

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة 8 ماي 1945-قالة-



كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم العلوم التجارية

مطبوعة محاضرات في:

محاضرات في حوكمة الشركات

موجهة لطلبة السنة الأولى في الطور الثالث نظام (ل.م.ع)

الدكتور: توفيق بن الشيخ



السنة الجامعية: 2021/2022

مجموعة المحاضرات

المحاضرة الأولى: مدخل نظري حول حوكمة الشركات

المحاضرة الثانية: مبادئ حوكمة الشركات

المحاضرة الثالثة: محدودات حوكمة الشركات

المحاضرة الرابعة: آليات حوكمة الشركات

المحاضرة الخامسة: النظريات المفسرة لحوكمة الشركات

المحاضرة السادسة: هيئات حوكمة الشركات

المحاضرة السابعة: حوكمة الشركات وعلقتها بالإفصاح والشفافية

المحاضرة الثامنة: حوكمة الشركات والفشل المالي

المحاضرة التاسعة: دور حوكمة الشركات في إدارة المخاطر المالية

المحاضرة العاشرة: الحوكمة والاداء المالي للشركة

المحاضرة الحادية عشر: تجربة الجزائر في مجال تطبيق حوكمة الشركات

المحاضرة الثانية عشر: تجارب دولية متقدمة في تطبيق حوكمة الشركات



المحاضرة الأولى: مدخل نظري حول حوكمة الشركات

شهد العالم عدة أزمات اقتصادية ومالية، نتيجة قيام عدة شركات بممارسات إدارية ومالية خاطئة، والتي تمثل نوعاً من التصرفات المهنية غير الأخلاقية من قبل الإدارة بصفتها وكيلاً عن المساهمين، سعياً لتحقيق مصالح شخصية على حسابهم، ولهذا أثارت أزمة الثقة بين الإدارة العليا للشركات وملاكها الناتجة عن الفضائح المالية للشركات العالمية، أهمية إيجاد معايير مثلى لأفضل الممارسات في إدارة الشركات، فبرزت حوكمة الشركات كأحد المواضيع الهامة، إذ أن هناك الكثير من الأحداث السلبية التي استحوذت على اهتمام المؤسسات المالية الدولية، فحظي مفهوم حوكمة الشركات بالاهتمام في كثير من الدول حتى عدّ أحد متطلبات الإدارة الناجحة لفقدان ثقة المستثمرين، بعد الأحداث التي مر بها الاقتصاد العالمي.

أولاً: نشأة وتعريف حوكمة الشركات

1. نشأة حوكمة الشركات

في القرن التاسع عشر ساهمت القوانين الحكومية في تعزيز حقوق مجالس إدارات الشركات في أن تحكم دون أن يشترط موافقة جميع المساهمين، وفي مقابل ذلك الحصول على مزايا قانونية مثل حقوق التقييم بهدف جعل حوكمة الشركات أكثر كفاءة، ومنذ ذلك الوقت أدت مخاوف المساهمين إلى مزيد من الدعوات المتكررة لإجراء إصلاحات، وفي القرن العشرين في الفترة التي أعقبت مباشرة وول ستريت عام 1929م فكر علماء القانون بدراسة الشركة الحديثة والملكية الخاصة حيث رسخ يوجين فأما ومايكل جنسن قانون فكرة الفصل بين الملكية والسيطرة ونظرية الوكالة كوسيلة لفهم حوكمة الشركات¹.

ركزت نظرية الوكالة عند ظهورها على المشاكل التي تنشأ نتيجة تعارض المصالح بين أعضاء مجالس إدارة الشركات وبين المساهمين، إلى زيادة الاهتمام والتفكير في ضرورة وجود مجموعة من القوانين واللوائح بهدف حماية حقوق ومصالح المساهمين والحد من التلاعب المالي والإداري من طرف مجالس الإدارة لتعظيم مصالحهم الخاصة، ولاحق ذلك مجموعة من الدراسات العلمية والعملية والتي أكدت على أهمية الالتزام بمبادئ حوكمة الشركات وأثرها على زيادة ثقة المستثمرين في أعضاء مجالس إدارة الشركات حيث قامت العديد من دول العالم بالاهتمام بمفهوم حوكمة الشركات عن طريق قيام كل من الهيئات العلمية بها والمشرعين

بإصدار مجموعة من اللوائح والقوانين والتقارير التي تؤكد على أهمية التزام الشركات بتطبيق تلك المبادئ، ففي الولايات المتحدة الأمريكية مثلاً أدى تطور سوق المال ووجود هيئات رقابية فعالة تعمل على مراقبته وتشرف على شفافية البيانات والمعلومات التي تصدرها الشركات التي تعمل به، بالإضافة إلى التطور الذي وصلت إليه مهنة المحاسبة والمراجعة على زيادة الاهتمام بمفهوم حوكمة الشركات، وفي عام 1987م قامت اللجنة الوطنية والخاصة بالانحرافات في إعداد القوائم المالية بإصدار تقريرها المتضمن مجموعة من التوصيات بتطبيق قواعد الحوكمة لمنع حدوث الغش والتلاعب في إعداد القوائم المالية².

وقد أثار موضوع الحوكمة جدلاً كبيراً في المملكة المتحدة في أواخر الثمانينات بعد انهيار كبرى الشركات وقطاع المصارف و إلى قلق المستثمرين على استثماراتهم، الأمر الذي أدى ببورصة لندن للأوراق المالية أن تقوم بتشكيل لجنة عام 1991م لوضع مشروع للممارسات المالية لمساعدة الشركات في تحديد وتطبيق الرقابة الداخلية لتجنب الخسائر، وفي عام 1992م تم إصدار أول تقرير عن هذه اللجنة ركز عن دراسة العلاقة بين الإدارة والمساهمين، ثم توالت عدة دول بإصدار تقاريرها لإصلاح ممارسة الشركات لأعمالها، وكذلك قامت الدول العربية بتوجه حقيقي نحو الاهتمام بمفهوم حوكمة الشركات ولو متأخراً، وعلى سبيل المثال مصر التي كان لها دور الريادة في عام 2000 م، وفعلاً تمت دراسة وتقييم مدى التزام مصر بالمعايير الدولية لحوكمة الشركات، وهناك جهوداً مماثلة لبعض الدول العربية، حيث تم الاتفاق بين منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية والبنك الدولي على زيادة التعاون في مجال حوكمة الشركات وذلك استجابة للحاجة المتزايدة للدول التي ترغب في تقوية هذا النظام³.

2. تعريف حوكمة الشركات

لا توجد ترجمة متفق عليها للتعبير عن مصطلح "Governance Corporate"، ولكن من الترجمات التي انتشر استخدامها في هذا المجال: نظام الحوكمة، نظام إدارة الشركات ومراقبتها، ممارسة السلطة والقيادة، إدارة المؤسسات المالية، إدارة ومراقبة المنشآت وغيرها. كما أنه لا يوجد تعريف موحد متفق عليه من محاسبين وإداريين واقتصاديين وقانونيين لمفهوم إدارة ومراقبة المنشآت، ويرجع ذلك لتداخله في العديد من الأمور التنظيمية والاقتصادية والمالية والاجتماعية للمنشآت، وعليه⁴:

المفهوم اللغوي للحوكمة: هو اصطلاح يعني عملية التحكم والسيطرة من خلال قواعد وأسس الضبط بغرض تحقيق الرشد، وتشير كتب أخرى إلى أنها كلمة مشتقة من التحكم أو المزيد من التدخل والسيطرة، ويرى آخرون أنها نظام ومراقبة بصورة متكاملة وعلنية تدعياً للشفافية والموضوعية والمسؤولية.

المفهوم المحاسبي للحوكمة: يشير المفهوم المحاسبي للحوكمة إلى توفير مقومات حماية أموال المستثمرين وحصولهم على العوائد المناسبة وضمان عدم استخدام أموالهم في مجالات أو استثمارات غير آمنة وعدم استغلالها من قبل الإدارة أو المديرين لتحقيق منافع خاصة، ويتم ذلك من خلال مجموعة الإجراءات والضوابط والمعايير المحاسبية. وترتكز هذه النظرة على تحقيق الشفافية وتوسيع نطاق الإفصاح عن البيانات المحاسبية والقوائم المالية ومزايا المديرين وتطبيق المعايير المحاسبية المتعارف عليها دولياً.

المفهوم القانوني للحوكمة: الحوكمة من المنظور القانوني هي الإطار التشريعي والقواعد القانونية التي تحمي مصالح الأطراف ذوي العلاقة بالشركة، وتناولها كتاب القانون على أنها إطار متكامل من القواعد القانونية الحاكمة لإدارة شؤون المشروعات والمنظمات في مواجهة الأطراف المستفيدة، وبالتالي يهتم القانونيون بالقواعد القانونية والنواحي الإجرائية التي توفر متطلبات المحافظة على الكيان المؤسسي للشركات وتوفير ضمانات الحماية لحقوق كافة الأطراف ذوي العلاقة أو المستفيدين من نشأة الشركة وبقائها ونموها.

المفهوم الإداري للحوكمة: هناك استخدامات للحوكمة في بعض الكتابات الإدارية ومنها:

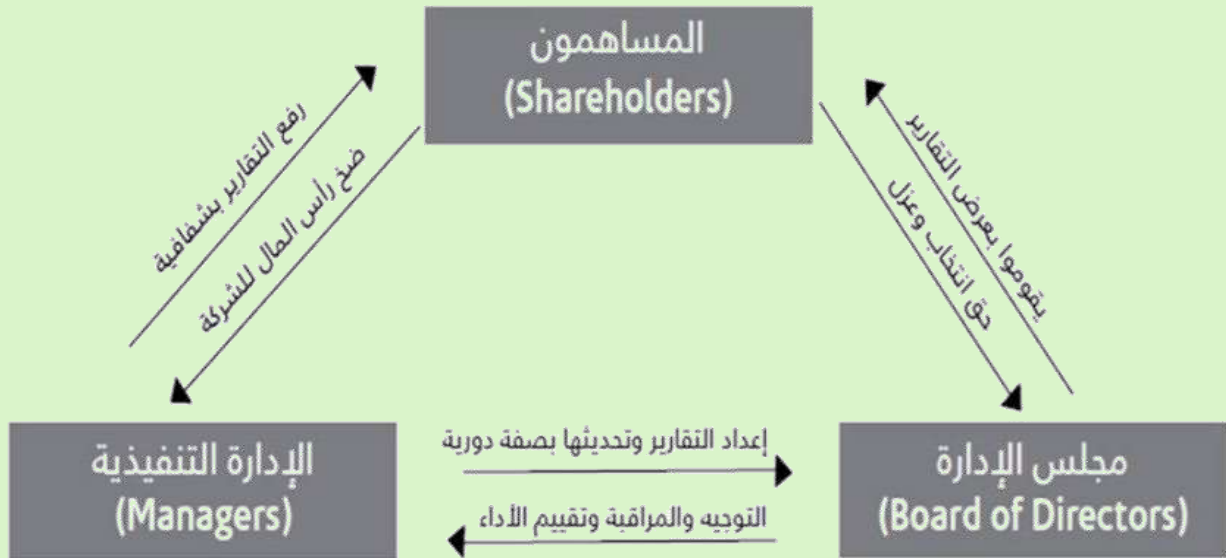
- * الحوكمة هي مجموعة القواعد والإجراءات الداخلية في الشركة التي توفر ضمانات حرص المديرين على حقوق الملاك والمحافظة على حقوق الأطراف ذات المصالح بالمنظمة.
- * الحوكمة هي مجموعة ممارسات إدارية تضبط العلاقة بين أصحاب المصالح المختلفة بمن فيهم متلقو الخدمة، وتحمي حقوق الأطراف ذوي العلاقة من الممارسات الخاطئة للمديرين ومصطلح حوكمة الشركات يهدف إلى إيجاد الممارسات السليمة للقائمين على إدارة الشركة للحفاظ على حقوق حملة الأسهم والسندات بالشركة وأصحاب المصالح، وتنفيذ صيغ العلاقات التعاقدية التي تربط بينهم، وباستخدام الأدوات المالية والمحاسبية السليمة وفقاً لمعايير الإفصاح والشفافية الواجبة وهذا يعني نقلة نوعية في مفهوم التحكم الجيد، ولكي تحقق الشركة أفضل حماية بين مصالح مديري الشركة والمساهمين فيها وأصحاب المصالح الأخرى المرتبطة

بها، ولا يختلف مفهوم حوكمة الشركات باختلاف نشاط الشركات فمفهوم حوكمة الشركات في المؤسسات المالية والبنوك هو نفس المفهوم في باقي الأشكال الأخرى من الشركات التجارية، كما أن تعريف حوكمة الشركات لا يتناول شكلا محددًا من أنواع وأشكال الشركات، فيمتد عند البعض ليشمل جميع أنواع الشركات والمنظمات الحكومية غير الهادفة للربح⁵.

- ✓ تعرف مؤسسة التمويل الدولية: "النظام الذي يدير الشركة والتحكم في أعمالها".
- ✓ وتعرفها منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية بأنها: "مجموعة من العلاقات فيما بين القائمين على إدارة الشركة ومجلس الإدارة وحملة الأسهم وغيرهم من المساهمين
- ✓ كما عرفت أيضا "الطريقة التي يتم توجيه وإدارة ومراقبة الشركة عامة كانت أو خاصة"⁶

سؤال: من هم الأطراف المعنيون بحوكمة الشركات؟ مع توضيح العلاقة بينهم؟

الشكل (1): الأطراف الرئيسية المعنية بحوكمة الشركات



.Source: <https://www.egyacc.com> > تعريف-م... 12/1/2021.

ثانياً: أهمية وأهداف حوكمة الشركات

1. أهمية حوكمة الشركات

وجدت حوكمة الشركات اهتمام كبير في الآونة الأخيرة نتيجة، حالات الفشل الإداري والمالي المتتالية التي أصابت العديد من الشركات الكبرى حيث أخذ العالم نتيجة هذا الفشل ينظر إلى حوكمة الشركات بنظرة جديدة. وقد كانت المشاكل العديدة التي برزت إلى المقدمة أثناء الفشل تتمثل في الثقة في الشركات، ومعاملات الموظفين الداخليين والأقارب والأصدقاء بين الشركات والحكومة، وحصول هذه الشركات على مبالغ هائلة من الديون قصيرة الأجل دون علم المساهمين بذلك وإخفائها بطرق ونظم محاسبية مبتكرة، وما تلا ذلك من سلسلة اكتشافات تلاعب الشركات بقوائمها المالية وقد اكتسبت حوكمة الشركات أهمية أكبر بنسبة للديمقراطيات الناشئة نظراً لضعف النظام القانوني، كما أن ضعف نوعية المعلومات تؤدي إلى انتشار الفساد وانعدام الثقة، أما إتباع المبادئ السليمة لحوكمة الشركات يؤدي إلى خلق الاحتياطات اللازمة ضد الفساد الإداري والمالي وتشجيع الإفصاح والشفافية⁷.

وتتضمن حوكمة الشركات مجموعة العلاقات بين إدارة الشركة التنفيذية ومجلس إدارتها والمساهمين وأصحاب المصالح، كما توفر الهيكل الذي يتم من خلاله وضع أهداف الشركة، والوسائل لتحقيق هذه الأهداف ومراقبة الأداء، فحوكمة الشركات الجيدة توفر حوافز مناسبة لمجلس الإدارة ولإدارة الشركة، كما تسهل عملية الرقابة الفعالة وتوفر درجة من الثقة اللازمة لسلامة عمل اقتصاد السوق وتخفيض تكلفة رأس المال واستخدام الموارد بطريقة أكثر كفاءة⁸. كما تنبع أهمية حوكمة الشركات في جوانب متعددة أهمها ما يلي:

1.1. الاقتصاد: تساهم الحوكمة في نمو وتعدد الشركات، التي تعمل في مجالات حيوية وتحقق قيمة مضافة للاقتصاد، ولها أهمية في المساعدة على استقرار الأسواق المالية ورفع مستوى الشفافية وجذب الاستثمارات، وزيادة تقليص حجم المخاطر التي تواجه النظام الاقتصادي⁹.

2.1. الشركات: إن تطبيق مبادئ الحوكمة يساعد الشركات على محاربة الفساد المالي

والإداري وعدم السماح بوجوده أو باستمراره، من خلال ترسيخ دعائم الإدارة الجيدة، وبالتالي خلق بيئة عمل سليمة تعين الشركة على تحقيق أداء أفضل، وتقليل الأخطاء إلى أدنى قدر ممكن، وتجنب الانزلاق في مشاكل محاسبية ومالية بل استخدام النظام الوقائي الذي يمنع حدوث هذه الأخطاء، بالإضافة إلى أن الحوكمة الرشيدة تساعد

الشركات للوصول إلى أسواق المال و الحصول على التمويل اللازم بتكلفة أقل للتوسع في نشاطها و تقليل المخاطر و بناء الثقة مع أصحاب المصالح.

3.1. المستثمرون وحملة الأسهم: تساعد حوكمة الشركات في حماية الاستثمارات من التعرض للخسارة بسبب استخدام السلطة في غير مصلحة المستثمرين، وتساعد في ضمان الحقوق لكافة المساهمين مثل حق التصويت وحق المشاركة في القرارات الخاصة بأي تغييرات جوهرية قد تؤثر في أداء الشركة في المستقبل، وترمي أيضا حوكمة الشركات إلى تعظيم عوائد الاستثمار وحقوق المساهمين والقيمة الاستثمارية وتؤدي إلى تحسين أداء السهم وتعظيم الربحية ويحافظ على مصالح المستثمرين وحملة الأسهم ويولد الثقة لديهم، والحد من حالات تضارب المصالح، والإفصاح التام عن أداء الشركة والوضع المالي لها يساعد المساهمين على تحديد المخاطر المترتبة على الاستثمار في هذه الشركات¹⁰.

4.1. أصحاب المصالح الآخرين: تسعى حوكمة الشركات إلى بناء علاقة وثيقة وقوية بين إدارة الشركة والعاملين والموردين والدائنين وغيرهم، وتضمن السلامة والصحة والنزاهة والاستقامة لكافة العاملين في الشركة وتعظم ثروة الملاك وتدعم تنافسية الشركات في أسواق المال العالمية، فالحوكمة الرشيدة تعزز مستوى ثقة مجتمع المتعاملين للإسهام في رفع مستوى أداء الشركة وتحقيق أهدافها الاستراتيجية¹¹.

وعليه أصبحت قواعد حوكمة الشركات في العالم أداة لجذب الاستثمارات ودفع التنمية.

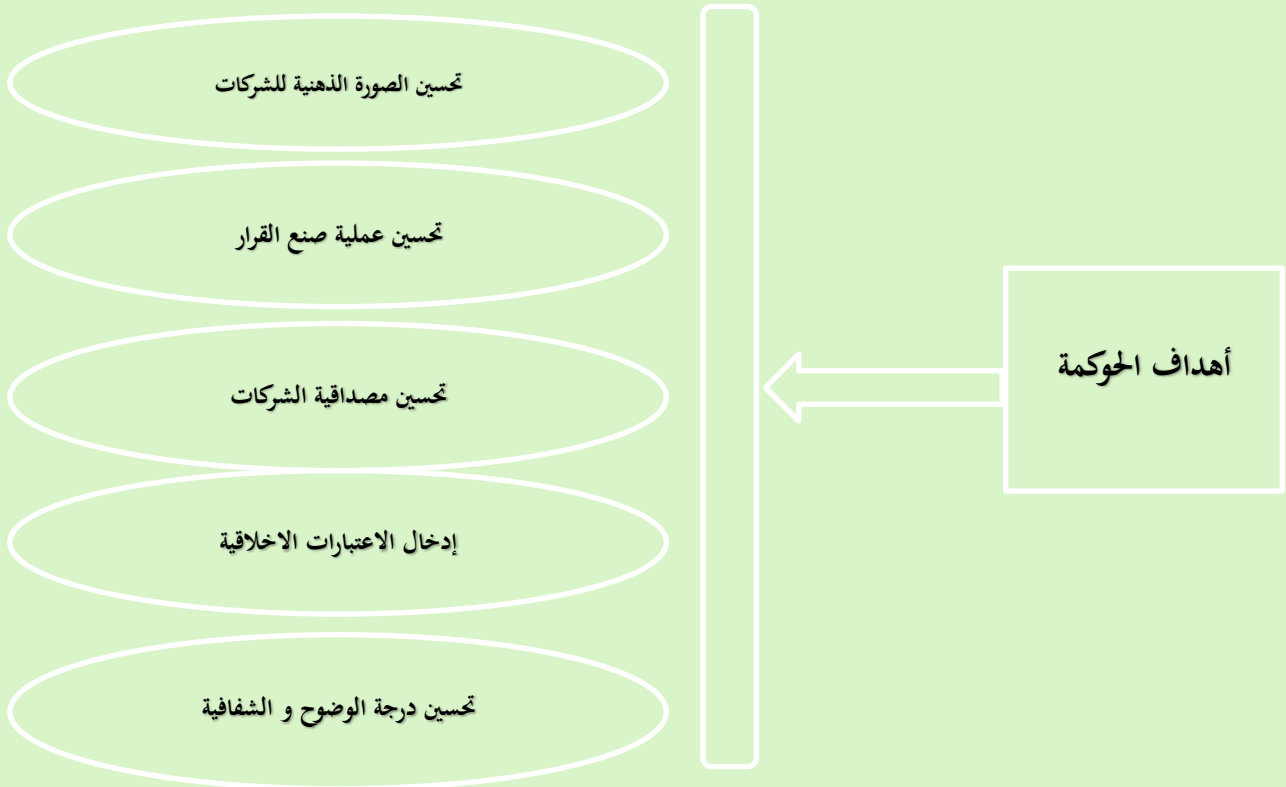
2. أهداف حوكمة الشركات:

تساهم حوكمة الشركات في تحقيق مجموعة من الأهداف، يمكن ذكرها كما يلي:


- الفصل بين الملكية والإدارة والرقابة على الأداء،
- تطوير الشركة ومساعدة المديرين ومجلس الإدارة على بناء استراتيجية سليمة؛
- تقوية ثقة الجمهور في نجاح الخخصة وضمان تحقيق أفضل عائد على استثمارات؛
- العدالة للمساهمين والدائنين وذوي المصلحة في حالة تعرض الشركة للإفلاس¹²،
- تحسين الكفاءة الاقتصادية للشركات،
- إيجاد الهيكل التنظيمي الملائم لتحقيق أهداف الشركة ووسائل تحقيق تلك الأهداف.
- عدم الخلط بين مسؤوليات المديرين التنفيذيين ومجلس الإدارة ومسؤوليات أعضائه،
- تعديل القوانين في الشركة لكي تتحول مسؤولية الرقابة إلى مجلس الإدارة والمساهمين،

- حماية حقوق المساهمين ومصالحهم من خلال وضع استراتيجية استثمارية سليمة،
- تدعيم الشفافية في كافة معاملات الشركة وإجراءات المحاسبة والمراجعة المالية.
- تقييم أداء الإدارة وتعزيز المساءلة ورفع درجة الثقة؛
- تحسين قدرة الشركة على تحقيق أهدافها من خلال تحسين الصورة الذهنية لها..
- تحسين خاصية مصداقية المعلومات وسهولة فهمها؛
- زيادة قدرة الشركات على تحسين موقفها التنافسي وجذب الاستثمارات ورأس المال¹³.

الشكل (02): أهداف حوكمة الشركات



Source: <https://portal.arid.my/Publications/f7836b6e-69f2-4535-8e6f-8008832d604a.pdf>

سؤال:  بالاعتماد على الشكل أعلاه أكتب ملخصاً من ثمانية أسطر يبين أهداف

حوكمة الشركات؟

المحاضرة الثانية: مبادئ حوكمة الشركات

نظرا للاهتمام المتزايد لمفهوم الحوكمة أدى إلى زيادة حرص المؤسسات الدولية لإصدار مجموعة من المبادئ التي تحكم التطبيق الجيد له، ومنها منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية، وبنك التسويات الدولية ممثلا في لجنة بازل، ومؤسسة التمويل الدولية التابعة للبنك الدولي:

أولا: مبادئ منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية

تتمثل هذه المبادئ وفقا لمنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية والتي تحكم التطبيق السليم لحوكمة الشركات في مجموعة من المبادئ وهي كالتالي:¹⁴

1. توافر إطار فعال لحوكمة الشركات:

يجب أن يعمل هيكل حوكمة الشركات على رفع مستوى الشفافية وكفاءة أسواق الأوراق المالية وأن يتوافق مع دور القانون ويحدد بوضوح تقسيم المسؤوليات بين الهيئات المختلفة المسؤولة عن الإشراف والرقابة والإلزام بتطبيق القانون.

2. حماية حقوق المساهمين:

يجب أن تحمي القواعد المنظمة لحوكمة الشركات ممارسة حقوق المساهمين التي نصت عليها القوانين والأنظمة النافذة كقانون الشركات والنظام الأساسي للشركة في نقل الملكية وتسجيلها، الحصول على المعلومات المتعلقة بالشركة دورياً، المشاركة والتصويت في اجتماعات الهيئة العامة للمساهمين، انتخاب وعزل مجلس أعضاء الإدارة، المشاركة في أرباح الشركة. وكذلك حق المساهمين في المشاركة بالقرارات المتعلقة بالتغيرات الجوهرية في الشركة كالتعديل في النظام الأساسي.

ويعد التصويت من أهم الحقوق التي يجب أن يتمتع بها المساهم ولا يجوز لإدارة الشركة وضع أي إجراء قد يؤدي إلى إعاقة استخدام هذا الحق بل يجب تسهيل ممارسة المساهم لحقه في التصويت وتيسيره. وقد نصت لوائح الحوكمة في بعض الدول على إلزامية اتباع أسلوب التصويت التراكمي عند التصويت لاختيار أعضاء مجلس الإدارة في الجمعية العامة. ويقصد بالتصويت التراكمي أن يكون لكل مساهم عدد من الأصوات يساوي عدد الأسهم التي يملكها حيث يقوم بالتصويت بها لمرشح واحد لعضوية مجلس الدارة أو توزيعها بين من يختارهم من المرشحين دون حصول تكرار لهذه الأصوات.

3. المساواة بين المساهمين:

يجب أن تتضمن قواعد الحوكمة المساواة بين المساهمين من ذات الفئة، بما في ذلك حقوق التصويت، حماية حقوق الأقلية من الممارسات الاستغلالية، منع المتاجرة بالأسهم لصالح المطلعين "الشخص الذي يطلع على المعلومات الداخلية للشركة بحكم عمله".

4. دور أصحاب المصالح:

يجب أن تضمن الحوكمة حقوق أصحاب المصالح كما هي محددة في القانون "كل شخص له مصلحة مع الشركة كالمساهمين، والعاملين، والدائنين، والعملاء، والموردين" كما هي محددة في القانون بما في ذلك إتاحة الفرصة لتطوير آلية مشاركة العاملين في تحسين الأداء، وكذلك توفير المعلومات لأصحاب المصالح بأسلوب دوري وفي التوقيت المناسب.

5. الإفصاح والشفافية:

تعد نظم الإفصاح القوية بمثابة سمة أساسية من سمات أساليب متابعة الشركات المستندة إلى قوى السوق وتحتل أهمية كبيرة في مساعدة المساهمين على ممارسة حقوقهم، فالإفصاح السليم يعد أداة قوية للتأثير على سلوك الشركات وحماية المستثمرين وعلى جذب رؤوس الأموال والحفاظ على الثقة في أسواق رأس المال. لذلك يتطلب المساهمون والمستثمرون المرتقبون الحصول على المعلومات المنظمة والتي تتسم بدرجة مرتفعة من المصادقية والقابلية للمقارنة مع البيانات الأخرى المناظرة، لتساعدهم في تقييم كفاءة الإدارة واتخاذ القرارات المستندة إلى المعلومات الكافية بشأن تقييم الشركة. إن المعلومات غير الكافية أو غير الواضحة تعيق قدرة أسواق الأوراق المالية على العمل وتؤدي إلى سوء تخصيص الموارد.

يجب أن يتضمن نظام الحوكمة ضرورة الإفصاح السريع والدقيق لكافة البيانات المتعلقة بالأمور المادية للشركة بما في ذلك الموقف المالي، الأداء، الملكية، والرقابة على الشركة. ويجب أن يتضمن الإفصاح بالإضافة إلى المعلومات الجوهرية "أي واقعة أو معلومة قد تؤثر في قرار الشخص لشراء الورقة المالية أو الاحتفاظ بها أو بيعها" ما يلي: أهداف الشركة - ملكية أسهم الأغلبية - حقوق التصويت - مكافآت أعضاء مجلس الإدارة والمديرين التنفيذيين - معاملات الأطراف ذات العلاقة - عناصر المخاطر الجوهرية.

يجب إعداد البيانات المحاسبية والإفصاح عنها وفق معايير المحاسبة والمراجعة الدولية. إذ تعد البيانات المالية وسيلة الاتصال الرئيسية بين معدي هذه البيانات ومستخدميها حيث يسعى كل طرف لتحقيق مصالحه الذاتية والتي قد تتعارض مع مصالح الآخرين حيث تسعى الإدارة إلى اتباع الطرق المحاسبية لزيادة صافي الربح وبالتالي زيادة نصيبها من الحوافز ودعم مراكزها الوظيفية في حين يتعارض ذلك مع هدف المساهمين بسبب زيادة التدفقات النقدية كالحوافز والمكافآت للإدارة.

كما يمكن أن يحدث تعارض بين الإدارة العليا "مجلس الإدارة" ومفتش الحسابات من خلال قيام الأخير بكشف مناورات الإدارة في استخدام الطرق المحاسبية للتلاعب بالأرقام المحاسبية أو إخفاء بعض المعلومات الهامة عن المساهمين. ويعرف التلاعب المحاسبي بأنه القدرة على زيادة أو تخفيض صافي الدخل الظاهر في البيانات المالية بطريقة متعمدة، وكذلك العمل على خلق انطباع مختلف لدى مستخدمي القوائم المالية.

لذلك على الشركة أن تضع إجراءات عمل وفقاً لسياسة الإفصاح المعتمدة من قبل مجلس الإدارة لتنظيم الإفصاح ومتابعة تطبيقها وفقاً لمتطلبات الجهات الرقابية والتشريعات النافذة، وذلك من أجل توفير الإفصاح للمساهمين والمستثمرين بصورة دقيقة وواضحة وغير مضللة وفي الأوقات المحددة ووفقاً لمتطلبات الجهات الرقابية والتشريعات النافذة بما يمكنهم من اتخاذ قراراتهم بما في ذلك الإفصاح المتعلق بما يلي:

- التقارير الدورية.
- تعاملات الأشخاص المطلعين في الشركة "أعضاء مجلس الإدارة مفتش الحسابات" في الأوراق المالية المصدرة من قبل الشركة.
- تعاملات الأطراف ذوي العلاقة مع الشركة.
- الامتيازات التي يتمتع بها أعضاء المجلس والإدارة التنفيذية العليا.
- استخدام الموقع الإلكتروني لتعزيز الإفصاح والشفافية وتوفير المعلومات.

6. مسؤوليات مجلس الإدارة:

يجب أن تتيح ممارسات حوكمة الشركات الخطوط الإرشادية الاستراتيجية لتوجيه الشركة، كما يجب أن تكفل المتابعة للإدارة التنفيذية من قبل مجلس الإدارة وأن تضمن مساءلة مجلس الإدارة من قبل الشركة والمساهمين.

يجب أن يراعى عند تشكيل مجالس الإدارة تعيين عدد كاف من الأعضاء غير التنفيذيين "عضو مجلس الإدارة الذي لا يكون متفرغاً لإدارة الشركة، أو لا يتقاضى منها راتباً شهرياً أو سنوياً" والذين تتوافر لديهم القدرة على ممارسة الأحكام المستقلة بالنسبة للمهام التي يحتمل أن تتطوي على تعارض في المصالح. وكذلك نصت قواعد الحوكمة في بعض الدول على أن يكون ثلث أعضاء المجلس على الأقل من الأعضاء المستقلين. ويقصد بالعضو المستقل عضو مجلس الإدارة الذي يتمتع بالاستقلالية التامة حيث تنتفي الاستقلالية في أي من الحالات التالية:

- 1) إذا كان يعمل أو كان قد عمل لدى الشركة أو في أي شركة من مجموعتها خلال السنوات الثلاث الأخيرة السابقة لتاريخ ترشحه لعضوية المجلس.
 - 2) إذا كان من أقرباء أي من أعضاء مجلس الإدارة في الشركة أو في أي شركة من مجموعتها (شركة أم، شركة تابعة، شركة شقيقة).
 - 3) إذا كانت له أو لأقاربه علاقات ينتج عنها تعاملات مالية مع الشركة.
 - 4) إذا كان هو أو أحد أقاربه شريكاً لمفتش حسابات الشركة خلال السنوات الثلاث السابقة لتاريخ ترشحه لعضوية المجلس.
- وينبغي أن يتخذ مجلس الإدارة قراراته استناداً إلى المعلومات الكاملة بأمانة ومسؤولية تحقيقاً لمصلحة الشركة والمساهمين. وذلك من خلال ما يلي:
- أن يعمل مجلس الإدارة كالرجل الحريص لما فيه مصلحة الشركة والمساهمين.
 - على مجلس الإدارة الالتزام بالقوانين والحرص على مصالح الأطراف.
 - من أهم واجبات مجلس الإدارة: وضع استراتيجية للشركة - وضع نظام للرقابة الداخلية - وضع خطط العمل - تحديد أهداف الأداء - مراقبة التنفيذ.
 - اختيار المديرين التنفيذيين وتحديد رواتبهم وتغييرهم عند الضرورة.
 - إدارة تعارض المصالح المحتملة لدى أعضاء مجلس الإدارة والمساهمين لمنع إساءة استخدام موجودات الشركة وإساءة التعاملات مع الأطراف ذات العلاقة.
 - ضمان عنصر الأمانة في التقارير المالية والمحاسبية التي تصدرها الشركة بما في ذلك استقلالية عمليات المراجعة، والالتزام بالقوانين.
 - الإشراف العام على عملية الإفصاح عن البيانات وقنوات الاتصال.

