقاييس الأداء وهي معدل العائد على الأصول، ومعدل العائد على حقوق الملكية، ومعدل العائد على المبيعات وفقا لقيم معامل

الانحدار 0.131 . 0.312 . 0.201 على الترتيب ووفقا لقيم اختبار T 2.277 ، 5.683 ، 3.550 وعند مستوى معنوية 0.023، 0.001، 0.001 على الترتيب.

_ نموذج الانحدار البسيط معنوي بين المتغير التابع Y مقاييس الأداء والمتغير المستقل X آلية مكافآت التنفيذيون وفقا لقيم اختبار F 5.175 ، 32.295 ، 12.603 على الترتيب عند مستوى معنوية 0.023، 0.001، 0.001 على الترتيب.

ويتضح من التحليل السابق وجود علاقة ارتباط موجبة بين مقاييس الأداء الثلاثة، معدل العائد على الأصول ومعدل العائد على حقوق الملكية ومعدل العائد على المبيعات وبين آليات حوكمة المؤسسات الداخلية.

ووفقا لهذه النتيجة نقوم في الخطوة التالية بإجراء تحليل الانحدار المتعدد بين مقاييس الأداء الثلاثة وبين آليات حوكمة المؤسسات الداخلية الست.

الخطوة الثانية : تحليل الانحدار البسيط باستخدام برنامج spss15:

بعد الانتهاء من اختبار الفرض الفرعي الأول باستخدام نموذج الانحدار البسيط والذي يعكس العلاقة بين آليات حوكمة المؤسسات الداخلية كمتغيرات مستقلة، والمتغيرات التابعة هي مقاييس الأداء الثلاثة، نعرض في هذا الجزء نموذج الانحدار المتعدد لدراسة تأثير المتغيرات المستقلة المعنوية على أداء المؤسسات ،عند معنوية 5 % لدخول المتغيرات المستقلة.

النموذج الأول : تأثير آليات حوكمة المؤسسات الداخلية على معدل العائد على الأصول.

في ظل فرضية انه توجد علاقة ارتباط معنوية بين معدل العائد على الأصول كمتغير تابع Y وبين آليات حوكمة المؤسسات الداخلية كمتغيرات مستقلة، وهي آلية شفافية المعلومات، آلية الإفصاح عن تقارير المؤسسة، آلية دور مجلس الإدارة، آلية دور المراجعة الداخلية، آلية دور لجنة المراجعة، آلية مكافآت التنفيذيون، فقد تم استخدام تحليل الانحدار المتعدد المتدرج وبتحديد 5 % كمستوى معنوية لدخول المتغيرات المستقلة، ويوضح الجدول التالي ملخص لنتائج اختبار هذه الفرضية.

جدول رقم 3-19

نتائج تحليل الانحدار المتعدد لاختبار النموذج الأول

تأثير آليات حوكمة المؤسسات الداخلية على معدل العائد على الأصول

المتغير التابع	المتغيرات المستقلة	معامل الارتباط	معامل التحديد	اختبار F	المعنوية	معامل الانحدار	اختبار	المعنوية
معدل العائد على الأصول	دور مجلس الإدارة X_1	0.500	0.250	7.830	0.000	0.500	3.836	0.000
	دور لجنة المراجعة X_2	0.396	0.157			0.396	3.035	0.003
	دور المراجعة الداخلية X_3	0.198	0.039			0.198	3.002	0.001
	مكافآت التنفيذيون X_4	0.159	0.025			0.159	2.915	0.001
	الثابت					0.395 _	1.808 _	0.005
النتيجة			معنوية النموذج		معنوية معاملات الانحدار			
معامل التحديد			%5					
معادلة الانحدار المتعدد: $Y= _ 0.395 + 0.500 X_1 + 0.396 X_2 + 0.198 X_3 + 0.159 X_4 + \varepsilon$								

تشير النتائج الواردة بالجدول السابق إلى وجود تأثير جوهري للمتغيرات المستقلة آليات حوكمة المؤسسات الداخلية على معدل العائد على الأصول حيث أظهرت نتائج التحليل أن معامل التحديد بلغ 0.050 أي أن نسبة ما تفسره آليات حوكمة المؤسسات الداخلية من المتغير التابع معدل العائد على الأصول هي 5 % تقريبا، كما أن نموذج الانحدار المقدر معنوي حيث بلغت قيمة F المحسوبة 7.830 وهي دالة عند مستوى معنوية أقل من 0.001 ومن ثم فان معدل العائد على الأصول يتأثر ايجابيا بكل من آلية دور مجلس الإدارة، آلية لجنة المراجعة، آلية المراجعة الداخلية، آلية مكافآت التنفيذيون.

وكانت أهم آليات حوكمة المؤسسات الداخلية التي ثبتت معنوياتها وتأثيرها في معدل العائد على الأصول بالترتيب هي: آلية دور مجلس الإدارة، حيث بلغت قيمة T المحسوبة 3.836 وهي دالة عند مستوى معنوية أقل من 0.001، آلية دور لجنة المراجعة حيث بلغت قيمة T المحسوبة 3.035 وهي دالة عند مستوى معنوية أقل من 0.003 آلية دور المراجعة الداخلية حيث بلغت قيمة T المحسوبة 3.002 وهي دالة عند مستوى معنوية 0.001 وآلية مكافآت التنفيذيون حيث بلغت قيمة T المحسوبة 2.915 وهي دالة عند مستوى معنوية 0.001 أما المتغيرات المستقلة التي لم تثبت معنويتها وتأثيرها بالنموذج هي آلية شفافية المعلومات وآلية الإفصاح عن تقارير المؤسسة.

النموذج الثاني: تأثير آليات حوكمة المؤسسات الداخلية على معدل العائد على حقوق الملكية

في ظل فرضية انه توجد علاقة ارتباط معنوية بين معدل العائد على حقوق الملكية كمتغير تابع Y وبين آليات حوكمة المؤسسات الداخلية كمتغيرات مستقلة، وهي آلية شفافية المعلومات، آلية الإفصاح عن تقارير المؤسسة، آلية دور مجلس الإدارة، آلية دور المراجعة الداخلية، آلية دور لجنة المراجعة، آلية مكافآت التنفيذيون، فقد تم استخدام تحليل الانحدار المتعدد المتدرج وبتحديد 5 % كمستوى معنوية لدخول المتغيرات المستقلة، ويوضح الجدول التالي ملخص لنتائج اختبار هذه الفرضية.

جدول رقم 3-20

نتائج تحليل الانحدار المتعدد لاختبار النموذج الثاني

تأثير آليات حوكمة المؤسسات الداخلية على معدل العائد على حقوق الملكية

المتغير التابع	المتغيرات المستقلة	معامل الارتباط	معامل التحديد	اختبار	المعنوية	معامل الانحدار	اختبار	المعنوية
معدل العائد على حقوق الملكية	دور مجلس الإدارة X_1	0.717	0.514	26.141	0.000	0.717	5.814	0.000
	مكافآت التنفيذيون X_2	0.417	0.174			0.417	3.337	0.000
	دور المراجعة الداخلية X_3	0.369	0.136			0.369	3.215	0.000
	دور لجنة المراجعة X_4	0.215	0.046			0.215	2.645	0.000
	الثابت					_ 0.365	_ 1.808	0.001
النتيجة				معنوية النموذج		معنوية معاملات الانحدار		
معامل التحديد				%14.9				
معادلة الانحدار المتعدد: $Y = _\ 0.365 + 0.717X_1 + 0.417X_2 + 0.369X_3 + 0.215X_4 + \varepsilon$								

تشير النتائج الواردة بالجدول السابق إلى وجود تأثير جوهري للمتغيرات المستقلة آليات حوكمة المؤسسات الداخلية على معدل العائد على حقوق الملكية حيث أظهرت نتائج التحليل أن معامل التحديد بلغ 0.149 أي أن نسبة ما تفسره آليات حوكمة المؤسسات الداخلية من المتغير التابع معدل العائد على الأصول هي 14.9 % تقريبا، كما أن نموذج الانحدار المقدر معنوي حيث بلغت قيمة F المحسوبة 26.141 وهي دالة عند مستوى معنوية أقل من 0.001 ومن ثم فان معدل العائد على حقوق الملكية يتأثر ايجابيا بكل من آلية دور مجلس الإدارة، آلية لجنة المراجعة، آلية المراجعة الداخلية، آلية مكافآت التنفيذيون.

وكانت أهم آليات حوكمة المؤسسات الداخلية التي ثبتت معنوياتها وتأثيرها في معدل العائد على الأصول بالترتيب هي:آلية دور مجلس الإدارة ، حيث بلغت قيمة T المحسوبة 5.814 وهي دالة عند مستوى معنوية أقل من 0.001، وآلية مكافآت التنفيذيون حيث بلغت قيمة T المحسوبة 3.337 وهي دالة عند مستوى معنوية أقل من 0.001 آلية دور المراجعة الداخلية حيث بلغت قيمة T المحسوبة 3.002 وهي دالة عند مستوى معنوية 0.001 آلية دور لجنة المراجعة حيث بلغت قيمة T المحسوبة 2.645 وهي دالة عند مستوى معنوية أقل من 0.001 أما المتغيرات المستقلة التي لم تثبت معنويتها وتأثيرها بالنموذج هي آلية شفافية المعلومات وآلية الإفصاح عن تقارير المؤسسة .

النموذج الثالث : تأثير آليات حوكمة المؤسسات الداخلية على معدل العائد على المبيعات.

في ظل فرضية انه توجد علاقة ارتباط معنوية بين معدل العائد على المبيعات كمتغير تابع Y وبين آليات حوكمة المؤسسات الداخلية كمتغيرات مستقلة، وهي آلية شفافية المعلومات، آلية الإفصاح عن تقارير المؤسسة، آليـــة دور مجلس الإدارة، آلية دور المراجعـــة الداخلية، آلية دور لجنة المراجعة، آلية مكافآت التنفيذيون، فقد تم استخدام تحليل الانحدار المتعدد المتدرج وبتحديد 5 % كمستوى معنوية لدخول المتغيرات المستقلة، ويوضح الجدول التالي ملخص لنتائج اختبار هذه الفرضية.

جدول رقم 3-21

نتائج تحليل الانحدار المتعدد لاختبار النموذج الثالث

تأثير آليات حوكمة المؤسسات الداخلية على معدل العائد على المبيعات

المتغير التابع	المتغيرات المستقلة	معامل الارتباط	معامل التحديد	اختبار	المعنوية	معامل الانحدار	اختبار	المعنوية
معدل العائد على المبيعات	مكافآت التنفيذيون X_1	0.201	0.04	12.630	0.000	0.201	3.550	0.000
	دور مجلس الإدارة X_2	0.050	0.003			0.050	3.478	0.000
	دور لجنة المراجعة X_3	0.306	0.094			0.306	2.219	0.000
	دور المراجعة الداخلية X_4	0.179	0.032			0.179	2.458	0.000
	الثابت					_ 0.154	_ 1.171	0.001
النتيجة				معنوية النموذج		معنوية معاملات الانحدار		
معامل التحديد				٪4				
معادلة الانحدار المتعدد: $Y= _0.154+ 0.201X_1+ 0.050X_2+ 0.306X_3+ 0.179X_4+\varepsilon$								

تشير النتائج الواردة بالجدول السابق إلى وجود تأثير جوهري للمتغيرات المستقلة آليات حوكمة المؤسسات الداخلية على معدل العائد على المبيعات حيث أظهرت نتائج التحليل أن معامل التحديد بلغ 0.040 أي أن نسبة ما تفسره آليات حوكمة المؤسسات الداخلية من المتغير التابع معدل العائد على المبيعات هي 4 % تقريبا ،كما أن نموذج الانحدار المقدر معنوي حيث بلغت قيمة F المحسوبة 12.630 وهي دالة عند مستوى معنوية أقل من 0.001 ومن ثم فإن معدل العائد على المبيعات يتأثر ايجابيا بكل من آلية دور مجلس الإدارة، آلية لجنة المراجعة، آلية المراجعة الداخلية، آلية مكافآت التنفيذيون.

وكانت أهم آليات حوكمة المؤسسات الداخلية التي ثبتت معنوياتها وتأثيرها في معدل العائد على المبيعات بالترتيب هي:آلية مكافآت التنفيذيون حيث بلغت قيمة T المحسوبة 3.550 وهي دالة عند مستوى معنوية أقل من 0.001 آلية دور مجلس الإدارة حيث بلغت قيمة T المحسوبة 3.478 هي دالة عند مستوى معنوية أقل من 0.001 آلية دور لجنة المراجعة حيث بلغت قيمة T المحسوبة 2.219 وهي دالة عند مستوى معنوية أقل من 0.001 آلية دور المراجعة الداخلية حيث بلغت قيمة T المحسوبة 2.458 وهي دالة عند مستوى معنوية أقل من 0.001 و أما المتغيرات المستقلة التي لم تثبت معنويتها وتأثيرها بالنموذج هي آلية شفافية المعلومات وآلية الإفصاح عن تقارير المؤسسة.

