

رقم

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

République Algérienne Démocratique et Populaire

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

Ministère de L'enseignement Supérieur et de La Recherche Scientifique

جامعة بلحاج بوشعيب عين تموشنت

Université Ain T'émouchent-Belhadj Bouchaib



كلية: العلوم الاقتصادية، التجارية وعلوم التسيير

قسم: العلوم المالية والمحاسبة

مخبر: الأسواق، التشغيل، التشريع والمحاكاة

في الدول المغاربية

أطروحة مقدمة ضمن متطلبات نيل

شهادة دكتوراه الطور الثالث (ل.م.د)

ميدان: علوم اقتصادية والتسيير وعلوم تجارية

شعبة: العلوم المالية والمحاسبة

تخصص: مالية المؤسسة

تحت إشراف: أ.د. مهداوي هند

من إعداد الطالب: طاهر علاء الدين

أثر تطبيق الحوكمة على الأداء المالي للمؤسسات دراسة مقارنة بين عينة من المؤسسات الجزائرية والفرنسية

ناقش علنا، بتاريخ: 2024 /02/18 ، أمام أعضاء لجنة المناقشة المكون من :

الاسم واللقب	الرتبة	الصفة	مؤسسة الانتماء
بن سليمان نجيب	أستاذ التعليم العالي	رئيسا	جامعة بلحاج بوشعيب عين تموشنت
مهداوي هند	أستاذ التعليم العالي	مقررا	جامعة بلحاج بوشعيب عين تموشنت
مبسوط هوارية	أستاذ التعليم العالي	ممتحنا	جامعة بلحاج بوشعيب عين تموشنت
لزرق محمد	أستاذ التعليم العالي	ممتحنا	جامعة جيلالي ليايس سيدي بلعباس
بن وسعد زينة	أستاذ محاضرة أ	ممتحنا	جامعة بلحاج بوشعيب عين تموشنت
جليل زين العابدين	أستاذ محاضر أ	ممتحنا	جامعة محمد بن أحمد وهران 2

السنة الجامعية: 2023 /2022

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

شكر وتقدير

الحمد لله عدد ما خلق، الحمد لله ملئ ما خلق، الحمد لله عدد ما في السماوات وما في الأرض، الحمد لله عدد ما أحصى كتابه، الحمد لله على ما أحصى كتابه، الحمد لله عدد كل شيء، الحمد لله على كل شيء.

أتقدم بخالص الشكر والتقدير الى الأستاذة الدكتورة هند مهداوي المشرفة على العمل، على جهودها الكبيرة التي بذلتها كمشرفة على هذه الأطروحة. والتي كان لتوجيهاتها القيمة ونصائحها البناءة دور كبير في توجيهي نحو إتمام هذا العمل بنجاح.

كما أتقدم بالشكر والتقدير الى أعضاء لجنة المناقشة الفاضلة، لقبولهم مناقشة هذا العمل كل باسمه كل بمقامه، راجيا من الله عز وجل أن يجازيهم خير الجزاء.

كما أعبر عن امتناني العميق لدعم أهلي لاسيما والدي الكريمين حفظهما الله. وأتوجه بالشكر إلى زوجتي وأبنائي على الدعم والتحفيز الذي قدموه، وإلى اخوتي الذين كانوا دائماً سنداً لي.

الملخص باللغة العربية

هدفت هذه الدراسة الى تبيان مدى مساهمة حوكمة الشركات في تفعيل الأداء المالي لثلاث شركات جزائرية ومقارنتها بنظيرتها الفرنسية، والتي تم انتقاؤها تبعاً لقطاع النشاط، وحجمها وأهميتها بالنسبة لاقتصاد المنشأ، حيث اعتمدت الدراسة على الفترة الممتدة (2016-2021)، ولتحقيق هذا الهدف تم الاعتماد على مجموعة من المبادئ، والآليات من أجل مقارنة نظام الحوكمة بين الشركات محل الدراسة، والتي تم استخلاصها من أهم الهيئات، والمنظمات الدولية، والتي تتمثل في تكوين مجلس الإدارة، فعالية مجلس الإدارة، تعويضات التنفيذيين، ادارة المخاطر، حقوق المساهمين، المسؤولية الاجتماعية للشركات، الأخلاق والامتثال. أما بالنسبة للأداء المالي، فقد تم الاعتماد على مجموعة من النسب المالية من أجل تقييمه، وتحديد نقاط القوة والضعف من ناحية نسب النمو، نسب الربحية، نسب السيولة، نسب النشاط، نسب هيكل راس المال، نسب الديون.