ثانياً: لجنة بازل

وضعت اللجنة عدة توصيات خاصة بحوكمة المؤسسات المصرفية والمالية وهي: ¹⁵

- وضع موثيق شرف بين المؤسسات لتطبيق التصرفات السليمة بين هذه المؤسسات؛
- وضع استراتيجية جيدة للشركة والتي بموجبها يمكن قياس نجاحها؛
- التوزيع السليم لمراكز اتخاذ القرار متضمنا تسلسلا وظيفيا؛
- وضع آلية للتعاون بين مجلس الإدارة ومدققي الحسابات والإدارة العليا؛
- إيجاد نظام ضبط داخلي قوي يتضمن مهام التدقيق الداخلي والخارجي وإدارة مستقلة؛
- إيجاد نوع من المراقبة لمراكز المخاطر خاصة التي يتصاعد فيها تضارب المصالح؛
- تطبيق العدالة في الحوافز للإدارة العليا، وكذلك المديرين أو الموظفين؛
- ضمان توفير وتدفق المعلومات داخليا وخارجيا بشكل مناسب.

ثالثاً: مبادئ مؤسسة التمويل الدولية: وضعت مؤسسة التمويل الدولية التابعة للبنك الدولي

عام 2003 م معايير مالية وإدارية لدعم الحوكمة داخل المؤسسات وأهمها¹⁶:

- يجب أن تكون الممارسات جيدة ومقبولة؛
- إيجاد خطوات إضافية تضمن الحكم الجيد الجديد.
- إسهامات أساسية لتطوير وتحسين الحكم الجيد محليا؛

الشكل (03): مبادئ حوكمة الشركات



Source : | : 2020/12/12 <https://www.google.dz/imgres?imgurl=http%3A%2F%2Fwww.cipe-arabia.org>

سؤال: اعد صياغة أهداف حوكمة الشركات في ظل مبادئ الحوكمة؟



المحاضرة الثالثة: محددات حوكمة الشركات

يعود فشل العديد من الشركات الى عدم إظهار المعلومات والأوضاع المالية الحقيقية لهذه الشركات، حيث ينعكس هذا إلى عدة آثار سلبية أهمها فقد الثقة في المعلومات المحاسبية، لذا وجب الاهتمام الجدي بمفهوم الحوكمة حيث أصبح الركيزة الأساسية التي يجب أن تقوم عليها الشركات، وقد قامت الكثير من المنظمات بتأكيد مزايا، وخصائص الحوكمة.

اولا: مزايا وخصائص حوكمة الشركات:

1. مزايا حوكمة الشركات: تحقق حوكمة الشركات الجيدة عدة مزايا من أهمها:

- توفر هياكل إدارية تمكن من محاسبة الإدارة أمام المساهمين؛
- تكوين لجنة مراجعة من غير أعضاء مجلس الإدارة،
- تنمية الاستثمارات وتدفعها من خلال تعميق ثقة المستثمرين في أسواق المال؛
- العمل على تحفيز الأيدي العاملة وتحسين معدلات إنتاجهم، وتعميق ثقتهم بالشركة؛
- التأكيد على الالتزام بأحكام القانون، والعمل على ضمان وتحسين الأداء المالي؛
- مساعدة أصحاب القرار على بناء استراتيجية تخدم الكفاءة الإدارية والمالية للشركة؛
- العمل على الأداء المالي الجيد من خلال محاسبة الإدارة أمام المساهمين¹⁷؛
- تخفيض المخاطر المتعلقة بالفساد المالي والإداري التي تواجهها الشركات؛
- زيادة قدرة الشركات الوطنية على المنافسة العالمية وفتح أسواق جديدة لها؛
- ضمان مراجعة الأداء المالي وحسن استخدام أموال الشركة، ومدى الالتزام بالقانون والإشراف على المسؤولية الاجتماعية للشركة في ضوء قواعد حوكمة الشركات¹⁸؛

2. خصائص حوكمة الشركات: تتصف حوكمة الشركات بعدة خصائص أهمها:

1.2. الانضباط: هو اتباع السلوك الأخلاقي في أداء كل عمل مرتبط بأعمال الشركة، وكذلك

انضباط الإدارة بكونها وسيط نزيه يحقق مصالح الأطراف، في مراقبة ومتابعة أعمال الشركة داخليا وخارجيا، والانضباط نحو العميل لكسب رضاه وجعله بوق دعاية للشركة؛

2.2. الشفافية: أي الإفصاح عن الأهداف المالية والعائد على حقوق الملكية، ونشر التقارير

المالية في موعدها، أي تقديم صورة حقيقية لكل ما يحدث في الشركة؛

3.2. الاستقلالية: وجود رئيس مجلس إدارة مستقل عن الإدارة، ومراجعين خارجيين مستقلين،

ووضع موقع على شبكة الإنترنت يتم تحديثه باستمرار.

4.2.المساءلة: قيام مجلس الإدارة بدور إشرافي أكثر من قيامه بدور تنفيذي، وكذلك وجود

لجنة مراجعة تشرف على المراجعة الداخلية والإجراءات المحاسبية، وقدرة أعضاء مجلس

الإدارة على القيام بتدقيق فعال، وبالإمكان تقييم أعمال مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية؛

5.2.المسؤولية: وضع آليات تسمح بعقاب الموظفين التنفيذيين وأعضاء الإدارة، ووجود

مسؤولية أمام الأطراف ذوي المصلحة في الشركة؛

6.2.العدالة: كافة حملة الأسهم لهم الحق في الدعوة إلى اجتماعات عامة، والعدالة في نوعية

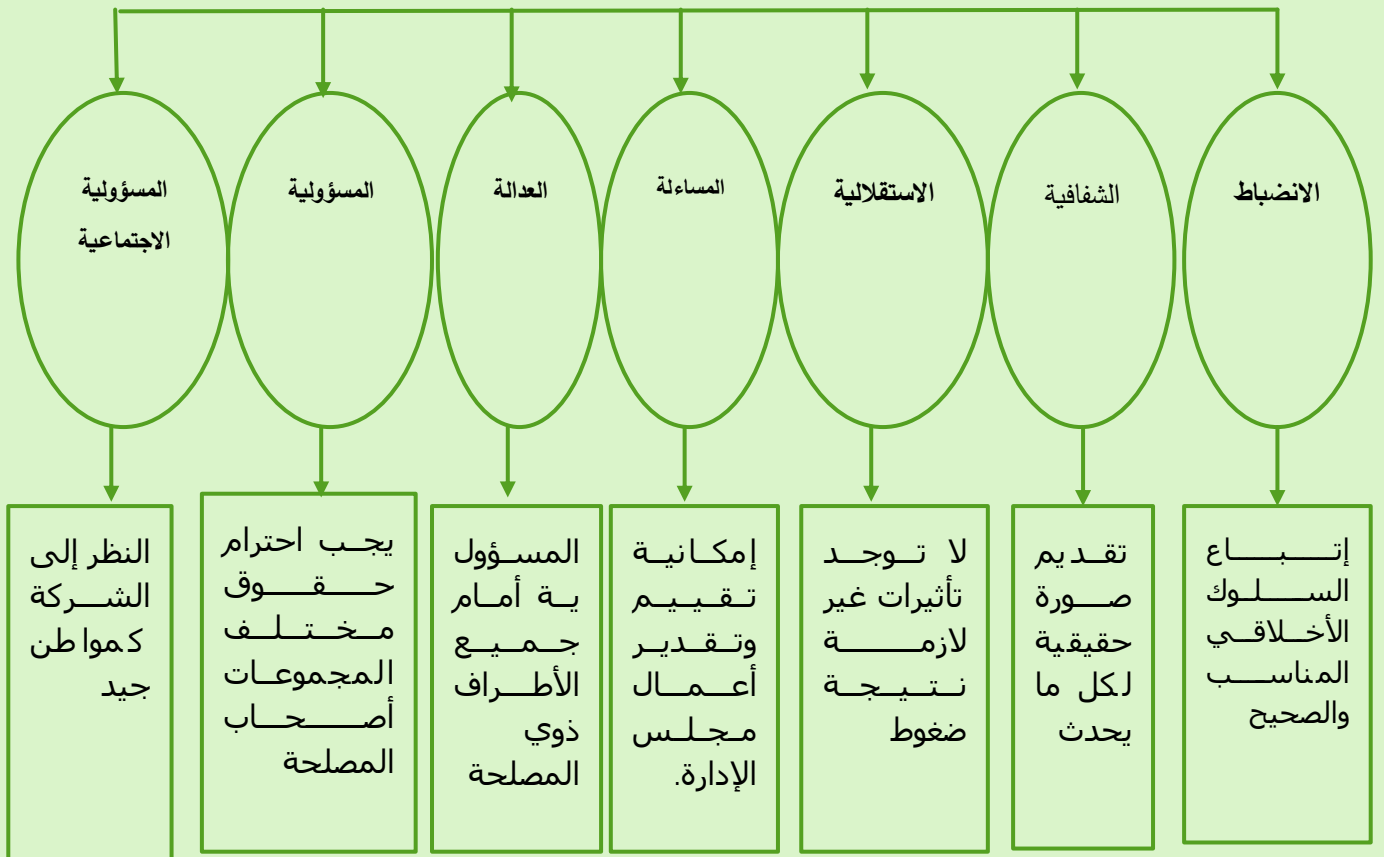
المعلومات التي يتم تقديمها، ويجب احترام حقوق مختلف أصحاب المصلحة في الشركة؛

7.2.المسؤولية الاجتماعية: وجود سياسة توظيف واضحة متمسكة بالسلوك الأخلاقي،

والمحافظة على البيئة، والنظر إلى الشركة كمواطن جيد.

والشكل الموالي يوضح خصائص حوكمة الشركات:

الشكل(04): خصائص حوكمة الشركات



المصدر: طارق عبد العال، حوكمة الشركات شركات قطاع عام وخاص ومصارف المفاهيم . المبادئ . التجارب .

المتطلبات، الدار الجامعية، القاهرة، 2007، ص 25.

3. محددات حوكمة الشركات:

لكي تتمكن الشركات من الاستفادة من مزايا تطبيق مبادئ الحوكمة يتوقف على مدى وجود نوعين من المحددات التي تضمن التطبيق السليم لهذه المبادئ، وتتمثل فيما يلي:

1.3. المحددات الخارجية: تتمثل هذه المحددات فيما يلي:

- المناخ العام للاستثمار:

وهي التي تتعلق بطبيعة النظام الاقتصادي والاجتماعي الذي ينظم العمل بالأسواق، وقوانين العمل وسوق المال، ودرجة تنافسية أسواق السلع وعناصر الإنتاج، وكفاءة الهيئات والأجهزة الرقابية مثل هيئة سوق المال والبورصة ورقابته الفعالة على الشركات والتحقق من دقة المعلومات التي تنشرها ووضع العقوبات المناسبة والتطبيق الفعلي لها في حالة عدم التزام الشركات، وترجع أهميتها إلى أن وجودها يضمن تمثيل القوانين والقواعد التي تضمن حسن تطبيق مبادئ الحوكمة¹⁹.

أ- التقيد بالمعايير الدولية المحاسبية:

لقد زاد الاهتمام بمعايير المحاسبة الدولية والتدقيق، لسلامة نظامها المالي نظرا لما توفره من ثقة لدى أصحاب الأسهم ومما لا شك فيه أن معايير المحاسبة والتدقيق السليمة تدعم كفاءة الإدارة المالية، كما أنه هو الذي يوفر معلومات حيوية للدائنين والمستثمرين في الأسهم بما يهيئ لهم القيام باستثمارات قائمة بأمانة ومربحة، وزيادة خاصية المقارنة بين المعلومات المالية على المستوى العالمي، وتوحيد المعالجات التي تستخدم لقياس الأحداث المالية وتوصيل النتائج لمستخدميها، من أجل ملاءمة عملية التحكم في الشركات.

ب- مصادر التمويل:

لإنجاح حوكمة الشركات يجب الاهتمام ليس فقط بكيفية تدبير والحصول على الأموال الضرورية لاستمرار نشاط الشركات، بل الاهتمام بالطرق التي تمكن من الحصول على هذه الموارد المالية بأقل التكاليف، ولتحقيق ذلك يجب وجود نظام مالي جيد بحيث يضمن توفير التمويل اللازم بالشكل المناسب الذي يشجع الشركات على التوسع والمنافسة الدولية.

ج- طبيعة السوق:

للسوق تأثيرات داخلية وخارجية على أداء الشركة، حيث تعد عاملا حاسما في وضع استراتيجيات العمل والمتابعة بما يحقق أهداف حوكمة الشركات.

د- دور المؤسسات غير الحكومية:

لهذه المؤسسات دورا كبيرا في التنظيم وضمان التزام أعضائها بالنواحي المهنية والأخلاقية، والتي تضمن عمل الأسواق بكفاءة، وتتمثل هذه المؤسسات غير الحكومية في جمعيات المحاسبين، والمراجعين والشركات العاملة في الأسواق المالية إضافة إلى المؤسسات الخاصة للمهن الحرة ونقابات المحامين²⁰.

2.3. المحددات الداخلية: من أهم المحددات الداخلية للحوكمة، نذكر ما يلي:

- مجلس الإدارة:

يجب أن يتحمل كل من مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية المسؤولية عن مدى تحقيق أهداف الشركة، وعدم الحصول على منفعة على حساب الشركة، والإفصاح بكل ما يجري في الشركة وما تحققه، وتحقيق مصلحة المساهمين وأصحاب المصالح ومعاملتهم بعدل، وضرورة الإفصاح عن وجود التعارض في المصالح عند وقوعه، والإشراف على حسن ممارسة الحوكمة في الشركة²¹.

- الهيكل التنظيمي:

الهيكل التنظيمي الجيد يجب أن يتضمن عنصرين يكونان مصدر قوة للمؤسسة، وهي تقسيم العمل بحسب الاختصاص، والتنسيق من أجل إنجاز المهام بفاعلية لتحقيق أهداف الشركة بشكل جيد.

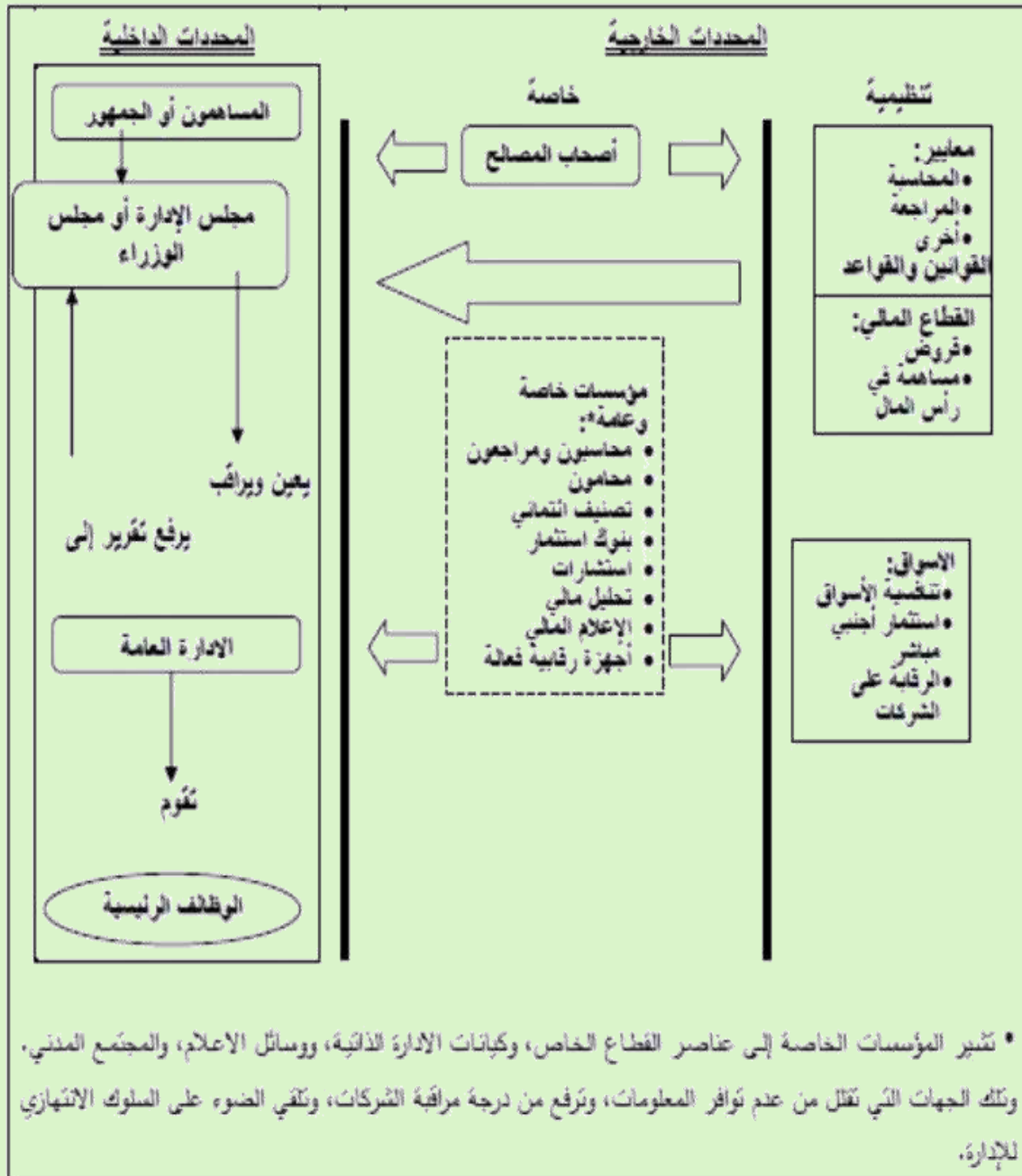
- النظام المحاسبي والمالي:

وهو الأداة التي تقوم بتزويد الأطراف ذات المصلحة بالمعلومات المالية عن الشركة، كما تظهر نتيجة أعمالها من ربح أو خسارة عن فترة مالية معينة، وتقدير مدى إمكانية حصول الشركة على إيرادات في المستقبل، كما تزود القائمين على الشركة على اتخاذ القرارات الرشيدة، وهذه النظم تؤثر في عملية التحكم المؤسسي إذ كلما كانت فعالة وكفاءة أسهمت بصورة إيجابية في نجاح تطبيق مبادئ حوكمة الشركات²².

- قيمة الشركة:

وهي تعتمد على مستويات عالية من الأخلاق المهنية من نزاهة وموضوعية وأمانة في تنفيذ عمليات الشركة، بهدف كسب العملاء وبالتالي زيادات مبيعاتها أو خدماتها.

الشكل (05): محددات حوكمة الشركات



المصدر: Iskander, M. and N. Chamliou. (2002). Corporate Governance: A Framework for Implementation, P: 122, Fig. 6.1. Published in: Globalization and Firm Competitiveness in the Middle East and North Africa Region, edited by: S. Fawzy. Washington: World Bank.

المحاضرة الرابعة: آليات حوكمة الشركات

تتضمن آليات حوكمة الشركات مجموعة من الممارسات للسيطرة على بيئتها الداخلية والخارجية بغية حماية حقوق المساهمين وذوي المصلحة، من خلال أحكام الرقابة على أداء الشركة، ويمكن تقسيم الآليات المستخدمة إلى نوعين داخلية وخارجية كالتالي:

1. الآليات الداخلية لحوكمة الشركات

تتصب آليات حوكمة الشركات الداخلية على أنشطة الشركة، واتخاذ الإجراءات اللازمة لتحقيق أهداف الشركة ويمكن تصنيف آليات حوكمة الشركات الداخلية إلى ما يأتي:

1.1. مجلس الإدارة:

في ظل مفهوم حوكمة الشركات فإن الإشراف الجيد من طرف مجلس الإدارة يؤدي إلى تطبيق الحوكمة للشركات التي تنعكس على تخفيض تكلفة رأس المال وزيادة الثقة في دخول الأسواق والبقاء فيها لكي يستفيدون المساهمون من ارتفاع قيمة السهم. ولكي يتمكن مجلس الإدارة من القيام بواجباته في الإشراف والتوجيه والمراقبة، يلجأ إلى تأسيس مجموعة من اللجان من بين أعضائه من غير التنفيذيين، أبرزها ما يلي:

▪ لجنة التدقيق:

بعد الاضطرابات المالية التي حصلت في الشركات العالمية، وجدت لجنة التدقيق اهتمام بالغ من قبل الهيئات الدولية، ويرجع هذا الاهتمام للدور الذي يمكن أن تؤديه لجنة التدقيق كأداة من أدوات حوكمة الشركات في زيادة الثقة والشفافية في المعلومات المالية التي تفصح عنها الشركات، وذلك من خلال دورها في إعداد التقارير المالية وإشرافها على وظيفة التدقيق الداخلي، وكذلك دورها في دعم هيئات التدقيق الخارجي، فضلا عن دورها في التأكيد على الالتزام بمبادئ حوكمة الشركات²³.

▪ لجنة المكافآت:

ركزت الدراسات الخاصة بحوكمة الشركات على ضرورة أن تشكل لجان المكافآت من أعضاء مجلس الإدارة غير التنفيذيين، وقد تضمنت إرشادات منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية تأكيدا على ضرورة أن تكون مكافآت أعضاء مجلس الإدارة والإدارة العليا معقولة في مجال الشركات المملوكة للدولة، بهدف ضمان تعزيز مصالح الشركة في الأمد البعيد من خلال جذب المهنيين من ذوي الكفاءات العالية²⁴.

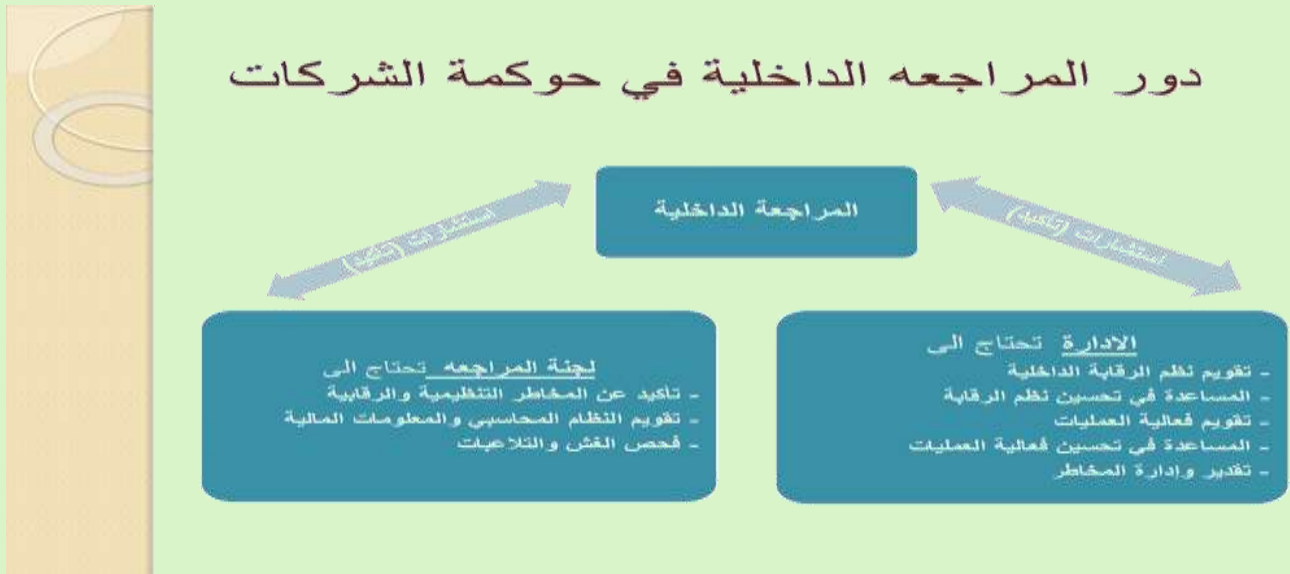
▪ لجنة التعيينات:

عندما يتم تعيين أعضاء مجلس الإدارة والموظفين يجب أن يكون أفضل المرشحين الذين تتلاءم مهاراتهم مع المهارات المحددة في الشركة، وبهدف ضمان الشفافية في تعيين أعضاء مجلس الإدارة وبقية الموظفين فقد وضعت لهذه اللجنة مجموعة من الواجبات، منها تعيين أفضل المرشحين المؤهلين وتقييم مهاراتهم باستمرار، ويجب أن تقوم اللجنة بالإعلان عن الوظيفة المطلوبة، ودعوة المؤهلين لتقديم طلباتهم للتعيين، وذلك بمقارنة مؤهلات ومهارات المتقدم مع المواصفات الموضوعية من الشركة.

2.1. المراجعة الداخلية:

هي وظيفة إدارية تابعة لإدارة المؤسسة تعمل على مراجعة النواحي المحاسبية والمالية، لتقييم مدى التطبيق العملي للخطط المرسومة لتحقيق الأهداف المرجوة والعمل على حسن استخدام الموارد بما يحقق الكفاية الإنتاجية، والهدف الأساسي من هذه المراجعة هو مساعدة الإدارة في تنفيذ مهامها وبقية المراجع الداخلي لعمليات الفحص والتقييم وإعطاء نصائح للإدارة، وعليه فيمكن القول أن المراجعة الداخلية هي عبارة عن نشاط مستقل داخل المنشأة يهدف إلى التأكد من دقة الأنظمة والإجراءات المطبقة داخلها، وتزويد الإدارة بتقارير عن أي انحرافات حتى يتمكن الاعتماد عليها كأساس سليم لرسم السياسات والمحافظة على أموال المؤسسة وموجوداتها من أي ضياع أو اختلاس أو تلاعب أو سوء استعمال²⁵.

الشكل (06): دور المراجعة الداخلية في حوكمة الشركات



Source: <https://bestsale.2021factorystore.ru/> 9/9/2021

2. الآليات الخارجية لحوكمة الشركات: من هذه الآليات ما يلي:

2.1. المنافسة:

تعد منافسة سوق المنتجات أو الخدمات أحد الآليات المهمة لحوكمة الشركات، وإذا لم تقم الإدارة بواجبها بالشكل الصحيح أو غير مؤهلة، سوف تفشل في منافسة الشركات التي تعمل في نفس الصناعة، وبالتالي تتعرض للإفلاس. إذن المنافسة تهذب سلوك الإدارة، وخاصة إذا كانت هناك سوق فعالة للعمل الإداري، سوف يكون له تأثير سيئ على مستقبل المدير وأعضاء مجلس الإدارة، إذ غالباً ما تحدد اختبارات الملائمة للتعيين ولا يتم إشغال مسؤولين من أعضاء مجلس إدارة أو مديرين تنفيذيين سبق أن قادوا شركاتهم إلى الإفلاس أو التصفية.

2.2. الاندماج والاستحواذ:

يعتبر الاندماج والاستحواذ من الأدوات التقليدية لإعادة الهيكلة في قطاع الشركات، ويمكن أن يحدث الاندماج والاستحواذ لأسباب مختلفة، فيمكن أن تكون لأسباب استراتيجية لتحسين العمليات التشغيلية أو المالية، ويمكن أن تندمج الشركات لتنويع نشاطها، أو من أجل النمو وزيادة القوة السوقية، وكل اندماج هو في جوهره استحواذاً، بهدف جعلها مربحة عن طريق خفض التكاليف، أو التخلص من النفقات غير الضرورية أو من خلال الدعم المالي من طرف الشركة المستحوذة، أو عن طريق الاستغناء عن خدمات الإدارات ذات الأداء المنخفض.

3.1. المدقق الخارجي:

إن المتتبع لتطور مهنة مراجعة الحسابات يجد أنها تطورت في ظل انفصال الملكية عن الإدارة، وذلك لحاجة ملاك الشركة إلى رأي مهني مستقل عن مدى كفاءة إدارة الشركة في استخدام مواردها. ويعرف التدقيق الخارجي بأنه عملية منتظمة وموضوعية للحصول على أدلة إثبات فيما يتعلق بالوقائع الاقتصادية، وإيصال النتائج إلى مستخدمي المعلومات المهتمين بذلك للتحقق، وكان هدفها في مراحل تطوره الأولية وقائي ينحصر في اكتشاف الأخطاء والغش والتلاعب، ثم تحول بعد ذلك إلى البحث ما إذا كانت القوائم المالية تعبر بصورة صادقة وعادلة عن نتائج العمليات، وعن المركز المالي في نهاية الفترة أم لا، إذ يساعد المدققون الخارجيون هذه الشركات على تحقيق المساءلة ويغرسون الثقة بين أصحاب المصالح²⁶.

4.1. القوانين:

لقد أثرت بعض التشريعات على الفاعلين الأساسيين في عملية الحوكمة، ليس فيما يتصل بدورهم ووظائفهم في هذه العملية، بل على كيفية تفاعلهم مع بعضهم.

سؤال: ما هو الفرق بين المراجعة الداخلية والخارجية في حوكمة الشركات؟

المراجعة الخارجية	المراجعة الداخلية
<ul style="list-style-type: none"> - يقوم بها مراقب حسابات مستقل من خارج المنشأة. - يجب نشر تقارير المراجع الخارجي للعمامة. - يحدد نطاق العمل على أساس المسؤوليات التي تحددها أحكام القانون. - تهدف إلى ضمان أن القوائم المالية المقدمة إلى المساهمين تظهر بعدالة المركز المالي ونتائج الأعمال. 	<ul style="list-style-type: none"> - يقوم بها موظفون من داخل المنشأة بصفة مستمرة. - لا يجوز نشر تقارير المراجع الداخلي للعمامة. - إدارة المنشأة هي التي تحدد نطاق العمل. - تهدف إلى تقييم وتحسين فاعلية آليات إدارة المخاطر والرقابة والحوكمة. - المراجع الداخلي مسؤول أمام إدارة المنشأة.
<p>لكلاهما مصلحة مشتركة في التأكد من وجود:</p> <ul style="list-style-type: none"> • نظام كفاء وفعال للرقابة الداخلية، لمنع واكتشاف الأخطاء والغش والتأكد من أن هذا النظام ينفذ بطريقة مرضية. • نظام محاسبي سليم كفيل بإظهار المعلومات اللازمة لتحضير قوائم مالية تظهر بعدالة المركز المالي ونتائج الأعمال. 	

سؤال: ماهي أسباب ظهور حوكمة الشركات؟

إن سبب ظهور مفهوم "الحوكمة" يعود إلى انهيار بعض الشركات الكبيرة وكذلك الفضاء المالية، وتراجع الثقة في مهنة المحاسبة، حيث يقول (توماس ستيوارت) في كتابه: "لقد قضت المحاسبة التي نحبها منذ زمن طويل، ولم تدفن بعد. فخلال الأعوام الماضية، ثبت وجود قصور في محاسبة العصر الصناعي مراراً. المستثمرون يتعرضون للتضليل بانتظام. والمديرون استفادوا من معلومات لا يستطيع المستثمر العادي الوصول إليها!"، مما أدى إلى ضعف الملاك على التحكم في تصرفات الإدارة، بالإضافة إلى وجود قلة من حملة الأسهم لهم اليد العليا في توجيه سير هذه الشركات العملاقة.

المحاضرة الخامسة: النظريات المفسرة لحوكمة الشركات

حاول العديد من الباحثين ومؤسسي النظريات الاقتصادية تفسير مصطلح الحوكمة في نظريات وإبراز وجهة نظرهم الفكرية حولها، وسنتناول في هذا المبحث أهم النظريات المفسرة لحوكمة الشركات بشيء من التفصيل وهي: نظرية حقوق الملكية، نظرية المعاملات ونظرية الوكالة ونظرية أصحاب المصالح.

أولاً: نظرية حقوق الملكية

تتم بين الأفراد والمؤسسات على حد سواء الكثير من التعاملات والمبادلات، والتي ما هي في الواقع إلا تنازل متبادل عن الحقوق المتعلقة بالأشياء التي يتبادلونها، بمعنى آخر فهي تبادل لحقوق الملكية، أي أن الأفراد يملكون في الواقع حقوق استعمال هذه الموارد، أي أن هذه النظرية تنطلق من حقوق الملكية، وسنوضح فيما يلي هدف ومنطلقات وفرضيات هذه النظرية فيما يأتي.

1-هدف نظرية حقوق الملكية

تهدف نظرية حقوق الملكية إلى فهم عمل مختلف المؤسسات استناداً إلى مفهوم حقوق الملكية وتوضيح فعاليتها النسبية، تجد هذه النظرية أصولاً لها أساساً في أعمال كل من (أليشان Alchan، ديمستر Demtez، فيريبتون Furuboth وبيجوفيتش Pejovich) ولقد عرف بيجوفيتش Pejovich حقوق الملكية بأنها ليست علاقات بين الأفراد والأشياء ولكن علاقات بين الأفراد في علاقاتهم باستعمال الأشياء²⁷.

وتقسم حقوق الملكية إلى الأقسام التالية²⁸:

- حق الاستعمال: تعني حق استعمال المواد؛
- حق الاستغلال: مرتبطة بحق استغلال المواد؛
- حق التنازل: تعني حق بيع المواد.