يمكن بعد الانتهاء من اختبار الفرض الفرعي الأول للبحث إحصائيا التوصل إلـــــى أنه توجد علاقة ارتباط معنوي بين المتغير التابع مقاييس أداء المؤسسة الثلاثة، معدل العائد على الأصول ومعدل العائد على حقوق الملكية ومعدل العائد المبيعات وبين المتغيرات المستقلة بعض آليات حوكمة المؤسسات الداخلية وهي: آلية دور مجلس الإدارة وآلية دور لجنة المراجعة و آلية دور لجنة المراجعة وآلية مكافآت التنفيذيون، كما توصلت الباحثة إلى انه لا توجد علاقة ارتباط معنوي بين المتغير التابع مقاييس أداء المؤسسة الثلاثة وهي معدل العائد على الأصول ومعدل العائد على حقوق الملكية ومعدل العائد المبيعات وبين المتغيرات المستقلة بعض آليات حوكمة المؤسسات الداخلية وهي آلية شفافية المعلومات وآلية الإفصاح عن تقارير المؤسسات، وتتفق النتيجة جزئيا مع دراسة كل من hsiang_ tsai chiang، و دراسة chung_ cheng hsu، ودراسة david laing and charles، حيث توصلت تلك الدراسات إلى وجود علاقة معنوية بين معدل العائد على الأصول ومعدل العائد على حقوق الملكية ومعدل العائـــد المبيعات وبين المتغيرات المستقلة كل آليـــات حوكمة المؤسسات الداخلية، آلية دور مجلس الإدارة وآلية دور لجنة المراجعة و آلية دور لجنة المراجعة وآلية مكافآت التنفيذيون آلية شفافية المعلومات وآلية الإفصاح عن تقارير المؤسسة.

ومن ثم يمكن قبول الفرض الفرعي الأول جزئيا، أي انه توجد علاقة ارتباط معنوي بين المتغير التابع أداء المؤسسة وبين بعض آليات حوكمة المؤسسات الداخلية.

نتائج اختبار الفرض الفرعي الثاني:

حيث تمت صياغة هذا الفرض كما يلي:

H02 : توجد علاقة ارتباط معنوي موجبة بين تطبيق آليات حوكمة المؤسسات الخارجية وكل من أداء المؤسسات.

ولغرض اختبار هذا إحصائيا قد تم تقسيمه إلى الفروض الفرعية التالية :

H02_1: توجد علاقة ارتباط معنوي موجبة بين تطبيق آلية فعالية دور المساهمين في توجيه مجلس الإدارة والتنفيذيين لتحقيق مصالحهم داخل المؤسسة ومعدل العائد على الأصول TRA كأحد مقاييس أداء المؤسسات.

H02_2 : توجد علاقة ارتباط معنوي موجبة بين تطبيق آلية فعالية دور المساهمين في توجيه مجلس الإدارة والتنفيذيين لتحقيق مصالحهم داخل المؤسسة ومعدل العائد على حقوق الملكية TRC كأحد مقاييس أداء المؤسسات.

H02_3 : توجد علاقة ارتباط معنوي موجبة بين تطبيق آلية فعالية دور المساهمين في توجيه مجلس الإدارة والتنفيذيين لتحقيق مصالحهم داخل المؤسسة ومعدل العائد على المبيعات TRVكأحد مقاييس أداء المؤسسات.

H02_4: توجد علاقة ارتباط معنوي موجبة بين تطبيق آلية فعالية الدور الرقابي والاستشاري للمراجع الخارجي للمؤسسة ومعدل العائد على الأصول TRA كأحد مقاييس أداء المؤسسات.

H02_5 : توجد علاقة ارتباط معنوي موجبة بين تطبيق آلية فعالية الدور الرقابي والاستشاري للمراجع الخارجي للمؤسسة ومعدل العائد على حقوق الملكية TRC كأحد مقاييس أداء المؤسسات.

H02_6: توجد علاقة ارتباط معنوي موجبة بين تطبيق آلية فعالية الدور الرقابي والاستشاري للمراجع الخارجي للمؤسسة ومعدل العائد على المبيعات TRV كأحد مقاييس أداء المؤسسات.

H02_7: توجد علاقة ارتباط معنوي موجبة بين تطبيق آلية فعالية أصحاب المصلحة لمباشرة حقوقهم داخل المؤسسة ومعدل العائد على الأصول TRA كأحد مقاييس أداء المؤسسات.

H02_8 : توجد علاقة ارتباط معنوي موجبة بين تطبيق آلية فعالية أصحاب المصلحة لمباشرة حقوقهم داخل المؤسسة ومعدل العائد على حقوق الملكية TRC كأحد مقاييس أداء المؤسسات.

H02_9: توجد علاقة ارتباط معنوي موجبة بين تطبيق آلية فعالية أصحاب المصلحة لمباشرة حقوقهم داخل المؤسسة ومعدل العائد على المبيعات TRV كأحد مقاييس أداء المؤسسات.

H02_10: توجد علاقة ارتباط معنوي موجبة بين عمل المؤسسة في ظل القانون التجاري ومعدل العائد على الأصول TRA كأحد مقاييس أداء المؤسسات.

H02_11: توجد علاقة ارتباط معنوي موجبة بين عمل المؤسسة في ظل القانون التجاري ومعدل العائد على حقوق الملكية TRC كأحد مقاييس أداء المؤسسات.

H02_12: توجد علاقة ارتباط معنوي موجبة بين عمل المؤسسة في ظل القانون التجاري ومعدل العائد على المبيعات TRVكأحد مقاييس أداء المؤسسات.

الخطوة الأولى: تحليل الانحدار البسيط باستخدام برنامج spss15:

قمنا بإجراء اختبار الفرض الفرعي الثاني باستخدام تحليل الانحدار البسيط بين المتغيرات التابعة المتمثلة في مقاييس الأداء الثلاثة وبين المتغيرات المستقلة التي تقيس آليات حوكمة المؤسسات الخارجية ، ونتائج هذا التحليل موضحة بالجداول التالية:

جدول رقم 3-22

نتائج تحليل الانحدار البسيط بين كل مقياس من مقاييس الأداء و آلية فعالية دور المساهمون في توجيه مجلس الإدارة والتنفيذيين لتحقيق مصالحهم داخل المؤسسة.

المتغير التابع	المتغير المستقل الخاص بآلية فعالية دور المساهمون في توجيه مجلس الإدارة والتنفيذيين لتحقيق مصالحهم داخل المؤسسة (EA) .							نتيجة العلاقة	نتيجة الفرض
	معامل الارتباط R	معامل التحديد R^2	اختبار F	المعنوية P	معامل الانحدار	اختبار T	المعنوية P		
TRA	0.163	0.027	8.164	0.005	0.163	2.257	0.005	معنوية	قبول
TRC	0.349	0.122	41.393	0.001	0.349	6.434	0.001	معنوية	قبول
TRV	0.194	0.038	11.739	0.001	0.194	3.426	0.001	معنوية	قبول

بالنظر إلى محتويات الجدول السابق توصلنا إلى:

يرتبط مفهوم آلية فعالية دور المساهمون في توجيه مجلس الإدارة والتنفيذيين لتحقيق مصالحهم داخل المؤسسة ايجابيا مع مقاييس الأداء وهي معدل العائد على الأصول، ومعدل العائد على حقوق الملكية، ومعدل العائد على المبيعات وفقا لقيم معامل الانحدار 0.163، 0.349 ،0.194 على الترتيب ووفقا لقيم اختبار T 2.257، 6.434 .3.426 على الترتيب وعند مستوى معنوية 0.005 ،0.001، 0.001 على الترتيب.

_ نموذج الانحدار البسيط معنوي بين المتغير التابع Y مقاييس الأداء والمتغير المستقل X آلية فعالية دور المساهمون في توجيه مجلس الإدارة والتنفيذيين لتحقيق مصالحهم داخل المؤسسة وفقا لقيم اختبار F 8.164، 41.393، 11.739 على الترتيب عند مستوى معنوية 0.005، 0.001، 0.001 على الترتيب.

جدول رقم 3-23

نتائج تحليل الانحدار البسيط بين كل مقياس من مقاييس الأداء وآلية فعالية الدور الرقابي والاستشاري للمراجع الخارجي للمؤسسة.

المتغير التابع	المتغير المستقل الخاص بآلية فعالية الدور الرقابي والاستشاري للمراجع الخارجي للمؤسسة (AE).							نتيجة العلاقة	نتيجة الفرض
	معامل الارتباط R	معامل التحديد R^2	اختبار F	المعنوية P	معامل الانحدار	اختبار T	المعنوية P		
TRA	0.123	0.015	4.594	0.033	0.123	2.143	0.033	معنوية	قبول
TRC	0.309	0.096	31.668	0.001	0.309	5.627	0.001	معنوية	قبول
TRV	0.164	0.027	8.266	0.004	0.164	2.877	0.004	معنوية	قبول

بالنظر إلى محتويات الجدول السابق توصلنا إلى:

يرتبط مفهوم آلية فعالية الدور الرقابي والاستشاري للمراجع الخارجي للمؤسسة ايجابيا مع مقاييس الأداء وهي معدل العائد على الأصول، ومعدل العائد على حقوق الملكية، ومعدل العائد على المبيعات وفقا لقيم معامل الانحدار 0.164،0.309،0.123 على الترتيب ووفقا لقيم اختبار T 2.877،5.627،2.143 على الترتيب وعند مستوى معنوية 0.033، 0.001، 0.004 على الترتيب.

_ نموذج الانحدار البسيط معنوي بين المتغير التابع Y مقاييس الأداء والمتغير المستقل X آلية فعالية الدور الرقابي والاستشاري للمراجع الخارجي للمؤسسة وفقا لقيم الاختبار F 4.594، 31.668، 8.266 على الترتيب عند مستوى معنوية 0.033 ،0.001، 0.004 على الترتيب.

جدول رقم 3-24

نتائج تحليل الانحدار البسيط بين كل مقياس من مقاييس الأداء وآلية فعالية دور أصحاب المصلحة .

المتغير التابع	المتغير المستقل الخاص بآلية فعالية دور أصحاب المصلحة (P).							نتيجة العلاقة	نتيجة الفرض
	معامل الارتباط R	معامل التحديد R^2	اختبار F	المعنوية P	معامل الانحدار	اختبار T	المعنوية P		
ROA	0.055	0.003	8.906	0.006	0.055	0.952	0.006	معنوية	قبول
ROE	0.236	0.056	17.617	0.001	0.236	4.197	0.001	معنوية	قبول
ROS	0.150	0.022	6.873	0.050	0.150	2.622	0.009	معنوية	قبول

بالنظر إلى محتويات الجدول السابق توصلنا إلى:

يرتبط مفهوم فعالية دور أصحاب المصلحة ايجابيا مع مقاييس الأداء وهي معدل العائد على الأصول، ومعدل العائد على حقوق الملكية، ومعدل العائد على المبيعات وفقا لقيم معامل الانحـــدار 0.055، 0.236 ، 0.150، علـــى الترتيب ووفقا لقيم الاختبار T 0.952 ، 4.197 ، 2.622 على الترتيب وعند مستوى معنوية 0.006 ، 0.001 ،0.009 على الترتيب .

_ نموذج الانحدار البسيط معنوي بين المتغير التابع Y مقاييس الأداء والمتغير المستقل X آلية فعالية دور أصحاب المصلحة ،وفقا لقيم اختبار F 8.906، 17.619، 6.873 على الترتيب عند مستوى معنوية 0.006، 0.001، 0.009 على الترتيب .

جدول رقم 3-25

نتائج تحليل الانحدار البسيط بين كل مقياس من مقاييس الأداء وآلية القانون التجاري الذي تعمل به المؤسسة .

المتغير التابع	المتغير المستقل الخاص بآلية القانون التجاري الذي تعمل به المؤسسة(L)							نتيجة العلاقة	نتيجة الفرض
	معامل الارتباط R	معامل التحديد R^2	اختبار F	المعنوية P	معامل الانحدار	اختبار T	المعنوية P		
TRA	0.057	0.003	0.969	0.326	0.057	0.984	0.326	غير معنوية	قبول
TRC	0.035	0.001	0.358	0.550	0.035_	0.598_	0.550	غير معنوية	قبول
TRV	0.003	0.001	0.004	0.953	0.003_	0.059_	0.953	غير معنوية	قبول

بالنظر إلى محتويات الجدول السابق توصلنا إلى:

_ لا توجد علاقة ارتباط معنوي بين مفهوم عمل المؤسسة في ظل القانون التجاري مع مقاييس الأداء وهي معدل العائد على الأصول، ومعدل العائد على حقوق الملكية، ومعدل العائد على المبيعات

_ نموذج الانحدار البسيط غير معنوي بين المتغير التابع Y مقاييس الأداء والمتغير المستقل X آلية مفهوم عمل المؤسسة في ظل القانون التجاري وفقا لقيم اختبار F 0.969، 0.358، 0.004 على الترتيب عند مستوى معنوية 0.326 ،0.550 ، 0.953 على الترتيب.

الخطوة الثانية: تحليل الانحدار البسيط باستخدام برنامج spss15:

بعد الانتهاء من اختبار الفرض الفرعي الثاني باستخدام نموذج الانحدار البسيط والذي يعكس العلاقة بين آليات حوكمة المؤسسات الخارجية كمتغيرات مستقلة، والمتغيرات التابعة هي مقاييس الأداء الثلاثة، نعرض في هذا الجزء نموذج الانحدار المتعدد لدراسة تأثير المتغيرات المستقلة المعنوية على أداء المؤسسات ،عند معنوية 5 % لدخول المتغيرات المستقلة.

النموذج الأول : تأثير آليات حوكمة المؤسسات الخارجية على معدل العائد على الأصول.

في ظل فرضية انه توجد علاقة ارتباط معنوية بين معدل العائد على الأصول كمتغير تابع Y وبين آليات حوكمة المؤسسات الخارجية كمتغيرات مستقلة، فقد تم استخدام تحليل الانحدار المتعدد المتدرج وبتحديد 5 % كمستوى معنوية لدخول المتغيرات المستقلة، ويوضح الجدول التالي ملخص لنتائج اختبار هذه الفرضية.

جدول رقم 3-26

نتائج تحليل الانحدار المتعدد لاختبار النموذج الأول

تأثير آليات حوكمة المؤسسات الخارجية على معدل العائد على الأصول

المتغير التابع	المتغيرات المستقلة	معامل الارتباط	معامل التحديد	اختبار	المعنوية	معامل الانحدار	اختبار	المعنوية
معدل العائد على الأصول	آلية فعالية المساهمون X_1	0.533	0.248	9.847	0.000	0.533	4.088	0.000
	آلية أصحاب المصالح X_2	0.410	0.168			0.410	3.145	0.002
	آلية المراجعة الخارجية X_3	0.215	0.046			0.215	2.254	0.000
	الثابت					_ 0.963	_ 1.808	0.005
النتيجة			معنوية النموذج			معنوية معاملات الانحدار		
معامل التحديد			%5.8					
معادلة الانحدار المتعدد: $Y = _0.963 + O.533X_1 + 0.410X_2 + 0.215X_3 + \varepsilon$								

تشير النتائج الواردة بالجدول السابق إلى وجود تأثير جوهري للمتغيرات المستقلة آليات حوكمة المؤسسات الخارجية على معدل العائد على الأصول حيث أظهرت نتائج التحليل أن معامل التحديد بلغ 0.058 أي أن نسبة ما تفسره آليات حوكمة المؤسسات الخارجية من المتغير التابع معدل العائد على الأصول هي 5.81 % تقريبا، كما أن نموذج الانحدار المقدر معنوي حيث بلغت قيمة F المحسوبة 9.849 وهي دالة عند مستوى معنوية أقل من 0.001 ومن ثم فإن معدل العائد على الأصول يتأثر ايجابيا بكل من: آلية فعالية دور المساهمون في توجيه مجلس الإدارة والتنفيذيين لتحقيق مصالحهم

داخل المؤسسة، آلية دور أصحاب المصلحة لمباشرة حقوقهم داخل المؤسسة، وآلية فعالية الدور الرقابي والاستشاري للمراجع الخارجي للمؤسسة.

وكانت أهم آليات حوكمة المؤسسات الخارجية التي ثبتت معنوياتها وتأثيرها في معدل العائد على الأصول بالترتيب هي: آلية فعالية دور المساهمون في توجيه مجلس الإدارة والتنفيذيين لتحقيق مصالحهم داخل المؤسسة ،حيث بلغت قيمة T المحسوبة 4.088 وهي دالة عند مستوى معنوية أقل من 0.001، آلية فعالية دور أصحاب المصلحة لمباشرة حقوقهم داخل المؤسسة حيث بلغت قيمة T المحسوبة 3.145 وهي دالة عند مستوى معنوية 0.002، وآلية فعالية الدور الرقابي والاستشاري للمراجع الخارجي للمؤسسة حيث بلغت قيمة T المحسوبة 2.245 وهي دالة عند مستوى معنوية أقل من 0.001.

النموذج الثاني: تأثير آليات حوكمة المؤسسات الداخلية على معدل العائد على حقوق الملكية

في ظل فرضية انه توجد علاقة ارتباط معنوية بين معدل العائد على حقوق الملكية كمتغير تابع Y وبين آليات حوكمة المؤسسات الداخلية كمتغيرات مستقلة، وهي آلية شفافية المعلومات، آلية الإفصاح عن تقارير المؤسسة، آلية دور مجلس الإدارة، آلية دور المراجعة الداخلية، آلية دور لجنة المراجعة، آلية مكافآت التنفيذيون، فقد تم استخدام تحليل الانحدار المتعدد المتدرج وبتحديد 5 % كمستوى معنوية لدخول المتغيرات المستقلة، ويوضح الجدول التالي ملخص لنتائج اختبار هذه الفرضية.

جدول رقم 3-27

نتائج تحليل الانحدار المتعدد لاختبار النموذج الثاني

تأثير آليات حوكمة المؤسسات الخارجية على معدل العائد على حقوق الملكية

المتغير التابع	المتغيرات المستقلة	معامل الارتباط	معامل التحديد	اختبار	المعنوية	معامل الانحدار	اختبار	المعنوية
معدل العائد على حقوق الملكية	آلية فعالية المساهمون X_1	0.730	0.533	27.296	0.000	0.730	5.914	0.000
	آلية أصحاب المصالح X_2	0.422	0.178			0.422	3.423	0.002
	آلية المراجعة الخارجية X_3	0.216	0.047			0.216	2.195	0.000
	الثابت							0.001
النتيجة				معنوية النموذج		معنوية معاملات الانحدار		
معامل التحديد				%15.5				
معادلة الانحدار المتعدد: $Y=_0.321 +0.730X_1+ 0.422X_2+ 0.216X_3 +\varepsilon$								

تشير النتائج الواردة بالجدول السابق إلى وجود تأثير جوهري للمتغيرات المستقلة آليات حوكمة المؤسسات الخارجية على معدل العائد على حقوق الملكية، حيث أظهرت نتائج التحليل أن معامل التحديد بلغ 0.155 أي أن نسبة ما تفسره آليات حوكمة المؤسسات الخارجية من المتغير التابع معدل العائد على حقوق الملكية هي 15.5 % تقريبا، كما أن نموذج الانحدار المقدر معنوي حيث بلغت قيمة F المحسوبة 27.296 وهي دالة عند مستوى معنوية أقل من 0.001 ومن ثم فان معدل العائد على حقوق الملكية يتأثر ايجابيا بكل من آلية: آلية فعالية دور المساهمون في توجيه مجلس الإدارة والتنفيذيين لتحقيق مصالحهم داخل المؤسسة، آلية دور أصحاب المصلحة لمباشرة حقوقهم داخل المؤسسة، وآلية فعالية الدور الرقابي والاستشاري للمراجع الخارجي للمؤسسة.

وكانت أهم آليات حوكمة المؤسسات الخارجية التي ثبتت معنوياتها وتأثيرها في معدل العائد على حقوق الملكية بالترتيب هي: آلية فعالية دور المساهمون في توجيه مجلس الإدارة والتنفيذيين لتحقيق مصالحهم داخل المؤسسة، حيث بلغت قيمة T المحسوبة 5.914 وهي دالة عند مستوى معنوية أقل من 0.001، آلية دور أصحاب المصلحة لمباشرة حقوقهم داخل المؤسسة حيث بلغت قيمة **T** المحسوبة 3.423 وهي دالة عند مستوى معنوية 0.002، وآلية فعالية الدور الرقابي والاستشاري للمراجع الخارجي للمؤسسة حيث بلغت قيمة T المحسوبة 2.195 وهي دالة عند مستوى معنوية أقل من 0.001.

النموذج الثالث: تأثير آليات حوكمة المؤسسات الداخلية على معدل العائد على المبيعات.

في ظل فرضية انه توجد علاقة ارتباط معنوية بين معدل العائد على المبيعات كمتغير تابع Y وبين آليات حوكمة المؤسسات الداخلية كمتغيرات مستقلة، وهي آلية شفافية المعلومات، آلية الإفصاح عن تقارير المؤسسة، آلية دور مجلس الإدارة، آلية دور المراجعة الداخلية، آلية دور لجنة المراجعة، آلية مكافآت التنفيذيون، فقد تم استخدام تحليل الانحدار المتعدد المتدرج وبتحديد 5 % كمستوى معنوية لدخول المتغيرات المستقلة، ويوضح الجدول التالي ملخص لنتائج اختبار هذه الفرضية.

جدول رقم 3-28

نتائج تحليل الانحدار المتعدد لاختبار النموذج الثالث

تأثير آليات حوكمة المؤسسات الخارجية على معدل العائد على المبيعات

المتغير التابع	المتغيرات المستقلة	معامل الارتباط	معامل التحديد	اختبار	المعنوية	معامل الانحدار	اختبار	المعنوية
معدل العائد على المبيعات	آلية فعالية المساهمون X_1	0.194	0.038	11.739	0.000	0.194	3.426	0.000
	آلية المراجعة الخارجية X_2	0.150	0.023			0.150	3.124	0.000
	آلية أصحاب المصلحة X_3	0.105	0.011			0.105	2.215	0.000
	الثابت					0.245 _	1.184_	0.001
النتيجة		معنوية النموذج				معنوية معاملات الانحدار		
معامل التحديد		%4.68						
معادلة الانحدار المتعدد: $Y = _0.245 + 0.194X_1 + 0.150X_2 + 0.105X_3 + \varepsilon$								

تشير النتائج الواردة بالجدول السابق إلى وجود تأثير جوهري للمتغيرات المستقلة آليات حوكمة المؤسسات الخارجية على معدل العائد على المبيعات، حيث أظهرت نتائج التحليل أن معامل التحديد بلغ.0468 أي أن نسبة ما تفسره آليات حوكمة المؤسسات الخارجية من المتغير التابع معدل العائد على المبيعات هي4.68 % تقريبا، كما أن نموذج الانحدار المقدر معنوي حيث بلغت قيمة F المحسوبة 11.739 وهي دالة عند مستوى معنوية أقل من 0.001 ومن ثم فإن معدل العائد على المبيعات يتأثر ايجابيا بكل من آلية: آلية فعالية دور المساهمون في توجيه مجلس الإدارة والتنفيذيين لتحقيق مصالحهم داخل المؤسسة، آلية دور أصحاب المصلحة لمباشرة حقوقهم داخل المؤسسة، وآلية فعالية الدور الرقابي والاستشاري للمراجع الخارجي للمؤسسة.

وكانت أهم آليات حوكمة المؤسسات الخارجية التي ثبتت معنوياتها وتأثيرها في معدل العائد على المبيعات بالترتيب هي: آلية فعالية دور المساهمون في توجيه مجلس الإدارة والتنفيذيين لتحقيق مصالحهم داخل المؤسسة، حيث بلغت قيمة T المحسوبة 3.426 وهي دالة عند مستوى معنوية أقل من 0.001، آلية دور أصحاب المصلحة لمباشرة حقوقهم داخل المؤسسة حيث بلغت قيمة T المحسوبة 3.124 وهي دالة عند مستوى معنوية أقل من 0.001، وآلية فعالية الدور الرقابي والاستشاري للمراجع الخارجي للمؤسسة حيث بلغت قيمة T المحسوبة 2.215 وهي دالة عند مستوى معنوية أقل من 0.001 .

توصلت الباحثة بعد الانتهاء من اختبار الفرض الفرعي الثاني إحصائيا إلى:

_ انه توجد علاقة ارتباط معنوي بين المتغير التابع مقاييس أداء المؤسسة الثلاثة، معدل العائد على الأصول ومعدل العائد على حقوق الملكية ومعدل العائد المبيعات وبين المتغيرات المستقلة بعض آليات حوكمة المؤسسات الخارجية وهي: آلية فعالية دور المساهمون في توجيه مجلس الإدارة والتنفيذيين لتحقيق مصالحهم داخل المؤسسة آلية دور أصحاب المصلحة لمباشرة حقوقهم داخل المؤسسة وآلية فعالية الدور الرقابي والاستشاري للمراجع الخارجي للمؤسسة .

_ انه لا توجد علاقة ارتباط معنوي بين المتغير التابع مقاييس أداء المؤسسة الثلاثة، معدل العائد على الأصول ومعدل العائد على حقوق الملكية ومعدل العائد المبيعات وبين المتغيرات المستقلة بعض آليات حوكمة المؤسسات الخارجية وهي القانون الذي تعمل في ظله المؤسسة .