2-منطلقات نظرية حقوق الملكية

تنطلق نظرية حقوق الملكية من المنطلقات التالية²⁹:

- كل تبادل بين الأشخاص هو تداول لحقوق الملكية عن أشياء معينة؛

- حقوق الملكية تمنح الحق والسلطة للاستغلال، أو الحصول على دخل، أو التنازل على السلع أو الأصول الخاضعة لهذه الحقوق؛
 - تبين نظرية حقوق الملكية كيفية تأثير مختلف أشكال الملكية في آليات عمل الاقتصاد؛
 - تفوق الملكية الخاصة على الأشكال الأخرى للملكية.
- 3-فرضيات نظرية حقوق الملكية
- تقوم نظرية حقوق الملكية على الفرضيات التالية³⁰:
- العقلانية الكاملة؛
 - تعظيم المنافع؛
 - المعلومة غير كاملة وتكاليف المعلومة ليست معدومة؛
 - السوق هو المكان الذي تتجلى فيه تفضيلات الأشخاص؛
 - سلوكيات الأفراد تتأثر بالهيكل التي ترعرعت فيها.
- صنف كل من Pejovich & Furuboth ملكية المؤسسات إلى الأنواع التالية³¹:
- أ- المؤسسات الرأسمالية: في هذه المؤسسة يكون كل من حق الاستعمال وحق الاستغلال وحق التنازل من حق شخص واحد، وتوجد حالتين هما:
- المالك هو المسير: إذ لا يوجد فصل بين وظيفة القرار وتوظيف الملكية هذا ما يجعل المؤسسة الرأسمالية أكثر نجاعة.
 - وجود المسير والمالك: تشكل المؤسسة الرأسمالية تنظيم فعال، لأن آلية حوكمة الشركات تسمح بمراقبة متخذي القرار والحث على التسيير لصالح المساهمين، والمسير يعتبر كدائن داخلي متبقي، تحت هذا المصطلح يتم تقسيم المداخل المتبقية، يعني الفائض غير المصرح عنه في العقد بين المسير والمساهمين، والأولية تكون للدائنين الخارجيين لذا ينتظر المساهمين رفع المداخل لرفع أجرة المسير وزيادة منفعة المساهم.
- ب- المؤسسة التي يسيطر فيها المسير: في هذه المؤسسة تقسم حقوق الملكية، حيث المالك له حق التنازل وحق استغلال المنتج، مثلاً له حق بيع أسهمه، أما المسير يملك حق الاستعمال لقيامه بالتسيير اليومي للمؤسسة،

إن هذا التقسيم لحقوق الملكية قد يسبب نزاع المصالح بين المالك والمسير، فالمسير لا يملك رأس المال لذا لا يبحث عن رفع قيمة الثروة لصالح المساهمين، فالربح عند المسير يكون في استقلاليته وتعزيز مكانته.

ج - المؤسسة العمومية: كون حق الاستعمال جماعي من قبل مجموعة من العمال، أما الاستغلال وحق التنازل يكون ملك للدولة أو السلطة العمومية، هذا النوع من المؤسسات يكون ذا طبيعة غير ناجعة، ويرى Gomez في هذا السياق أن كل العمال لهم فوائد لما تكون المؤسسة متطورة، لكن كل واحد منهم يفضل تقديم عمل أقل، أي عدم وجود ترابط بين مستوى الأجر والجهد الفردي المبذول.

د - المؤسسة التعاونية: في هذه المؤسسة لا يوجد ملاك حقيقيون، فحق الملكية يكون جماعي، وبما أن حق الاستغلال يكون جماعي للعمال والمسيرين فقد تكون عدم النجاعة في هيكل المؤسسة، وذلك نتيجة غياب الرقابة الفعالة للتسيير.

ثانيا: نظرية تكاليف المعاملات

يقصد بتكاليف المعاملات تكاليف تشغيل نظام اقتصادي أو تبادل اقتصادي يتم في نطاقه، بما في ذلك التكاليف الناتجة من جراء إنشاء أو تنفيذ العقود، ويمكن أن تتضمن هذه التكاليف: تكاليف الحصول على المعلومات أو تكاليف التفاوض أو تكاليف وضع أسس للائتمان والقروض وما إلى ذلك، ويعتبر تخفيض هذه التكاليف من الأهداف الرئيسية التي تسعى المؤسسات إلى تحقيقها قدر المستطاع، وسنحاول معرفة كيفية التعامل مع هذه التكاليف وذلك من خلال نظرية تكاليف المعاملات.

1- ظهور نظرية تكاليف المعاملات

نشرت أول مساهمة رئيسية لرونالد كوز Coase Ronald حول "طبيعة المؤسسة" سنة 1937، ففي الوقت الذي يفترض فيه الاقتصاد الكلاسيكي الجديد كفاءة السوق التامة من حيث تنسيق الأنشطة الاقتصادية، تساءل كوز عن سبب تواجد الشركات، تلك التنظيمات المتواجدة في بحر من المبادلات السوقية، إجابته كانت بأن العمل بنظام الأسعار يمكن أن يكون مكلفا وذلك لوجود تكاليف المعاملات في الواقع، أما المؤسسات فهي متواجدة لأنها تمكن الفاعلين الاقتصاديين من اقتصاد هذه التكاليف، بالطبع يعتبر تنظيم المؤسسة أيضا مكلفا، لكن هذه الأخيرة تعتبر الحل الأمثل بين تكاليف المعاملات في السوق وتكاليف

التنظيم في شكل مؤسسة. ووفقا لنهجه فإن المؤسسات موجودة وقابلة للبقاء اقتصاديا عندما تكون تكاليف معاملاتها أقل من تلك الموجودة في السوق³².

حسب كوز Coase في كتابه طبيعة المؤسسة فإن المؤسسة ليست وحدة أو مركز لتنظيم العقود وحسب، بل هي شبكة من العلاقات المعقدة ذات الطبيعة التعاقدية، وبالتالي فهو يميز فيها بين تعاملات داخلية وتعاملات خارجية، من خلالها تبحث المؤسسة عن أسلوب التنسيق المناسب، وعليه فضبابية حدود المؤسسة التي أنتقدت من أجلها نظرية الوكالة تجنبتها نظرية تكاليف الصفقات³³.

إن التحليل الاقتصادي للمؤسسات يدفعنا إلى أن نتذكر التوضيح الذي قدمه كوز Coase بشأن تواجد المؤسسة، حيث أنها تشكل مؤسسة أكثر فعالية من السوق تمكن من الاقتصاد في تكاليف المبادلة، إن تبرير هذه النظرية واستخدامها في دراسة المؤسسات يعود للباحث أوليفار وليامسن Williamson Oliver الذي طور نظرية عن الأشكال التنظيمية الداخلية بطريقة أخرى، ويحتل نهج وليامسن Williamson مكانة متميزة في المدخل الاقتصادي لتحليل المؤسسات، حيث يعد هذا المدخل النتيجة لعدة اتجاهات متنوعة لباحثين قدموا أساس هذا التحليل أمثال كوز Coase، كومونز Commons، سايمون Simon، أرو Arrow، تشاندلر Chandler، ونشير إلى أن مفهوم تكاليف الصفقات الذي يشكل أساس التحليل لدى وليامسن Williamson يتضمن مجمل التكاليف الناتجة عن العقود التي تتعلق بانتقال الملكية بين الأفراد والمؤسسات³⁴.

ثانياً: خصائص الصفقات

تشمل خصائص الصفقات على عنصرين أساسيين وهما الفرضيات السلوكية وسمات الصفقات ولأن هذه الأخيرة تبدأ وتكتمل بواسطة العنصر البشري فلا بد من تحديد الفرضيات السلوكية قبل تحليل سمات الصفقات:

1 - الفرضيات السلوكية لنظرية تكاليف المعاملات:

1-1 - الرشادة المحدودة: في البداية 1974 طور هذا المفهوم من قبل Simon حيث عبر عن الرشادة المحدودة بكون الفرد لا يملك قدرة الحصول على كافة المعلومات وفهمها وتوقع ردود أفعال الموظفين والموردين والعملاء والمنافسين بشكل دقيق.

1-2- الانتهازية: حسب Williamson عندما يكون هناك عقد غير تام فإن ذلك يطرح مشاكل تقترن مع حالة الانتهازية والتي تظهر على شكل: سوء الاختيار، الخطر الأخلاقي، السعي لتحقيق أهداف غير رئيسية، وغيرها من أشكال السلوك الاستراتيجي. وبناء على الفرضيات السابقة، يرى Williamson أن العقود لن تكون تامة وبالتالي فإنه يوجد طرف يتعرض لانتهازية، مما يشكل حالة تضارب في المصالح بين المتعاقدين.

2- سمات نظرية تكاليف المعاملات

حسب Williamson فإن تحديد فرضيات وسمات نظرية تكاليف المعاملة تمثل المرحلة الأولى في التحليل وتتمثل في ثلاثة عناصر: خصوصية الأصول، عدم التأكد، درجة تكرار الصفقة، وتعتبر هذه العناصر أساسية للاختيار الأمثل بين هياكل حوكمة الشركات.

1-2- خصوصية الأصول: يقال عن أصل أنه ذا خصوصية (متخصص) عندما يستثمره العون الاقتصادي بحيث يخدم فقط صفقة وحيدة بشكل لا يسمح باستخدامه في صفقات أخرى دون تحمل تكاليف عالية، أي لا يمكن أن يعاد استخدامه في إبرام عقود أخرى بتكلفة أقل من الاستثمار في أصول جديدة، مثل كابلات الألياف الزجاجية المدفونة أو دراسة لتركيب نظام المعلومات الداخلي لشركة معينة، أو وحدة إمدادية متخصصة قريبة جغرافياً من مصنع الإنتاج... إلخ، ويكون الأصل ذو مستوى منخفض نسبياً من الخصوصية، ما يمكن إعادة توزيعه على تكلفة منخفضة لصفقات أخرى مثل أرفف المتاجر الكبرى وحاويات القوارب التي يمكن أن تحمل الأثاث والمركبات والأغذية المعلبة... إلخ.

2-2- عدم التأكد: ترتبط هذه الحالة بقدرة الأعوان على التحكم في الإنتاج أو تقديم الخدمة، مثل: الحصول على متطلبات الجودة لنقل التكنولوجيا، وتنقسم حالة عدم التأكد إلى: أ- حالة عدم التأكد الداخلي: وتشمل الطبيعة الضمنية للمهام التي تقوم بها المؤسسة داخلياً؛ ب- حالة عدم التأكد الخارجي: تتعلق بحالات عدم التأكد الموجودة في البيئة الخارجية للمؤسسة مثل حالة عدم التأكد التكنولوجي، عدم التأكد القانوني والتنظيمي، حالة عدم التأكد الجبائي وحالة عدم التأكد التنافسي.

3- درجة التكرار: تتمثل درجة التكرار في عدد الصفقات التي تجرى بين عونين اقتصاديين أو أكثر، ولا يعتبرها Williamson الصفة الأكثر أهمية عند قرار اختيار هياكل حوكمة الشركات.

ثالثاً: نظرية الوكالة:

3-1- تعريف نظرية الوكالة

تعرف نظرية الوكالة بأنها أداة لتفسير ظاهرة العلاقات التعاقدية التي عرفت في ميادين كثيرة. وتتشأ علاقة الوكالة عندما يفوض (يوكل) شخص معين (أو مجموعة من الأشخاص) يسمى الأصيل شخصاً آخر (أو مجموعة من الأشخاص) يسمى الوكيل للقيام بأداء مهمة محددة بالنيابة عن الأصيل. ويمكن النظر إلى الشركة على إنها ائتلاف لعدد من علاقات الوكالة مثل علاقة الإدارة بالمالكين، وعلاقة الإدارة بالعاملين، وعلاقة المساهمين بالمدقق الخارجي، وتهتم نظرية الوكالة بما يسمى بتضارب المصالح بين الأصيل والوكيل وان هذه التعارض يمكن معالجتها عبر آليات حوكمة الشركات، إذ أن الوكيل لا يعمل دائماً على تحقيق مصالح الأصيل وتحصل هذه المشكلة في ظل ظروف عدم تناسق المعلومات بين الوكيل والأصيل، فالهدف الرئيسي لنظرية الوكالة هو جعل الوكيل يعمل لمصلحة الأصيل³⁵.

3-2- فروض نظرية الوكالة

تقوم نظرية الوكالة على الفروض التالية³⁶:

- يتميز كل من الأصيل والوكيل بالرشد الاقتصادي ويسعوا لتعظيم منفعته الذاتية؛
- إختلاف أهداف كل من الأصيل والوكيل فبينما يسعى الأول إلى الحصول على أكبر قدر من جهد وعمل وتصرفات الوكيل مقابل أجر معقول، فإن الوكيل يسهر على تعظيم منفعته من خلال الحصول على قدر من المكافآت والحوافز والمزايا مع بذل جهد أقل؛
- إختلاف المخاطرة التي يتحملها كل من الأصيل والوكيل ويرجع ذلك إلى:
- عدم قدرة الأصيل على متابعة وملاحظة أداء وقرارات وتصرفات الوكيل بصورة مباشرة نتيجة معاشة هذا الأخير لظروف العمل ومشاكله والالمام بخصائص التنظيم؛
- إختلاف الخلفية التدريبية والخصائص الشخصية لكل من الأصيل والوكيل؛
- إختلاف إمكانية التوصل إلى المعلومات وفهماها لكل من الأصيل والوكيل.

3-3- تكاليف الوكالة

يقصد بتكاليف الوكالة التكاليف التي تترتب على حالة الصراع المحتملة بين المدراء ومالكي المؤسسة والدائنين، وتعرف بأنها تكاليف إعادة حل مشكلات الصراع بين

حاملِي الأسهم وحاملِي السندات والمدراء التي تتضمن تكاليف توفير الحوافز للمدراء لتعظيم ثروة حاملِي الأسهم وكذلك مراقبة سلوكيات المدراء وتكاليف حماية حاملِي السندات من حاملِي الأسهم.

يترتب على تكلفة الوكالة، وتأخذ هذه التكلفة صوراً عدة أهمها ما يلي³⁷:

- التكلفة المرتبطة بمراقبة تصرفات الإدارة وأهمها أتعاب مراجع الحسابات الخارجي؛
- تكلفة تنفيذ القيود التي تقرر الجمعية العامة فرضها على قرارات الإدارة ممن أجل حماية مصالح الملاك؛

- التكلفة المصاحبة لإعادة التنظيم بما يسمح بتفويض السلطات وعدم تركيز القرارات في يد الإدارة العليا، وذلك إلى جانب تكلفة الفرصة البديلة الناجمة عن الانخفاض المتوقع في كفاءة الإدارة بسبب إعادة التنظيم أو بسبب القيود المفروضة عليها من قبل الملاك؛
- قيمة الحوافز المقدمة للإدارة لدفعها إلى العمل على تحقيق مصلحة الملاك المتمثلة في تعظيم قيمة أسهم المؤسسة.

هناك من يقسم تكاليف الوكالة إلى ثلاثة أقسام هي³⁸:

- تكاليف الرقابة والتحفيز: هذه التكاليف يتحملها الأصيل، وتتضمن النفقات المتعلقة بتسيير المعلومة، الرقابة، التحفيز؛

- تكاليف الالتزام: هذه التكاليف يتحملها الوكيل والتي تعبر عن التنفيذ الجيد للعقد؛

- تكاليف الفرصة الضائعة: تعبر عن تكاليف الفرصة الضائعة، أي ما كان يمكن أن يحصل عليه كل طرف لو لم يتعاقد مع الآخر، بمعنى تكلفة الفرصة بين التكاليف المدفوعة في حال وجود نظام الوكالة والتكاليف التي تترتب في حال قيام الأصيل بالتسيير المباشر.

3-4- إسهامات نظرية الوكالة:

تستند هذه النظرية على المساهمة في توسيع الرؤية التعاقدية للشركة، والعمل على سد الفجوة بين مسيري ومالكي الشركة من جراء الممارسات السلبية التي تضر بالشركة، لأنه من الطبيعي ستختلف التصرفات التي يقوم بها الوكيل عن التصرفات التي سيقوم بها الطرف الأصلي شخصياً، فالمالكون سوف يعملون من أجل تعظيم ثروتهم بشكل منفرد بالعائد المالي المتوقع الذي سيتولد من استثماراتهم في المؤسسة بواسطة المسيرين، أما المسيرين فسوف

يعملون على تحقيق مصالحهم بتعظيم عائدهم بأقل جهد ممكن ولو كان على حساب مصلحة المالكين، كما أنه عدم التأكد من أن المسير سيلتزم بالعقد الذي وقعه، مع المالك لأنه لا يوجد أي ضمان بأن الوكيل سيعمل على تحقيق مصالح الموكل، كل هذه المشاكل المترتبة عن انفصال الملكية عن التسيير، تعرضت لها النظرية، كما تعرضت إلى دوافع المفاضلة في الاختيار بين الطرق المحاسبية وكيفية الإفصاح عن المعلومات، وتعيين مراجع الحسابات.

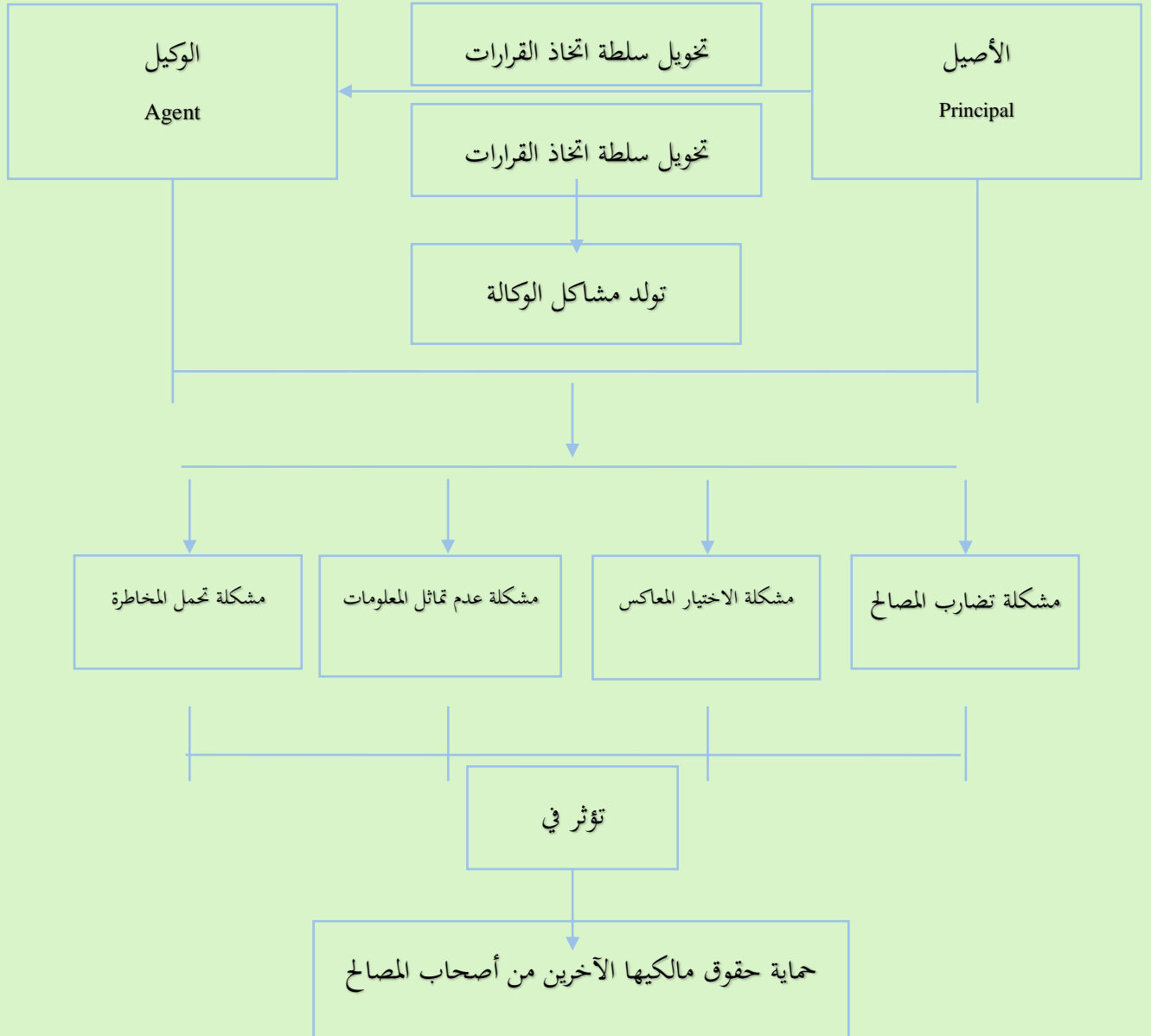
3-5-مشاكل نظرية الوكالة:

تعد نظرية الوكالة تعبير للعلاقة التعاقدية بين مجموعتين تتضارب أهدافها وهما كلا من الأصلاء (المالكين) والوكلاء (المدراء) وإداف نظرية الوكالة إلى صياغة العلاقة بين هذه المجاميع تهدف جعل تصرفات الوكيل تنصب في تعظيم ثروة المالكين، ومن خلال هذه العلاقة تنشأ العديد من المشاكل، لعدم وجود عقود كاملة.

لكن قبل ذلك وجب الإشارة إلى مصادر هذه المشاكل وهي³⁹:

- عدم قدرة الأصل على رقابة أداء الوكيل؛
 - عدم تماثل المعلومات حيث أن الإدارة (الوكيل) لديها معلومات أكثر من الأصل، وحتى ولو توافرت نفس المعلومات للأصل فإنه لا يستطيع تفسيرها بنفس قدرة الوكيل المتخصص. ونشير إلى أنه من خلال علاقة الوكيل مع الأصل سوف تنشأ علاقة تعاقدية ونتيجة لعدم وجود عقود كاملة تنشأ مشاكل عدة سببها:
 - أن مجرد ربط أداء المدراء بالربحية المتحققة أو المبيعات يعد بحد ذاته وسيلة لتحقيق الكثير من أهداف الوكيل دون تحقيق مصالح الأصل؛
 - عدم معرفة الأسلوب أو الطريقة التي من خلالها يتمكن الأصل أن يتابع تصرفات الوكيل، سيجعل المدراء أكثر سيطرة من المالكين على شؤون الشركة كافة.
- تعتبر هذه النظرية عن العلاقة التعاقدية بين المالكين والوكلاء، وتهدف إلى جعل تصرفات الوكيل تنصب في تعظيم ثروة الملاك، ومن خلال هذه العلاقة تنشأ عدة مشاكل.

الشكل (06): أهم مشاكل نظرية الوكالة



المصدر: بتول محمد نوري وعلي خلف سلمان، حوكمة الشركات ودورها في تخفيض مشاكل نظرية الوكالة، الملتقى الدولي حول الإبداع والتغيير التنظيمي في المنظمات الحديثة، جامعة سعد دحلب، البليدة، 18 و19 ماي 2011، ص. 19 من الشكل أعلاه يتضح أن مشاكل الوكالة تبدو واضحة من خلال علاقة الوكيل مع الأصيل سوف تنشأ عنها علاقة تعاقدية ونتيجة لعدم وجود عقود كاملة لهذه العلاقة، سوف تنتج عنها مشاكل متعددة بسبب ربط أداء المدراء بالربحية المتحققة أو المبيعات يعد بحد ذاته وسيلة لتحقيق الكثير من أهداف الوكيل دون تحقيق مصالح الأصيل كما أن عدم معرفة الأسلوب الذي من خلاله يتمكن الأصيل من متابعة تصرفات الوكيل، سيجعل المدراء أكثر سيطرة من المالكين على شؤون الشركة⁴⁰.

3-6- حلول مشكلة الوكالة

يمكن تحديد بعض الآليات المستخدمة لجعل الإدارة تعمل جاهدة لتحقيق أهداف المساهمين فيما يلي⁴¹:

1- الحوافز الإدارية: يقوم هذا الأسلوب على ضرورة منح الإدارة تعويضات أو حوافز مالية مناسبة، ويراعى عند تصميم هيكل الحوافز المقترح أن يحقق الأهداف الآتية:

- جذب أو الحفاظ على الكفاءات الإدارية العالية؛
- تحفيز الإدارة أن تتصرف بشكل يهدف لتحقيق أهداف المساهمين بتعظيم قيمة الشركة. ويقترح البعض نمطا معيناً لهيكل الحوافز المالية يرون فيه الهيكل الأمثل لتحقيق هدف الملاك ويتكون من ثلاثة أجزاء هي:

- مرتب سنوي محدد يساعد أعضاء مجلس الإدارة على مواجهة أعباء المعيشة؛
- حافز تدفعه الشركة للإدارة في نهاية السنة ترتبط قيمته بقيمة ربحية الشركة نهاية السنة؛
- منح أعضاء مجلس الإدارة الذين يتمتعون بسجل طويل وأداء مشرف في خدمة الشركة عقود خيار لشراء أسهم الشركة (يعطي خيار الشراء الحق لحامله شراء أسهم الشركة بسعر معين وفي فترة محددة) أو منحهم أسهم محددة ترتبط قيمتها بأداء الشركة، ومن شأن هذا الإجراء إشراك الإدارة كمساهمين الأمر الذي يزيد من حوافز الإدارة نحو تحقيق أهداف المساهمين بتعظيم قيمة الشركة.

2- التدخل المباشر من المساهمين: تزايد في العقود الأخيرة حجم الشركات، وقد تزامن ذلك مع تزايد أهمية المستثمر المؤسسي على حساب المستثمر الفرد، وأصبحت الكثير من المؤسسات المالية كالبنوك وشركات التمويل تمتلك نسبة كبيرة من أسهم الشركات، ونظراً لأهمية هذه المؤسسات بالنسبة للمركز المالي للمؤسسات المالية المساهمة، فإن إدارات هذه المؤسسات يمكنها أن تتدخل إذا رأت مبرراً لذلك لممارسة تأثير على عمليات الشركات المساهم فيها، وفي الواقع العملي فإن المؤسسات المالية التي تمتلك حصصاً معتدلاً في الشركات تكون ممثلة بشكل فاعل في عضوية مجلس إدارات هذه الشركات بما يمكنها من ممارسة تأثيرات فعلية على أداء هذه الشركة، وبصفة عامة يمكن للمساهمين أفراداً كانوا أم مؤسسات التدخل بشكل مباشر لتقييم أداء الشركة من خلال ما يسمى بالجمعية العامة للشركة وذلك عن طريق نظام التصويت بها.

- 3- التهديد بالفصل: حينما تتدهور القيمة السوقية لأسهم الشركة فمعنى ذلك تدهور قيمة ثروة المساهمين، وتبعاً لذلك قد يتفق المساهمون فيما بينهم على تجميع عدد كافٍ من الأصوات في الجمعية العامة للشركة لعزل مجلس الإدارة الحالي وإحلاله بمجلس جديد، ولا شك أن هذا الأسلوب من شأنه أن يدفع الإدارة إلى بذل الجهد الكافي لإرضاء حملة الأسهم.
- 4- التهديد بالسيطرة على المؤسسة: يقصد بالسيطرة هنا قيام أحد أو بعض المستثمرين الأفراد أو المؤسسين بالعمل على شراء نسبة من أسهم الشركة المستهدفة تتيح له إمكانية السيطرة عليها والتحكم فيها، وحينما تأخذ هذه السيطرة شكلاً إجبارياً يخرج عن إرادة الإدارة، فإن السيطرة في هذه الحالة، وتظهر السيطرة العدوانية عادة بالنسبة للمؤسسات التي تسعر أسهماً بأقل من قيمتها الحقيقية نتيجة ضعف الإدارة فتكون هذه المؤسسة مستهدفة من قبل مجموعة المستثمرين للسيطرة وعادة ما تنتهي السيطرة العدوانية بالاستغناء عن خدمات مجلس الإدارة الحالي وتعيين مجلس جديد عليها، وتبعاً لذلك فعندما يشعر المجلس الحالي بوجود احتمال حدوث ذلك فإنه سوف يعمل بشكل جدي على إرضاء الملاك الحاليين وحماية مصالحهم بتحقيق هدف تعظيم قيمة السهم.
- 5- تعارض المصالح بين الملاك والدائنين: عند عدم اكتفاء المؤسسة بالتمويل من مصادر التمويل الداخلي في تمويل الفرص الاستثمارية، فإنها تستخدم مصدر التمويل الخارجي ذو التكلفة الأقل والمتمثل بالدين، عندها تمتد مشكلة الوكالة إلى العلاقة بين المساهمين والدائنين (بافتراض أن الإدارة تعمل لصالح المساهمين)، ويظهر نوعاً آخر من تكاليف الوكالة وهي تكاليف الوكالة للدين، والتي تزداد بازدياد مستوى المديونية، فعندما تستخدم المؤسسة التمويل المقترض فإن الدائن يهتم بالتعرف على المخاطرة المالية ومخاطرة الأعمال وكذلك التدفقات النقدية المتوقعة في المستقبل، ويستخدم حملة الأسهم غالباً استراتيجيات ليست في مصلحة الدائن كاستراتيجية نقل المخاطر، عندها سيدفع المساهمون معدلات فائدة عالية مما يدفعهم إلى عقد اتفاقيات مع الدائنين على أمل تخفيض معدلات الفائدة لهذه الاتفاقيات تسمى بعقود الحماية، وهي تنقسم إلى عقود حماية سلبية وعقود حماية إيجابية، فالسلبية تتمثل في وضع القيود على حجم المقسوم الذي يجب دفعه إلى المساهمين

وكذلك عدم الاندماج مع شركات أخرى وعدم بيع أو تأجير موجوداتها بدون موافقة الدائنين، وكذلك عدم إصدار ديون إضافية طويلة، أما عقود الحماية الإيجابية فتتمثل في الاتفاق بالمحافظة على مستوى رأس المال العامل المنخفض وأن تزود الدائنين بكشوفاتها المالية⁴².

رابعاً: نظرية أصحاب المصالح:

تعتبر هذه النظرية أصحاب من أهم النظريات الحديثة والتي استطاعت منافسة النظريات الاقتصادية الإدارية كنظرية الوكالة التي وجهت لها عدة انتقادات، حيث كانت نظرية أصحاب المصالح كنظرية تعميمية لنظرية الوكالة، حيث أن الشركة مصممة بشكل رباط للعقود أي أنه هناك رباط يربط عدة جهات تخدم الشركة، فعلى المجموعة المسيرة أن تلعب دور المسؤول المركزي في جلب الشركاء وحملة الأسهم وكل طرف قادر على دعم الشركة بالموارد الضرورية من أجل نجاح المشروع الاقتصادي.

4-1- مفهوم أصحاب المصالح

في حين كان أول ظهور لهذا المصالح كمفهوم يرجع لاجتماع في معهد ستانفورد للأبحاث في الولايات المتحدة عام 1963 وقد عرف أصحاب المصالح بأنهم: " الجماعات التي بدونها تتوقف المؤسسة عن العمل، أو بتعبير آخر تلك الجماعات التي تعتبر حيوية لبقاء ونجاح المؤسسة⁴³. ويقصد بأصحاب المصالح أيضا بأنهم " الجماعات والأفراد الذين يستفيدون من المؤسسة، ويتأثرون بتحقيق أهدافها ويجب أن تحترم حقوقهم وألا تنتهك في إجراءات عمل المؤسسة⁴⁴.

4-2- تصنيفات أصحاب المصالح

يرى الباحثون أن حدود أصحاب المصالح في إطار البيئة التنظيمية المباشرة هم: أفراد، جماعات ومنظمات يتأثرون بشكل مباشر بأداء المؤسسة ولقد قدم الباحثون عدة تصنيفات إلى أصحاب المصالح نذكر أهمها:

4-2-1- التصنيف الأول:

هناك من صنف أصحاب المصالح إلى أربعة تقسيمات هي:

أ- أصحاب المصالح الداخليين: ويمثلون جزء من السلطة الإدارية والتنظيمية للمؤسسة؛

ب- أصحاب المصالح الخارجيين: كما يدعون بالمقاولين المتعاقدين مع المؤسسة حيث يمثلون مجموعات داخل دائرة الأحداث (مجموعات داعمة لنشاط المؤسسة)، وأخرى خارج الدائرة (مجموعة تعمل بمحيط المؤسسة)؛

ج- أصحاب المصلحة المشرعين: وتشمل الهيئات التي تعمل على فرض التشريعات المنظمة للعمل والعلاقات الاقتصادية؛

د- أصحاب المصلحة في المجتمع: وتضم العامة من أفراد المجتمع ومنظمات المجتمع المدني والإعلام.... الخ.