ومن ثم يمكن قبول الفرض الفرعي الثاني جزئيا، أي انه توجد علاقة ارتباط معنوي بين المتغير التابع أداء المؤسسة وبين بعض آليات حوكمة المؤسسات الخارجية.

اختبار الفرض الرئيسي للدراسة

حيث تم صياغة الفرض كما يلي:

H0: توجد علاقة ارتباط معنوي موجبة بين تطبيق آليات حوكمة المؤسسات وأداء المؤسسات الجزائرية المدرجة في سوق الأوراق المالية. بعد الانتهاء من اختبار الفرضين الفرعيين للفرض الرئيسي للبحث، تعرض الباحثة في هذا الجزء نتائج نموذج الانحدار المتعدد الشامل لدراسة تأثير المتغيرات المستقلة (آليـــات حوكمة المؤسسات الداخلية والخارجية) علـــى أداء المؤسسة كمتغير تابع، عند مستوى معنوية 5 % لدخول المتغيرات المستقلة.

حيث توصلنا إلى نتائج نموذج الانحدار المتعدد الذي يربط كلا من مقاييس الأداء الثلاثة وهي معدل العائد على الأصول ومعدل العائد على حقوق الملكية ومعدل العائد على المبيعات مع المتغيرات المستقلة التي تقيس آليات حوكمة المؤسسات الداخلية والخارجية التي ثبتت معنويتهم عند بعد الانتهاء من اختبار فرضي الدراسة الفرعيين، هذا وقد سار التحليل وفقا للتسلسل التالي:

النموذج الأول : تأثير آليات حوكمة المؤسسات على معدل العائد على الأصول

في ظل فرضية انه توجد علاقة ارتباط معنوية بين معدل العائد على الأصول كمتغير تابع Y وبين آليات حوكمة المؤسسات كمتغيرات مستقلة، فقد تم استخدام تحليل الانحدار المتعدد المتدرج وبتحديد 5 % كمستوى معنوية لدخول المتغيرات المستقلة، ويوضح الجدول التالي ملخص لنتائج اختبار هذه الفرضية.

جدول رقم 3-29

نتائج تحليل الانحدار المتعدد لاختبار النموذج الأول

تأثير آليات حوكمة المؤسسات على معدل العائد على الأصول

المتغير التابع	المتغيرات المستقلة	معدل الارتباط	معامل التحديد	اختبار	المعنوية	معامل الانحدار	اختبار	المعنوية
العائد معدل على الأصول	دور مجلس الإدارة X_1	0.545	0.297	15.125	0.000	0.545	4.836	0.000
	دور لجنة المراجعة X_2	0.525	0.276			0.525	4.0.35	0.000
	دور المراجعة الداخلية X_3	0.510	0.260			0.510	3.002	0.000
	دور المراجعة الخارجية X_4	0.485	0.235			0.485	3.000	0.000
	فعالية المساهمون X_5	0.400	0.160			0.400	2.788	0.000
	فعالية أصحاب المصلحة X_6	0.325	0.106			0.325	2.145	0.000
	مكافآت التنفيذيون X_7	0.215	0.046			0.215	2.054	0.000
	الثابت					0.763 _	2.008_	0.002
النتيجة			معنوية النموذج			معنوية معاملات الانحدار		
معامل التحديد			7.4 %					
معادلة الانحدار المتعدد: $Y= _0.763+ 0.545X_1+ 0.525X_2+ 0.510X_3+ 0.485X_4+ 0.400X_5 +0.325X_6+ 0.215X_7 +\varepsilon$								

تشير النتائج الواردة بالجدول السابق إلى وجود تأثير جوهري للمتغيرات المستقلة آليات حوكمة المؤسسات على معدل العائد على الأصول، حيث أظهرت نتائج التحليل أن معامل التحديد بلغ0.074 أي أن نسبة ما تفسره آليات حوكمة المؤسسات من المتغير التابع معدل العائد على الأصول هي 7.4 % تقريبا، كما أن نموذج الانحدار المقدر معنوي حيث بلغت قيمة F المحسوبة 15.125 وهي دالة عند مستوى معنوية أقل من 0.001 وكانت أهم آليات حوكمة المؤسسات (المتغيرات المستقلة) التي ثبتت معنويتها وتأثيرها على معدل العائد على الأصول هي بالترتيب آلية دور مجلس الإدارة حيث بلغت قيمة T المحسوبة 4.836 وهي دالة عند مستوى معنوية أقل من 0.001 آلية دور لجنة المراجعة حيث بلغت قيمة T المحسوبة 4.035 وهي دالة عند مستوى معنوية أقل من 0.001 آلية دور المراجعة الداخلية حيث بلغت قيمة T المحسوبة 3.002 وهي دالة عند مستوى معنوية أقل من 0.001 آلية دور المراجعة الخارجية حيث بلغت قيمة T المحسوبة 3.000 وهي دالة عند مستوى معنوية أقل من 0.001، آلية فعالية دور المساهمون حيث بلغت قيمة T المحسوبة 2.788 وهي دالة عند مستوى معنوية أقل من

0.001، آلية فعالية دور أصحاب المصلحة حيث بلغت قيمة T المحسوبة 2.145 وهي دالة عند مستوى معنوية أقل من 0.001، آلية مكافآت التنفيذيون حيث بلغت قيمة T المحسوبة 2.045 دالة عند مستوى معنوية أقل من 0.001، أما المتغيرات المستقلة لم يثبت معنويتها وتأثيرها بالنموذج هو آلية الإفصاح عن تقارير المؤسسة، وآلية شفافية المعلومات.

النموذج الثاني: تأثير آليات حوكمة المؤسسات على معدل العائد على حقوق الملكية

في ظل فرضية انه توجد علاقة ارتباط معنوية بين معدل العائد على حقوق الملكية كمتغير تابع Y وبين آليات حوكمة المؤسسات كمتغيرات مستقلة، فقد تم استخدام تحليل الانحدار المتعدد المتدرج وبتحديد 5 % كمستوى معنوية لدخول المتغيرات المستقلة، ويوضح الجدول التالي ملخص لنتائج اختبار هذه الفرضية.

جدول رقم 3-30

نتائج تحليل الانحدار المتعدد لاختبار النموذج الثاني

تأثير آليات حوكمة المؤسسات على معدل العائد على حقوق الملكية

المتغير التابع	المتغيرات المستقلة	معدل الارتباط	معامل التحديد	اختبار	المعنوية	معامل الانحدار	اختبار	المعنوية
العائد على حقوق الملكية	دور مجلس الإدارة X_1	0.523	0.274	14.252	0.000	0.523	4.125	0.000
	دور لجنة المراجعة X_2	0.498	0.248			0.498	3.458	0.000
	مكافآت التنفيذيون X_3	0.478	0.228			0.478	3.355	0.000
	دور المراجعة الداخلية X_4	0.421	0.177			0.421	3.045	0.000
	فعالية المساهمون X_5	0.398	0.157			0.398	2.784	0.000
	فعالية أصحاب المصلحة X_6	0.345	0.119			0.345	2.235	0.000
	الثابت					0.163 _	1.008_	0.003
النتيجة				معنوية النموذج		معنوية معاملات الانحدار		
معامل التحديد				% 6.3				
معادلة الانحدار المتعدد : $Y= _0.163+ 0.532X_1+ 0.498X_2+ 0.478X_3+0.421X_4+ 0.398X_5+ 0.345X_6+\varepsilon$								

تشير النتائج الواردة بالجدول السابق إلى وجود تأثير جوهري للمتغيرات المستقلة آليات حوكمة المؤسسات على معدل العائد على حقوق الملكية، حيث أظهرت نتائج التحليل أن معامل التحديد بلغ 0.063 أي أن نسبة ما تفسره آليات حوكمة المؤسسات من المتغير التابع معدل العائد على حقوق الملكية هي6.3 % تقريبا، كما أن نموذج الانحدار المقدر معنوي حيث بلغت قيمة F المحسوبة 14.252 وهي دالة عند مستوى معنوية أقل من 0.001، وكانت أهم آليـــات حوكمة المؤسسات (المتغيرات

المستقلة) التي ثبتت معنويتها وتأثيرها علـــى معدل العائد على حقوق الملكية هـــي بالترتيب: آليـــة دور مجلس الإدارة، حيث بلغت قيمة T المحسوبة 4.125 وهي دالة عند مستوى معنوية أقل من 0.001، آليـــة دور لجنة المراجعة حيث بلغت قيمة T المحسوبة 3.458 وهـــي دالة عنـــد مستوى معنوية أقل من 0.001، آلية مكافآت التنفيذيون حيث بلغت قيمة T المحسوبة 3.355 وهي دالة عند مستوى معنوية أقل من 0.001، آلية دور المراجعة الداخلية حيث بلغت قيمة T المحسوبة 3.355 وهي دالة عند مستوى معنوية أقل من 0.001، آلية فعالية دور المساهمون حيث بلغت قيمة T المحسوبة 2.784 وهي دالة عند مستوى معنوية أقل من 0.001، آلية فعالية دور أصحاب المصالح حيث بلغت قيمة T المحسوبة 2.235 وهي دالة عند مستوى معنوية أقل من 0.001، أما المتغيرات المستقلة لم يثبت معنويتها وتأثيرها بالنموذج هو آلية الإفصاح عن تقارير المؤسسة، وآلية شفافية المعلومات، آلية دور المراجعة الخارجية .

النموذج الثالث : تأثير آليات حوكمة المؤسسات على معدل العائد على المبيعات

في ظل فرضية انه توجد علاقة ارتباط معنوية بين معدل العائد على المبيعات كمتغير تابع Y وبين آليات حوكمة المؤسسات كمتغيرات مستقلة، فقد تم استخدام تحليل الانحدار المتعدد المتدرج وبتحديد 5 % كمستوى معنوية لدخول المتغيرات المستقلة ، ويوضح الجدول التالي ملخص لنتائج اختبار هذه الفرضية.

جدول رقم 3-31

نتائج تحليل الانحدار المتعدد لاختبار النموذج الثالث

تأثير آليات حوكمة المؤسسات على معدل العائد على المبيعات

المتغير التابع	المتغيرات المستقلة	معدل الارتباط	معامل التحديد	اختبار	المعنوية	معامل الانحدار	اختبار	المعنوية
معدل العائد على المبيعات	دور مجلس الإدارة X_1	0.312	0.097	9.278	0.000	0.312	3.985	0.000
	دور مكافآت التنفيذيون X_2	0.300	0.090			0.300	2.355	0.000
	دور المراجعة الداخلية X_3	0.274	0.075			0.274	2.045	0.000
	آلية فعالية المساهمون X_4	0.215	0.046			0.215	2.004	0.000
	الثابت					0.210_	1.245_	0.003
النتيجة			معنوية النموذج			معنوية معاملات الانحدار		
معامل التحديد			% 5.1					
معادلة الانحدار المتعدد : $Y= _0.210+0.312X_1+0.300X_2+0.274X_3+ 0.215X_4+\varepsilon$								

تشير النتائج الواردة بالجدول السابق إلى وجود تأثير جوهري للمتغيرات المستقلة آليات حوكمة المؤسسات على معدل العائد على المبيعات، حيث أظهرت نتائج التحليل أن معامل التحديد بلغ 0.051 أي أن نسبة ما تفسره آليات حوكمة المؤسسات من المتغير التابع معدل العائد على حقوق الملكية هي 5.1 % تقريبا، كما أن نموذج الانحدار المقدر معنوي حيث بلغت قيمة F المحسوبة 9.278 وهي دالة عند مستوى معنوية أقل من 0.001، وكانت أهم آليات حوكمة المؤسسات (المتغيرات المستقلة) التي ثبتت معنويتها وتأثيرها على معدل العائد على المبيعات هي بالترتيب :آلية دور مجلس الإدارة، حيث بلغت قيمة T المحسوبة 3.985 وهي دالة عند مستوى معنوية أقل من 0.001، آلية مكافآت التنفيذيون حيث بلغت قيمة T المحسوبة 2.355 وهي دالة عند مستوى معنوية أقل من 0.001، آلية دور المراجعة الداخلية حيث بلغت قيمة T المحسوبة 2.045 وهي دالة عند مستوى معنوية أقل من 0.001، آلية فعالية المساهمون حيث بلغت قيمة T المحسوبة 2.004 وهي دالة عند مستوى معنوية أقل من 0.001، أما المتغيرات المستقلة لم يثبت معنويتها وتأثيرها بالنموذج هو آلية الإفصاح عن تقارير المؤسسة، وآلية شفافية المعلومات، آلية دور المراجعة الخارجية وآلية أصحاب المصالح .

توصلنا بعد الانتهاء من اختبار الفرض الرئيسي للبحث إحصائيا إلى :

_ انه توجد علاقة ارتباط معنوي بين المتغير التابع مقاييس أداء المؤسسة الثلاثة، معدل العائد على الأصول ومعدل العائد على حقوق الملكية ومعدل العائد المبيعات وبين المتغيرات المستقلة بعض آليات حوكمة المؤسسات وهي: آلية دور مجلس الإدارة، آلية دور لجنة المراجعة، آلية المراجعة الداخلية، آلية مكافآت التنفيذيون آلية فعالية دور المساهمون في توجيه مجلس الإدارة والتنفيذيين لتحقيق مصالحهم داخل المؤسسة آلية دور أصحاب المصلحة لمباشرة حقوقهم داخل المؤسسة وآلية فعالية الدور الرقابي والاستشاري للمراجع الخارجي للمؤسسة.

_ انه لا توجد علاقة ارتباط معنوي بين المتغير التابع مقاييس أداء المؤسسة الثلاثة ،معدل العائد على الأصول ومعدل العائد على حقوق الملكية ومعدل العائد المبيعات وبين المتغيرات المستقلة بعض آليات حوكمة المؤسسات وهي آلية شفافية المعلومات،آلية الإفصاح عن التقارير وآلية القانون الذي تعمل في ظله المؤسسة .

ومن ثم يمكن قبول الفرض الرئيسي للبحث جزئيا ، أي انه توجد علاقة ارتباط معنوي بين المتغير التابع أداء المؤسسة وبين بعض آليات حوكمة المؤسسات .

ملخص نتائج اختبارات الفروض والنموذج

نعرض في الجدول التالي ملخصا لنتائج اختبارات الفروض الخاصة بالنموذج وأسفرت نتائج الدراسة الميدانية عن الآتي:

الجدول رقم 3-32

ملخص نتائج اختبارات فروض الدراسة والنموذج

فروض الدراسة		النتيجة
الفرض الرئيسي للبحث	توجد علاقة ارتباط معنوي موجبة بين تطبيق آليات حوكمة المؤسسات وأداء المؤسسات الجزائرية المدرجة في البورصة.	قبول جزئي للفرض
الفرض الفرعي الأول: H01	توجد علاقة ارتباط معنوي موجبة بين آليات حوكمة المؤسسات الداخلية وأداء المؤسسات الجزائرية المدرجة في البورصة حيث ينبثق منه الفروض الجزئية التالية:	قبول جزئي للفرض
H01_1	توجد علاقة ارتباط معنوي موجبة بين تطبيق آلية شفافية المعلومات عن المؤسسة ومعدل العائد على الأصول كأحد مقاييس أداء المؤسسة.	قبول جزئي
H01_2	توجد علاقة ارتباط معنوي موجبة بين تطبيق آلية شفافية المعلومات عن المؤسسة ومعدل العائد على حقوق الملكية كأحد مقاييس أداء المؤسسة.	قبول جزئي
H01_3	توجد علاقة ارتباط معنوي موجبة بين تطبيق آلية شفافية المعلومات عن المؤسسة ومعدل العائد على المبيعات كأحد مقاييس أداء المؤسسة.	قبول جزئي
H01_4	توجد علاقة ارتباط معنوي موجبة بين تطبيق آلية الإفصاح عن تقارير المؤسسة و ومعدل العائد على الأصول كأحد مقاييس أداء المؤسسة.	قبول جزئي
H01_5	توجد علاقة ارتباط معنوي موجبة بين تطبيق آلية الإفصاح عن تقارير المؤسسة و ومعدل العائد على حقوق الملكية كأحد مقاييس أداء المؤسسة.	قبول جزئي
H01_6	توجد علاقة ارتباط معنوي موجبة بين تطبيق آلية الإفصاح عن تقارير المؤسسة و ومعدل العائد على المبيعات كأحد مقاييس أداء المؤسسة .	قبول جزئي
H01_7	توجد علاقة ارتباط معنوي موجبة بين تطبيق آلية دور المراجعة الداخلية ومعدل العائد على الأصول كأحد مقاييس أداء المؤسسة.	قبول
H01_8	توجد علاقة ارتباط معنوي موجبة بين تطبيق آلية دور المراجعة الداخلية ومعدل العائد على حقوق الملكية كأحد مقاييس أداء المؤسسة.	قبول
H01_9	توجد علاقة ارتباط معنوي موجبة بين تطبيق آلية دور المراجعة الداخلية	قبول

	ومعدل العائد على المبيعات كأحد مقاييس أداء المؤسسة.	
H01_10	توجد علاقة ارتباط معنوي موجبة بين تطبيق آلية دور لجان المراجعة ومعدل العائد على الأصول كأحد مقاييس أداء المؤسسة.	قبول
H01_11	توجد علاقة ارتباط معنوي موجبة بين تطبيق آلية دور لجان المراجعة ومعدل العائد على حقوق الملكية كأحد مقاييس أداء المؤسسة.	قبول
H01_12	توجد علاقة ارتباط معنوي موجبة بين تطبيق آلية دور لجان المراجعة ومعدل العائد على المبيعات كأحد مقاييس أداء المؤسسة.	قبول
H01_13	توجد علاقة ارتباط معنوي موجبة بين تطبيق آلية دور مجلس الإدارة ومعدل العائد على الأصول كأحد مقاييس أداء المؤسسة.	قبول
H01_14	توجد علاقة ارتباط معنوي موجبة بين تطبيق آلية دور مجلس الإدارة ومعدل العائد على حقوق الملكية كأحد مقاييس أداء المؤسسة.	قبول
H01_15	توجد علاقة ارتباط معنوي موجبة بين تطبيق آلية دور مجلس الإدارة ومعدل العائد على المبيعات كأحد مقاييس أداء المؤسسة.	قبول
H01_16	توجد علاقة ارتباط معنوي موجبة بين تطبيق آلية مكافآت التنفيذيون ومعدل العائد على الأصول كأحد مقاييس أداء المؤسسة .	قبول
H01_17	توجد علاقة ارتباط معنوي موجبة بين تطبيق آلية مكافآت التنفيذيون ومعدل العائد على حقوق الملكية كأحد مقاييس أداء المؤسسة .	قبول
H01_18	توجد علاقة ارتباط معنوي موجبة بين تطبيق آلية مكافآت التنفيذيون ومعدل العائد على المبيعات كأحد مقاييس أداء المؤسسة.	قبول
الفرض الفرعي الثاني H02:	توجد علاقة ارتباط معنوي موجبة بين آليات حوكمة المؤسسات الخارجية وأداء المؤسسات الجزائرية المدرجة في البورصة حيث ينبثق منه الفروض الجزئية التالية:	قبول جزئي للفرض
H02_1	توجد علاقة ارتباط معنوي موجبة بين تطبيق آلية فعالية دور المساهمون في توجيه مجلس الإدارة والتنفيذيين لتحقيق مصالحهم داخل المؤسسة ومعدل العائد على الأصول كأحد مقاييس أداء المؤسسة.	قبول
H02_2	توجد علاقة ارتباط معنوي موجبة بين تطبيق آلية فعالية دور المساهمون في توجيه مجلس الإدارة والتنفيذيين لتحقيق مصالحهم داخل المؤسسة ومعدل العائد على حقوق الملكية كأحد مقاييس أداء المؤسسة.	قبول

H02_3	توجد علاقة ارتباط معنوي موجبة بين تطبيق آلية فعالية دور المساهمون في توجيه مجلس الإدارة والتنفيذيين لتحقيق مصالحهم داخل المؤسسة ومعدل العائد على المبيعات كأحد مقاييس أداء المؤسسة.	قبول
H02_4	توجد علاقة ارتباط معنوي موجبة بين تطبيق آلية فعالية الدور الرقابي والاستشاري للمراجع الخارجي للمؤسسة ومعدل العائد على الأصول كأحد مقاييس أداء المؤسسة.	قبول
H02_5	توجد علاقة ارتباط معنوي موجبة بين تطبيق آلية فعالية الدور الرقابي والاستشاري للمراجع الخارجي للمؤسسة ومعدل العائد على حقوق الملكية كأحد مقاييس أداء المؤسسة.	قبول
H02_6	توجد علاقة ارتباط معنوي موجبة بين تطبيق آلية فعالية الدور الرقابي والاستشاري للمراجع الخارجي للمؤسسة ومعدل العائد على المبيعات كأحد مقاييس أداء المؤسسة .	قبول
H02_7	توجد علاقة ارتباط معنوي موجبة بين تطبيق آلية فعالية دور أصحاب المصلحة لمباشرة حقوقهم داخل المؤسسة ومعدل العائد على الأصول كأحد مقاييس أداء المؤسسة.	قبول
H02_8	توجد علاقة ارتباط معنوي موجبة بين تطبيق آلية فعالية دور أصحاب المصلحة لمباشرة حقوقهم داخل المؤسسة ومعدل العائد على حقوق الملكية كأحد مقاييس أداء المؤسسة.	قبول
H02_9	توجد علاقة ارتباط معنوي موجبة بين تطبيق آلية فعالية دور أصحاب المصلحة لمباشرة حقوقهم داخل المؤسسة ومعدل العائد على المبيعات كأحد مقاييس أداء المؤسسة.	قبول
H02_10	توجد علاقة ارتباط معنوي موجبة بين تطبيق آلية عمل المؤسسة في ظل القانون التجاري ومعدل العائد على الأصول كأحد مقاييس أداء المؤسسة.	رفض
H02_11	توجد علاقة ارتباط معنوي موجبة بين تطبيق آلية عمل المؤسسة في ظل القانون التجاري ومعدل العائد على حقوق الملكية كأحد مقاييس أداء المؤسسة.	رفض
H02_12	توجد علاقة ارتباط معنوي موجبة بين تطبيق آلية عمل المؤسسة في ظل القانون التجاري ومعدل العائد على المبيعات كأحد مقاييس أداء المؤسسة.	رفض

المبحث الثالث: نتائج الدراسة التطبيقية وتحليلها

نتائج الدراسة

_ نتائج الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة

- أوضحت نتائج الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة أن هناك عدد 11 عبارات بنسبة 12.5 **%** تزيد أهميتها النسبية عن 80 **%** وعدد 32 عبارة بنسبة 36,4% تتراوح أهميتها النسبية ما بين 70_79 **%** وعدد 34 عبارة بنسبة 38,6% تتراوح أهميتها النسبية ما بين 60_69 **%** وأخيرا عدد 11 عبارة بنسبة 12.5% تتراوح أهميتها النسبية ما بين 50_59 **%** ومن الجدير بالذكر أن أهم عبارة من وجهة نظر العينة هي يقوم المراجع للمؤسسة بمناقشة نتائج المراجعة الداخلية مع أعضاء لجنة المراجعة بأهمية نسبية 85.2 **%** وأقل عبارة هي تقوم المؤسسة بالإفصاح عن كيفية توجيه وحصول الجمعية العمومية على ردود لاستفساراتها من مجلس الإدارة بأهمية نسبية 50 % .
- ويتضح أن أهم مقياس من وجهة نظر عينة الدراسة هو آلية دور المراجعة الداخلية بنسبة 84.2 % يليه آلية فعالية المساهمون بنسبة 80.1 **%** وأخيرا فإن مقياس آلية مكافآت التنفيذيون بنسبة 60.3 % وتجدر الإشارة إلى أن الأهمية النسبية لجميع المقاييس معا بلغت 73.5 % وجميعها تقريبا تعدت 60 **%** على الأقل.