4-2-2- تصنيف ادوارد وفريمان


قدم فريمان تصنيفا يفرق فيه بين أصحاب المصلحة الداخليين وأصحاب المصلحة الخارجيين، غير أنه عاد وآخرون ليقدموا تصنيفا آخر يفرقون فيه بين أصحاب المصالح الأساسيين وأصحاب المصالح الثانويين، حيث يعتبرون أن تحقيق المؤسسة لأداء جيد مستدام مشروط بربط علاقة وطيدة بينها وبين أصحاب المصلحة الأساسيين، كما أن أصحاب المصلحة الثانويين لهم تأثير كبير على علاقة المؤسسة بالأساسيين⁴⁵، ولقد أشار المفكر كلاركسون إلى أصحاب المصالح الأساسيين هم الأطراف الذين بدونهم أو بدون مساهماتهم في المؤسسة فإن إستمراريتها غير ممكنة مثل: (المساهمين، المستثمرين، المستهلكين، الموردين، الدولة والمجتمع)، في حين عرف أن أصحاب المصالح الثانويين بأنهم أطراف تؤثر أو تتأثر بالمؤسسة لكن لا يتم إشراكهم في الصفقات والمعاملات التي تجريها وليس لها دور مهم في حياة المؤسسة من ضمنهم (الإعلام والمجموعات الخاصة). ويسمى أصحاب المصالح الأساسيين أحيانا الأطراف التعاقدية صاحبة المصالح، وتربطها بالمؤسسة علاقة مباشرة تحكمها العقود، وفي حين يعتبر المساهم طرفا صاحب مصالح في غاية الأهمية، إلا أن المجموعات الأخرى هامة أيضا، ويوجد لموظفي المؤسسة مصالح قصيرة الأجل في صورة أجر وظروف عمل ومصالح طويلة المدى في صورة تقاعد، ويكون للموظفين غالبا نقابات عمالية تدير علاقاتهم بالمؤسسة، كما يوجد للدائنين والعملاء والموردين مصالح مشروعة في المؤسسة، وتتأثر الأطراف الثانوية صاحبة المصالح بأفعال المؤسسة، ولكن لها صلة تعاقدية محدودة لها، ومن الأمثلة على الأطراف الثانوية صاحبة المصالح منافسي المؤسسة والناشطين البيئيين، ولا شك أيضا أن المجتمعات المحلية

والحكومات وكل المجتمع ممن الممكن أن يتأثروا بقرارات المؤسسة.

4-3- مفهوم نظرية أصحاب المصالح

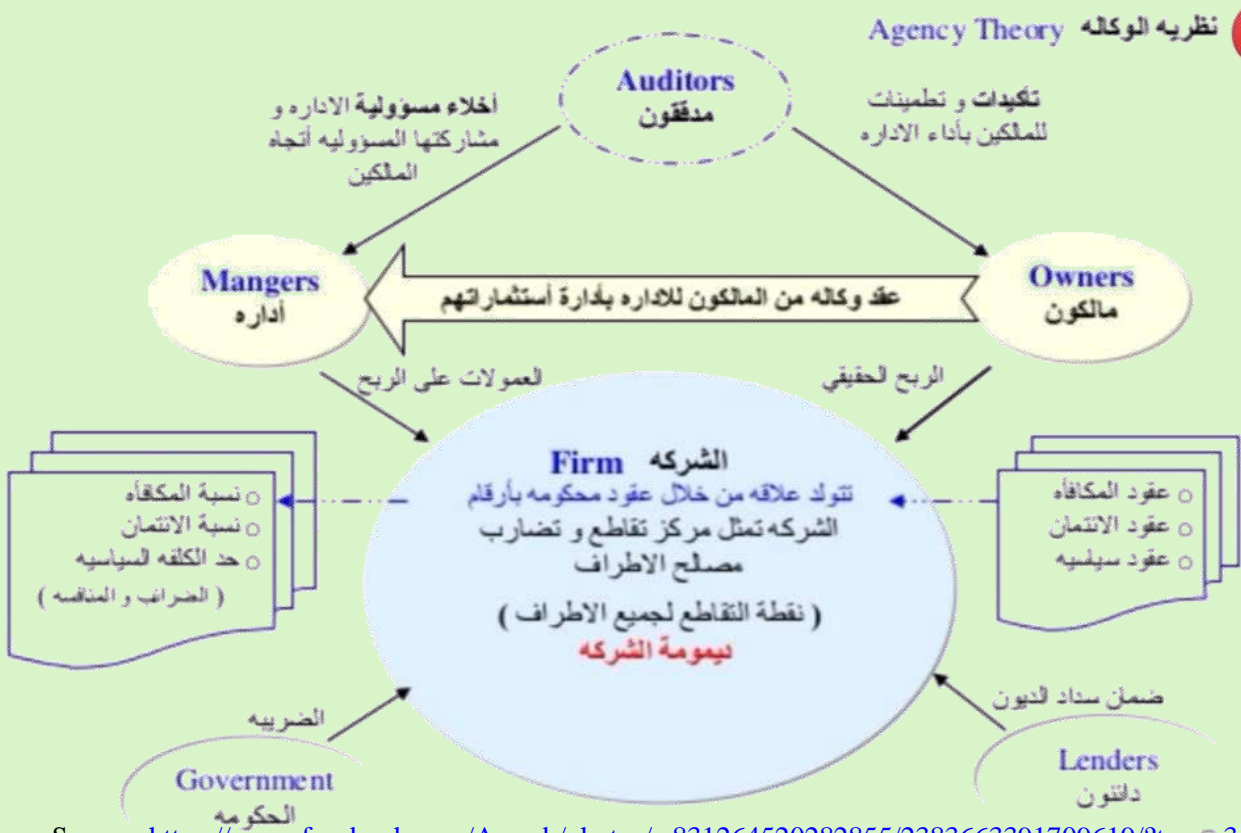
يعرف فريمان Freeman نظرية أصحاب المصالح " بأنها العلاقة بين الشركة والبيئة المحيطة بها، وكيفية التلاؤم مع هذه البيئة وما هي ردة فعلها⁴⁶، حيث أن حاجات أصحاب مصالح الشركة المتباينة، سوف تتصارع في الغالب ومثال ذلك أن دفع أجور أكبر العاملين سيكون على حساب استقطاع ذلك من أرباح حملة الأسهم، لذا فإن مفهوم النظرية المبسط يضع على عاتق المديرين دورا رئيسيا في عملية الموازنة لمثل هذه الحاجات، إن بداية نشأة النظرية ظهرت عندما كان مفهوم أصحاب المصالح مقتصرًا على المالكين من حملة الأسهم، وإن هذه العلاقة بين حملة الأسهم والمديرين يطلق عليها مشكلة الوكالة، وهي الاحتمالية بنشوء صراع مصلحة بين الإدارة والمالكين، والذين كانا يسعيان باتجاهات مختلفة تقود إلى إحداث هذه المشكلة حيث تختلف هنا أهداف الإدارة وأهداف المالكين، إذ أن الإدارة تسعى لتعظيم القيمة، بينما يرغب المالكون بتعظيم الربحية⁴⁷.

وضعت نظرية أصحاب المصالح نموذجا للمؤسسة والذي بموجبه كل الأفراد والجماعات من أصحاب المصالح المشروعة يشاركون في المؤسسة من أجل الحصول على المنافع، ولا توجد أولوية المجموعة معينة من المصالح والمنافع على مجموعة أخرى، فالنظرية رفضت فكرة أن المؤسسة وجدت لتعظيم ثروة المالكين، ومن ذلك يتضح أن النظرية تستند على فكرة وجود المؤسسة لخدمة كل من لديه مصلحة لها، أو أنه يتأثر بطريقة أو بأخرى بنشاطات المؤسسة وأعمالها، وهي بذلك تحاول تجاوز مشكلة الوكالة، فالنظرية تستند على فكرة وجود المؤسسة لخدمة العديد من أصحاب المصالح، ممن لديهم اهتمامات لها والذين ينتفعون أو يتضررون منها بطريقة معينة أو بأخرى⁴⁸.

سؤال:  بالاعتماد على الشكل ادناه، قدم ملخصا وافيا تعبر فيه عن مضمون نظرية

الوكالة وكل الأطراف الظاهرة وعلاقتهم بالحوكمة؟

الشكل (07): إطار عام لنظرية الوكالة



Source : <https://www.facebook.com/Aasarb/photos/a.831264520282855/2383663391709619/?type=3>

4. الفضائح المالية

سؤال: يوجد العديد من الفضائح المالية التي أدت للمطالبة بالاهتمام بتطبيق حوكمة الشركات، اذكر اهم هذه الفضائح المالية؟

يوجد العديد من الفضائح المالية التي أدت للمطالبة بالاهتمام بتطبيق حوكمة الشركات منها⁴⁹:

1.4. بنك بارنج:

قام بنك بارنج سنة 1992 بتعيين شاب عمره 28 عاما، يدعى نيكولاس ليسون، ليتولى مسؤولية تصميم وإدارة عقود المشتقات من مقر البنك في سنغافورة، قام هذا الشاب بنشاطه فاشترى قدرًا هائلًا من العقود المستقبلية على مؤشر نيكلي الذي انخفضت قيمته 10% نتيجة الزلزال الذي وقع باليابان، وقد استمر المؤشر بالانخفاض مسببا المزيد من الخسائر، فتسبب

البنك لمخاطر الإفلاس فضلا عن سمعته التي تأثرت، فلقد تمكن ليسون من إخفاء خسائره على رؤسائه التي أخذت في الزيادة حتى بلغت 59 بليون ين أي ما يعادل 610 مليون دولار أمريكي، ولو توفر مبدأ الإفصاح والشفافية، لما وصلت خسائر البنك لهذا الحد.

2.4. فضيحة شركة انرون: تعد فضيحة انهيار شركة انرون من فضائح العصر المهمة لما كان لها من تأثير رهيب، ليس على الولايات المتحدة فقط، بل على العالم بأسره، فمن جهة تعد شركة انرون Enron من اكبر الشركات بالعالم والعاملة بمجال الغاز والطاقة ولها فروع كثيرة وعديدة، ومن جهة أخرى، لقد تسبب هذا الانهيار بخسائر قد يصعب حصرها في الوقت الحاضر، ناهيك عن العمال والموظفين الذين فقدوا أعمالهم، ورغم المأساة الكبيرة نتيجة الانهيار، إلا انه يعد درسا مهما جدا يحتم على الكثيرين دراسته والوقوف على أسبابه، ولا بد أن تقوم الجهات المتخصصة بإعادة حساباتها. ومن أهم هذه الجهات:

- جميع الحكومات وبالأخص الولايات المتحدة؛
- لجان وضع المعايير المحاسبية ومعايير التدقيق؛
- الشركات بشتى أشكالها وأنواعها؛
- المحاسبين والمدققين؛ وأصحاب الشركات والدائنين؛
- القوانين والتشريعات المتعلقة بالشركات وأسواق المال.



المحاضرة السادسة: هيئات حوكمة الشركات

إن جميع الأطراف المعنية بإدارة الشركات لديها مصلحة في الأداء الفعلي للشركة، لكن الأساليب المستخدمة في إدارة الشركات من الأسباب التي كانت وراء الأزمات المالية وانحيار الشركات، فالموظفون والمدراء العاملون فيها كانوا قد منحوا ثقتهم إلى أشخاص غير مؤتمنين داخل الشركات تجاه حملة الأسهم هذا من جهة ومن جهة أخرى كشفت بعض الإحصائيات في هذا المجال عن أن المدراء في الشركات المعنية لا يمتلكون الأهلية الكافية لممارسة واجباتهم وتحمل مسؤولياتهم المهنية، وأنهم متواجدون في مناصبهم تلك بسبب تعيينهم بالطرق المعروفة، فالأزمة في حقيقتها أزمة ثقة، وتعد الشفافية ونشر المعلومات المالية وغير المالية من بين الأسباب التي أدت إلى حدوث أزمة الثقة، إضافة إلى انعدام النزاهة وكفاءة الإدارة وضعف الرقابة والمشاكل الناشئة عن تقلبات الأسواق المالية.

ولمواجهة هذه الأزمات تم تحديد أربع أطراف رئيسية تتأثر وتتوثر في التطبيق السليم للحوكمة، وهم: المساهمين، مجلس الإدارة، الإدارة، أصحاب المصالح.

1. المساهمين:

هم من يقومون بتقديم رأس المال للشركة عن طريق ملكيتهم للأسهم وتعظيم قيمة الشركة على المدى البعيد مما يحدد مدى استمراريته مقابل الحصول على الأرباح المناسبة لاستثماراتهم، لأن عدم تحقيق الأرباح المجدية يقلص رغبة المساهمين في زيادة أنشطته الشركة مما يؤثر على مستقبل الشركة، ويجب أن يكون المساهمون مراقبين فاعلين للشركة التي يملكون أسهم فيها وأكثر يقظة لحماية استثماراتهم فهذه نقودهم ومدخراتهم، وتجدر الإشارة إلى أنه في ظل بيئة حوكمة ضعيفة قد تؤدي إلى حرمان المساهمين على السيطرة للمحافظة على ممتلكاتهم، ولذلك فإن إصلاحات الحوكمة الهامة يجب القيام بها لحماية حقوق مساهمي الأقلية قبل قيام المساهمين المؤسسين بتفويض السيطرة وتنويع ثروتهم⁵⁰.

والمساهمون لهم الحق في اختيار أعضاء مجلس الإدارة المناسبين لحماية حقوقهم، ولهم حق التصويت التي تمنحهم إياه أسهمهم وحضور الاجتماعات السنوية، لأنه يمكن تحقيق أهداف المساهمين والشركة من خلال حسن اختيار أعضاء الإدارة العليا للإدارة.

2. مجلس الإدارة

يلعب مجلس الإدارة دوراً رئيسياً في إدارة الشركة، فتقع على عاتقهم مسؤولية الموافقة على استراتيجية الشركة، واختيار المديرين التنفيذيين الذين يوكل لهم سلطة الإدارة اليومية للشركة، ودفع أجور كبار المديرين التنفيذيين، ورسم السياسات العامة وكيفية المحافظة على حقوق المساهمين، بالإضافة إلى الرقابة على أداؤهم، ولكي يتسنى لمجلس الإدارة القيام بمسؤوليته بصورة فعالة يتعين أن تتوفر له درجة من الاستقلالية.

وقد بينت مبادئ الحوكمة بأن أعضاء مجلس الإدارة لهم نوعين من الواجبات وهما⁵¹:

1.2. واجب العناية اللازمة:

حيث يتولى مجلس الإدارة إلى جانب دوره في توجيه استراتيجية الشركة، المسؤولية الإدارية في متابعة أداء المديرين وتحقيق عائد مناسب للمساهمين، ويتطلب أن يكون مجلس الإدارة يعمل بجهد واجتهاد من أجل تحقيق مصلحة المساهمين وأن يكون يقظاً وحذراً وأن يبذل الجهد والحرص والعناية اللازمة في اتخاذ القرار، وأن تتوفر في الشركة أنظمة جيدة وسليمة.

2.2. واجب الإخلاص في العمل:

ويشمل المعاملة المتساوية للمساهمين، والمعاملة مع الأطراف ذات المصالح، ووضع سياسات ملائمة، علاوة على منع تعارض المصالح، والالتزام بالقوانين السارية بما في ذلك قوانين الضرائب والمنافسة والعمل والبيئة وتكافؤ الفرص والسلامة المهنية.

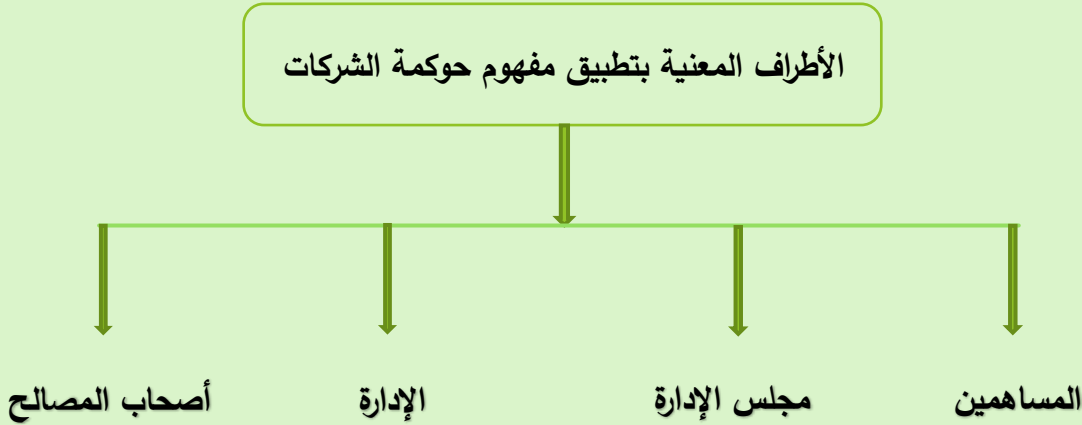
3. الإدارة: الإدارة هي حلقة وصل بين مجلس الإدارة والأطراف الأخرى المتعاملة

مع الشركة، لذا يجب الحرص على اختيار أفراد الإدارة بعناية لأنهم من يقوم بتنفيذ وتحقيق أهداف ورغبات المساهمين ومجلس الإدارة، ولكي يتم التأكد من قيامهم بواجباتهم، يتحتم على مجلس الإدارة متابعة أداؤهم ومقارنة الأداء المحقق مقابل الأهداف الموضوعية وعمل الخطط البديلة اللازمة. كما تؤدي الإدارة دوراً هاماً في توجيه الجهود الجماعية على اختلاف مستوياتها، فهي تعتبر الجهة المسؤولة في الشركة عن تقديم التقارير الخاصة بالأداء الفعال إلى مجلس الإدارة، كما أنها مسؤولة عن تعظيم الأرباح وزيادة قيمتها بالإضافة إلى مسؤوليتها عن الإفصاح والشفافية في المعلومات التي تنشرها للمساهمين⁵².

4. أصحاب المصالح:

وهم الأطراف التي لها مصالح داخل الشركة مثل الدائنين والموردين والعمال والموظفين، وقد تكون هذه المصالح متعارضة ومختلفة في بعض الأحيان. فالدائنون يهتمون بقدرة الشركة على تسديد ديونها في حين يهتم العمال والموظفين على قدرة الشركة على الاستمرار⁵³. وهذه الأطراف مهمة في الشركة، فهم الذين يقومون بأداء المهام التي تساعد الشركة على الإنتاج وتقديم السلع والخدمات، وبدونهم لا تستطيع الإدارة ولا حتى مجلس الإدارة والمساهمون تحقيق الاستراتيجيات الموضوعة للشركة، فالعملاء هم الطرف الذي يقوم بشراء المنتج أو الخدمة، والمورد من يبيع للشركة المواد الخام والسلع والخدمات الأخرى، أما الأطراف الممولة للشركة هي التي تمنح تسهيلات ائتمانية للشركة، فينبغي أن يكون التعامل مع هذه الأطراف بمنتهي الحرص والدقة، فالمعلومات المضللة للممولين قد تقطع خطأً التمويل مما يؤثر سلباً على التخطيط المستقبلي للشركة. والشكل الموالي يوضح الأطراف المعنية:

الشكل(08): الأطراف المعنية بتطبيق مفهوم حوكمة الشركات



المصدر: محمد م سليمان، حوكمة الشركات ومعالجة الفساد المالي والإداري، دار نشر الثقافة، الإسكندرية، 2006، ص 17.

سؤال: كيف يمكن لمجلس الإدارة القيام بتطبيق جيد لحوكمة الشركات؟

بعد الأزمات المالية التي شهدتها الشركات، أصبح السؤال المطروح: كيف تستطيع هذه الأخيرة حماية نفسها من حالات فشل مشابهة في المستقبل؟ وقد برزت الحاجة إلى إفصاح وشفافية أفضل كأحد الحلول المهمة لتقليص فرص تكرار الأزمات و تجنب المخاطر، خاصةً فيما يتعلق بالمكافآت و اختيار وعزل المديرين والمسؤولين عن الإدارة العليا، والكيفية التي تتمكن عن طريقها مجالس الإدارة من تحسين ممارسات حوكمة الشركات التي تتبعها وعلى مجالس الإدارة أن يتول اهتمامًا أكبر بالخطوط الإرشادية لحوكمة الشركات التي يطبقها لتعظيم ربحية الشركة وقيمتها على المدى البعيد لصالح المساهمين، حيث يرى بعض المختصين بدراسة شؤون مجالس الإدارات أن مجلس الإدارة ليس له علاقة بالفرد وفكره وموهبته وجدارته وأهليته وخبرته، بل بمجموعة من الأفراد أو الأشخاص ممن يتم اختيارهم كمجموعة من المساهمين كوكلاء عنهم ومؤمنين بتمثيلهم في إدارة شؤون الشركة من منطلق الحفاظ على استثماراتهم المالية وتطويرها أو زيادتها مع مرور الوقت، وأن يتصرف مجلس الإدارة بحسن نية وبإيمان صادق بأن تصرفاتهم وأفعالهم تصب في مصلحة الشركة والمساهمين، ونظرا بأن أعضاء مجلس الإدارة يفترض بهم أن يمثلوا مصالح المساهمين، وبالتالي على هؤلاء الأعضاء واجب ائتماني بأداء الأنشطة في سبيل تحسين ربحية الشركة وقيمة أسهمها، وكذلك واجب التعامل الأمين والعادل والإشراف ووضع قواعد إخلافيه ويتأكدوا من الإفصاح وأن يقدموا مصالح المساهمين على مصالحهم الفردية.

لكنه لا يوجد هناك نظام بعينه وحيد للحوكمة الجيدة للشركات يمكن تطبيقه في الدول وعلى كافة الشركات، إذ أن ممارسة الحوكمة تختلف بين الشركات تبعا لاختلاف الظروف وقوانين الشركات والأوراق المالية وقواعد قيد الشركات بالبورصة، والمعايير المحاسبية التي تطبق على الشركات المقيدة بالبورصة وغيرها من القوانين التي تمتاز بها كل بلد، لأنه من الضروري ممارسة الشركات للحوكمة بشكل جيد لنجاح واستمرارها على المدى الطويل، ولذاً لك يجب أن يلتزم أعضاء مجلس الإدارة بالقيام بالتدريب الكافي للقائمين على إدارة الشركة على مبادئ الحوكمة وتطبيقها ولا يقتصر حدود المعرفة على مجلس الإدارة فقط، ومن أهم الضمانات التي يسعى إليها المستثمرون وغيرهم من أصحاب المصالح وجود قدر كافي من الإفصاح والشفافية وهذا يتوفر بوجود مجالس إدارة بالشركات لها القدرة على إدارتها والإشراف عليها

بكفاءة وفعالية، ولقد وصلت الكثير من الإرشادات لمساعدة مجلس الإدارة على تطبيق الحوكمة بشكل جيد وأخذت الشركات بوضع إرشادات خاصة بها، وعلى سبيل المثال وضعت شركة جنرال موتورز إرشادات خاصة بمجلس الإدارة تتعلق بتطبيق الحوكمة بشكل جيد وقد وضعت ما يقارب من خمسة وعشرون إرشادا خاصا بها.

وضع الاتحاد الدولي عشرة وصايا لمجلس الإدارة على ممارسة الحوكمة وهي⁵⁴:

1. يجب التفكير باستغلال خبرات أشخاص خارجين مستقلين، لمليء الفجوات في الخبرة ولتأكيد وضمان إشراف أكثر استقلالا، على اتخاذ القرارات في مجلس الإدارة.
2. التفكير الجدي في جميع مراحل تطور الشركة بإنشاء لجنة دائمة للمراجعة، أو لجنة دائمة لتحديد المرتبات والترشيحات، أو كلتا اللجنتين معا.
3. ضرورة الموازنة بين التخطيط الاستراتيجي والإشراف على النواحي الرئيسية في الشركة.
4. للبحث عن أعضاء جدد لمجلس الإدارة، يجب السعي إلى ضم من ذوي النزاهة والخبرة.
5. وضع إرشادات للعمل في مجلس الإدارة، مع تخصيص الوقت اللازم للعمل في المجالس.
6. زيادة درجة أداء مجلس الإدارة عن طريق زيادة عدد الاجتماعات المجدية.
7. التركيز على المعلومات الخاصة بالشركة وكذا التركيز على آليات عمل مجلس الإدارة.
8. يجب تحديد مستوى معين كحد أدنى لملكية أعضاء مجلس الإدارة من أسهم الشركات وذلك بهدف تحقيق أكبر قدر من التوافق بين مصالحهم ومصالح الشركة وأصحابها.
9. عند اتباع الوصايا السابقة يجب اخذ الحيطة من الحساسية التي تتناسب مع مستوى نضج الشركة والبحث عن الحلول الأفضل ملائمة لمرحلة الحياة التي بلغتها الشركة.

يجب على مجلس إدارة الشركات إتباع هذه الوصايا والعمل بها لتحسين صورة الحوكمة الجيدة في الشركة وحتى يستطيع المجلس إعداد التقارير الدقيقة، وأحكام الرقابة الداخلية، وتخفيف شدة المخاطر، وضمان الالتزام بالقوانين، وتعزيز الثقة في التقارير المالية أو غير المالية على حد سواء، وعلى قادة الشركة تعزيز التمسك بمحاسن الأخلاق والالتزام بها، لأن مجلس الإدارة هو الجهة الأولى المخولة بصنع القرار في الشركة بالنيابة عن المساهمين، ويتحمل أعضاء المجلس بصورة فردية ومشاركة مسؤولية الإيفاء بالتزاماتهم وواجباتهم، كما يتحمل المجلس على نحو مشترك مسؤولية نجاح الشركة على المدى البعيد، حيث اصبح لمجالس الإدارة في الشركات دورًا حاسمًا في تعزيز الحوكمة الفاعلة، كونها تتحمل المسؤولية

النهائية عن نظم الرقابة الداخلية في شركاتها، ويلعب التدقيق الداخلي دورًا أساسيا في مساعدة تلك المجالس على القيام بمهام الحوكمة، ولهذا يبذل مجمع المدققين الداخليين جهدًا في توجيه أعضائه ليكونوا متخصصين في أصول الحوكمة وتحسين أخلاقيات العمل.

ونستخلص أن دور مجلس الإدارة جد مهم لإدارة تطبيق الحوكمة في الاشراف والرقابة:

- قدرة الإدارة على التفكير الاستراتيجي وصياغة والأهداف وتعديلها بمرونة تامة أكثر.
- معرفة الإدارة وخبرتها خاصة وأن المعلومات عن الشركة تصل إلى الإدارة بشكل تام.
- قدرتها على فرض القرارات وتقديم النصح للإدارة التنفيذية نحو المواضيع الهامة.



المحاضرة السابعة: حوكمة الشركات وعلاقتها بالإفصاح والشفافية

من هم مستخدمو المعلومات المقدمة في التقارير المالية؟

أولاً: مستخدمو المعلومات المقدمة في التقارير المالية

إن إعداد التقارير المالية من قبل الشركات لمواجهة متطلبات المستخدمين وإمدادهم بالمعلومات التي تساعدهم في اتخاذ قرارات رشيدة، كما أن تحديد الجهة المقدمة لها التقارير المالية، سيساعد في تحديد الخصائص الواجب توفرها في تلك المعلومات من وجهة نظر تلك الجهة، وبالرغم من أن التقارير المالية قد أعدت أساساً لخدمة المستخدمين إلا أنه لم يتم تحديد من هم المستخدمين للمعلومات المالية الواردة بها، وما هي احتياجاتهم منها ومدى قدرة هذه التقارير على الوفاء باحتياجاتهم⁵⁵.

وتختلف المنفعة التي تعود على الأطراف المستخدمة للتقارير المالية فهناك بعض الفئات التي تكون الفائدة بالنسبة لهم مباشرة مثل الملاك والإدارة والعمال والدائنين، بينما هناك فئات أخرى من المستخدمين مثل المحللين الماليين والمستشارين والهيئات التنظيمية ونقابات العمال تكون الفائدة بنسبة لهم غير مباشرة.

ويمكن تحديد أهم الفئات المستخدمة للتقارير المالية للشركة، على النحو التالي:

1.1.1 الأطراف الخارجية: وهي الفئات من خارج الشركة التي لها فائدة من عمل الشركة وتتمثل:

1.1.1.1 المستثمرون الحاليون والمحتملون:

يحتاج هذا النوع من المستخدمين إلى معلومات بشكل مستمر لتقييم فرص الاستثمار المتاحة، والمفاضلة بين مختلف البدائل الاستثمارية واتخاذ القرارات التي تعتبر من أهم القرارات التي يتم اتخاذها لتوظيف مواردهم المالية، وضمان عائد رأسمالهم المستثمر ولمواجهة المخاطر الناجمة عن الاستثمار، كما أن المستثمرون مهتمون بالمعلومات التي تساعدهم على تقييم قدرة المؤسسة على توزيع الأرباح الماضية والحالية والمستقبلية، وتقييم كفاءة إدارة المؤسسة وتقييم سهم المؤسسة بالمقارنة مع أسهم المؤسسات الأخرى.

2.1.1 الموردون والدائنون التجاريون الآخرون:

يهتم هؤلاء بدراسة التقارير المالية بهدف تقييم إمكانية المؤسسة في سداد الالتزامات المستحقة لهم عند تاريخ الاستحقاق، وفي تقدير ما إذا كانت المؤسسة ستكون زبون جيد قادر

على سداد ديونها، وهذا من خلال نسب السيولة، ومعدل دوران المخزون وغيرها من المعلومات للتأكد من استمرارية المؤسسة، حيث الدائنون التجاريون يركزون اهتمامهم على المؤسسة في المدى القصير، على عكس المقرضون الذين يعتمدون على المؤسسة في المدى الطويل⁵⁶.

1.1.1. العملاء:

يحتاج العملاء للقوائم المالية لمعرفة وضعه مورده، لأن التعامل مع مورد يعاني من عدم استقرار وضعه المالي قد يلحق الضرر بالعملاء، ويهتم العملاء بالمعلومات المتعلقة باستمرارية المؤسسة خاصة في حالة اعتمادها على منتجات في الأجل الطويل.

4.1.1. المقرضون:

يهتم المقرضون بالمعلومات المصرح بها في التقارير المالية لمعرفة قدرة المؤسسة المقترضة على توفير السيولة الضرورية للسداد المستحق عليها في الوقت المناسب.

5.1.1. الحكومات ومؤسساتها:

تهتم هذه الفئة بالمعلومات المتعلقة بأعمال المؤسسة بهدف وضع السياسات الضريبية وتحديد مواردها من هذه الضرائب، وتحتاج أيضا إلى معلومات لمعرفة مدى التزام المؤسسة بالقوانين، وكأساس لإحصاءات الدخل القومي وإحصاءات مشابهة.

6.1.1. المحللون الماليون:

تعتبر المعلومات المحاسبية والمالية المصرح بها في التقارير المالية المادة الأولية التي يتعامل معها المحلل المالي، من أجل تقديم الإرشادات للمستثمرين الحاليين والمرتقبين، وإلى الفئات الدائنة المختلفة، من أجل اتخاذ القرارات الرشيدة⁵⁷.

7.1.1. الجمهور:

تؤثر الشركة على قرار الجمهور لصالحا بطرق متنوعة فمثلا مساعدات للاقتصاد المحلي، أو تزودهم بمعلومات حول الاتجاهات الحديثة للمؤسسة وتنوع أنشطتها⁵⁸.

3. الأطراف الداخلية:

وهي الفئات العاملة في الشركة والتي لها فائدة من نشاطها وتتمثل في:

2..1. إدارة الشركة:

إن المعلومات التي تقدمها الشركة تستخدم للرقابة وتقييم الأداء واتخاذ القرارات المختلفة، لتلبية الطلبات وتحسين جودة الإنتاج والاستخدام الأمثل للموارد المتاحة.

2.2. النقابات العمالية:

تحتاج هذه الفئة إلى المعلومات المتعلقة بالشركة، ومدى قدرتها على توفير المكافآت والتوظيف، كما تفيد نقابات العمال في مناقشة مسألة الأجور. وهناك من يستفيد من جميع المعلومات التي تصرح بها الشركة، إلا أن القوائم والتقارير المالية لا يمكنها أن تغطي كافة حاجات المستخدمين من المعلومات. **ثانياً: الإفصاح والشفافية في التقارير المالية.**

إن الالتزام بتطبيق حوكمة الشركات يحتاج دائماً لإرادة المشرع من أجل تطبيق مبدأ الإفصاح والشفافية، في التقارير المالية التي هي مصدر المعلومات الهامة التي يعتمد عليها المتعاملون لاتخاذ القرارات، كما يؤدي إلى منع حالات الفساد.

وأن نجاح هذه القرارات يتوقف بدرجة كبيرة على مدى سلامة المعلومات التي توفرها هذه المصادر، وهناك إجماع حول ضرورة توفر الإفصاح، لتوضيح السياسات المحاسبية والمبادئ المحاسبية المطبقة عند إعداد الحسابات الختامية، بالإضافة إلى الإشارة إلى الأحداث المالية الهامة التي يعتقد معدو التقارير المالية أنها ضرورية لمستخدمي هذه التقارير، كما أنه لا يمكن لأي سوق مالية أن تنمو إلا من خلال تنمية الثقة لدى المستثمرين بما تقدمه من معلومات ملائمة وهذا لا يتحقق إلا من خلال وجود الإفصاح والشفافية في التقارير المالية.

1.2. تعريف وأهمية الإفصاح والشفافية في التقارير المالية

إن الهدف الأساسي الذي تسعى إليه حوكمة الشركات هو بناء وتحقيق مناخ من الثقة بين الأطراف ذات المصالح المتعارضة، لكن هذه الثقة لا تتواجد في ظل غياب معلومات محاسبية ضرورية لمعرفة مستوى أداء الشركة، فعند توفر الإفصاح والشفافية يحقق جوا من الثقة بين المتعاملين من خلال قيام الجهات المعنية بمراقبة القوائم والتقارير المالية للمؤسسات المتعاملة في السوق والإشراف على وسائل الإعلام المختلفة التي تشكلها هذه المؤسسات، والتدخل لإزالة الغش ومنع إعطاء معلومات غير صحيحة للمساهمين.

1.1.2. تعريف الإفصاح والشفافية

إن تعريف الشفافية يختلف عن الإفصاح، أي أن هناك فرق بين الشفافية والإفصاح، فالإفصاح يقصد به المنهجية الخاصة بتوفير ونشر المعلومات في الوقت المناسب، أما الشفافية يقصد بها خلق بيئة تكون فيها المعلومات المتصلة بالظروف والقرارات والأعمال القائمة متاحة ومنظورة وقابلة للفهم من جانب كل المشاركين في السوق، حيث تؤدي الشفافية إلى تحسين القرارات الاقتصادية وتعزيز المسائلة وتفعيل الحوكمة، وكذلك نجاح عملية اتخاذ القرارات⁵⁹.

إن من أهم أسباب انهيار الشركات هو عدم إظهار المعلومات المحاسبية لحقيقية الأوضاع المالية لتلك الشركات ويرجع ذلك إلى القصور في مجال الإفصاح والشفافية التي تمنع التلاعب والمضاربة وتجنب الكوارث المالية والاقتصادية، حيث تعطي هذه الشركات انطباعا جيدا عن قدرة الشركة على تحقيق أرباح، وفي المقابل يتم إخفاء خسائرها، للتأثير على المستثمر في امتلاك اسهم الشركة بأسعار مرتفعة، ولعل الخطر الذي يهدد الشركات يكمن في عدم تحقق الشفافية وعدم توافر المعلومات للمتعاملين بالإفصاح عنها، وهذا ما يطرح أهمية العلاقة المتبادلة بين الحوكمة والإفصاح والشفافية.

فالشفافية لا تعد موضوعا جديدا على حوكمة الشركات فهي الآن كما كانت في الماضي، تحتل مكانها الرفيع في كل شركة ومنظمة لكن الفارق يكمن في درجة الاهتمام بهذا المفهوم، حيث يعرفها البعض "بأنها الإفصاح المحاسبي الذي يتخطى المبادئ المحاسبية ذات القبول العام والمعايير والمتطلبات التشريعية في التقرير المالي لتزويد المستخدمين بالمعلومات التي يحتاجونها لاتخاذ قراراتهم"⁶⁰. وتعرف الشفافية أيضا بالعرض الصادق للمعلومات عن المركز المالي والتدفقات النقدية وغيرها من المعلومات التي تطلبها المعايير المحاسبية، لتوفير قاعدة معلومات مفيدة لجميع المشاركين في السوق، ليتمكن المستخدمين من اتخاذ القرارات السليمة، وبالتالي لا يمكن تبرير أخطاء القرارات بنقص المعلومات أو أنها مضللة.

أما الإفصاح فيقال أفصح عن الشيء أي بينه وأكشفه ويقصد به لدى المحاسبين إرفاق إيضاحات مع القوائم المالية يبين فيها المعلومات التي تتطلب معايير المحاسبة المالية وأصول الممارسة المحاسبية ضرورة الكشف عنها وتبيانها إلى مستخدمي القوائم المالية حتى توفر فهما أكثر للقوائم المالية⁶¹.

إن مبدأ الإفصاح والشفافية يعد عنصر هام لتحقيق باقي مبادئ الحوكمة، فتطبيق كل مبدأ من المبادئ يحتاج إلى الإفصاح والشفافية، ليصبح هذا المبدأ أحد الشروط الأساسية لتطبيق الحوكمة، حيث يرتبط فشل الحوكمة غالبا بالفشل في الإفصاح.

2.2. أهمية الإفصاح والشفافية في التقارير المالية

يمثل الإفصاح والشفافية أهم ركائز الحوكمة، فتوفير المعلومات المحاسبية وغير المحاسبية يعد من أهم أدوات تحقيق السلامة المالية وتوفير المناخ المعلوماتي لجميع المهتمين بالمؤسسة، ومن ثم تحرص معظم المؤسسات على تأسيس نظام جيد للإفصاح والشفافية وتوفير المعلومات في الوقت المناسب، مع الالتزام بالقواعد واللوائح المنظمة التي تحدد جوانب الإفصاح، كما أن العلاقة بين حوكمة الشركات والإفصاح علاقة ذات اتجاهين، حيث يتوقف تحقيق مزايا ومنافع الحوكمة على افصاح الشركات عن ممارسات الحوكمة بها مما يؤدي إلى زيادة مصداقية الشركات واكتسابها سمعة حسنة أمام المستخدمين للتقارير المالية ويزيد الثقة بها وبسوق المال ككل، وتعمل كذلك حوكمة الشركات على تدعيم فصاح والشفافية من خلال توفيرها لمعايير تضمن شمول التقارير المالية للشركات على جميع المعلومات اللازمة والضرورية لإعطاء صورة صادقة وواضحة عن أداء الشركة لمستخدمي التقارير المالية⁶².

ولقد لقي موضوع الإفصاح في التقارير المالية اهتماما من الجهات العلمية والمهنية التي أصدرت مجموعة من التوصيات المتعلقة بالمعلومات التي يتعين الإفصاح عنها ونوعيتها ومدى منفعتها للمستفيدين منها، حيث يعتبر مبدأ الشفافية في الإفصاح من أهم أعمدة الاقتصاد الحر في العصر الحديث، وعدم حجب المعلومات ما عدا تلك التي يكون من شأنها الإضرار بصالح الشركة، فيجوز لها الاحتفاظ بسريتها على أن تكون هذه المعلومات والبيانات معبرة عن المركز الحقيقي والواقعي للشركة⁶³.

وسوف يساعد الإفصاح متخذي القرارات في تقييم المركز المالي للمؤسسات وفهم المواصفات الخاصة بطبيعة أعمالها من خلال تقيدها بالتشريعات المفروضة عليها⁶⁴،

وقد ازدادت أهمية الإفصاح في البيانات المالية للشركات حديثا للأسباب التالية:

- إصدار تشريعات لضمان حقوق المستثمرين حيث لم يبق هناك مبررات لإدارات الشركات المساهمة للتهرب من الإفصاح عن المعلومات بحجة الحرص على مصالح المساهمين.

- ضرورة التزام الشركات لقواعد الإفصاح التي تصدرها سوق الأوراق في التقارير المالية.
- كما يمكن النظر إلى الإفصاح المحاسبي وعلاقته بنظرية الاتصال حيث يتم من خلاله اتصال الوحدة الاقتصادية بالعالم الخارجي عن عمليات المشروع وأوجه نشاطه عند إعداد القوائم المالية بطريقة تفيد مستخدمي القرارات وتساعدهم على تقييم نشاطه.
- وتتمثل أهمية الشفافية في أنها تعمل على زيادة المعلومات الواردة في الإيضاحات على النحو الذي يؤدي إلى تحسين الإفصاح في قوائم المالية، وعند عدم توفر هذه المعلومات لبعض المستثمرين فقد يتخذوا قرارات غير رشيدة، ويعمل على الرفع المصطنع للأسعار وزيادة المضاربة، وبالتالي خلق نوع من الفوضى لأداء السوق. ويمكن القول أن الشفافية تؤدي إلى الحد من تأثير الشائعات لكي لا تتاح الفرصة أمام بعض المضاربين للحصول على معلومات غير متاحة للآخرين، وبالتالي لها أهمية للعديد من الأسباب الآتية⁶⁵:

- تزيد من عملية توضيح قيم البنود التي تحتويها القوائم المالية؛
- تقليل درجة تقلب الأسعار في الأسواق المالية لضمان الاستقرار المالي؛
- تعمل على القضاء على ظاهرة عدم تماثل المعلومات؛
- تقلل من ميل الأسواق للتركيز على الأنباء الإيجابية أو السلبية؛
- تعمل على التعرف على الظروف التي أدت إلى التغير في السياسات المحاسبية.

3.2. أثر قواعد الحوكمة على الإفصاح والشفافية

إن تطبيق قواعد الحوكمة أصبحت مطلباً لإنجاح السوق المالية، ولذا فإن دور الجهات المسؤولة عن المؤسسات الاقتصادية بكافة أشكالها يجب أن لا تقتفي فقط بإلزام الشركات بتطبيق القوانين، بل تقديم توصيات من شأنها أن تعمل على توفير الآلية التي تضمن سير عمل الشركات على وجه أفضل وعلى تعزيز وتفعيل تطبيق الحوكمة الذي أصبح مطلباً ضرورياً، وذلك لتدعيم الثقة في الشركات من خلال تطبيق تبني المبادئ الدولية الخاصة بأفضل الممارسات لضمان الوصول لأفضل الأداء الإداري والمالي علاوة على تعزيز مبدأ الإفصاح والشفافية الذي يعد أحد الوظائف الرئيسية للمحاسبة وبموجبها يتم توفير المعلومات المهمة والضرورية التي يحتاجها مختلف المستفيدين من التقارير المالية⁶⁶.

1.3.2. دور الحوكمة في تحقيق الإفصاح والشفافية

يعتمد سوق المال على الحوكمة بهدف توفير احتياجات المستخدمين من المعلومات إلى زيادة قدرة السوق على ضبط حركة التعامل، ويتوقف أداء السوق على قدرة الحوكمة في تحقيق الإفصاح والشفافية في التقارير المالية، كما يعتبر الإفصاح المحاسبي أساس نجاح أي سوق مالية، فالإفصاح المحاسبي يحقق الثقة ولتحقيق مبدأ الإفصاح والشفافية لابد من:

أ. الإفصاح عن المعلومات غير المالية:

ان الإفصاح عن البيانات المالية فقط يؤدي إلى ضعف كفاءة السوق المالية في مجال تسعير الأسهم، فالمعلومات المالية ما هي إلا جزء من المعلومات التي تؤثر على سوق المال الكفاء، ومن أمثلتها نذكر الاستراتيجية الرئيسية للإدارة لتحقيق الأهداف والثبات أو عدم الثبات على هذه الاستراتيجية، طبيعة ونوع الصناعة والسلعة التي تقدمها الشركة للسوق، الأسواق الرئيسية التي يتم توزيع المنتجات فيها، حصة الشركة في السوق، وما يؤكد على أهمية المعلومات غير المالية التعليمات التي أصدرتها لجنة البورصة الأمريكية أولها خاص بالإفصاح عن المعلومات غير المالية.

ب. من الإفصاح الاختياري إلى الإلزامي:

إن الفكر المحاسبي والواقع العملي قد طرح مجموعة من الأفكار حول محتوى الإفصاح الاختياري ليشمل المعلومات الاستراتيجية والمعلومات غير المالية بالإضافة إلى المعلومات المالية الإضافية التي لم يتم الإفصاح عنها في القوائم المالية، وحتى يمكن توسيع دائرة المعلومات المتاحة للمستخدمين، مع تحديد عدم تماثل المعلومات بين الإدارة والمستثمرين وبين المستثمرين أنفسهم، ولكي نصل إلى سوق كفاء لرأس المال، الذي يكون فيه سعر السهم عادل، يجب أن يتحول الإفصاح الاختياري إلى إفصاح إلزامي، رغم مقاومة الإدارة، وعدم الترحيب بمتطلبات التوسع في الإفصاح إلا بما يحقق لها منفعة، وهذه الأسباب نذكر منها:

- الخوف على مركز الشركة التنافسي، وتعارض مصالحها مع أهداف مستخدمي التقارير المالية، ولتجنب إعداد ومراجعة التقارير الموسعة؛
- إن التوسع في الإفصاح لا يجب أن يترك كاختيار لإدارة المؤسسة، فيجب أن يكون هناك ضغوط على الإدارة أو قوانين حكومية إلزامية فإن القائمين على الإدارة يترددون في توسيع وزيادة الإفصاح وحدوده؛

- لحل مشكلة عدم تماثل المعلومات يجب أن يكون إفصاح عام في الوقت المناسب، والإفصاح الاختياري لا يكفي وحده لحل المشكلة، لأن أساسا المشكلة هو عدم رغبة الإدارة في الإفصاح عن كل المعلومات؛
 - لكي تحقق الإدارة مصالحها فتتلاعب في محتوى الإفصاح أو محاولة تمييز مجموعة من المستثمرين دون أخرى، من خلال إتاحة معلومات لهم قبل الإفصاح عنها؛
 - يجب أن يتم الإفصاح الاختياري عن الأخبار السيئة أيضاً، فالإفصاح الاختياري يعد إفصاحاً تحت التنفيذ ويتوقف على النتائج التي تحققها الإدارة مرضية أم غير مرضية؛
 - الحوكمة تؤدي إلى زيادة الرقابة على مجلس الإدارة مما يزيد من مقدار الإفصاح الاختياري؛
 - استمرار تحكم الإدارة في الإفصاح الاختياري سيؤدي للإضرار بكفاءة السوق المالية.
- وإذا تم تحويل الإفصاح الإلزامي بمقتضى تشريعات ملزمة زاد المحتوى المعلوماتي للتقارير، ومن ثم تحول السوق إلى سوق كفاء والوصول للسعر العادل للسهم.

ج. دعم الإفصاح الإلكتروني:

- إن الإفصاح الإلكتروني يساعد على نشر المعلومات المالية وغير المالية في التوقيت المناسب وباستمرار، حيث يحقق العديد من المزايا نذكر منها:
- توفير معلومات في الوقت المناسب؛
 - تحقيق إمكانية التحديث الفوري؛
 - تخفيض درجة تماثل المعلومات؛
 - سهولة الوصول للمعلومات المطلوبة.



المحاضرة الثامنة: حوكمة الشركات والفشل المالي

للقاية من الإفلاس زاد الاهتمام بمفهوم حوكمة الشركات في معظم الاقتصاديات المتقدمة والناشئة على حد سواء، وخاصة بعد الانهيارات الاقتصادية والأزمات المالية، التي شهدتها بعض الدول وتعود أسباب هذه الانهيارات بالدرجة الأولى إلى الفساد الإداري والمالي وافتقار إدارة الشركات إلى إدارة سليمة في الرقابة والإشراف على المخاطر والتأكد على كفاية الضوابط الرقابية لتجنب هذه المخاطر، ونقص الخبرة والكفاءة، حيث تؤدي إجراءات حوكمة الشركات إلى تحسين إدارة الشركة من خلال مساعدة المديرين ومجلس الإدارة على تطوير استراتيجية سليمة للشركة، وتقف في مواجهة الفساد المالي الذي يؤدي إلى استنزاف موارد الشركة، وتآكل قدرتها التنافسية، وبالتالي انصراف المستثمرين عنها.

أولاً: حوكمة الشركات للتصدي الفساد

يعتبر الفساد المالي والإداري المنتشر في الشركات سواء في القطاع العام أو الخاص من أبرز القضايا التي تواجه اقتصاديات الدول، وقد استفحلت هذه الظاهرة في الآونة الأخيرة، وازداد انتشارها خاصة في الدول النامية باعتبارها بيئة خصبة لنموها، حيث تتعدم أساليب الحكم الديمقراطي وما تطلبه من شفافية تضمن وجود رقابة مستمرة لأداء الأجهزة الإدارية، حيث أدت ظاهرة الفساد المالي والإداري إلى تكبد كثير من المساهمين بخسائر مادية فادحة مما دفع العديد من المستثمرين للبحث عن الشركات التي تطبق مفهوم حوكمة الشركات، وتعد الحوكمة أهم آلية في معالجة ظاهرة الفساد المالي والإداري، وذلك من خلال مجموعة من الآليات، من أبرزها الإفصاح والشفافية في التقارير المالية وفقاً للمعايير المحاسبية الدولية، حيث يصبح تطبيق الحوكمة في المؤسسة الاقتصادية يدعو إلى توضيح نقاط التعاون وتنظيم الأدوار حول مراقبة المعاملات المالية والإدارية، وليس مشروطاً بوصول المؤسسة إلى تحقيق عائدها التجاري فقط بل يستلزم عليها تحقيق التسيير المستدام من خلال تحقيق كل من الربحية الاجتماعية والبيئية، وهنا تبرز الحوكمة كمنهج إداري يساعد على التفكير برؤى متعددة تأخذ بعين الاعتبار القيم الأخلاقية والاجتماعية والبيئية، والتقليل من تطور أشكال الفساد.

1. مفهوم الفساد المالي والإداري

إن الفساد المالي والإداري في الحقيقة يشمل القطاع العام والخاص، إلا أن الموظف في القطاع العام أكثر عرضة للفساد من غيره لبعده عن المساءلة، بخلاف الموظف في القطاع الخاص الأكثر مسائلة إما من مديره مباشرة أو من مالك المشروع أو مجلس الإدارة⁶⁷.

ولا يوجد تعريف محدد للفساد المالي والإداري، لكن هناك اتجاهات مختلفة تتفق في كون الفساد هو إساءة استعمال السلطة أو الوظيفة للكسب الخاص، حيث عرف الفساد على أنه "استغلال السلطة للحصول على منفعة أو فائدة أو ربح لصالح فرد أو جماعة أو طبقة عن طريق انتهاك حكم القانون أو الخروج على معايير السلوك الأخلاقي الرفيع"⁶⁸.

كما عرفه البنك الدولي هو "إساءة استخدام السلطة لمكاسب شخصية"⁶⁹.

2. اسباب ظهور الفساد المالي والإداري:

هناك عدة أسباب مختلفة التي أدت إلى ظهور الفساد، ففي دراسة قام بها مركز المشروعات الدولية الخاصة حدد عدة أسباب تؤدي إلى وجود الفساد في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا، كما موضحة في الشكل التالي:

الشكل (09): اسباب ظهور الفساد المالي والإداري



المصدر: مركز المشروعات الدولية (CIP) - حول أسباب الفساد في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا

المصدر: مركز المشروعات الدولية، حول أسباب الفساد في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا.

1.2. انعدام الشفافية:

إن المجتمعات غير الديمقراطية معروفة بكونها بيئات مغلقة تسيطر الحكومات على إعلامها، ولا يمكن نشر معلومات باستثناء التي وافقت عليها والتي تخدم مصالحها، ورغم الانفتاح المتزايد وفي عصر الانترنت والأقمار الصناعية أصبح من الصعب على الحكومات غير الديمقراطية فرض قيود على إمكانية الحصول على معلومات، لكن ماتزال بحاجة إلى جهود لإصدار تشريعات خاصة بالإعلام.

2.2. غياب السلطة القضائية:

تعتبر السلطة القضائية من أهم أركان الديمقراطية لأنها تساعد المستثمرين وتحمي حقوقهم من خلال آليات قوية وضمان المساءلة والقابلية للمحاسبة.

1.2. عدم القابلية للمساءلة:

إن غياب السلطة القضائية وأجهزة المراجعة والحرية المدنية يجعل مفهوم القابلية للمساءلة غاية لا تدرك في المجتمعات التي لا تتمتع بالديمقراطية.

4.2. الهيكل الاجتماعي:

المجتمع غير الديمقراطي ينحاز إلى النخبة الحاكمة لتحقيق مكاسب شخصية.

5.2. الإفئثار إلى الحوكمة:

يؤدي فقدان قواعد حوكمة الشركات يفتح الباب على مصراعيه امام ممارسة الفساد، والحكومات غير الديمقراطية لا تقبل الخضوع للمراقبة المستقلة في تصرفاتها حيث تشعر بالتهديد بمجرد التفكير بأن هناك من يراقب أعمالها⁷⁰.

6.2. القوانين الكثيرة:

إن كثرة إصدار القوانين من طرف الحكومة لكي تحافظ على قوتها داخل البلاد، سوف يستغلها الموظفون ويستخدمون كل ما في جعبتهم من آليات السيطرة لجمع الرشوة والحصول على امتيازات، وهذا ما يؤدي إلى خلق بيئة يتكاثر فيها الفساد⁷¹.

3. تكلفة الفساد: تتحمل المشروعات والمجتمع تكلفة الفساد، ولها عدة صور منها:

1.3. سوء تخصيص الموارد:

إن الموارد المخصصة لاستخدامات منتجة فقد يتم توجيهها للفساد وبالتالي تفقد الشركات المال والوقت الثمين.

2.3. نقص الاستثمار:

يتخوف المستثمرون من التكاليف التي لا يمكن التنبؤ بها، نتيجة مشاهدتهم لهذا الانتشار الواسع للفساد، وبالتالي فإن الحفاظ على حقوق الملكية يصبح أمرًا غير مضمون، الأمر الذي يجعل الاستثمار في مثل هذا البلد محفوفًا بالمخاطر.

1.3. ضعف المنافسة:

قد تستفيد الشركة في المدى القصير نتيجة الصفقات الفاسدة والحصول على ميزات مالية واقتصادية لا تستحقها، لأنها لا تتنافس على أساس قواعد السوق، مما يؤدي في النهاية إلى تحمل المستهلكين لأسعار أعلى للبضائع وأقل جودة.

4.3. الإدارة الفاسدة:

إن وضع النظم الفاسدة يجدون الموظفين فيها ما يشجعهم ويبرر لهم تأخير أداء الخدمة للجمهور حتى يحصلوا على رشوة.

5.3. نقص فرص العمل:

يضع الفساد عقبات أمام دخول الشركات الجديدة إلى السوق، مما يؤدي إلى تقليل فرص العمل في القطاع الخاص، ويقلل فرص الشركات في النمو.

6.3. تزايد الفقر:

يقلل الفساد من احتمالات حصول الفقراء على دخل بسبب نقص فرص العمل. كما يحد أيضًا من فرص الحصول على خدمات عامة جيدة مثل الرعاية الصحية.

4. تطبيق مبادئ الحوكمة لمواجهة الفساد

تعتبر الحوكمة أمرًا ضروريًا لمواجهة الفساد المالي والإداري، ولاسيما ما يتصل بإعداد التقارير المالية وإتباع معايير الإفصاح المحاسبي، وكذلك التحديد الواضح لحقوق حملة الأسهم في الشركات وحقوق الآخرين من أصحاب المصلحة، والمسؤوليات الملقاة على عاتق مجلس الإدارة، هذا وقد كشفت الدراسات التي أجراها المختصون في هذا المجال، بأن غالبية تلك الأسباب كانت من بينها الشفافية والإفصاح عن المعلومات المالية وغير المالية، وتبني مجموعة من المعايير المحاسبية رفيعة المستوى وبما ينسجم مع مصالح حملة الأسهم وأصحاب المصلحة، وتعزيز قابليتهم على اتخاذ القرارات الصائبة بشأن مستقبل استثماراتهم واستمرار نشاطاتهم في الشركات⁷²، وذلك ضمن إطار الحوكمة يستند إلى مجموعة محددة من المبادئ

التي تؤدي إلى الرفع من الشفافية والإفصاح وتعزز الرقابة أكثر على أعمال الشركات، إضافة إلى أنها تركز على تحديد مسؤوليات كل فرد في الشركة مما يجعل مساءلتهم نسبياً ممكنة، و أن الفساد يؤدي إلى استنزاف موارد تلك الشركات وتآكل قدرتها التنافسية وبالتالي انصراف المستثمرين عنها، وذلك على اعتبار أن الحوكمة تعني الضغط على الفساد بكل الطرق.

ومن الصعب استمرار الفساد، وتساهم الحوكمة في مكافحة الفساد من خلال ما يلي⁷³:

- يعد تدريب الصحافة الاقتصادية إحدى النواحي الأساسية لأي جهود تهدف إلى منع الرشوة،
- إنشاء سجلات جديدة للأسهم، فكثيراً ما يحدث أن تقوم المؤسسات التي تمت خصصتها حديثاً القيام بعدم تسجيل الأسهم المشتريات عن طريق الاستثمار الأجنبي المباشر؛
- وضع معايير للشفافية عن بيع الأصول، مع تعويض المستثمرين في حالة خسارة.



المحاضرة التاسعة: دور حوكمة الشركات في إدارة المخاطر المالية

تعتبر الأنشطة الاقتصادية بشكل عام عرضة لشتي أنواع المخاطر، وتعتبر جزءاً لا يتجزأ من النشاط الإنساني مهما كانت طبيعته، وقد استمرت المخاطر في التزايد مع التنوع الذي عرفته الأنشطة الاقتصادية، بل أصبحت صفة ملازمة للاقتصاديات المعاصرة، مما يجعل التخلص من المخاطر بشكل نهائي أمراً غير ممكن، لكن هذا لا يعني عدم إمكانية التعامل معها وفق مجموعة من السياسات والاستراتيجيات التي تجعل آثارها ونتائجها متحكم فيها إلى حد بعيد، حيث يتفق الكثير من الباحثين والمهتمين على أهمية حوكمة الشركات وما تمثله من دفع لعجلة التنمية ورفع مستوى الأداء والإدارة، والتقليل من المخاطر على مستوى المؤسسة والدول على حد سواء، إذ توفر حوكمة الشركات قدراً ملائماً من الطمأنينة لحملة الأسهم والمستثمرين، وتوفر المعلومات الملائمة للمستثمرين لمعرفة المزيد عن الشركة وأدائها، ويدركون في ذات الوقت مستوى تنفيذ استراتيجيات الشركات وطرق تحديد المخاطر وسبل إدارتها، حيث إدارة المخاطر هي جزء أساسي في الإدارة الاستراتيجية لأي مؤسسة.

1. مفهوم إدارة المخاطر المالية

ان إدارة المخاطر هي إجراء منظم للتخطيط ومتابعة المخاطر المتعلقة بالمشروع، وتتضمن الاجراءات والأدوات والتقنيات التي تساعد مدير المشروع على تعظيم إمكانية وأسباب تحقيق نتائج ايجابية وتخفيض إمكانية وأسباب تحقيق نتائج غير ملائمة، وإدارة المخاطر لا تعني تجنب المخاطر فقط، بل ينبغي أن تضمن حماية عوائد المساهمين، ولكي تكون إدارة المخاطر فعالة يجب أن تؤدي مبكراً في حياة المشروع⁷⁴.

وتتناول إدارة المخاطر المالية العلاقة بين العائد المطلوب على الاستثمار وبين المخاطر التي تصاحبه، بهدف توظيف هذه العلاقة بما يؤدي إلى تعظيم قيمة هذا الاستثمار. وقد تم تعريف إدارة المخاطر على أنها: "الجزء الأساسي في الإدارة الاستراتيجية لأي مؤسسة. فهي الإجراءات التي تتبعها المؤسسة بشكل منظم لمواجهة الأخطار المصاحبة لأنشطتها، بهدف تحقيق المزايا المستدامة من كل نشاط ومن محفظة كل نشاط".

ويمكن تعريفها أنها: تنظيم متكامل يهدف إلى مجابهة المخاطر بأفضل الوسائل وأقل التكاليف، واكتشاف الخطر ومواجهته مع اختيار أنسب هذه الوسائل لتحقيق الهدف⁷⁵.

بالإضافة إلى تعريفها على أنها: " جزء من ثقافة المؤسسة، فهي هيكل من الإجراءات والعمليات التي تدار من أجل مواجهة الفرص والتهديدات ودراسة الآثار المترتبة عنها". وقد حددت جمعية إدارة المشاريع بأن التعامل مع المخاطر يجب أن يكون بتقليلها أو تحجيمها إلى الحد الأدنى المقبول، والتأمين ضد حوثها، ونقلها للغير، أو إدارتها بحرص. ومن التعاريف السابقة نستخلص أن إدارة المخاطر تهتم بما يلي⁷⁶:

- المحافظة على الأصول الموجودة وحماية عوائد المساهمين؛
- إحكام الرقابة والسيطرة على المخاطر المرتبطة بالأنشطة؛
- تحديد العلاج النوعي لكل نوع من أنواع المخاطر وعلى جميع مستوياتها؛
- العمل على الحد من الخسائر وتأمينها من خلال الرقابة الفورية وتحويلها إلى جهات خارجية؛
- تحديد الإجراءات والتصرفات التي يتعين القيام بها فيما يتعلق بمخاطر معينة؛
- إعداد الدراسات قبل وقوع الخسائر بغرض منع حدوثها أو تكرارها؛
- حماية صورة المؤسسة بتوفير الثقة المناسبة لدى المودعين، والدائنين، والمستثمرين.

2. أنواع المخاطر المالية: يمكن تصنيف المخاطر المالية التي تتعرض لها المؤسسة إلى:

- 1.2. خطر سعر الفائدة: وهي المخاطر التي تكمن في التغيرات المحتملة لأسعار الفائدة ارتفاعا وانخفاضا وبالتالي فإن اختيار الأدوات الاستثمارية سوف تتأثر بهذه التغيرات.
- 2.2. خطر الائتمان: وهي المخاطر الناجمة عن التوسع في منح الائتمان التجاري.
- 3.2. خطر السيولة: هي قدرة المؤسسة على تحويل الأصول المتداولة إلى سيولة.
- 4.2. خطر عدم سداد الالتزامات: وتعني عدم القدرة على الوفاء بالالتزامات عندما تنخفض القيمة السوقية لأصول المؤسسة إلى مستوى أقل من القيمة السوقية لهذه الالتزامات.
- 5.2. خطر التمويل: عند زيادة نسبة الأموال المقترضة عن الأموال المستثمرة، فهذا يعني أن المؤسسة تتحمل مخاطر دفع كلفة نقدية إضافية عن التكاليف الأخرى.
- 6.2. خطر السعر: هو خطر تدني القيمة السوقية للسلع والخدمات.
- 7.2. خطر التضخم: تؤدي إلى انخفاض القيمة الحقيقية للأصول لانخفاض قوتها الشرائية.
- 8.2. خطر سعر الصرف: وهي المخاطر الناتجة عن التعامل بالعملات الأجنبية.

3. الحوكمة اداة لإدارة المخاطر المالية

إن تحسين الأداء المالي للمؤسسة تتم من خلال تحسين إدارة المخاطر، وأن هذا المفهوم يجب ألا ينظر إليه على أنه مفهوم سلبي وإنما النظر إليه باتجاه إيجابي أي أن الخطر يعد مفتاح قيادة أنشطة المؤسسة، وأن حوكمة الشركات تعتبر استراتيجية لمواجهة المخاطر من قبل المؤسسة، وتعتبر إدارة المخاطر إحدى الركائز الأساسية لحوكمة الشركات⁷⁷. وإن تفعيل الأداء المالي للمؤسسة هو الثمار المرجوة لمبادئ حوكمة الشركات وآلياتها ووسائلها، لأن هذا التفعيل ينعكس على سمعتها ويكون قادرا على استقطاب مدخرات الجمهور، فالحوكمة هي وسيلة لرفع الأداء للمؤسسة ولإحداث التوازن المطلوب، وتعد المخاطر الإدارية والمالية وكذا تعارض المصالح، أهم المخاطر التي يمكن أن تعالجها حوكمة الشركات باعتبارها جاءت لتصحيح المشاكل التي ظهرت في نظرية الوكالة، ولعل التجارب أثبتت أن معالجة مشكلة الوكالة لن تتم بمزيد من اللوائح والقوانين لأن هناك أحداث في المستقبل قد لا يشملها العقد، وأن هناك قدرا من السلوك لا يمكن إحكامه إلا بتقوية الجانب الأخلاقي للمسيرين.

سؤال: من خلال الشكل الموالي، حاول تقديم شرح له؟

الشكل (10): العلاقة بين المخاطر وبين قيمة الشركة



Source: <https://almerja.com/reading.php?idm=117052> 10/11/2021.

سؤال: ما علاقة حوكمة الشركات بالأزمة المالية، مبرزا أسباب حدوث هذه الازمات؟

لقد تعاضم الاهتمام بحوكمة الشركات، بعد الأزمات المالية التي حدثت في عدة شركات مثل دول شرق اسيا وامريكا اللاتينية وروسيا في التسعينات، وتعود أسباب هذه الانهيارات إلى الفساد المالي والإداري وافتقار إدارة الشركات إلى إدارة سليمة في الرقابة والإشراف، بالإضافة

إلى انعدام الشفافية، حيث أدت هذه الأزمات إلى تكبد جل المساهمين خسائر فادحة مما دفع المستثمرين للبحث عن الشركات التي تطبق الحوكمة.

1. مفهوم الأزمة المالية

منهم من عرفها على أنها الانخفاض المفاجئ في أسعار نوع أو أكثر من الأصول، فإذا انهارت قيمة أصول ما فجأة، فإن ذلك قد يعني انهيار قيمة المؤسسات التي تملكها، قد يحدث مثلاً هذا الانهيار المفاجئ في أسعار الأصول نتيجة انفجار فقاعة سعرية أو فقاعة مالية أو فقاعة المضاربة كما تسمى أحياناً، وهي بيع وشراء كميات ضخمة من نوع أو أكثر من الأصول المالية أو المادية بأسعار تفوق أسعارها الحقيقية⁷⁸.

ويمكن تعريف الأزمة المالية بأنها تلك الاضطرابات التي تؤثر كلياً أو جزئياً على مجمل المتغيرات المالية مثل أسعار الاسهم والسندات، الودائع المصرفية واسعار صرف العملات، وتعرف على أنها اضطراب حاد ومفاجئ في بعض التوازنات الاقتصادية يتبعه انهيار في عدد من المؤسسات المالية وتمتد آثار هذه الأزمة على قطاعات اقتصادية أخرى⁷⁹.

وأبرز سمات الأزمة المالية هي فشل النظام المصرفي المحلي، والذي ينعكس سلباً في تدهور قيمة العملة وأسعار الأسهم، مما ينجم عنه آثار سلبية في قطاع الإنتاج والعمالة، وإعادة توزيع الدخول والثروات فيما بين الاسواق المالية الدولية⁸⁰.