نتائج اختبارات الفروض:

نتائج اختبار الفرض الفرعي الأول

أسفرت نتائج اختبار هذا الفرض عن:

- أوضحت نتائج الانحدار البسيط بين أداء المؤسسة كمتغير تابع وبين آليات حوكمة المؤسسات الداخلية كمتغيرات مستقلة كل على حدا وجود علاقة ارتباط موجبة بين مقاييس الأداء الثلاثة معدل العائد على الأصول ومعدل العائد على المبيعات ومعدل العائد على حقوق الملكية وبين آليات حوكمة المؤسسات الداخلية.
- في ظل فرضية أنه توجد علاقة ارتباط معنوية بين معدل العائد على الأصول ومعدل العائد على المبيعات ومعدل العائد على حقوق الملكية كمتغيرات تابعة وبين آليات حوكمة المؤسسات الداخلية كمتغيرات مستقلة وهي آلية شفافية المعلومات، آلية الإفصاح عن تقارير المؤسسة، آلية دور مجلس الإدارة، آلية لجنة المراجعة،وآلية المراجعة الداخلية وآلية مكافآت التنفيذيون فقد تم استخدام تحليل الانحدار المتعدد المتدرج وبتحديد 5 % كمستوى معنوية لدخول المتغيرات المستقلة وتوصلت الباحثة إلى النتائج التالية :

1. وجود تأثير جوهري للمتغيرات المستقلة بعض آليات حوكمة المؤسسات الداخلية على معدل العائد على الأصول حيث أظهرت نتائج التحليل أن معامل التحديد بلغ 0.050 أي أن نسبة ما تفسره آليات حوكمة المؤسسات الداخلية من المتغير التابع معدل العائد على الأصول هي 5 % تقريبا كما أن نموذج الانحدار المقدر معنوي حيث بلغت قيمة F المحسوبة 7.830 وهي دالة عند مستوى معنوية أقل من 0.001 ومن ثم فإن معدل العائد على الأصول يتأثر ايجابيا بكل من: دور مجلس الإدارة، آليـــة دور لجنة المراجعـــة، آلية دور المراجعة الداخلية وآلية مكافآت التنفيذيون.
2. وجود تأثير جوهري للمتغيرات المستقلة بعض آليات حوكمة المؤسسات الداخلية على معدل العائد على حقوق الملكية حيث أظهرت نتائج التحليل أن معامل التحديد بلغ 0.149 أي أن نسبة ما تفسره آليات حوكمة المؤسسات الداخلية من المتغير التابع معدل العائد على حقوق الملكية هي 14.9 % تقريبا كما أن نموذج الانحدار المقدر معنوي حيث بلغت قيمة F المحسوبة 26.141 وهي دالة عند مستوى معنوية أقل من 0.001 ومن ثم فإن معدل العائد على حقوق الملكية يتأثر ايجابيا بكل من: دور مجلس الإدارة،آلية دور لجنة المراجعة، آلية دور المراجعة الداخلية وآلية مكافآت التنفيذيون.
3. وجود تأثير جوهري للمتغيرات المستقلة بعض آليات حوكمة المؤسسات الداخلية على معدل العائد المبيعات حيث أظهرت نتائج التحليل أن معامل التحديد بلغ 0.040 أي أن نسبة ما تفسره آليات حوكمة المؤسسات الداخلية من المتغير التابع معدل العائد على المبيعات هي 4 % تقريبا كما أن نموذج الانحدار المقدر معنوي حيث بلغت قيمة F المحسوبة 12.630 وهي دالة عند مستوى معنوية أقل من 0.001 ومن ثم فإن معدل العائد علـــى المبيعات يتأثر ايجابيا بكل مـــن: دور مجلس الإدارة، آليـــة دور لجنة المراجعة، آلية دور المراجعة الداخلية وآلية مكافآت التنفيذيون.

نتائج اختبار الفرض الفرعي الثاني

أسفرت نتائج اختبار هذا الفرض عن:

- أوضحت نتائج الانحدار البسيط بين أداء المؤسسة كمتغير تابع وبين آليات حوكمة المؤسسات الخارجية كمتغيرات مستقلة كلا على حدا وجود علاقة ارتباط موجبة بين مقاييس الأداء الثلاثة معدل العائد على الأصول ومعدل العائد على المبيعات ومعدل العائد على حقوق الملكية وبين آليات حوكمة المؤسسات الخارجية.
- في ظل فرضية أنه توجد علاقة ارتباط معنوية بين معدل العائد على الأصول ومعدل العائد على المبيعات ومعدل العائد على حقوق الملكية كمتغيرات تابعة وبين آليات حوكمة المؤسسات الخارجية كمتغيرات مستقلة وهي آلية فعالية المساهمون، آلية فعالية أصحاب

المصالح وآلية دور المراجعة الخارجية فقد تم استخدام تحليل الانحدار المتعدد المتدرج وبتحديد 5 % كمستوى معنوية لدخول المتغيرات المستقلة.

وتوصلت الباحثة إلى النتائج التالية:

1. وجود تأثير جوهري للمتغيرات المستقلة آليات حوكمة المؤسسات الخارجية على معدل العائد على الأصول حيث أظهرت نتائج التحليل أن معامل التحديد بلغ 0.058 أي أن نسبة ما تفسره آليات حوكمة المؤسسات الخارجية من المتغير التابع معدل العائد على الأصول هي 5.8 % تقريبا كما أن نموذج الانحدار المقدر معنوي حيث بلغت قيمة F المحسوبة 9.847 وهي دالة عند مستوى معنوية أقل من 0.001 ومن ثم فإن معدل العائد على الأصول يتأثر ايجابيا بكل من آلية فعالية دور المساهمون وآلية فعالية أصحاب المصالح وآلية فعالية الدور الرقابي والاستشاري للمراجع الخارجي للمؤسسة.
2. وجود تأثير جوهري للمتغيرات المستقلة بعض آليات حوكمة المؤسسات الخارجية على معدل العائد على حقوق الملكية حيث أظهرت نتائج التحليل أن معامل التحديد بلغ 0.155 أي أن نسبة ما تفسره آليات حوكمة المؤسسات الداخلية من المتغير التابع معدل العائد على حقوق الملكية هي 15.5 % تقريبا كما أن نموذج الانحدار المقدر معنوي حيث بلغت قيمة F المحسوبة27.296 وهي دالة عند مستوى معنوية أقل من 0.001 ومن ثم فإن معدل العائد على حقوق الملكية يتأثر ايجابيا بكل من: آلية فعالية دور المساهمون وآلية فعالية أصحاب المصالح وآلية فعالية الدور الرقابي والاستشاري للمراجع الخارجي للمؤسسة.
3. وجود تأثير جوهري للمتغيرات المستقلة بعض آليات حوكمة المؤسسات الخارجية على معدل العائد المبيعات حيث أظهرت نتائج التحليل أن معامل التحديد بلغ 0.0468 أي أن نسبة ما تفسره آليات حوكمة المؤسسات الخارجية من المتغير التابع معدل العائد على المبيعات هي 4.68 % تقريبا كما أن نموذج الانحدار المقدر معنوي حيث بلغت قيمة F المحسوبة 11.739 وهي دالة عند مستوى معنوية أقل من 0.001 ومن ثم فإن معدل العائد على المبيعات يتأثر ايجابيا بكل من: آلية فعالية دور المساهمون وآلية فعالية أصحاب المصالح وآلية فعالية الدور الرقابي والاستشاري للمراجع الخارجي للمؤسسة.

نتائج اختبار الفرض الرئيسي للبحث:

أسفرت نتائج اختبار هذا الفرض عن:

- وجود تأثير جوهري للمتغيرات المستقلة آليات حوكمة المؤسسات على معدل العائد على الأصول حيث أظهرت نتائج التحليل أن معامل التحديد بلغ 0.074 أي أن نسبة ما تفسره آليات حوكمة المؤسسات من المتغير التابع معدل العائد على الأصول هي 7.4 % تقريبا كما إن نموذج الانحدار المقدر معنوي حيث بلغت قيمة F المحسوبة 15.125 وهي دالة عند مستوى معنوية أقل من 0.001 وكانت أهم آليات حوكمة المؤسسات (المتغيرات المستقلة) التي ثبتت معنويتها وتأثيرها على معدل العائد على الأصول هي بالترتيب آلية دور مجلس الإدارة آلية دور لجنة المراجعة آلية دور المراجعة الداخلية آلية دور المراجعة الخارجية، آلية فعالية دور المساهمون آلية فعالية دور أصحاب المصلحة آلية مكافآت التنفيذيون.
- وجود تأثير جوهري للمتغيرات المستقلة بعض آليات حوكمة المؤسسات على معدل العائد على حقوق الملكية حيث أظهرت نتائج التحليل أن معامل التحديد بلغ 0.063 أي أن نسبة ما تفسره آليات حوكمة المؤسسات من المتغير التابع معدل العائد على حقوق الملكية هي 6.3 % تقريبا كما أن نموذج الانحدار المقدر معنوي حيث بلغت قيمة F المحسوبة14.225 وهي دالة عند مستوى معنوية أقل من 0.001 وكانت أهم آليات حوكمة المؤسسات (المتغيرات المستقلة) التي ثبتت معنويتها وتأثيرها على معدل العائد على حقوق الملكية هي بالترتيب: آلية دور مجلس الإدارة، آلية دور لجنة المراجعة آلية مكافآت التنفيذيون آلية دور المراجعة الداخلية آلية دور المراجعة الخارجية آلية فعالية دور المساهمون وآلية فعالية أصحاب المصالح.
- وجود تأثير جوهري للمتغيرات المستقلة بعض آليات حوكمة المؤسسات على معدل العائد المبيعات حيث أظهرت نتائج التحليل أن معامل التحديد بلغ 0.051 أي أن نسبة ما تفسره آليات حوكمة المؤسسات من المتغير التابع معدل العائد على المبيعات هي 5.1 % تقريبا كما أن نموذج الانحدار المقدر معنوي حيث بلغت قيمة F المحسوبة 9.278 وكانت أهم آليات حوكمة المؤسسات (المتغيرات المستقلة) التي ثبتت معنويتها وتأثيرها على معدل العائد على المبيعات هي بالترتيب : آلية دور مجلس الإدارة آلية مكافآت التنفيذيون آلية دور المراجعة الداخلية آلية دور المراجعة الخارجية آلية فعالية دور المساهمون.

خلاصة الفصل

بناءا على ما تم تناوله في هذا الفصل تخلص الباحثة في الدراسة التطبيقية التي هدفت إلى تقييم واقع آليات حوكمة المؤسسات في المؤسسات الجزائرية المسجلة في البورصة بالإضافة إلى اختبار تأثير آليات الحوكمة المختلفة على أداء هذه المؤسسات، وتجدر الإشارة إلى أن البحث قد تناول بالعرض والتحليل التأصيل النظري للفروض التي بني عليها البحث، كما أجرت الباحثة الدراسة التطبيقية للإجابة على أسئلة البحث المطروحة وتحقيق أهداف الدراسة، ودلك من خلال استخدام مجموعة من الأساليب الإحصائية ثم اختبار الفرضيات والتوصل إلى مجموعة من النتائج.

وخلصت الدراسة إلى أنه توجد علاقة ارتباط معنوية موجبة بين آليات حوكمة المؤسسات الداخلية وبين الأداء المالي للمؤسسات، و أنه توجد علاقة ارتباط معنوية موجبة بين آليات حوكمة المؤسسات الخارجية وبين الأداء المالي للمؤسسات.

الخاتمة

إن حوكمة المؤسسات مفهوم جديد متعدد الجوانب يختلف من دولة إلى أخرى، وفقا لاختلاف القواعد والقوانين والتشريعات، ولا يوجد نموذج تعريف معياري يطبق في جميع دول العالم، بل يختلف وفقا للظروف الاقتصادية، السياسية، القانونية والاجتماعية لكل دولة كما يتطور مع تطور العولمة ومستجداتها فقد ظهر هذا المفهوم بشكل أساسي لمعالجة مشكلة الوكالة الناتجة عن انفصال الملكية عن الإدارة، وزاد توسع انتشاره مع توسع انتشار سلسلة الفضائح والأزمات المالية للمؤسسات العالمية وما احتوت عليه من فساد إداري وتواطؤ مؤسسات المحاسبة والمراجعة مع كبار الإداريين في تلك المؤسسات.

وبالرغم من إجماع الباحثين على تصنيف آليات الحوكمة إلى آليات داخلية وآليات خارجية، إلا أن هناك خلاف فيما يتعلق بالآليات التي يحتويها كل نوع، ومدى كفاءة وفعالية هذه الآليات، وقد ارجع البعض سبب ذلك إلى اختلاف نظم الحوكمة المطبقة من بلد لآخر وكذلك اختلاف البيئة القانونية والتشريعية، إلا أن هذه الآليات وعلى خلاف تصنيفها تسعى وبشكل أساسي إلى إحكام عملية الرقابة على تصرفات وأداء الإدارة وبالشكل الذي يضمن حماية حقوق المساهمين وغيرهم من أصحاب المصلحة.

أولا:النتائج

نتائج اختبار الفرضيات

بالنسبة إلى الفرض الأول

أوضحت نتائج الانحدار البسيط بين أداء المؤسسة كمتغير تابع وبين آليات حوكمة المؤسسات الداخلية كمتغيرات مستقلة كل على حدا وجود علاقة ارتباط موجبة بين مقاييس الأداء الثلاثة معدل العائد على الأصول ومعدل العائد على المبيعات ومعدل العائد على حقوق الملكية وبين آليات حوكمة المؤسسات الداخلية.

وفي ظل فرضية أنه توجد علاقة ارتباط معنوية بين معدل العائد على الأصول ومعدل العائد على المبيعات ومعدل العائد على حقوق الملكية كمتغيرات تابعة وبين آليات حوكمة المؤسسات الداخلية كمتغيرات مستقلة وهي آلية شفافية المعلومات، آلية الإفصاح عن تقارير المؤسسة، آلية دور مجلس الإدارة، آلية لجنة المراجعة، وآلية المراجعة الداخلية وآلية مكافآت التنفيذيون فقد توصلت الباحثة إلى النتائج التالية:

4. وجود تأثير جوهري للمتغيرات المستقلة بعض آليات حوكمة المؤسسات الداخلية على معدل العائد على الأصول فإن معدل العائد على الأصول يتأثر ايجابيا بكل من: دور مجلس الإدارة، آليـــة دور لجنة المراجعـــة، آلية دور المراجعة الداخلية وآلية مكافآت التنفيذيون.