2. أسباب الأزمة المالية

تتعدد الأسباب المفسرة لظهور الأزمات المالية المتعلقة بمجال المحاسبة، وأن تشخيص أسباب الأزمة هو مفتاح العلاج السليم، ولكل أزمة خصائص وأسباب إلا أن هناك عوامل مشتركة في معظم الأزمات وهي⁸¹:

1.2. ضعف آليات الحوكمة: إن الأسباب المتعلقة بضعف آليات الحوكمة ترجع إلى ما:

1.1.2. عدم الالتزام بمبادئ الحوكمة:

إن الانهيارات المالية التي حصلت تشير بعض التقارير إلى عدم الالتزام بمبادئ الحوكمة، فمثلاً شركة انرون نجد عدم التزامها:

- إذا تم انتهاك القابلية للمسألة من قبل مجلس إدارة الشركة، فلم يكن هناك أية مسئولية تجاه حملة الأسهم عند انخفاض القيمة السوقية لاستثماراتهم وقت حصول الأزمة؛

▪ إن عدم إفصاح شركة انرون عن أنشطة التلاعب التي تم إخفاؤها، وإخفاء الخسائر جاء عن عمد، وهذا ما يبرر غياب النزاهة؛

▪ إن غياب الشفافية في شركة انرون أدى إلى عدم توصيل معلومات للمستثمرين لمعرفة ما يحدث في الشركة وتوضيح درجة تعقد عملياتها؛

2.1.2. ضعف الدور الرقابي:

إن عدم قيام مجلس الإدارة بدوره سوف يؤدي إلى ضعف الرقابة على هيكل الملكية، وهذا يؤدي إلى معاناة الشركة في أزمات مالية، وبالتالي سبب ضعف في هيكل الحوكمة هو القصور في الوظائف الإشراف للجان المراجعة.

2.2. القصور في إدارة المخاطر:

إن الشركات المعقدة في هيكلها ولديها خسائر ضخمة، يجب عليها إدارة المخاطر بطريقة سليمة، وأن المديرين التنفيذيين في بعض الأحيان غير قادرين على تقدير المخاطر، أو أنهم على علم بالمخاطر ولكن يتخذون أحكاماً خاطئة اتجاهها، رغم ذلك في ظل الأزمة المالية يحصلون على حوافز مرتفعة، فالأمر يتطلب تعديل خطة الحوافز، وزيادة فعالية آليات الحوكمة في الحد من أشكال التلاعب، ووضع نظام للرقابة لمنع حالات الغش.

3.2. التوسع في استخدام القيمة العادلة استناداً على الحكم الشخصي:

لقد فرض موضوع القيمة العادلة نفسه على النقاش المحاسبي بسبب الجدل الدائر حول أفضلية الميل إلى الملاءمة والتي تعتبر من الخصائص الأساسية للمعلومات المحاسبية، لكن تم استخدام القيمة العادلة والتوسع في استخدام الحكم الشخصي لإتاحة الفرصة لإدارة الشركات لارتكاب التلاعب والإسراع بوقوع الأزمات المالية.

ويمكن ان نخلص الى نتائج كما يلي⁸²:

(1) أن الأزمة المالية كانت نتيجة طبيعية للممارسات والتطبيق الخاطيء، لآليات حوكمة الشركات، وبالتالي يجب صياغة تلك المبادئ والآليات بصورة محددة بحيث لا تدع مجالاً للتطبيق الخاطيء بسبب سوء الفهم من جانب القائمين على هذا التطبيق.

(2) أن الاقتصاديات العالمية بحاجة ماسة إلى اتخاذ التدابير اللازمة لتفعيل المبادئ والآليات الموجودة للحد من حالات الانهيار المالي للشركات والبنوك والمؤسسات المالية، وما يترتب عليها من مشكلات للحكومات والأفراد والمجتمع بصفة عامة.

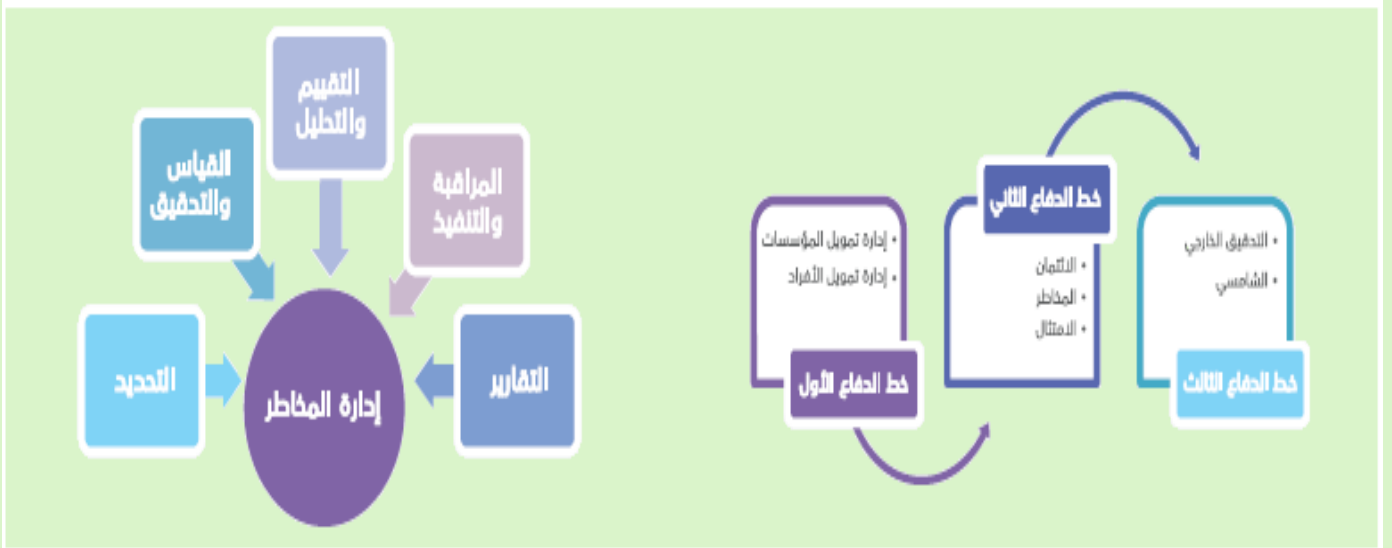
(3) أصبحت حوكمة الشركات، والمفاهيم الأخلاقية والمسئوليات المرتبطة بها في مقدمة اهتمامات الحكومات وصانعي القرار، نتيجة التداعيات التي فرضتها الأزمة المالية.

(4) هناك ضرورة للرقابة والتدخل الحكومي لتوجيه الاقتصاد، من خلال آليات محددة تضمن الالتزام بمبادئ الحياد والشفافية والبعد عن التلاعب لصالح طرف معين علي حساب باقي الأطراف الأخرى.



سؤال: من خلال الشكل الموالي، حاول تقديم شرح له؟

الشكل (11): الحوكمة وإدارة المخاطر



Source : <https://www.aafaq.ae/ar/about-us?12> 20/2/2022

تتحمل لجنة المخاطر مسؤولية صياغة ومراجعة سياسات إدارة المخاطر واستراتيجية المخاطر الخاصة بالشركة. وتُعنى لجنة المخاطر ورئيس إدارة المخاطر بالشركة بتحديد

أهداف إدارة المخاطر في مختلف فئات المخاطر وخطوط الأعمال بهدف تحديد درجة قبول المخاطر لدى الشركة.

تعتمد إدارة المخاطر على خطوط مفهوم الدفاع الثلاثة حيث تُدار المخاطر من زاوية أنشطة المخاطرة. والهدف هو ضمان المساءلة الواضحة عن المخاطر في مختلف أقسام الشركة وإدارة المخاطر باعتبارها مساعد لوحدات الأعمال. وتُعد الإدارة التنفيذية خط الدفاع الأول والتي تتضمن جميع وحدات الأعمال والوحدات التي تتولى تنفيذ الأنشطة التي تواجه العميل هي المسؤول الرئيسي عن إدارة المخاطر في الأعمال اليومية من خلال اتخاذ الإجراءات المناسبة للحد من المخاطر من خلال اعتماد الضوابط الفعالة. ويقدم خط الدفاع الثاني مهام رقابية ويضطلع بمهام الرقابة المستقلة للأنشطة التجارية وتقديم التقارير إلى الإدارة لضمان تنفيذ الشركة للأعمال في نطاق المخاطر المعتمدة وبما يتوافق مع اللوائح المعمول بها. وتمثل لجنة التدقيق الداخلي خط الدفاع الثالث وتقدم هذه اللجنة ضمانات مستقلة لمجلس الإدارة تضمن بموجبها تنفيذ الضوابط الداخلية وأنشطة إدارة المخاطر بصورة فعالة.



المحاضرة العاشرة: الحوكمة والأداء المالي للشركة

تعد حوكمة الشركات إحدى الأدوات الفعالة لجذب الاستثمار وزيادة فرص الدخول لسوق الأوراق المالية لما تمثله من قواعد قانونية ومحاسبية ومالية واقتصادية تحكم أداء الشركات، وهي الأداة القوية والفعالة التي تحول إليها الفكر المحاسبي للقضاء على جوانب القصور التي أصابت المحتوى الإعلامي للمعلومات المالية والمحاسبية التي أنشئت على أساس معايير المحاسبة الدولية، والتغير الذي يمكن أن تحدثه الحوكمة، يكون في محتوى الإخباري للمعلومات من شأنه أن يدعم سوق الأوراق المالية في تحديد السعر العادل للسهم بعيدا عن الشائعات والمضاربات والاتجار بالمعلومات الداخلية، ففي عصر تقنية المعلومات لا يمكن لأي شركة أن تنجو من الآثار السلبية الناجمة عن ضعف في حوكمة الشركات.

فالشركات على مختلف أشكالها تحرص كل الحرص في التسجيل في سوق الأوراق المالية وإتباع كل متطلباته، نتيجة ما يقدمه السوق من خدمات مهمة لهذه الشركات متمثلة في ربط الشركة بالمستثمرين والمقرضين لبيع وشراء الأسهم والسندات هذا بالإضافة إلى أن أسواق الأوراق المالية تمثل حلقة وصل رئيسية بين الشركات وكل الأطراف التي لها علاقة بها فهي تشكل شاشة عرض رئيسية للشركة يتم من خلالها الدعاية والاتصال مع الجمهور والمستثمرين والمقرضين والملاك وأصحاب المصالح بهذه الشركات، أي أن الطريق الجيد والصحيح لحوكمة الشركات سيكون المدخل الفعال لتعزيز الإفصاح والشفافية، وإتاحة فرص الاستثمار أمام المستثمرين المحليين والأجانب، مما ينعكس على كفاءة سوق الأوراق المالية.

سؤال: ما أهم الخطوات لتحسين الأداء المالي في المؤسسة؟ مع شرح مختصر؟



الشكل (12): خطوات تحسين الأداء المالي للشركة

خطوات لتحسين الأداء المالي



Source; <https://growenterprise.co.uk/2021/02/18//>

اولا: دور حوكمة الشركات في تعزيز مصادر التمويل الخارجي

إن إمداد المؤسسة بالأموال اللازمة لإنشائها أو توسيعها يعتبر من أعقد المشكلات التي تواجهها، و إن الطريقة التي تحصل بها المؤسسات على ما تحتاجه من أموال للقيام بنشاطها هي أول ما يفكر فيه كل مسير، و بقدر ما يكون حجم التمويل كبيرا و يحسن استثماره بقدر ما يكون العائد الذي يعتبر هدف أي نشاط اقتصادي كبيرا، و لحوكمة الشركات دور بارز ومهم تؤديه لتأكيد على حسن الاداء المالي فضلا عن دورها في جذب الاستثمارات وزيادة فرص الدخول لأسواق رأس المال، ودعم القرارات الاستثمارية والقدرة على المنافسة وتخطي العقبات المؤدية الى انهيارات وفشل الشركات وحسن توجيه الموارد فيها والاستخدام الامثل لتلك الموارد فضلا عن دورها في تجنب الانزلاق في المشاكل المحاسبية والمالية بما يعمل على تعزيز واستمرار نشاطها، والبحث عن التمويل اللازم لهذه المشروعات بأقل التكاليف.

1. أنواع مصادر التمويل الخارجية حسب الزمن

التمويل يعني إمداد المشروع بالأموال اللازمة، ويكون التمويل بالمبالغ النقدية وليس السلع والخدمات، ومهما تنوعت المشروعات فإنها تحتاج إلى التمويل، حيث يعتبر التمويل بمثابة الدم الجاري للمشروع، ولا يمكن أن تستطيع المؤسسة تمويل استثماراتها بوسائلها الخاصة فقط، مما يجعلها تلجأ إلى البحث عن مصادر خارجية لتمويلها، وتتمثل هذه المصادر فيما يلي:

1.1. التمويل قصيرة الأجل:

يقصد به تلك الأموال التي تكون متاحة للمؤسسة قصد تمويل الفرص الاستثمارية المتاحة كونها تمثل التزاماً قصير الأجل على المؤسسة يتعين الوفاء به خلال فترة زمنية لا تزيد عن سنة، وتتضمن الائتمان التجاري والمصرفي.

2.1. التمويل متوسطة الأجل :

هي القروض الذي يتم سدادها في فترة تزيد عن عام وتقل عن عشرة سنوات، وينقسم إلى قروض متوسطة الأجل والتمويل بالاستئجار.

3. التمويل طويلة الأجل :

لا يمكن الاعتماد على مصادر التمويل القصيرة والمتوسطة الأجل في تمويل عمليات التوسع التي تنوي الشركة القيام بها ك شراء الآلات والمعدات والمباني والأصول طويلة الأجل، وبالتالي تظهر الحاجة إلى الحصول على موارد طويلة الأجل والتي تنقسم إلى مصدرين:

1.3.1. الأسهم:

ويمكن تصنيفها إلى الأسهم العادية وهي المصدر الرئيسي لتمويل شركات المساهمة، وتلجأ الشركة لهذا المصدر في حالة التأسيس أو التوسع، وتمنح حاملها عدة حقوق كحق المشاركة في أرباح وإدارة الشركة، والأسهم الممتازة والتي يمتاز هذا المصدر الهام من مصادر التمويل بجمعه بين صفات الملكية والاقتراض، ويحصل مالكيه على ميزتين: ميزة العائد، وميزة المركز الممتاز اتجاه حملة الأسهم.

2.3.1. الاقتراض طويل الأجل:

وينقسم إلى القروض المباشرة طويلة الأجل وهي الأكثر شيوعاً كمصدر من مصادر التمويل طويل الأجل، ويحصل عليها مباشرة من البنوك أو المؤسسات المالية المختصة ومدتها نفوق عشرة سنوات، والسندات التي تصدرها المؤسسات بهدف للحصول على أموال لتمويل نفقاتها الاستثمارية والتشغيلية، والسند عبارة عن صك مكتوب تصدره شركة المساهمة للشخص الدائن، وفي المقابل يحصل حامل السند على عائد دوري بالإضافة إلى استلام المبلغ الأصلي في تاريخ الاستحقاق.

2. أساليب الحوكمة في جذب الاستثمار وتحسين الأداء

تمحورت عدة دراسات حول العلاقة بين الحوكمة وأداء الشركات، هل أن الفروقات في السياسات الخاصة بحوكمة الشركات تأثير على الأداء المالي للشركات أو النمو الاقتصادي

لها؟ حيث أشارت العديد من الدراسات السابقة إلى أن أداء الشركات يتأثر من خلال مجموعة من القنوات مثل الرقابة والإشراف من قبل المالكين واستقلالية مجلس الإدارة وخصائص الشركة وبيئة العمل، وسلوك حملة الأسهم وآليات السوق، وأشارت أيضا الدراسات إلى أن حوكمة الشركات الجيدة ضرورية لتعزيز أداء الشركات من خلال إنشاء بيئة تحفز المديرين لتحقيق أقصى قدر من العوائد على الاستثمار⁸³.

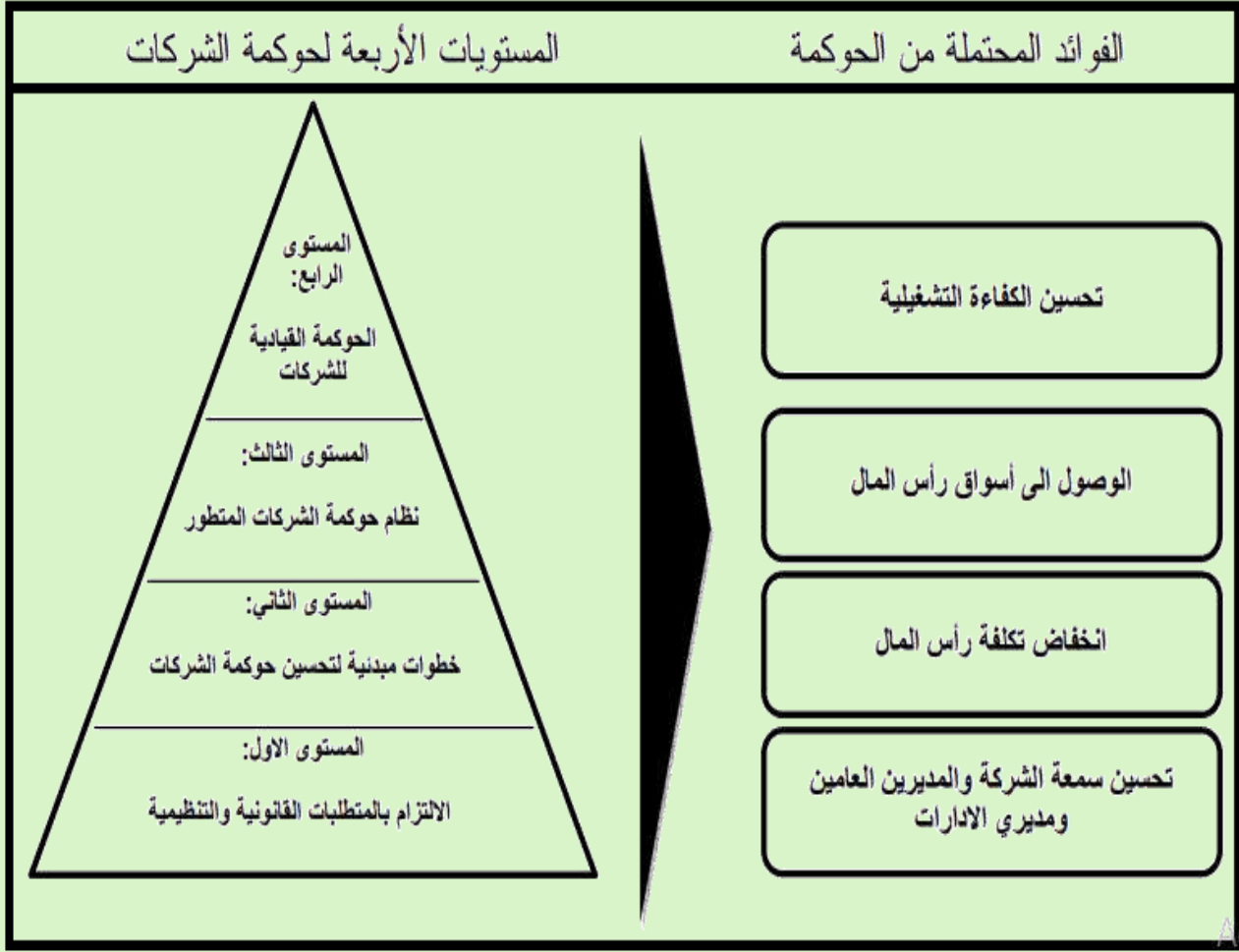
وتبرز أهمية الحوكمة في زيادة الاستثمار وتخفيض تكلفة رأس المال، من خلال مبادئها التي من بينها توفير الحماية لحقوق المساهمين في الشركات وتحديد الحقوق لأصحاب الملكية، وتظهر أهميتها في تنمية وتشجيع الاستثمار من خلال إرساء قواعد تؤدي إلى زيادة ثقة المساهمين بالوحدة الاقتصادية، ومن جانب آخر تؤدي الحوكمة إلى تطوير الأسواق المالية من خلال حماية المستثمرين، فالأسواق المالية والوسطاء الآخرين يساعدان في جلب الاستثمارات والمدخرات من خلال وجود حلول للمشاكل المالية والتحكم في الأداء المالي للشركة من خلال المساهمة في منع أو الحد من ارتكاب المخالفات والتصرفات غير قانونية، والتزامها بالمسؤولية الأخلاقية والبيئية، الأمر الذي يزيد من درجة الثقة في قوائمها المالية بما يؤثر على سلوك قرارات الاستثمار وبالتالي تداول أسهمها في الأسواق المالية.

وهناك طرق للحوكمة تساعد الشركات على جذب الاستثمارات والمتمثلة⁸⁴:

- من خلال التأكيد على الشفافية، وفي كافة الأعمال، يؤدي الى مواجهة الحوكمة للفساد، إذ أن الفساد يؤدي الى استنفاد موارد الشركات، وإلى نفور المستثمرين بعيداً عنها؛
- إن إجراءات حوكمة الشركات تعمل على تحسين إدارة الشركة من خلال وضع استراتيجيات سليمة للشركة تضمن عدم القيام بعمليات الاندماج والاستحواذ، إلا لأسباب سليمة ومقنعة تدعو إليها حاجة الشركة، والتأكد من أن نظم المرتبات والمكافآت تعكس الأداء. وهذه الإجراءات هي التي تساعد الشركات على اجتذاب الاستثمارات بشروط مواتية وعلى وتحسين ادائها المالي؛
- إن إتباع معايير الشفافية في التعامل مع المستثمرين والدائنين، يؤدي الى قيام نظام قوي لحوكمة الشركات، مما يوفر التعامل العادل لكافة أصحاب المصالح.

- لقد أظهرت الدراسات أن الدول التي توافرت بها حماية أقوى لمصلحة الأقلية عن طريق الحوكمة، تمتعت بوجود أسواق مالية أكثر سيولة، وإن تلك الدول ذات النظم الضعيفة تكون فيها معظم الشركات مملوكة او تحت سيطرة قلة من المستثمرين الحاكمين؛
 - إن غرس الحوكمة يؤدي بدرجة كبيرة إلى تعزيز ثقة الجمهور بنزاهة عملية الخصخصة، كما يساعد على ضمان تحقيق الدولة لأفضل عائد على استثماراتها.
- وهناك قنوات يمكن للحوكمة أن تؤدي إلى تحسين الأداء المالي وتمثل هذه القنوات في⁸⁵:
- زيادة فرص الوصول للتمويل الخارجي والذي يقود بدوره إلى فرص استثمارية أكبر؛
 - ارتفاع قيمة الشركة يؤدي إلى انخفاض تكلفة المال، ويجعل الاستثمار أكثر جاذبية.
 - تخصيص أفضل للموارد ينتج عنه أداء مالي أفضل، وتعظيماً للثروة؛
 - تخفيض مخاطر الأزمات المالية؛
 - علاقة أفضل مع أصحاب المصالح مما يساعد على تحسين العلاقات مع كل المجتمع. وعليه، للحوكمة دور في زيادة قيمة الأصول والقدرة على جذب العملاء المميزين وأصحاب الكفاءات، وتحسين سمعة الشركة، وتوفير وانخفاض تكلفة رأس المال، ونتيجة لذلك ستمتع الشركات بثقة عالية من الجمهور بخدماتها أو منتجاتها مما سينعكس على زيادة المبيعات والأرباح وبالتالي تحسين الأداء المالي. والشكل التالي يوضح مستويات حوكمة الشركات وأهم الفوائد المحتملة منها:

الشكل رقم (12): مستويات حوكمة الشركات وأهم الفوائد المحتملة منها



المصدر: عمر عيسى فلاح المناصير، أثر تطبيق قواعد حوكمة الشركات على أداء شركات الخدمات المساهمة العامة الأردنية، رسالة ماجستير، المحاسبة والتمويل، الجامعة الهاشمية، الأردن، 2013، ص25.

سؤال: ما علاقة الإفصاح بالأداء المالي للشركات في البورصة؟

في غياب الإفصاح والشفافية، يصبح المستثمرون غير قادرين على اتخاذ قراراتهم الاستثمارية، وهذا ما يبرر الحاجة إلى ضرورة توافر الإدارة الرشيدة التي تضمن وجود شفافية وإفصاح في التقارير المالية وتساهم في تحسين الأداء المالي للشركات الأمر الذي دفع بالمستثمرين للبحث عن الشركات التي بها مثل هذه الإجراءات للممارسة الحوكمة لتصبح أكثر جذباً للمستثمرين، مما يؤدي إلى زيادة الدخول لأسواق رأس المال وانخفاض تكلفة التمويل ورفع القيمة السوقية للشركة وتخفيض المخاطر وزيادة القدرة التنافسية للشركة ومواجهة الفساد وهروب رأس المال، وبالتالي الرفع من مستوى الأداء المالي للشركات.

1. الإفصاح في البورصة

تعتمد المؤسسات في تمويل أنشطتها على رؤوس الأموال من بيع الأوراق المالية للمستثمرين، لذا فإنه من غير المعقول أن يخاطر المستثمرون بأموالهم دون تقدير المخاطر المحيطة بالاستثمار ومعرفة المكاسب والخسائر المحتملة، لذا فإن إفصاح هذه المؤسسات عن المعلومات الصحيحة والدورية والكاملة عن أنشطتها ومراكزها المالية يعد أمراً ضرورياً، وعندما أُلزم قانون سوق الأوراق المالية الشركات المتداولة أسهمها بضرورة نشر قوائمها المالية، الذي يُعد ضرورة أساسية لترشيد قرارات المستثمرين حيث يمكن القول إن قراءة الميزانية هي أولى خطوات الشفافية ومفتاح القرار الاستثماري السليم وبدون ذلك تصبح العملية الاستثمارية في مجملها عملية غامضة مبهمة قائمة على التكهنات والشائعات ومن هنا تأتي أهمية الإفصاح المحاسبي كسبيل للقراءة المستنيرة لبنود الميزانية، حيث تعتبر وظيفة الإفصاح المحاسبي من الوظائف الأساسية للمحاسبة وذلك من خلال ما تنتجه المؤسسات من معلومات من خلال قوائمها وتقاريرها المالية وحيث تتم مراجعة ما تتضمنه تلك القوائم بواسطة مراجع حسابات كفاء تدعيماً لزيادة كفاءة الإفصاح المحاسبي نظراً لأن تقرير مراجع الحسابات يعتبر أحد أهم التقارير المالية المنشورة لما يتضمنه من معلومات قد لا تفصح عنها القوائم المالية.

وتقتضي المبادئ المحاسبية، أن تقوم المؤسسات بإعداد قوائم مالية تحتوي على معلومات تتلاءم مع احتياجات المستثمرين، ومن أهم هذه المعلومات نذكر ما يلي:

- أن تحتوي القوائم على معلومات تكون ملائمة لاحتياجات جميع مستخدمي الفئات؛
- أن تفصح تلك القوائم عن جميع المعلومات الهامة والملائمة بشكل عادل وكامل وكاف؛
- استبعاد المعلومات غير الهامة من القوائم على أن تكون القوائم مفهومة وذات دلالة؛
- ضرورة إعداد قائمة الدخل بهدف تقديم معلومات تساعد على التنبؤ بالقدرة المستقبلية للمؤسسة في تحديد أسعار الأسهم وتقدير درجة المخاطرة وكذا التدفقات النقدية المتوقعة؛
- أن يتم عرض قائمة الدخل بشكل منفصل، تبين فيها الدخل الخاص بالعمليات العادية، وكذلك تبيان العمليات الاستثنائية أي غير المرتبطة بالنشاط العادي؛
- ضرورة إعداد قائمة للتدفقات النقدية الداخلية والخارجية وتكون مبنية.

وفي ظل التطورات الحديثة أصبح الإفصاح عن المعلومات الملائمة لاتخاذ القرارات ضرورياً، والمتمثلة في التنبؤات المالية، والأحداث اللاحقة، والإفصاح عن عناصر الأرباح

المحتجزة لتحديد حقوق الأقلية في الشركات القابضة والمكاسب والخسائر المحتملة، وإعداد التقارير القطاعية على أساس خطوط الإنتاج والمناطق الجغرافية، وأسعار التحويل في ظل الشركات متعدد الجنسيات، ودورها البيئي والثقافي ومساهمتها في حل مشكلة البطالة.

2. الإفصاح وربحية الشركة

بينت الدراسات المحاسبية أن التقارير المالية مفيدة للمستثمرين لأن هناك استجابة في أسعار الأسهم نتيجة تغيرات ربح المؤسسة عند الإعلان عنه ونشر التقارير المالية وكذلك نشر تنبؤات الإدارة والمحللين الماليين لقيمة الربح، حيث تؤدي هذه المعلومات إلى احتمال حدوث تغيير فيما يتعلق بالعائد السوقي المستقبلي للسهم والتي تؤدي بالمستثمرين إلى اتخاذ القرارات بناء على هذه المعلومات الجديدة، فإن هذا التغير في أسعار الأسهم وحجم تبادل الأسهم مصدره هو المعلومات الجديدة والمفيدة التي يتلقاها المستثمر من خلال التقارير المالية ولذلك فإن التغير في أسعار الأسهم وقت الإعلان عن ربح المؤسسة يعتبر دليلاً على منفعة للمستثمرين، كما قام عدد من الباحثين لاختبار محتوى المعلومات بالنسبة للتقارير المالية ربع السنوية وكذلك محتوى المعلومات لتنبؤات الإدارة وقد توصلت هذه البحوث إلى النتائج التالية:

- هناك مصادر أخرى يحصل من خلالها المستثمر على المعلومات غير التقارير السنوية؛
- التقارير السنوية وربع السنوية تقدم معلومات مفيدة تساعد المستثمرين على اتخاذ القرارات؛
- تعكس أسعار الأسهم المعلومات التي تحتويها التقارير المالية؛
- يزيد محتوى المعلومات التي تقدمها التقارير المالية السنوية إذا لم يسبقها نشر تقارير مرحلية أو إذا لم يكن هناك مصادر بديلة للمعلومات.

3. الإفصاح وكفاءة السوق المالية:

يلعب الإفصاح دوراً أساسياً في تحسين كفاءة الأسواق المالية بطريقة مباشرة أو غير مباشرة، فمن ناحية يؤدي الإفصاح ذو النوعية الجيدة إلى شفافية أكبر في التعامل، الأمر الذي يزيد من حركة رؤوس الأموال والاستقرار المالي على المستويين الوطني والدولي، لاسيما مع تواجد آليات رقابية فعالة، وعليه تتوقف كفاءة السوق المالي إلى حد كبير على نوعية الإفصاح بصفة عامة وأنظمة المعلومات للشركات بصفة خاصة، ومع العلم أن "أسعار الأسهم في سوق ذات كفاءة تمتاز بالعشوائية بحيث يصعب على المستثمر التنبؤ باتجاهها وتحقيق أرباح غير عادية على حساب بقية المستثمرين، عندئذ يتنافس عدد هائل من المتعاملين على

تحليل المعلومات المحاسبية والمالية التي سرعان ما تنعكس على الأسعار، الشيء الذي يؤدي إلى تقييم الأصول المالية بقيمتها الحقيقية.

ويعمل الإفصاح المالي الجيد أيضا على تخفيض تكاليف مصادر التمويل المختلفة، لاسيما رؤوس الأموال الخاصة ويجلب مستثمرين آخرين ويقلل من عدم تماثل المعلومات ويزيد من سيولة السوق، الأمر الذي يرفع حجم التداول، وبالتالي يحسن من كفاءة السوق باستمرار، من جهة أخرى لا يمكن للمتعاملين في الأسواق المالية أن يستغنوا عن المعلومات المحاسبية والمالية المعدة والمنشورة بكل شفافية لاستخدامها في تقييم أداء المؤسسات وإداراتها والتنبؤ بالعوائد والمخاطر المستقبلية، وبالتالي تسعير الأدوات المالية بصورة أفضل وتزداد كفاءة السوق، وتتوجه رؤوس الأموال إلى المشاريع الأكثر مردودية.

والإفصاح المناسب يعني أن تشتمل القوائم والتقارير المالية على كافة المعلومات التي تمكن مستخدم هذه القوائم الاعتقاد بأن هذه الأخيرة تمثل بعدالة مركز الشركة المالي ومصادر استخدامات الأموال فيها كما تجعل القارئ يثق بأن ما عرض في القوائم والتقارير المالية هي معلومات تساعده في تقييم الأداء المالي للمؤسسة التي يرغب في اتخاذ قرار بشأنها⁸⁶.

لقد زاد الاهتمام بمعايير الإفصاح والتأكيد على نوعية المعلومات التي لا بد من توافرها في التقارير المالية والمتمثلة فيما يلي:

- تقديم معلومات للمستثمرين الحاليين والمرقبين وكذلك الدائنين ومستخدمي البيانات في تحديد وتوقيت درجة عدم التأكد للتدفقات النقدية المتوقعة من التوزيعات أو الفوائد، وهذه التدفقات المتوقعة تتأثر بقدرة المؤسسة على خلق نقدية كافية لمواجهة الالتزامات في التوزيعات والفوائد وأقساط القروض وسدادها عند استحقاقها كما تتأثر أيضاً بتوقعات المستثمرين والدائنين بمقدرة المؤسسة مما ينعكس على أسعار الأسهم؛
- تقديم معلومات عن الأداء المالي للشركة، ورغم أن قرارات الاستثمار والتمويل تعكس توقعات المستثمرين بالأداء المستقبلي للشركة، إلا أن هذه التوقعات تبنى على تقييم الأداء السابق.



المحاضرة الحادية عشر: تجربة الجزائر في مجال تطبيق حوكمة الشركات

اعتمد ميثاق حوكمة الشركات الجزائري الصادر سنة 2009 مصطلح الحكم الراشد كمرادف لمصطلح حوكمة الشركات، حيث عرف الحكم الراشد بأنه عبارة عن فلسفة تسييرية ومجموعة من التدابير الكفيلة في آن واحد، لضمان استدامة وتنافسية المؤسسة بواسطة:

- تعريف حقوق وواجبات الأطراف الفاعلة في المؤسسة؛

- تقاسم الصلاحيات والمسؤوليات المترتبة على ذلك.

وبصفة عامة فان فحوى وتدبير الحكم الراشد للمؤسسة مدونة ضمن هذا الميثاق والذي يشكل مرجع لجميع الأطراف الفاعلة في المؤسسة، وسنستعرض فيما يلي أهم ماجاء في هذا الميثاق. جاء إصدار المدونة الجزائرية لحوكمة الشركات في 11 مارس 2009، فتطبيق قواعد حوكمة الشركات ستساعد في بناء الثقة المتبادلة مع القطاع المصرفي، في وقت تتزايد فيه أهمية الحصول على رأس المال، وتعزيز النمو الاقتصادي، الذي يعد حجر الزاوية في تخطي الأزمة المالية العالمية، وتقليل تداعياتها، وإن غياب الحوكمة في نطاق الشركة ذاتها، يحد من إمكانات الابتكار والتطور، ولن يقوم رجال المصارف أو الشركاء أو المستثمرون بالاستثمار في مشروعات ضعيفة الحوكمة، ولذا فإن الالتزام بقانون حوكمة الشركات سيخلق موارد أكبر ويساعد على تنمية الأعمال⁸⁷.

وفي 31 مارس 2010 بالجزائر العاصمة عقد مركز المشروعات الدولية الخاصة ورشة عمل ليوم كامل، بهدف تحسين مناخ الأعمال في البلاد، ضمت الورشة أصحاب المصلحة الرئيسيين بالقطاع الخاص الساعين للإصلاح الاقتصادي، بما في ذلك رؤساء جمعيات الأعمال الأكثر نشاطاً في البلاد، وناقش المشاركون عملية وضع أجندة إصلاحية، وكيفية تحديد المجالات الرئيسية محل الاهتمام، كما ركزت على المهارات الأساسية في مجال حشد التأييد، بما في ذلك تبادل الأفكار، والتخطيط الاستراتيجي، وبناء التحالفات،... الخ.

وبعد النتائج التي خلفها دليل حوكمة الشركات الجزائري الذي أطلق عام 2009، قامت مجموعة عمل حوكمة الشركات الجزائرية بإطلاق مركز "حوكمة الجزائر" في أكتوبر 2010، بالعاصمة ليكون بمثابة منبر لمساعدة الشركات الجزائرية، واعتماد أفضل ممارسات الحوكمة الدولية، ورفع الوعي الجماهيري بها، ويعتبر هذا المركز فرصة جديدة لإظهار التزامه بتحسين البيئة الاقتصادية في البلاد، وتحسين قيم الحوكمة، بما فيها الشفافية، والمساءلة، والمسؤولية⁸⁸.

وفي مايو 2011 في إطار سعي مركز المشروعات الدولية الخاصة لبناء القدرات التنظيمية لجمعيات الأعمال وتعزيز قدراتها على دفع عجلة الإصلاح في بيئة عملها على المستويين المحلي والوطني، نظم المركز ورشتي عمل إحداهما بالعاصمة في الفترة 22-24 ماي لأعضاء 18 جمعية أعمال، والأخرى بمدينة وهران في الفترة 25-29 لأعضاء 16 جمعية أعمال، أتاحت ورشتا العمل فرصة لممثلي جمعيات الأعمال لمناقشة التحديات التي تواجه جمعياتهم في الجزائر.

1. انضمام الجزائر إلى فضاء حوكمة الشركات

لم تكن قضية الحوكمة بشكل عام مطروحة للنقاش في الجزائر، إلا أنه بعد إلحاح المؤسسات المالية الدولية وعلى رأسها صندوق النقد الدولي والبنك العالمي، بات من الضرورة بمكان تبني مبادئ الحوكمة سواء على المستوى الكلي في إدارة الاقتصاد أو على المستوى الجزئي في إدارة المؤسسات. هذا ما دفع بالدولة إلى تكوين لجنة سميت لجنة الحكم الراشد. ويمكن أن نستنتج بعض المؤشرات الدالة بإدخال مبادئ الحوكمة في إدارة المؤسسات الجزائرية، والتي يمكن رصدها من خلال ما يلي:

- سعي الجزائر إلى الاندماج في الاقتصاد العالمي، جعلها تخضع للالتزامات الانضمام للمنظمات الدولية التي تقوم على الشفافية وتعزيز التنافسية، من خلال تقليص حجم الدولة والشروع في الخصخصة وإزالة القيود أمام تكوين مؤسسات القطاع الخاص.
 - مراجعة المنظومة المصرفية من جهة، وإنشاء سوق مالية تمكن من طرح بدائل تمويلية مباشرة وتبسيط النظام الضريبي والتحكم في مؤشرات الاقتصاد الكلي من جهة أخرى.
 - اعتماد نظام محاسبي ومالي وفقا للمعايير المحاسبية الدولية، والانطلاق في تطبيقه على كافة المؤسسات والقطاعات منذ 2010. إلا أن تطبيق هذا النظام يبقى محدود الفعالية في ظل وجود قطاع مواز ضخم يتجاوز 13% من الناتج المحلي الخام.
- وفي إطار تعزيز الشفافية تم إلزام الشركات ذات المسؤولية المحدودة، على اعتماد مراجع حسابات خارجي، بعدما كان هذا الإلزام خاصا بشركات المساهمة فقط.
- كما يقضي القانون بنشر النتائج المحاسبية إجباريا، إلا أن المعلومات المتاحة للجمهور عمليا هي تلك المعلومات المنشورة في محاضر الجمعيات العمومية للمؤسسات، ولا تمثل هذه

المعلومات إلا جزءاً ضئيلاً من الواقع، وهذا من شأنه أن يفاقم من عدم تماثل المعلومات بين المساهمين وباقي أصحاب المصالح.

■ مراجعة القانون التجاري بشكل يوضح كيفية توزيع المسؤوليات داخل المؤسسات: عادة ما تقع إدارة مجموعة من المؤسسات على عاتق رئيس مدير عام، ما يجعل هذا الأسلوب قليل الفعالية فيما يتعلق بالمراقبة والمساءلة، لأن النصوص القانونية تقضي بأن يراقب مجلس الإدارة المدير العام. صحيح أن عملية الإصلاح الاقتصادي مرت بعدة مراحل، وهي ليست مجرد إجراءات فقط، وإنما هي عبارة عن منظومة من التغيرات الذهنية، هذا ما يتطلب إيجاد مسيرين لهم المبادرة والمخاطرة والتأهيل الكافي لنجاح أي إصلاح.

2. معوقات تطبيق حوكمة الشركات في الجزائر

إن الحوكمة في الجزائر من الرهانات التي يجب عليها أن تسعى إلى تحقيقها، ولعل أهم الأسباب التي كانت بمثابة حجر العثرة أمام الجزائر نذكر ما يلي:

■ انتشار الفساد المالي والإداري، وهذا ما توضحه التقارير التي تصدرها الهيئات الرسمية الدولية. ففي تقريرها للشفافية عن الفساد في العالم، يشير فيما يتعلق بالجزائر إلى أنها احتلت المرتبة 97 عالمياً في انتشار ظاهرة الفساد وذلك حسب إحصائيات سنتي 2004 و2005 أي بمعدل شفافية لا يتجاوز 2.5 %، أما في 2007 فقد احتلت المرتبة 99 عالمياً، هذا ما يدل على أن الجزائر لم تقم بأي إجراءات لمحاربة هذه الظاهرة أما بالنسبة للفساد في المؤسسات الوطنية، حتى 75 % من المؤسسات التي شملها استطلاع المنظمة الدولية للشفافية، نجد 6 % من رقم أعمال هذه المؤسسات يوجه للعمليات والرشاوى.

■ انعدام الشفافية وغياب المساءلة.


■ الاقتصاد الجزائري يفتقر إلى سوق مالي بالمفهوم المتعارف عليه، مما عرقل المضي في تجسيد الخصخصة وكذا في تطوير النظام المصرفي بالشكل المطلوب.

■ نقص المعلومات الكافية والضرورية، مما قد يعطي صورة غير صادقة عن الشركات.

3. الآليات المساعدة لتطبيق حوكمة الشركات في الجزائر

تعتمد الحوكمة على إيجاد أنظمة توافق سير الأعمال الشركات، وذلك من خلال تدعيم القطاع العام والخاص، بغية الوصول إلى مرحلة تدفع بالحوكمة لصياغة قوانين تتماشى وفق سير الأعمال في الشركات. ومن أجل ترسيخ مفهوم حوكمة الشركات الجزائرية يجب:

- مواجهة مظاهر الفساد بمختلف انواعه وأشكاله؛
- نشر ثقافة الوعي بضرورة الالتزام بمبادئ حوكمة الشركات، من خلال تأسيس هيئات خاصة وجمعيات تعمل على تنظيم ندوات ومؤتمرات من أجل نشر الوعي بأهمية الحوكمة؛
- الاستفادة من خبرة البلدان الرائدة في هذا المجال؛ وتفعيل الأدوات الرقابية المختلفة؛
- تفعيل وسائل الإعلام في إطار حوكمة الشركات خاصة في مجال تنشيط الأوراق المالية؛
- تأسيس نظام حوكمة الشركات يكون قائماً على أساس القواعد لا على أساس العلاقات؛
- التأكيد على ضرورة الالتزام بأخلاقيات العمل.

▪  سؤال: استعرض تجربة مصر في تطبيق حوكمة الشركات؟

تجربة تطبيق حوكمة الشركات في مصر

بدأ الاهتمام بالحوكمة في مصر عام 2001 بمبادرة من وزارة الاقتصاد والتجارة الخارجية آنذاك (وزارة التجارة حالياً)، حيث وجدت الوزارة أن برنامج الإصلاح الاقتصادي الذي بدأت مصر منذ أوائل التسعينات لا يكتمل إلا بوضع إطار تنظيمي ورقابي يحكم عمل القطاع الخاص في ظل السوق الحر وبالفعل تم دراسة وتقييم مدى التزام مصر بالقواعد والمعايير الدولية لحوكمة الشركات. وأعد البنك الدولي، بالتعاون مع وزارة التجارة الخارجية وهيئة سوق المال وبورصة الأوراق المالية، بالإضافة إلى عدد من المراكز البحثية وشركات المحاسبة والمراجعة والمهتمين من الاقتصاديين والقانونيين، أول تقرير لتقييم حوكمة الشركات في مصر. وكان من أهم نتائج التقييم:

1- أن القواعد المنظمة لإدارة الشركات، والمطبقة في مصر، تتماشى مع المبادئ الدولية في سياق 39 مبدأ من إجمالي 48 مبدأ. حيث تنص القوانين الحاكمة للشركات ولصناعة الأوراق المالية على ذات المبادئ، كما أن تطبيقاتها تتم بصورة كاملة. ومن أهم القوانين في هذا الصدد: قانون الشركات لسنة 1981، وقانون قطاع الأعمال العام لسنة 1991، وقانون سوق رأس المال لسنة 1992، وقانون الاستثمار لسنة 1997، وقانون التسوية والإيداع والحفظ المركزي لسنة 2000.

2- لا يتم تطبيق بعض المبادئ الواردة في القوانين الحاكمة الحالية في السوق المصرية بشكل عملي، وقد يرجع هذا إلى ضعف وعى المساهمين أو إدارات الشركات بتلك المعايير، ومن ثم لا تتماشى هذه القواعد عملياً مع المبادئ الدولية في سياق 7 مبادئ من إجمالي الـ 48 مبدأ، وهناك اثنان من المبادئ لا تطبق نهائياً في السوق المصرية. وتشير المعايير التي منحها التقرير لحوكمة الشركات في مصر إلى وجود العديد من الممارسات الإيجابية، ولكن من ناحية أخرى فهناك عدد من البنود التي تحتاج إلى تطوير لدرء بعض الممارسات السلبية. بالنسبة للممارسات الإيجابية في مصر، نجد أن القانون يكفل الحقوق الأساسية لحملة الأسهم، كالمشاركة في توزيع الأرباح، والتصويت في الجمعيات العمومية، والاطلاع على المعلومات الخاصة بالشركة ويحمي القانون المصري حقوق أصحاب المصالح من حملة السندات والمقرضين والعمال، كما أن معايير المحاسبة والمراجعة المصرية تتسق مع المعايير الدولية.

أما الممارسات السلبية فهي ترتبط بالإفصاح عما يتعلق بالملكية والإدارة، ومنها الإفصاح عن هياكل الملكية الصريحة والمستترة أو المتداخلة، ومكافآت مجلس الإدارة، والإفصاح عن المعلومات المالية وغير المالية (مثل عوامل المخاطر المحتملة). كذلك يجب تدعيم ممارسات المحاسبة والمراجعة السليمة. ومن الأمور الهامة تطوير ممارسات مجالس الإدارة بالشركات، وتدعيم وتشجيع ممارسة حملة الأسهم لحقوقهم المكفولة. وتعد مصر أول دولة في منطقة الشرق الأوسط التي تهتم بتطبيق مبادئ الحوكمة، ويؤدي تطبيق الحوكمة إلى تحقيق الشفافية، مما يساعد على جذب استثمارات جديدة سواء كانت محلية أو أجنبية، كما يؤدي إلى تراجع الفساد. ونشير إلى أنه عندما بدأ الحديث عن الحوكمة في مصر، لم يكن على مستوى الشركات، وإنما بدأ في المجتمع المدني. وكان الحديث عن كيف يمكن للدولة أن تدير النشاط الاقتصادي إدارة رشيدة في ضوء المتغيرات والأحداث، إضافة إلى ضرورة استكمال الإطار القانوني الذي يضمن التطبيق السليم للحوكمة، ومنها إصدار قانون سوق المال المعدل، وقانون الشركات الموحد، وقانون مزاوله مهنة المحاسبة، وقانون الإفلاس. ومما سبق نشير إلى أن دور الحوكمة لا يقتصر على وضع القواعد ومراقبة تنفيذها، ولكن يمتد ليشمل أيضا توفير البيئة اللازمة لدعم مصداقيتها، وهذا لا يتحقق إلا بالتعاون بين كل من الحكومة والسلطة الرقابية والقطاع الخاص والفاعلين الآخرين بما فيهم الجمهور.



المحاضرة الثانية عشر: تجارب الدولية المتقدمة في حوكمة الشركات

تختلف النماذج المطبقة في الدول لحوكمة الشركات فلكل دولة بيئتها الخاصة وقوانينها وتشريعاتها ودرجة تطورها لذلك ظهرت العديد من النماذج لحوكمة الشركات، حيث سنتعرض لبعض التجارب الدولية ومراحل تطبيق حوكمة الشركات فيها.

تعتبر الدول الأوروبية والولايات المتحدة الأمريكية من أول الدول التي تبنت حوكمة الشركات، وسنحاول فيما يلي عرض بعض التجارب الدولية في لحوكمة الشركات وهي: المملكة المتحدة، الولايات المتحدة الأمريكية.

أولاً: حوكمة الشركات في المملكة المتحدة

تعد المملكة المتحدة أول دولة من بين دول الاتحاد الأوروبي التي تصدر تشريعاً يهدف إلى تشجيع التطبيق الاختياري للممارسات الرشيدة لإدارة الشركات، بالإضافة إلى ذلك هناك الكثير من المنظمات والمجامع المهنية التي كانت ولا تزال تدعم وتشجع هذا التوجه، ومن هذه المنظمات الاتحاد البريطاني للمؤمنين، والاتحاد الوطني لصناديق المتعاقدين، واتحاد مديري الصناديق الاستثمارية، ومجمع المحاسبين في إنجلترا I وويلز وغيرهم. ولعل من أهم الإصدارات الخاصة بموضوع حوكمة المؤسسات والشركات تقرير كاديبيري الذي صدر في نهاية سنة 1992 بمعرفة اللجنة المالية لحوكمة الشركات، المنبثقة عن مجلس التقارير المالية، وسوق لندن للأوراق المالية والذي ركز على مجموعة المحددات التالية⁸⁹:

- مسؤوليات المدراء التنفيذيين وغير التنفيذيين عن تقييم أداء الشركة، والتقرير عن ذلك للمساهمين وللأطراف الأخرى المهمة بالأمور المالية، وشكل ووضوح ودورية تقديم تقارير الأداء المؤسسي الكلي والجزئي؛

- اختصاصات ومسؤوليات لجنة التدقيق بالشركة؛

- مسؤوليات المراجعين ومستوى وأهمية تقارير المراجعة الدورية؛

- العلاقة بين المساهمين ومجلس الإدارة والمراجعين.

ويضم تقرير كاديبيري 19 بنداً هي عبارة عن توجيهات للممارسات السليمة لحوكمة الشركات وهي كالاتي⁹⁰:

1- ينبغي على مجلس الإدارة أن يجتمع بانتظام وأن يحافظ بصفة دائمة على رقابة كاملة وفعالة على الشركة. أن يتابع أعمال الإدارة التنفيذية؛

- 2- لا بد من وجود تقسيم واضح ومقبول للمسئوليات في رئاسة الشركة بما يضمن توازي القوى والسلطة حتى لا ينفرد شخص واحد بالسلطة في اتخاذ القرار؛
- 3 -يجب أن يضم مجلس الإدارة أعضاء غير تنفيذيين بتوازن وعدد كاف بالمقارنة بالأعضاء التنفيذيين وبشكل يجعل لأرائهم وزنا مهما؛
- 4- لا بد أن يكون مجلس الإدارة جدول رسمي للمسائل المخصصة له بصفة خاصة لاتخاذ القرارات ولضمان أن توجهات ورقابة الشركة في يده بشكل مؤكد؛
- 5- لا بد من إجراء متفق عليه بالنسبة لأعضاء المجلس في تقرير واجبا م للحصول على مشورة مهنية مستقلة عند الضرورة على حساب الشركة؛
- 6- يتعين أن يكون لكل عضو من أعضاء المجلس حق الحصول على المشورة وخدمات سكرتارية، وأمانة الشركة هي المسؤولة عن المجلس لضمان أن إجراءات المجلس تتبع وأن القواعد المطبقة واللوائح يتم الاتفاق معها؛
- 7 -ينبغي أن لأعضاء لجنة المراجعة حكم مستقل مسموع عن المسائل الخاصة بالاستراتيجية والأداء والموارد بما في ذلك التعيينات الأساسية ومعايير السلوك؛
- 8 -يجب أن يكون أعضاء لجنة المراجعة مستقلين عن الإدارة وألا يكون لأعضاء لجنة المراجعة أي أعمال أو ارتباطات أخرى تؤثر جوهريا على طبيعة عملهم الرقابي أو تتداخل مع ممارسة الحكم المستقل بعيدا؛
- 9 -يجب أن يتم تعيين أعضاء لجنة المراجعة لمدة معينة ولا يعاد تعيينهم تلقائيا؛
- 10 -يجب أن يتم اختيار أعضاء لجنة المراجعة من خلال عملية رسمية وهذه العملية وما يتعلق بها من تعيينات يجب أن تكون أمرا خاصا بالمجلس ككل؛
- 11 -يجب ألا تتجاوز عقود خدمة المديرين ثلاثة سنوات بدون موافقة المساهمين؛
- 12 -يجب الإفصاح الكامل عن كل ما يتقاضاه الأعضاء وما يتقاضاه رئيس المجلس والأعضاء الأعلى أجرا؛
- 13 -ما يدفع للمديرين التنفيذيين يجب أن يخضع لتوصيات لجنة الأجور المكونة كلها أو بصفة رئيسة من أعضاء لجنة المراجعة؛
- 14 -يقع على عاتق مجلس الإدارة تقديم تقرير متوازن ومفهوم لوضع الشركة؛
- 15 -لا بد أن يضمن المجلس المحافظة على علاقة موضوعية ومهنية مع المراجعين؛

16- يجب على المجلس أن يضمن وجود لجنة المراجعة المكونة من ثلاثة أعضاء على الأقل مع وضع أحكام مكتوبة كمرجعية تتناول بوضوح سلطاتهم؛

17- ينبغي على الأعضاء أن يوضحوا مسؤولياتهم عن إعداد التقارير المالية التالية لبيان المراجعين حول مسؤولياتهم عن التقارير؛

18- يجب على المديرين إعداد تقرير عن مدى فاعلية نظام الشركة للرقابة الداخلية؛

19- يجب على أعضاء مجلس الإدارة إعداد تقرير على أن الأعمال مستمرة مع افتراضات أو متطلبات معززة ضمن دليل حوكمة الشركات التي تشمل.

- الحاجة إلى الفصل بين الوظائف الأساسية لضمان الرقابة؛

- الحاجة إلى التصدي لإساءة استخدام الحرية بالنسبة لأجور ومزايا أعضاء المجلس؛

- الحاجة إلى ضمان وجود رقابة جيدة على التشغيل؛

- الحاجة لضمان إشراف أفضل من خلال لجنة المراجعة والمبادئ التي تدعم هذا الدليل .
وفي أكتوبر 1993 ظهر تقرير روتمان Rutteman الذي أوصى بأنه يجب على الشركات المقيدة في البورصة أن يكون ضمن تقريرها تقرير عن نظم الرقابة الداخلية التي تقوم الشركة بتطبيقها للمحافظة على أصول الشركة، ولكنه قصر تلك المسؤولية على الرقابة المالية الداخلية. وظهر بعد ذلك في 1995 تقرير Greenbury والذي أهتم بموضوع المكافآت والمزايا التي يحصل عليها أعضاء مجلس إدارة الشركات، وأوصى التقرير بضرورة إنشاء لجنة المكافآت التي تتكون من ثلاثة أعضاء على الأقل من أعضاء مجلس الإدارة غير التنفيذيين وتكون ضمن مسؤولياتها مراجعة وتقييم اللوائح والأسس التي يتم على أساسها تحديد تلك المكافآت بحيث تتناسب من الأداء الخاص بهم، ويجب أن يشمل هذا التقييم أيضا كبار المديرين التنفيذيين بالشركة، وتضمن تقرير Greenbury التوصيات التالية:

- يجب أن يكون جميع أعضاء لجنة المكافآت بالكامل من خارج الشركة؛

- يجب على الشركات الالتزام سنويا بإجراءات Greenbury وتقديم تفسير لأسباب عدم الالتزام بأي منها؛

- يجب أن يفصح التقرير السنوي للجنة المكافآت عن تفاصيل المبالغ المدفوعة لجميع المديرين التنفيذيين بما في ذلك المبالغ المستقطعة للمعاشات أو الحوافز، وخطط التأمين

الاختيارية ومعايير الأداء، ومكافآت اية الخدمة، مع إجراء مقارنة مع المبالغ التي تدفعها الشركات المماثلة؛

- يجب عدم المغالاة في المبالغ التي تدفع للتنفيذيين؛

- يجب أن لا تمتد عقود العمل لأكثر من سنة واحدة لتجنب اضطرار الشركة لدفع مكافآت إنهاء العقد متعدد السنوات في حالة فصل المدير التنفيذي أو اندماج الشركة في شركة أخرى؛
- يجب أن تكون خطط الحوافز الجديدة طويلة الأجل بديلا للخطط المماثلة الموجودة بالفعل وليست مكملة لها؛

- يجب أن تكون مبالغ المكافآت المرتبطة بالأداء مناسبة للمديرين والمساهمين على أن يكون الأداء متعلقا بالعمل ومصمما لتطوير الشركة، ولا بد من وضع حدود قصوى لهذه المبالغ؛

- يجب عدم صرف المكافآت المخصصة للتنفيذيين دفعة واحدة بل يجب دفعها على مراحل. وفي نفس السنة صدر تحت إشراف بورصة الأوراق المالية بلندن تقرير هامبل Hampel والذي ركز مرة أخرى على دور الرقابة الداخلية في حوكمة الشركات، حيث أوصى التقرير بمسؤولية مجلس الإدارة عن نظام الرقابة الداخلية بالشركات وخاصة المالية، وضرورة قيام المجلس بإجراء تقييم دوري للنظام وتحديد مدى ملاءمته لعمليات الشركة⁹¹.

ثانيا: تجربة الولايات المتحدة الأمريكية

في سنة 1987 قامت اللجنة الوطنية والخاصة بالانحرافات في إعداد القوائم المالية والتابعة لـ SEC بإصدار تقريرها المسمى Commission Treadway والذي تضمن مجموعة من التوصيات الخاصة بتطبيق قواعد حوكمة الشركات وما يرتبط بها من منع حدوث الغش والتلاعب في إعداد القوائم المالية، وذلك عن طريق الاهتمام بمفهوم الرقابة الداخلية وتقوية مهنة المراجعة الخارجية أمام مجالس إدارة الشركات.

وفي أعقاب الانهيارات المالية الكبرى للشركات الأمريكية في سنة 2002 قام الرئيس جورج دبليو بوش بالتصديق على ساربيتر أوكسلي Act Oxley-Sarbanes وهو مشروع قانون صاغه السيناتور بول سربيتر Sarbanes Bol وعضو الكونجرس الجمهوري مايكل

أوكسلي Oxley Maikl في 20 جويلية 2002 محولا إياه إلى قانون، ولقد أنشأ القانون هيئة رقابية جديدة لتنظيم المدققين وإنشاء قوانين وثيقة الصلة بمسؤولية ولقد ركز على دور حوكمة الشركات في القضاء الشركات وزاد من عقوبات جرائم موظفي الشركات،

على الفساد المالي والإداري الذي يواجه العديد من الشركات من خلال تفعيل الدور الذي يلعبه الأعضاء غير التنفيذيين في مجالس إدارة الشركات، والتركيز على ضرورة أن يكون غالبية أعضاء مجلس الإدارة من هؤلاء الأعضاء غير التنفيذيين، مع وصف وتحديد الشروط التي يجب أن تتوافر لديهم مع تحديد واضح لمسؤولياتهم داخل مجلس الإدارة أو داخل اللجان التابعة له مثل لجنة المراجعة ولجنة المكافآت ولجنة التعيينات⁹².

ويمكن تلخيص أهم المبادئ الخاصة بحوكمة الشركات في الولايات الأمريكية فيما يلي⁹³:

- 1-الأغلبية من أعضاء مجلس الإدارة يجب أن يكونوا أعضاء غير تنفيذيين مستقلين؛
- 2-يتم عقد اجتماع للأعضاء المستقلين مرة في السنة على الأقل بدون حضور أعضاء مجلس الإدارة التنفيذيين، وذلك بهدف مراجعة وتقييم أدائهم؛
- 3- قيام مجلس الإدارة باستعراض وتوجيه استراتيجية الشركة وخطط العمل وسياسة المخاطر، والموازنات التقديرية، وخطط العمل السنوية، ووضع أهداف الأداء، ومراقبة التنفيذ؛
- 4-ضمان الإشراف على فعالية ممارسات حوكمة الشركة وإجراء التغييرات إذا لزم الأمر وفق المتغيرات التي تحدث في بيئة الأعمال التي تعمل بها الشركة؛
- 5-إنشاء لجنة المكافآت من أعضاء مجلس الإدارة غير التنفيذيين والتي تقوم بمراجعة وتحديد الأسس التي يبني عليها مكافآت ومرتببات أعضاء مجلس الإدارة وكبار التنفيذيين بالشركة، مع مراعاة التناسب بين مكافآت كبار التنفيذيين وأعضاء مجلس الإدارة وبين مصالح الشركة والمساهمين في الأجل الطويل؛
- 6-ضمان الشفافية في عملية انتخاب مجلس الإدارة، والتي يجب أن تتم بشكل رسمي؛
- 7-رقابة وإدارة أي تعارض محتمل في مصالح وإدارة الشركة وأعضاء مجلس الإدارة والمساهمين، بما في ذلك إساءة استخدام أصول الشركة؛
- 8-ضمان نزاهة حسابات الشركة ونظم إعداد قوائمها المالية بما في ذلك المراجعة المستقلة، مع ضمان وجود نظم سليمة للرقابة وعلى وجه الخصوص وجود نظم لإدارة المخاطر والرقابة المالية ورقابة العمليات والالتزام بالقانون والمعايير ذات الصلة؛
- 9-قيام لجنة المراجعات بالإشراف على إعداد القوائم المالية ووظيفة المراجعة الخارجية والداخلية، ومراجعة العمليات المتعلقة بالإفصاح في القوائم المالية؛
- 10-ضمان عدم قيام أعضاء مجلس الإدارة بتقديم أي عمل استشاري أو خدمة للشركة.

■ سؤال: استعرض تجربة كلا من فرنسا وألمانيا في تطبيق حوكمة الشركات؟

التجربة الفرنسية

كانت بداية التجربة الفرنسية مع صدور تقرير فينو 1 سنة 1995 وسنتطرق لمختلف التقارير الفرنسية الخاصة بحوكمة الشركات فيما يلي:

1 -تقرير فينو 1:(بدأ الاهتمام بحوكمة الشركات في فرنسا بصدور تقرير فينو 1 الذي نشر سنة 1995، عن طريق لجنة مفوضة بإعداد تقرير لمجموعة العمل (AFEP/CNEP) للجمعية العامة للمؤسسات الخاصة والعامة والمجلس الوطني للرئاسة الفرنسية تحت رعاية السيد (VIENOT MARC) مدير عام رئيسي للمؤسسات العامة ومجموعة أعضاء اللجنة كلهم مديرين عامين للمؤسسات، وكان التقرير بعنوان " مجلس الإدارة للشركات المدرجة في البورصة "، وجاء بسبب مجموعة من العوامل أهمها العولمة، زيادة وجود المساهمين الأجانب وخاصة صناديق المعاشات الأمريكية وظهر صناديق المعاشات في فرنسا والرغبة في تحديث سوق المال بباريس، وقد جذب التقرير الكثير من الاهتمام وتناولته الصحف بالتعليق على الممارسات الموجودة وتأخر تنفيذ ما توصل إليه من توصيات، ولم تكن هناك متابعة رسمية على التقييم يبين مدى الالتزام بتلك التوصيات، وتضمنت أهم توصيات تلك اللجنة ما يلي⁹⁴:

- يجب أن يضم كل مجلس إدارة عددا لا يقل عن عضوين من المديرين المستقلين؛
- يجب أن يحتوي كل مجلس على لجنة تشريعات تضم عضوا مستقلا واحد على الأقل ورئيس مجلس الشركة.
- على الشركة أن تقص كل سنة عن كيفية تنظيمها لاتخاذ القرارات؛
- يجب أن يكون لكل مجلس إدارة لجان تدقيق مكافآت تتكون من ثلاثة مديرين على الأقل مع ضرورة استقلالية أحدهم، ويجب أن يشير كل مجلس إلى عدد الاجتماعات التي تعقدها كل لجنة سنويا؛
- لا يحق للمديرين التنفيذيين ولا لمديري الإدارات العمل في لجنة التدقيق ولجنة المكافآت؛
- يجب أن يمتلك المديرون عددا معقولا ومناسبا من أسهم شركتهم؛
- لا يحق للمدير التنفيذي الانضمام إلى أكثر من 5 مجالس إضافة إلى مجلس شركته؛

- يجب نشر المعلومات العامة بخصوص العمليات المتعلقة برؤوس أموال المؤسسة حتى عندما لا يفرض القانون ذلك تحقيقا للشفافية؛
- يجب على كل مجلس تقديم للمساهمين تنظيمات وترتيبات تخولهم مساءلة المجلس بصفة دورية على عدم ملائمة الأعمال.
- مع ذلك كانت المشكلة الرئيسية المتعلقة بتقرير (Vienot 1) هي أن الالتزام كان متروكا لاختيار الشركات تماما ولم يكن للبورصة أو أي جهة تنظيمية أخرى شروط أو متطلبات للإفصاح عما إذا كانت الشركة تطبق مبادئ تقرير (Vienot 1) أم لا، ولم تكن الشركة مطالبة ببيان إلى أي مدى يتم تطبيق هذه المبادئ.
- 2 -تقرير ماريني (Marini): رغم أن التقرير حذر من حدوث تجاوزات قانونية، إلا أن مجلس الشيوخ وخاصة تحت إصدار السيناتور ماريني قام بالتحقيق في قواعد إدارة الشركات، وترتب عن ذلك صدور تقرير ماريني في جويلية 1996 والذي شمل على مقترحات بإحداث تغييرات قانونية غطت مجموعة كبيرة من الموضوعات التي يرتبط بعضها بشؤون حوكمة وإدارة الشركات ونذكر منها ما يلي⁹⁵:
- يجب السماح للمجالس بقوة القانون بتشكيل لجان ذات سلطات مستقلة؛
- يجب أن يكون للشركات الحق القانوني دون إلزام في الفصل بين سلطات رئيس المجلس وسلطات الرئيس التنفيذي دون الحاجة إلى وجود هيكل للمجلس ثنائي المرحلة؛
- يجب على الشركات أن تقدم إلى المستثمرين قوائم مفصلة بمالكيها؛
- يجب إرسال إشعارات المشاركة في الاجتماعات إلى المساهمين قبل موعد الانعقاد بشهر بدلا من 15 يوما؛
- المساهمون الذين لا يرغبون في التصويت بأنفسهم يجب أن يتمكنوا من تحويل حقهم في التصويت إلى كيان مستقل بدلا من تحويله إلى الإدارة.
- 3 -تقرير فينو 2 (Vienot2): تم نشر التقرير في جويلية 1999 أي بعد أربعة سنوات تقريبا من سابقه، وذلك بطلب من نفس المشرفين (AFEP/CNEP) تحت رعاية (VIENOT MARC) ولكن بأعضاء لجنة جدد مما يعطي انطباعا بأن متطلبات التغيير كانت ذاتية وبما يلائم المفاهيم الفرنسية، وقد جاء التقرير معنون بـ"تقرير على حوكمة الشركات" فيه إشارة واضحة لتبني التنمية المستنبطة من الطرح الأنجلوساكسوني، وثانيا فإن

هذا العنوان يدل على الشمولية والإحاطة بكل جوانب الإدارة من خلال التطرق الى نظام المكافآت، المعلومات المفصّل عنها في التقارير السنوية، وتدعيم الإداريين المستقلين على عكس سابقه الذي اهتم بمجلس الإدارة، ويشمل التقرير جملة من المواضيع والتوصيات التي أصبحت هي المرجع ونذكر منها⁹⁶:

* الفصل بين وظائف رئاسة المجلس ورئاسة المديرية العامة: ألغى التقرير الجديد التحفظ الذي كان في سابقه حول هذه النقطة، والذي اعتبرها غير ضروري ومشيدا بمرونة القانون الفرنسي في تنظيم السلطات داخل الشركة المستقلة في مجلس الإدارة؛

* إعلام ونشر المكافآت: حاول التقرير أن يكون وسطيا وتوافقيا بشأن المكافآت الفردية للمديرين، فاللجنة وحول نشر المكافآت العامة لفريق الإدارة ترى بأن يتم نشر بدائل الحضور وخيارات الأسهم وفق أرقام محددة في مجتمع محصور ومعرف؛

* نوعية المعلومات في التقارير السنوية: يجب على التقارير السنوية أن تضم:

- معلومات حول الإداريين (العمر، الوظيفة الرئيسية، تاريخ بداية العقد)؛

- توضيح العقود الأخرى مع الشركات الفرنسية والأجنبية المدرجة؛

- تحديد الإداريين المشاركين في اللجان وعدد الأسهم المملوكة لكل إداري؛

- تحديد عدد الإداريين الخارجيين؛

- توضيح عدد اجتماعات المجلس ولجانه؛

- نشر أسرع للحسابات نصف سنوية والسنوية.