5. وجود تأثير جوهري للمتغيرات المستقلة بعض آليات حوكمة المؤسسات الداخلية على معدل العائد على حقوق الملكية فإن معدل العائد على حقوق الملكية يتأثر ايجابيا بكل من: دور مجلس الإدارة، آلية دور لجنة المراجعة، آلية دور المراجعة الداخلية وآلية مكافآت التنفيذيون.
6. وجود تأثير جوهري للمتغيرات المستقلة بعض آليات حوكمة المؤسسات الداخلية على معدل العائد المبيعات فإن معدل العائد علـــى المبيعات يتأثر ايجابيا بكل مـــن: دور مجلس الإدارة، آليـــة دور لجنة المراجعة، آلية دور المراجعة الداخلية وآلية مكافآت التنفيذيون.

بالنسبة للفرض الثاني

أسفرت نتائج اختبار هذا الفرض عن:

أوضحت نتائج الانحدار البسيط بين أداء المؤسسة كمتغير تابع وبين آليات حوكمة المؤسسات الخارجية كمتغيرات مستقلة كلا على حدا وجود علاقة ارتباط موجبة بين مقاييس الأداء الثلاثة معدل العائد على الأصول ومعدل العائد على المبيعات ومعدل العائد على حقوق الملكية وبين آليات حوكمة المؤسسات الخارجية.

في ظل فرضية أنه توجد علاقة ارتباط معنوية بين معدل العائد على الأصول ومعدل العائد على المبيعات ومعدل العائد على حقوق الملكية كمتغيرات تابعة وبين آليات حوكمة المؤسسات الخارجية كمتغيرات مستقلة وهي آلية فعالية المساهمون، آلية فعالية أصحاب المصالح وآلية دور المراجعة الخارجية فقد توصلت الباحثة إلى النتائج التالية:

1. وجود تأثير جوهري للمتغيرات المستقلة آليات حوكمة المؤسسات الخارجية على معدل العائد على الأصول فإن معدل العائد على الأصول يتأثر ايجابيا بكل من آلية فعالية دور المساهمون وآلية فعالية أصحاب المصالح وآلية فعالية الدور الرقابي والاستشاري للمراجع الخارجي للمؤسسة.
2. وجود تأثير جوهري للمتغيرات المستقلة بعض آليات حوكمة المؤسسات الخارجية على معدل العائد على حقوق الملكية فإن معدل العائد على حقوق الملكية يتأثر ايجابيا بكل من: آلية فعالية دور المساهمون وآلية فعالية أصحاب المصالح وآلية فعالية الدور الرقابي والاستشاري للمراجع الخارجي للمؤسسة.
3. وجود تأثير جوهري للمتغيرات المستقلة بعض آليات حوكمة المؤسسات الخارجية على معدل العائد المبيعات فإن معدل العائد على المبيعات يتأثر ايجابيا بكل من: آلية فعالية دور المساهمون وآلية فعالية أصحاب المصالح وآلية فعالية الدور الرقابي والاستشاري للمراجع الخارجي للمؤسسة.

بالنسبة للفرض الرئيسي

أسفرت نتائج اختبار هذا الفرض عن:

- وجود تأثير جوهري للمتغيرات المستقلة آليات حوكمة المؤسسات على معدل العائد على الأصول وهي بالترتيب آلية دور مجلس الإدارة آلية دور لجنة المراجعة آلية دور المراجعة الداخلية آلية دور المراجعة الخارجية، آلية فعالية دور المساهمون آلية فعالية دور أصحاب المصلحة آلية مكافآت التنفيذيون.
- وجود تأثير جوهري للمتغيرات المستقلة بعض آليات حوكمة المؤسسات على معدل العائد على حقوق الملكية و هي بالترتيب: آلية دور مجلس الإدارة، آلية دور لجنة المراجعة آلية مكافآت التنفيذيون آلية دور المراجعة الداخلية آلية دور المراجعة الخارجية آلية فعالية دور المساهمون وآلية فعالية أصحاب المصالح.
- وجود تأثير جوهري للمتغيرات المستقلة بعض آليات حوكمة المؤسسات على معدل العائد المبيعات و هي بالترتيب: آلية دور مجلس الإدارة آلية مكافآت التنفيذيون آلية دور المراجعة الداخلية آلية دور المراجعة الخارجية آلية فعالية دور المساهمون.

ثانيا:التوصيات

- لا مناص من التسليم من أن النظام التشريعي والقضائي هو وتد ودعامة كل تقدم تحققه الدولة، وهذا يستدعي تحديث ذلك النظام حتى يكون قادر على الوفاء بالتزاماته اتجاه تحقيق التقدم المنشود، فالقانون الذي ينظم عمل المؤسسات في الجزائر يقوم على أساس القانون المدني الفرنسي المعروف عنه دوليا أنه النظام القانوني الذي يقدم أقل حماية لحقوق المساهمين والمقرضين بالمقارنة مع النظم الأخرى، مثل النظم القانونية الانجليزية، والألمانية والاسكندينافية، ومن ثم فإن قانون المؤسسات الجزائري لا يقدم الحماية القانونية الكافية لحماية حقوق المساهمين وخاصة المساهمين الأقلية، ويتطلب ذلك اتخاذ الكثير من الخطوات لوضع إطار مفاهيمي حديث للمؤسسة وذلك لأن الشكل الجديد للمؤسسة يتطلب وجود قاعدة معرفية للمؤسسة تحدد حجم الاستثمارات في رأس المال البشري والذي تحتاجه المؤسسة للبقاء، ومستوى التكنولوجيا التي تحتاجها المؤسسة، وأن ينظم العلاقات الداخلية والخارجية التي تشكل علاقات المؤسسة وطبيعة مسئوليتها الاجتماعية.
- بالنسبة للنظام القضائي فلا مفر من تحديث منظومة القضاء حتى يستطيع أن يواجه التحديات والمشكلات التي طرحتها اقتصاديات السوق الحر وفرضتها على حياة الناس.

- ضرورة إنشاء المؤسسات والآليات اللازمة لحماية مساهمي الأقلية من احتكار الأغنياء (مساهمي الأغلبية) لمقدرات المؤسسة.
- من الضروري بالهيئات الرقابية القائمة على سوق رأس المال أن تلتزم بمبادئ الحوكمة وتقييمها لذاتها، وأن تفصح عن معايير وسياسات العمل الذي تقوم به في الوقت المناسب، وأن تلتزم بإصدار النشرات والتقارير الدورية عن حالة السوق في الوقت المناسب.
- أن يتم نشر فكر الحوكمة بجميع مكوناته المتعلقة بحقوق المساهمين، وتشكيل إجراءات مجلس الإدارة وإجراءات وتشكيل عملية المراجعة بالمؤسسة وكذلك الإفصاح للمساهمين، ويجب أن يواكب ذلك مع وضع قواعد تساعد على قيام مجلس الإدارة بمسئولياته من خلال إلزام المؤسسات بتعيين أعضاء مجلس الإدارة غير التنفيذيين أو المستقلين، وتفعيل دور لجان المراجعة.
- زيادة الاهتمام بتطبيق مفهوم حوكمة المؤسسات والآليات الداعمة لها، لما لذلك من أثار ايجابية على زيادة الثقة في الاقتصاد المحلي.
- تنظيم عقد المؤتمرات والندوات للتوعية بمفهوم الحوكمة، وإدخالها كمادة علمية تدرس من خلال الجامعات لتأسيس وتأصيل مفاهيم الحوكمة.
- تنظيم وتطوير مهنة المحاسبة والمراجعة بما يتناسب مع المتطلبات والتطورات الدولية، وبالشكل الذي يساهم في تفعيل حوكمة المؤسسات في الجزائر.
- تفعيل دور المراجعة الداخلية في المؤسسات المساهمة الجزائرية وذلك من خلال التأكيد على ضرورة تمتع المراجعين الداخليين بالاستقلالية والنزاهة والكفاءة العلمية والخبرة المهنية.
- تفعيل دور المراجعة الخارجية في المؤسسات المساهمة الجزائرية وذلك من خلال التأكيد على ضرورة تمتع المراجعين الخارجيين بالاستقلالية والموضوعية والكفاءة العلمية والخبرة المهنية.
- ضرورة اهتمام مجالس إدارة المؤسسات بوضع دليل أو ميثاق أخلاقي للمنشأة، والذي من شأنه أن يحد من السلوك النفعي الذي يمكن أن تمارسه الإدارة التنفيذية لتحقيق مصالحها الذاتية.

ثالثا: آفاق البحث

لقد تناول هذا البحث اختبار تأثير آليات حوكمة المؤسسات على أداء المؤسسات الجزائرية المسجلة في البورصة، وأيدت نتائج هذه الدراسة نتائج بعض الدراسات السابقة، لذلك ستضع الباحثة بعض الأفكار لدراسات مستقبلية على النحو التالي:

- القيام بدراسة لبيان تأثير تطبيق آليات حوكمة المؤسسات على القيمة الاقتصادية المضافة للمؤسسات المسجلة في البورصة.
- إجراء دراسة توضح الدور الذي تلعبه حوكمة المؤسسات في اتخاذ قرار منح الائتمان.
- القيام بدراسة تبين علاقة حوكمة المؤسسات بالتعثر المالي للمؤسسات.
- كما يمكن للدراسات المستقبلية أن تزيد معرفتنا بمدى تأثير آليات حوكمة المؤسسات على أداء المؤسسة إذا أخذت في الاعتبار بعض الآليات التي لم تتطرق لهم هذه الدراسة ومنها على سبيل المثال: أثر عمليات الاندماج والاستحواذ وكذا تأثير التحالفات التصويتية والمنافسة في سوق الإنتاج كآليات للحوكمة على أداء المؤسسات المسجلة في البورصة.

المراجع

قائمة المراجع باللغة العربية

الكتب

1. أحمد حلمي جمعة، **مدخل إلى التدقيق الحديث**، دار صفاء للنشر والتوزيع، الطبعة الثانية،عمان، 2005.
2. إيرام ماليستاين، **دور مجالس الإدارة والمساهمين في حوكمة الشركات**، الاجتماع الأسيوي الثالث للمائدة لمنظمة التعاون الاقتصادي للتنمية بشأن حوكمة الشركات في القرن الحادي والعشرين، مركز المشروعات الدولية الخاصة-غرفة التجارة الأمريكية- الطبعة الثالثة-ترجمة سمير كريم، القاهرة،2003.
3. الخضيري محسن أحمد، **حوكمة الشركات**، مجموعة النيل العربية،القاهرة،مصر،2005.
4. زهير عبد الكريم الكايد، **الحكمانية**، المنظمة العربية للتنمية الإدارية،عمان،2003.
5. صبح محمود، **هل يعملون المديرون المحترفون دائما، في صالح المساهمين ...؟**، الطبعة الأولى، دار الألبان للطباعة والنشر، القاهرة، 1999.
6. طارق عبد العال حماد، **حوكمة الشركات شركات القطاع عام وخاص ومصارف – المفاهيم-المبادئ-التجارب-المتطلبات**، مكتبة الدار الجامعية ،الإسكندرية، 2008.
7. قاسم علي سيد، **قانون الأعمال، ج2، الشركات التجارية**، دار النهضة العربية ،القاهرة،2001.
8. كاثرين كوتا هلينغ، جون سوليفان، **غرس حوكمة الشركات في الاقتصاديات النامية والصاعدة والانتقالية**، من كتاب حوكمة الشركات في القرن الحادي و العشرين، واشنطن، ترجمة سمير كريم، مركز المشروعات الدولية الخاصة،غرفة التجارة الأمريكية، القاهرة، الطبعة الثالثة، 2003.
9. محمد مصطفى سليمان، **حوكمة الشركات ومعالجة الفساد المالي والإداري**،الدار الجامعية، الإسكندرية، 2006.
10. محمد مصطفى سليمان، **دور حوكمة الشركات في معالجة الفساد المالي والإداري** – دراسة مقارنة، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2009.

المجلات العلمية

أحمد سعيد قطب حسانين، **التكامل بين الآليات المحاسبية لنظم الحوكمة وأثره على الأداء وخفض فجوة التوقعات عن القيمة العادلة للمنشأة**، دراسة ميدانية علـــى سو ق الأسهم السعودي، مجلـــة كليـــة التجـــارة للبحوث العلميـــة، كليـــة التجارة، جـــامعة الإسكندرية العدد واحـــد، المجلد رقم 46،2009.