* تدعيم تواجد الإداريين المستقلين: والذي لا يحتضن أي علاقة من أي طبيعة سواء مع الشركة أو الفريق الذي يمارس التسيير.

ونشير بأن تقرير فينو 2 كان أكثر طموحا من سابقه عندما اقترح بأن نسبة الإداريين

المستقلين تكون الثلث في مجلس الإدارة، الثلث في لجنة التدقيق والنصف في لجنة

المكافآت.

4 - إصلاح قانون الشركات: تم الإعلان عن القانون الجديد للشركات في 15 ماي 2001

والذي كرس المبادئ والتوصيات التي كانت في تقرير (Vienot1) و (Vienot2) والذي

أصبح فرضا قانونيا خاصة فيما يتعلق بنشر المكافآت الفردية للمديرين التنفيذيين⁹⁷.

5 -تقرير (Bouton): جاء هذا التقرير ليعطي رد الفعل الفرنسي على الاختيارات والكوارث في الشركات العالمية، على غرار ما حدث لشركة إنرون Enron في الولايات المتحدة الأمريكية، وقد أعد التقرير لجنة مكونة من 14 عضوا يمثلون رؤساء لشركات فرنسية مهمة، بالإضافة إلى رئيس اللجنة السيد دانيال بوتون (Bouton Daniel) والذي تم نشره في 23 سبتمبر 2002، حين حاولت مجموعة العمل (AGREF/ATEF/MEDEF) على التركيز⁹⁸:

- تحسين تطبيقات حوكمة الشركات؛
 - دراسة مدى ملاءمة المعايير والتطبيقات المحاسبية؛
 - تدعيم شفافية محافظي الحسابات؛
 - تحسين نوعية المعلومات والاتصال المالي؛
 - فعالية آليات الرقابة الداخلية والخارجية؛
 - علاقة المؤسسات مع مختلف فئات المساهمين؛
 - دور استقلالية ممثلي السوق (بنوك، محللين ماليين، وكالات التتقيط).
- 6 -قانون الأمن المالي: بعد سلسلة الاختيارات المالية في كبرى الشركات الأمريكية والأوروبية ظهرت أزمة عدم الثقة في جودة المعلومة المحاسبية والمالية الموجهة لخدمة أغراض المستثمرين، فصدر قانون الأمن المالي في فرنسا يوم 1 أوت 2003، وكان مستوحى من قانون ساربنز أوكسلي الأمريكي Oxley-Sarbanes، وقد جاء هذا القانون تقريبا بنفس التشريعات التي نص عليها قانون ساربنز أوكسلي Oxley-Sarbanes، ويمكن تلخيص أهم نصوصه في النقاط التالية⁹⁹:

- ضرورة إعداد تقرير نظام الرقابة الداخلية، ويتم التأشير عليه من طرف الرئيس المدير العام والمدير المالي، وأن يتم تضمين هذا التقرير في التقرير السنوي لأي شركة مدرجة في البورصة، ويكون مرفوقا برأي المراجع الداخلي حول كافة مراحل وإجراءات الرقابة الداخلية، ويتم الإفصاح عنه لهيئة الرقابة على السوق المالي؛
- يجب على المراجع الخارجي أن يرفق بتقريره تقريرا مفصلا يتضمن رأيه وكافة ملاحظاته المتعلقة بإجراءات الرقابة الداخلية للشركة، خاصة تلك المتعلقة بمعالجة وإعداد المعلومة المحاسبية؛

- مسؤولية واستقلالية مجلس الإدارة لتخفيض تكاليف الوكالة؛
- ضرورة الاهتمام بالمعلومة المالية والشفافية والإفصاح في البيانات تفاديا لحالات التلاعب المحاسبي.

وعلى إثر تبني فرنسا لجملة التقارير السابقة عرضها تم تعميم حوكمة الشركات على كافة الشركات الفرنسية، كما تم فرض إعداد تقرير مفصل حول كافة قواعد حوكمة الشركات لكل شركة، بحيث يحتوي على معلومات الخاصة بمجلس الإدارة، أعضاء مجلس الإدارة ومكافآتهم، أجورهم وحوافزهم، الجمعية العامة للمساهمين والقرارات الصادرة عنها... الخ، ويتم عرضه في فصل خاص ضمن التقارير السنوية، وكذا التقارير المرجعية الصادرة عنها عند نهاية كل سنة مالية.

التجربة الألمانية

ي ألمانيا اكتسبت المناقشات المتعلقة بقواعد حوكمة وإدارة الشركات قوة دافعة بعد تعرض عدد من الشركات الألمانية الكبيرة للانحيار، وتعرض شركات كبيرة أخرى مثل دايمر للكثير من المصاعب، ودارت هناك مناقشات كبيرة حول آثار استعمال اليورو على الأسهم ذات القيمة الاسمية، وتم تقديم المقترحات التي تبلورت من خلالها إلى البرلمان، وأخيرا وافقت الحكومة على اقتراح يسمى " كون تراج " Trag Kon يتناول القضايا التالية المتعلقة بإدارة المؤسسات¹⁰⁰:

- يسمح للشركة بإعادة شراء أسهمها بموجب شروط مشددة (وكان ذلك ممنوعا من قبل)؛
- لن يسمح بعد ذلك بالأسهم التي لها الحق في أصوات متعددة؛
- لن يكون هناك تخفيض إجباري في عدد أعضاء المجلس الرقابي، ويجوز استمرار تمثيل الأعضاء في 10 مجالس؛
- يجب زيادة السماح للأقلية أي لصغار المساهمين بتقديم دعاوي ضد الموردين بتخفيض العتبي إلى 5% أو 2 مليون مارك ألماني (بينما كانت النسبة فيما قبل 10%)؛
- المجلس الرقابي (وليس مجلس الإدارة) هو الذي يعين المراجعين؛
- تم تقليل تأثير البنوك إلى حد ما، حيث لا يجوز للبنوك أن تصوت بصفقتها حاملة توكيلات قانونية إذا كان التصويت باسم البنك الذي يمثل أكثر من 5% من الأسهم.

في 06 جوان 2000 أصدرت مجموعة مبادرة برلين وهي مجموعة تضم أكاديميين (مهندسين) الإجراءات الألمانية لقواعد إدارة المؤسسات، وقد ناقشت هذه المجموعة معايير حوكمة المؤسسات بالنسبة لمختلف الأطراف بما فيهم مجلس الإدارة والمساهمين والمساهمين والمستخدمين كما ناقشت موضوعات أخرى مثل الشفافية والتدقيق والمؤسسات الخاصة، وعلاوة على ذلك فإن منظمة fur Schutzverningung (Rbesitz –deutche) وهي أكبر منظمة ألمانية للمساهمين وضعت مجموعة من المقترحات وطالبت المؤسسات بتطبيقها كحد أدنى للقواعد الجيدة لحوكمة وإدارة المؤسسات وتمثلت هذه المقترحات فيما يلي¹⁰¹:

- منع أعضاء المجالس الرقابية من الحصول على عضوية مجلس منافس في نفس الوقت؛
 - منع تضارب المصالح بين أعضاء المجالس الرقابية؛
 - القضاء على ملكية المؤسسات التبادلية؛
 - ضمان استقلال المدقق الخارجي للشركة؛
 - طلب المزيد من القابلية للمحاسبة والمزيد من الشفافية في البنوك، التي تصوت عن الحصة التي تستفيد منها،
- وبذلك يمكن للبنوك الألمانية أن تحقق المزيد من الإفصاح من خلال توكيلات التصويت بما في ذلك تقديم إشعار عام عند التصويت ضد الإدارة؛
- إرسال الدعوة لحضور الاجتماع السنوي لحملة الأسهم في وقت مبكر؛
 - تبسيط عمليات التصويت بالوكالة؛
 - يجب أن تطبق المؤسسات الهيكل الرأسمالي القائم على نظام صوت واحد للسهم الواحد. هناك دعم كبير لتنفيذ إجراءات أفضل الممارسات للسوق الألمانية، إلا أن معظم المطالبين بالتغيير في ألمانيا يرون بضرورة تطبيق معايير إدارة الشركات من خلال التشريع بدلا من الإجراءات غير الملزمة، ولكن البورصة الألمانية لم تنتظر حتى تصبح قواعد حوكمة إدارة الشركات ممارسة تطوعية عامة للشركات الألمانية،
- فبدأت في تنفيذ مشروع جرى يقدم شريحتين تجاريتين من الشركات المهمة بالتسجيل، وعلى الشركات الرغبة في التسجيل في هاتين الشريحتين الالتزام بقواعد البورصة الألمانية التي تتطلب إفصاحا أكثر من المعتاد في ألمانيا، السوق الجديدة تطالب الشركات المسجلة بمسك

حساباتها إما حسب معايير المحاسبة الأمريكية (-GAAP US) أو حسب معايير المحاسبة الدولية (IAS) مع إصدار تقارير مالية ربع سنوية، والشرط الإضافي المطلوب للإفصاح في الوقت الحالي هو التقارير الربع السنوية والمعدة وفق معايير المحاسبة الأمريكية أو معايير المحاسبة الدولية بداية من سنة 2002، وإذا خالفت الشركات المسجلة هذه القواعد يجوز للبورصة الألمانية معاقبتها بعدة طرق منها شطبه من سجل الشريعة التجارية¹⁰².



الهوامش:

- 1 عبد الصبور عبد القوي على مصري، التنظيم القانوني لحوكمة الشركات، القانون والاقتصاد، الرياض، 2012، ص 21.
- 2 محمد مصطفى سليمان، حوكمة الشركات ومعالجة الفساد المالي والإداري، دار نشر الثقافة، الإسكندرية، 2006، ص 12. 14.
- 3 علاء فرحات طالب، مرجع سابق، ص 28 . 30.
- 4 عدنان بن حيدر بن درويش، حوكمة الشركات ودور مجلس الإدارة، اتحاد المصارف العربية، 2007، ص 13
- 5 أحمد على خضر، الإفصاح والشفافية كأحد مبادئ الحوكمة في قانون الشركات، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2012، ص ص 11. 10.
- 6 - طارق عبد العال حماد، حوكمة الشركات: المفاهيم، المبادئ، التجارب، الدار الجامعية، مصر، 2001، ص 9
- 7 - عبد الصبور عبد القوي علي المصري، التنظيم القانوني لحوكمة الشركات، مكتبة القانون والاقتصاد، الرياض، 2012، ص 1، ص ص 36-37.
- 8 - محمد مصطفى سليمان، حوكمة الشركات ومعالجة الفساد المالي والإداري، دار نشر الثقافة، الإسكندرية، 2006، ص 28.
- 9 - هيئة السوق المالية، حوكمة الشركات، المملكة العربية السعودية، ص ص 05-06، على الموقع:
http://bakheetgroup.com/pdf/Ebooks/Book_13.pdf
- 10 - نصر علي عبد الوهاب، شحاتة السيد شحاتة، مراجعة الحسابات وحوكمة الشركات في بيئة الأعمال العربية والدولية المعاصرة، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2007، ص 25.
- 11 - دادن عبد الغني، سعيدة تلي، فعالية الحوكمة ودورها في الحد من الفساد المالي والإداري، الملتقى الوطني حول حوكمة الشركات كآلية للحد من الفساد المالي والإداري، جامعة محمد خيضر بسكرة، يومي 06-07، ماي 2012، ص 03.
- 12 - إبراهيم السيد المليحي، دراسة واختبار تأثير آليات حوكمة الشركات على فجوة التوقعات في بيئة الممارسة المهنية في مصر، الكويت، 2008، ص 14.
- 13 - محسن أحمد الخضري، حوكمة الشركات، مجموعة النيل العربية، مصر، 2005، ص ص 22 - 23.
- 14 - http://www.dse.sy/uploads/docs/awareness-and-media/educational-materials/lectures/CORPORATE_GOVERNANCE.doc
- 15 - دادن عبد الغني، سعيدة تلي، فعالية الحوكمة ودورها في الحد من الفساد المالي والإداري، الملتقى الوطني حول: حوكمة الشركات كآلية للحد من الفساد المالي والإداري، جامعة بسكرة، يومي 06-07 ماي 2012، ص 04.
- 16 - بروش زين الدين، دهيمي جابر، دور آليات الحوكمة في الحد من الفساد المالي والإداري، الملتقى الوطني حول: حوكمة الشركات كآلية للحد من الفساد المالي والإداري، جامعة بسكرة، يومي 06-07 ماي 2012، ص ص 06 - 07.
- 17 - عبد الصبور عبد القوي علي المصري، التنظيم القانوني لحوكمة الشركات، مكتبة القانون والاقتصاد، الرياض، 2012، ص ص 35-36.

- 18 - عبد الرزاق بن الزاوي، إيمان نعمون، إرساء مبادئ الحوكمة في شركات التأمين التعاوني، الملتقى الوطني حول: إرساء مبادئ الحوكمة في شركات التأمين التعاوني، جامعة بسكرة يومي 06-07 ماي 2012، ص 06.
- 19 - مها محمود رمزي ربحاوي، الشركات المساهمة ما بين الحوكمة والقوانين والتعليمات (حالة دراسية للشركات المساهمة العامة العمانية)، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد 24 العدد الأول، 2008، ص 101.
- 20 - زهاء ديوب، الحوكمة (الإدارة الرشيدة) وفرص تطبيقها في المنظمات السورية، رسالة ماجستير، إدارة أعمال، جامعة دمشق، 2010، ص 28.
- 21 - المعتصم بالله الغرياني، حوكمة الشركات المساهمة دراسة في الأسس الاقتصادية والقانونية، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، 2008، ص 176
- 22 - خليفاتي جمال، مدى موافقة البيئة الاقتصادية الجزائرية للنظام المحاسبي المالي، رسالة ماجستير، جامعة البليدة، 2011، ص 26. 25
- 23 - بروش زين الدين، دهمي جابر، دور آليات الحوكمة في الحد من الفساد المالي والإداري، الملتقى الوطني حول: حوكمة الشركات كألية للحد من الفساد المالي و الإداري، جامعة بسكرة، يومي 06-07 ماي 2012، ص 12.
- 24 - عزيزة بن سمينة، طبني مريم، الملتقى الدولي السابع حول: الصناعة التأمينية، الواقع العملي وآفاق التطوير - تجارب الدول-، جامعة حسيبة بن بوعلي بالشلف، يومي 03.04 ديسمبر، 2012، ص 08.
- 25 - شعباني لطفي، المراجعة الداخلية مهمتها ومساهماتها في تحسين تسيير المؤسسة مع دراسة حالة قسم تصدير الغاز التابع للنشاط التجاري لمجمع سوناطراك، رسالة ماجستير، جامعة الجزائر، 2004، ص ص 70. 72.
- 26 - بن يخلف آمال، المراجعة الخارجية في الجزائر، رسالة ماجستير، جامعة الجزائر، 2002، ص 12.
- 27 - عبد الفتاح بوخمخم، نظريات الفكر الإداري تطور وتباين أم تنوع وتكامل، المؤتمر العلمي الدولي عولمة الإدارة في عصر المعرفة، جامعة الجنان، طرابلس، لبنان، 2012، ص: 20.
- 28 - لبركاني أم خليفة، آليات حوكمة الشركات في المؤسسات الاقتصادية، مجلة التنظيم والعمل، جامعة معسكر، ع 01، المجلد 03 ، 2014، ص 48
- 29 - غضبان حسام الدين، محاضرات في نظرية حوكمة الشركات، دار حامد للشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2015، ص 26
- 30 - غضبان حسام الدين، نفس المرجع السابق، ص 26
- 31 - بلبركاني أم خليفة، مرجع سابق، ص، ص: 48، 49.
- 32- Michel Ghertman , Oliver Williamson et la théorie des coûts de transaction, Revue française de gestion 2003, n° 142, p :44 ,Cite Internet : <http://www.cairn.info/revue-francaise-de-gestion-2003-1-page-43.htm> Page Visitée le: 25/11/2012.
- 33- Jonqthqn.R, Corporate Governance,Princeton University Press, New Jersey, USA, p:20.
- 34 - عبد الفتاح بوخمخم، مرجع سابق، ص 18
- 35 - بتول محمد نوري، علي خلف سلمان، حوكمة الشركات ودورها في تخفيض مشاكل نظرية الوكالة، الملتقى الدولي حول الإبداع والتغيير التنظيمي في المنظمات الحديثة، قسم المحاسبة، الجامعة المستنصرية العراق، بدون سنة نشر، ص ص 13 - 14.

- 36 - طارق حماد عبد العال، حوكمة الشركات-شركات قطاع عام وخاص ومصارف (المفاهيم- المبادئ - التجارب - المتطلبات)، ط2، 2007/2008، الدار الجامعية، مصر، ص، ص: 69، 70.
- 37 - عاطف وليد اندراوس، التمويل والإدارة المالية للمؤسسات، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، مصر، 2007، ص 40
- 38 - عبد الفتاح بوخمخ، مرجع سابق، ص 22
- 39 - طارق حماد عبد العال، حوكمة الشركات- شركات قطاع عام وخاص ومصارف (المفاهيم- المبادئ - التجارب - المتطلبات)، مرجع سابق، ص 71.
- 40 - بتول محمد نوري، علي خلف سلمان، حوكمة الشركات ودورها في تخفيض مشاكل نظرية الوكالة، الملتقى الدولي حول الإبداع والتغيير التنظيمي في المنظمات الحديثة، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير، جامعة المستنصرية العراق، بدون سنة نشر، ص 19.
- 41 - عاطف وليد اندراوس، مرجع سابق، ص: 39
- 42 - محمد علي إبراهيم العامري، الإدارة المالية الحديثة، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2013، ص، ص 39، 40
- 43 - حمزة رملي، إسماعيل زحوط، دور إدارة العلاقة مع أصحاب المصلحة في تفعيل أبعاد التنمية المستدامة في المؤسسة الاقتصادية -دراسة ميدانية على مجمع زاد فارم بقسنطينة، المؤتمر العلمي حول سلوك المؤسسة الاقتصادية في ظل رهانات التنمية المستدامة والعدالة الاجتماعية، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، 21 -20/11/2012 ص 327.
- 44 - طاهر محمد احمد محمد حماد، الالتزام بحقوق أصحاب المصالح وأثره في أداء المصارف "دراسة عينة من المصارف التجارية العاملة بالخرطوم، مجلة العلوم الاقتصادية، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا، ع 16، المجلد 02، 2015، ص، ص: 116، 117
- 45 - حمزة رملي، إسماعيل زحوط، مرجع سابق، ص: 329.
- 46 - الطاهر محمد احمد محمد حماد، مرجع سابق، ص 116
- 47 - سعد العتري، محاولة جادة لتأطير نظرية أصحاب المصالح في دراسات إدارة الأعمال، مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية، مجلة جامعة بغداد، ،، 2007، عدد 48 ص 11.
- 48 - سعد العتري، مرجع سابق، ص 11
- 49 زبيدي البشير، دور حوكمة الشركات في تحقيق جودة التقارير المالية وتحسين الأداء المالي مجمع صيدال، أطروحة دكتوراه المسيلة، 2016 ص 122
- 50 - طارق عبد العال حماد، حوكمة الشركات والأزمة المالية العالمية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2009، ص ص 423 424.
- 51 - زبيدي البشير، مرجع سابق
- 52 - أشرف درويش أبو موسى، حوكمة الشركات وأثرها على كفاءة سوق فلسطين للأوراق المالية، رسالة ماجستير، كلية التجارة قسم المحاسبة والتمويل، غزة، 2008، ص 23
- 53 - جوادي محمد رمزي، اهتمام لجنة معايير المحاسبة الدولية بالإفصاح المحاسبي كمدخل لحوكمة الشركات، الملتقى الوطني حول: حوكمة الشركات كآلية للحد من الفساد المالي والإداري، جامعة بسكرة، يومي 06-07 ماي 2012، ص 4.
- 54 - صالح بن إبراهيم الشعلان، مدى إمكانية تطبيق الحوكمة في الشركات المدرجة في سوق الأسهم السعودي، رسالة ماجستير، كلية إدارة الأعمال قسم الإدارة، المملكة العربية السعودية، 2008، ص ص 65 66.

- 55 - عماد احمد الشرع، دور الحوكمة في تعزيز الثقة والمصداقية في التقارير المالية، رسالة ماجستير، كلية الاقتصاد قسم المحاسبة، جامعة دمشق، سوريا، 2008، ص52.
- 56 - حواس صلاح، التوجه الجديد نحو معايير الإبلاغ المالي الدولية وأثره على مهنة المدقق، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2008، ص 36.
- 57 - عزة الأزهر، عرض ومراجعة القوائم المالية في ظل معايير المحاسبة والمراجعة الدولية، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة البليدة، 2009، ص41.
- 58 - أمين السيد أحمد لطفي، إعداد وعرض القوائم المالية في ضوء معايير المحاسبة، الدار الجامعية، القاهرة، 2008، ص 46.
- 59 - ياسمين ممدوح عبد الحميد، قياس وتفسير أثر مستوى الإفصاح المحاسبي على المحتوى المعلوماتي في سوق الأوراق المالية المصري، رسالة ماجستير، كلية التجارة قسم المحاسبة والمراجعة، جامعة عين شمس، 2011، ص 17.
- 60 - أحمد رجب عبد الملك عبد الرحمان، قياس مدى تحقق الشفافية والإفصاح في التقارير المالية المنشورة للشركات المتداولة في سوق المال السعودي، ص8.
- 61 - بالرقي تيجاني، الإفصاح المحاسبي وأثره على كفاءة الأسواق المالية الناشئة، ملتقى دولي السوق المالي بين النظري والتطبيق في إطار تجارب الدول العربية، جامعة عنابة، 2008، ص02.
- 62 - بن الطاهر حسين، بوطلاعة محمد، دراسة أثر حوكمة الشركات على الشفافية والإفصاح وجودة القوائم المالية في ظل النظام المحاسبي المالي، الملتقى الوطني حول حوكمة الشركات كآلية للحد من الفساد المالي و الإداري، جامعة محمد خيضر بسكرة، يومي 06-07، ماي 2012، ص 08.
- 63 - زغدار احمد، سفير محمد، خيار الجزائر بالتنكيف مع متطلبات الإفصاح وفق معايير الدولية، مجلة الباحث، عدد 07، جامعة الجزائر، 2010، ص 84.
- 64 - خالد الخطيب، الإفصاح المحاسبي في التقارير المالية للشركات المساهمة، مجلة جامعة دمشق، المجلد الثامن عشر، العدد الثاني، الأردن، 2002، ص154
- 65 - نبيل عبد الرؤوف إبراهيم، أثر نماذج وقواعد الإفصاح المحاسبي المستحدثة على كفاءة سوق الاوراق المالية المصرية، المعهد العالي للحاسبات وتكنولوجيا المعلومات، يناير 2012، ص 11.
- 66 زبيدي البشير، دور حوكمة الشركات في تحقيق جودة التقارير المالية وتحسين الأداء المالي مجمع صيدال، أطروحة دكتوراه جامعة المسيلة، 2016 ص77.
- 67 - حوحو حسينة، دبابش رفيعة، الإجراءات المتخذة لمكافحة الفساد المالي والإداري في برنامج الدعم الفلاحي، الملتقى الوطني حول: حوكمة الشركات كآلية للحد من الفساد المالي والإداري، جامعة بسكرة، يومي 06-07 ماي 2012، ص 09.
- 68 - عبد القادر عبد الحافظ الشخلي، التدابير القانونية لمكافحة الفساد، المؤتمر العربي الدولي لمكافحة الفساد، مركز الدراسات والبحوث الرياض، للفترة 06-07/10/2003، ص 03.
- 69 - عبد الله بن سعد الغامدي، دور النزاهة والشفافية في محاربة الفساد، الملتقى العلمي حول: الجرائم المستحدثة في ظل المتغيرات والتحولات الإقليمية والدولية، كلية العلوم الاستراتيجية عمان، للفترة 02-03/09/2014، ص 08.

- 70 - نقماري سفيان، الإطار الفلسفي والتنظيمي للفساد الإداري والمالي، الملتقى الوطني حول: حوكمة الشركات كألية للحد من الفساد المالي و الإداري، جامعة بسكرة، يومي 06- 07 ماي 2012، ص 06.
- 71 - جواد رشمي، الفساد المؤسسي هل يصبح وسيلة لتحقيق الحوكمة في الشرق الأوسط وشمال إفريقيا CIPE، مجلة مركز المشروعات الدولية الخاصة CIPE، القاهرة، 2004، ص ص 06-07.
- 72 - بشرى نجم عبدالله المشهداني، أهمية حوكمة الشركات في مواجهة الفساد المالي والمحاسبي، دراسة تحليلية للإطار القانوني والرقابي الذي ينظم أعمال الشركات المساهمة في العراق، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة بغداد، بدون تاريخ، ص 10
- 73 - بادن عبد القادر، دور حوكمة النظام المصرفي في الحد من الأزمات المالية والمصرفية بالإشارة إلى حالة الجزائر، رسالة ماجستير، علوم التسيير، جامعة حسيبة بن بوعلي الشلف، 2008، ص ص 87-88.
- 74 - عصماني عبد القادر، أهمية بناء أنظمة لإدارة المخاطر لمواجهة الأزمات في المؤسسات المالية، الملتقى العلمي الدولي حول: الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، جامعة فرحات عباس سطيف، أيام 20-21 أكتوبر، 2009، ص ص 04-05.
- 75 - عبدلي لطيفة، دور ومكانة إدارة المخاطر في المؤسسة الاقتصادية، رسالة ماجستير، جامعة أبي بكر بلقايد تلمسان، 2012، ص 27.
- 76 - بلعوز بن علي، استراتيجيات إدارة المخاطر في المعاملات المالية، مجلة الباحث، جامعة الشلف، العدد 2009، 07-2010، ص 335
- 77 - سليمان ناصر، ربيعة بن زيد، دور الحوكمة في إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية، المؤتمر الدولي الثامن حول: دور الحوكمة في تفعيل أداء المؤسسات والاقتصاديات، جامعة حسيبة بن بوعلي الشلف، يومي 19 و 20 نوفمبر 2013، ص 17.
- 78 - مفتاح صالح، الأزمة المالية العالمية، مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، جامعة بسكرة، ال عدد 08، ديسمبر 2010، ص 02.
- 79 - ساعد مرابط، الأزمة المالية العالمية 2008: الجذور والتداعيات، الملتقى العلمي الدولي حول: الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، جامعة فرحات عباس - سطيف، يومي 20-21 أكتوبر 2009، ص 02.
- 80 - علي فلاح المناصير، وصفي عبد الكريم الكساسبة، الأزمة المالية العالمية حقيقتها. أسبابها. تداعيتها. وسبر العلاج، جامعة الزرقاء الخاصة، كلية الاقتصاد والعلوم الادارية، 2009، ص 07.
- 81 - مناع فهد علي العجمي، أثر الأزمة المالية العالمية على ثقة مستخدمي البيانات المالية في مهنة المحاسبة في دولة الكويت: الأسباب، والتداعيات، والحلول، رسالة ماجستير، قسم المحاسبة كلية الأعمال، جامعة الشرق الأوسط، 2011، ص ص 31-36
- 82 - <https://staff.najah.edu/media/conference/2021/04/24/%D8%A8%D8%AD%D8%AB-%D8%AD%D9%88%D9%83%D9%85%D8%A9-%D9%85%D8%B9%D8%AF%D9%84-%D8%A7%D9%84%D8%B4%D8%B1%D9%83%D8%A7%D8%AA-%D9%88%D8%A7%D8%AB%D8%A7%D8%B1%D9%87%D8%A7-%D8%B9%D9%84%D9%89-2022/3/3%D8%AC%D8%A7%D8%A6%D8%AD%D8%A9-%D9%83%D9%88%D9%81%D9%8A%D8%AF-19.doc>
- 83 - عمر عيسى فلاح المناصير، أثر تطبيق قواعد حوكمة الشركات على أداء شركات الخدمات المساهمة العامة الأردنية، رسالة ماجستير، المحاسبة والتمويل، الجامعة الهامشية، الأردن، 2013، ص ص 42-43.

- 84 - خالص حسن يوسف الناصر، عبد الواحد غازي محمد النعيمي، دور حوكمة الشركات في تطوير البيئة الاستثمارية واجتذاب الاستثمار الأجنبي في إقليم كردستان العراق، مجلة جامعة نوروز، دهوك، العراق، العدد (صفر)، 2012، ص ص 12 - 14.
- 85 - عدنان عبد المجيد عبد الرحمان قباجه، أثر فاعلية الحاكمية المؤسسية على الأداء المالي للشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية، أطروحة دكتوراه، الفلسفة في التمويل، جامعة عمان العربية للدراسات العليا، 2008، ص ص 56-57.
- 86 - جبار محفوظ، استجابة الأسواق المالية للمعلومات المحاسبية، ملتقى وطني: المؤسسة على ضوء التحولات المحاسبية الدولية، جامعة عنابة، 2007، ص: 08
- 87 زيدي البشير، مرجع سابق ص53.
- 88 - علي العيادي، القطاع الخاص يدفع حوكمة الشركات في الجزائر، حوكمة الشركات قضايا واتجاهات نشرة دورية للشرق الأوسط وشمال أفريقيا يصدرها مركز المشروعات الدولية الخاصة، العدد 21، 2011، ص 01. www.cipe-arabia.org
- 89 - صلاح حسن، تحليل وإدارة وحوكمة المخاطر المصرفية الالكترونية، دار الكتاب الحديث، مصر، 2011، ص: 183.
- 90 - وليد ناجي الحياي، حسين عبد الجليل آل غروي، حوكمة الشركات أثرها على مستوى الإفصاح في المعلومات المحاسبية، مركز الكتاب الأكاديمي، الأردن، 2015، ص: 53-55.
- 91 - حمد مصطفى سليمان، دور حوكمة الشركات في معالجة الفساد المالي والإداري (دراسة مقارنة)، الدار الجامعية الإسكندرية، مصر، 2009، ص ص 90-91.
- 92 - حولة عبد الحميد محمد، دور حوكمة الشركات في إرساء الأسس العلمية لعمل الشركات المساهمة في العراق، المجلد مجلة الغري للعلوم الاقتصادية والإدارية، جامعة الكوفة، الكوفة، العراق، ع 25، المجلد 08، 2012، ص 64
- 93 - محمد مصطفى سليمان، مرجع سابق، ص: 98
- 94 - نبيل حمادي، النماذج الدولية لحوكمة المؤسسات دراسة مقارنة لـ م أ وفرنسا، الملتقى العلمي الدولي حول: آليات حوكمة المؤسسات ومتطلبات تحقيق التنمية المستدامة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، 25-26 نوفمبر 2013، ص 839
- 95 - امين السيد أحمد لطفي، المراجعة وحوكمة الشركات، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2010، ص 161.
- 96 - حمادي نبيل، مرجع سابق، ص، ص: 840، 841
- 97 - حمادي نبيل، مرجع سابق، ص، 841
- 98 - حمادي نبيل، مرجع سابق، ص، ص 842، 843
- 99 - مخفي أمين، فداوي أمينة، تجارب وممارسات الدول النامية والمتقدمة في مجال تكريس مبادئ حوكمة المؤسسات لتحقيق التنمية المستدامة، الملتقى العلمي الدولي حول: آليات حوكمة المؤسسات ومتطلبات تحقيق التنمية المستدامة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، ص، 26 - 25/11/2013
- 100 - امين السيد أحمد لطفي، مرجع سابق، ص: 163
- 101 - سعداوي موسى، حوكمة المؤسسات: مدخل للتسيير الفعال تجارب بعض الدول الاقتصادية الكبرى، مجلة علوم الاقتصاد والتسيير والتجارة، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية و علوم التسيير جامعة الجزائر 03، الجزائر، ع 27، المجلد 2، 2013، ص، ص: 134.

102 - أمين السيد أحمد لطفي، مرجع سابق، ص: 167