خليل محمد عبـــد اللطيف، **دور المحاسب الإداري في إطار حوكمة الشركات**، مجلة الدراسات والبحوث التجارية، العدد الثاني، كلية التجارة، جامعة بنها، مصر،2003.

درويش عبد الناصر محمد، **دور الإفصاح المحاسبي في التطبيق الفعال في حوكمة الشركات**،مجلة الدراسات المالية والتجارية، كلية التجارة،جامعة القاهرة،العدد الثاني،200"

عبد الجواد جابر محمـــد محمـــد،**الآثـــار الاقتصادية الجزئية والكلية للحوكمة**، المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة – العدد الأول – كلية التجارة، جامعة عين شمس، القاهرة، 2004.

عبد القادر بريش، **قواعد تطبيق مبادئ الحوكمة في المنظومة المصرفية مـــع الإشارة إلـــى حالة الجزائر**، مجلة الإصلاحات الاقتصادية والاندماج في الاقتصاد العالمي، المدرسة العليا للتجارة، الجزائر، العدد الأول، 2006.

عـــوض بـــن سلامة الرحيـــلي، **لجـــان المراجعة كأحـــد دعائـــم حوكمـــة الشركـــات**، مجلة الملك عبـــد العزيز للاقتصاد والإدارة،السعودية،المجلد22،العدد1، 2008.

محمود يوسف الكاشف، **إطـــار مقترح لتحسين جـــودة حوكمـــة الشركـــــات**، المجلة المصرية للدراسات التجارية، جامعة المنصورة، المجلد الثاني والثلاثون، العدد الثاني، 2008.

مها محمود رمزي ريحاوي، **الشركات المساهمة مابين الحوكمة والقوانين والتعليمات**، حالة دراسة للشركات المساهمة العامة العمانية، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد 24– العدد الأول 2008.

نور عبد الناصر، مطر محمد، **مدى التزام الشركـــات المساهمة العامـــة الأردنية بمبادئ الحاكمية المؤسسية**، المجلـــة الأردنيـــة لإدارة الأعمـــال، المجلـــد الثـــالث، العدد الأول، الجـــامعـــة الأردنية،الأردن،2007.

المذكرات والأطروحات

أبو العطا نرمين، **حوكمة الشركات والتمويل مع التطبيق على سوق المال في مصر**، كلية الاقتصاد والعلوم السياسية، جامعة القاهرة، مصر، 2006 .

حسن إبراهيم صالح، **إطار مقترح لتطبيق مفهوم السيطرة والتحكم لزيادة فعالية المراجعة الداخلية في قطاع البنوك التجارية**، كلية التجارة، جامعة حلوان، رسالة دكتوراه، 2007.

عبد الله علي أحمد القرشي، **دراسة تحليلية لآليات الحوكمة وتأثيرها على الأداء المصرفي**، دراسة تطبيقية على قطاع البنوك اليمنية، كلية التجارة وإدارة الأعمال، جامعة حلوان، مصر، 2010 .

عبدي نعيمة، **دور آليات الرقابة في تفعيل حوكمة المؤسسات**، دراسة حالة الجزائر، ورقلة، الجزائر،2009.

مصطفى قطب جاب الله نصر، **تقييم ممارسات حوكمة الشركات وأثرها على الأداء الاقتصادي**، كلية التجارة، جامعة عين شمس، 2009.

هادي مسعود معروف، **دور آليات حوكمة الشركات في الحد من الممارسات السلبية لإدارة الأرباح بالتطبيق على بيئة الأعمال السورية**، كلية التجارة، جامعة حلوان، 2010.

الملتقيات والمؤتمرات

أحمد مخلوف،**الأزمة المالية العالمية واستشراف الحل باستخدام مبادئ الإفصاح والشفافية وحوكمة الشركات**، ورقة عمل مقدمة للملتقى العلمي الدولي حول الأزمة المالية الاقتصادية والدولية والحوكمة العالمية، 20-21 أكتوبر2009.

حنا ميخائيل، **تدقيق الحسابات وأطرافه في إطار منظومة حوكمة الشركات**، ورقة عمل مقدمة للمؤتمر العربي الأول، التدقيق الداخلي في حوكمة الشركات، الجامعة الأمريكية، القاهرة، 24-26سبتمبر 2005.

بن علي بلعزوز، عبد الرزاق حبار، عبد العزيز طيبة، **دور مجالس الإدارة بالمؤسسات المالية والمصرفية في إرساء نظام الحوكمة**، الملتقى العلمي الدولي حول حوكمة المؤسسات أخلاقيات العمل والمسؤولية الاجتماعية للمؤسسة، 5-6 ديسمبر، تلمسان، الجزائر، 2007.

السيد علي المجاهد، **تحليل ظاهرة حوكمة الشركات باستخدام نظرية الوكالة: منظور محاسبي**، ورقة عمل مقدمة إلى المؤتمر الخامس بعنوان الشركات وأبعادها المحاسبية والإدارية والاقتصادية، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، الجزء الثاني، 8-10 سبتمبر2005.

صفاء محمد سرور، **دور المنهج الإسلامي في زيادة فعالية حوكمة الشركات**، المؤتمر الخامس، حوكمة الشركات وأبعادها المحاسبية والإدارية والاقتصادية، كلية التجارة، الجزء الثالث، جامعة الإسكندرية، 8-10 سبتمبر 2005.

صلاح الدين محمد الامين الإمام، **دور حوكمة الشركات في عمليات تقييم الاستثمار**، دراسة تحليلية، ورقة عمل مقدمة إلى المؤتمر العلمي الأول لهيئة النزاهة، بدون سنة نشر.

لؤي علي زين العابدين علي، **دراسة تحليلية لأثر تطبيق آليات حوكمة إدارة الشركات على جودة الإفصاح المحاسبي**، المؤتمر الخامس، حوكمة الشركات وأبعادها المحاسبية والإدارية والاقتصادية، كلية التجارة، الجزء الثالث، جامعة الإسكندرية، 8-10 سبتمبر 2005 .

محمد سمير بلال، **دور الرقابة على جودة المراجعة في تحقيق أهداف حوكمة الشركات**، المؤتمر الخامس، حوكمة الشركات وأبعادها المحاسبية والإدارية والاقتصادية، كلية التجارة،الجزء الثالث، جامعة الإسكندرية، 8-10 سبتمبر 2005.

مطر محمد، **دور الإفصاح عن المعلومات المحاسبية في تعزيز وتفعيل التحكم المؤسسي**، ورقة عمل مقدمة إلى المؤتمر العلمي المهني الخامس لجمعية المحاسبين القانونيين الأردنيين المنعقد في عمان 2003.

أوراق العمل

سميحة فوزي، **تقييم مبادئ حوكمة الشركات في جمهورية مصر العربية**، ورقة عمل رقم 82، المركز المصري للدراسات الاقتصادية، القاهرة، 2003.

النشرات

بنك الإسكندرية، النشرة الاقتصادية، المجلد الخامس والثلاثون، القاهرة، 2003.

أبحاث

رأفت حسين مطير، آليات تدعيم دور المراجعة الخارجية في حوكمة الشركات، بحث منشور، 2007.

عباس حميد تميمي، **آليات الحوكمة ودورها في الحد من الفساد المالي والإداري في الشركات المملوكة للدولة**، بحث منشور.

محمد حسني عبد الجليل صبحي، **دراسات في المراجعة**، بدون نشر،2007 .

مركز المشرعات الدولية الخاصة، **مبادئ منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية بشأن حوكمة الشركات**، 2004.

.منظمة التعاون والاقتصادي والتنمية، **مبادئ حوكمة المؤسسات**، 2004.

قائمة المراجع باللغة الأجنبية

A-LIVRES

1. Ahsen Habib , **corporate tranparency, financial development and the allocation of capital** : empirical evidence , abacus , vol, 44 ,Issue 1, 2008
2. Alan Reinstein & David R,L Gabhart , **the Internal auditor s Role in public sector Audit committees public Budgting & finance** , vol , Issue 2,1987
3. Amar bahid, **reversingg corporate diverifications , in donlad H, chew, the new corporate finance** ,é Ed ,Irwin McGraw hill ,1999.
4. Bertrand Richard, Dominique Miellet,"**la dynamique du gouvernement d' entreprise**" Paris, Edition d'organisation,2003.
5. Blair , M Ownership and control : **rethinking corporate governance for the twenty –first century** .Washington D C : Brookings Institute . 1995
6. Business Roundtable (BRT) **principles of corporate governance** A white paper from the Business Roundtable , 2005
7. Cristiano , B , mark ,L , Elna G, angleo R and Robert W , **Beyond compliance Strategic Finance** , aout ,2005
8. Etzioni , A **A comparative Analyse of complex Organization** : on power Involement and their corrlates New York : Free Press , 1975
9. Eustache Ebondo, wa, Mandzila," **la gouvernance de l' entreprise une approche par l' audit et contrôle interne** ",paris,harmattan,2005,p,14.
10. Freeman , R,E **strtegic manegement** ; a stakeholder approach Boston Pitman /Ballinger.1984
11. Friedeman , M **the social Responsibility of Business ie to Increase** its Profit New York times Magazine G7 1999 .Strengthening the international Finance Ministers to the koln Economic Summit , Cologne .
12. Institute of International Finance (IIF) , **Equity advisory group , polices for Corporate Governance and Transparency in Emerging Markets** ; 2002 ;
13. Kay , J and A , Silbarston , **cocporate governance National** Institute Economic Review 153 ,1995 .
14. Lane , C and R, Bachman, **Trust within and between Organizations Oxford** : Oxford University Press.

15. Lura Spira An Evolutionary Persective on audit committee Effectiveness **, corporate governance** : an International Review , vol , 6 , Issue 1999.
16. Mark grinblatt & sheridan titman , **financial markets and strategy** ,2nd ED .irwin McGraw hill ,(2001).
17. Monks , R& Minow , N , **corporate governance 2ed** , blackwell publishing , 2002
18. Organisation for Economic Co-operation and development (OCED) **principles of corporate governance** , jan , 2004
19. Public oversight board (pob) issues conforming the accounting professionstandrnd,ct :POB, (1993) .
20. Walker R,G**, gapes in guidelines on audit committees** , abacus , vol, 40, Issue2,2004.
21. Williamson , O, **the mechanisms of governance Oxford** : Oxford University Press 1996
22. Bamber,E,M ,and V,lyer,auditing a journal of practice and theory, vol 26,No 6,2007
23. Bernared pierce and breda sweeney, **perceived adverse consequences of quality threateniag bchavior in audit firms** , International journal of auditing , vol 10 Issue 1,2007
24. Biao xie , peter j. dadalt . mack robinson , **earnings management and corporate governance : the role of the board and the audite committee** , journal of corporate finance , vol 9,2003,
25. Dezoort , F, and, S, salterio , **the effects of corporate governance Experiance and Knowledge on audit committee members ,** judgments , auditing journal of practice & theory vol, 20 , no, 2, ,2001
26. Fama E, **agency problems and the theory of the firm** journal of political Economy .
27. Gompers P , L,Ishili, and A .metrick ,**corporate governance and Equity prices Quarterly** journal of Economics , 2003.
28. Jensen M C Self-Interest ,Altruism , **Incentives and Agency thory** journal of applied corporate finance .
29. Michael jensen , **the modern industrial revaluation , exit, end , the failure of internal control systems** , journal of finance ,vol 84,No 4,1993
30. Niclas Hellman, **auditor –client interaction and client usefulness – a swedish case study** , international journal of auditing , vol .10 , issue 2
31. Shleifer,A &vishny, R **Asurvey of corporate governance** ,journal of finance 52.

C-RAPORTS

1. Albert L nagy, mandatpry audit firm turnover ,financial reporting quality, and client bargaining power : the case of arthur anderrsen . accounting horizons ,vol.19, issue .2, (2005)
2. American institute of certified public accountants (alc pa) ln the public lnterest lssues cofrontîng the accounting profession report of the public oversight bourd of the sec bractice secton of the aicba(new york 2007)
3. Cadbury, committee , financial report of the committe on the financial aspects of corpoate governance (london :professionnel publishing ,ltd, 1992
4. Committee of sponsoring of the Treadway commission (COSO) Internal control – Integrated Florida : the Institute of Internal Auditors), 1992
5. Hiil ; I. and S. Duffield ,(2001). Share Ownership – A Report on the Ownership of Shares at 31 December 2000 london : Office for National Statistics.
6. Smith Report audit committees combined code guidance , financial reporting counsel (FRC ; LTD

Sites Internet

1. www.theiia.org
2. http://www.pcaobus.org/Inspections/public-reports/2005/cohen-McCurdy-Ltd,pdf,pp,2005
3. http://www.ifac.org/members/Downloads/2008-handbook-part-I-compilation.pdf,
4. http//www.nyse.com
5. http://www.corpgov.net/forums/commenntary/ICCG2005.html;pp1-35