توصلت هذه الدراسة الى أن هناك فروقا واضحة بين الشركات الجزائرية والفرنسية، حيث أظهرت النتائج تفوق الشركات الفرنسية عن نظيرتها الجزائرية من ناحية تطبيق مبادئ وآليات الحوكمة، الأمر الذي انعكس على أدائها المالي حيث أظهرت نتائج تحليل الأداء المالي باستخدام النسب المالية أفضلية الشركات الفرنسية مقارنة بنظيرتها الجزائرية.

كما تجسد مساهمة هذه الدراسة من الناحية النظرية الى زيادة الوعي بمفهوم حوكمة الشركات، والأداء المالي بجوانبه المتعددة، كما توفر نتائج الدراسة المقارنة في سياقها التطبيقي الفروق في ممارسات الحوكمة، وأثرها على الأداء المالي، حيث يمكن استغلال نتائجها بالنسبة للشركات الجزائرية لتحسن ممارساتها، وبالتالي تحسين أدائها المالي، كما تقدم هذه الدراسة مجموعة من التوصيات التي يمكن الاستفادة منها في الأبحاث المستقبلية في هذا المجال.

الكلمات المفتاحية: حوكمة الشركات، نظرية الوكالة، مجلس الإدارة، الأداء المالي، التحليل المالي.

Abstract

This study aimed to demonstrate the contribution of corporate governance to enhance the financial performance of three Algerian companies and compare them with their French counterparts, selected based on their sector of activity, size, and significance to their respective economies. The study covered the period from 2016 to 2021. To achieve this goal, a set of principles and mechanisms were utilized to compare the governance systems among the studied companies, derived from major international bodies and organizations. These principles and mechanisms encompassed aspects such as board composition, board effectiveness, executive compensation, risk management, shareholders' rights, corporate social responsibility, ethics, and compliance. As for financial performance, a set of financial ratios were employed to evaluate it, identifying strengths and weaknesses in terms of growth, profitability, liquidity, activity, capital structure, and debt ratios.

This study concluded that there are clear differences between Algerian and French companies. The results showed that French companies outperformed their Algerian counterparts in terms of applying governance principles and mechanisms, which reflected positively on their financial performance. The comparative results in their practical context highlighted differences in governance practices and their impact on financial performance. The findings can be utilized by Algerian companies, to improve their practices, and consequently enhance their financial performance. Additionally, the study provides recommendations that can be useful for future research in this field, contributing theoretically to raising awareness of corporate governance and its various dimensions.

Furthermore, this study contributes theoretically to increasing awareness of the concept of corporate governance and its multifaceted impact on financial performance. The comparative results of the study within its practical context highlight differences in governance practices and their influence on financial performance. These findings can be leveraged by Algerian companies to enhance their practices and, consequently, improve their financial performance. Moreover, this study provides a set of recommendations that can be beneficial for future research in this field.

Keywords: Corporate governance, agency theory, board of directors, financial performance, financial analysis.

Résumé

Cette étude a pour but de démontrer la contribution de la gouvernance d'entreprise à l'amélioration de la performance financière de trois entreprises algériennes, et de les comparer à leurs homologues françaises, sélectionnées en fonction de leur secteur d'activité, de leur taille, et de leur importance pour l'économie d'origine. L'étude couvre la période entre 2016 et 2021. Pour atteindre cet objectif, un ensemble de principes et de mécanismes a été utilisé pour comparer le système de gouvernance entre les entreprises étudiées, qui est un extrait des organisations internationales les plus importantes. Ces principes et mécanismes comprenaient la composition du conseil d'administration, l'efficacité du conseil d'administration, la rémunération des dirigeants, la gestion des risques, les droits des actionnaires, la responsabilité sociale des entreprises, l'éthique et la conformité. En ce qui concerne la performance financière, un ensemble de ratios financiers a été utilisé pour l'évaluer, en identifiant les forces et les faiblesses en termes de ratios de croissance, de rentabilité, de liquidité, d'activité, de structure financière et de ratios d'endettement.

Cette étude a révélé des différences nettes entre les entreprises algériennes et françaises. Les résultats ont montré la supériorité des entreprises françaises par rapport à leurs homologues algériennes en ce qui concerne la mise en œuvre des principes et des mécanismes de gouvernance d'entreprise. Cette supériorité a eu un impact positif sur leur performance financière, comme en témoignent les résultats de l'analyse de la performance financière à l'aide des ratios financiers, qui ont montré que les entreprises françaises dépassaient leurs homologues algériennes.

De plus, cette étude contribue sur le plan théorique à accroître la sensibilisation au concept de gouvernance d'entreprise, et à ses multiples dimensions en matière de performance financière. Les résultats de l'étude comparative, dans son contexte pratique, mettent en évidence les différences dans les pratiques de gouvernance et leur impact sur la performance financière. Ces conclusions peuvent être exploitées par les entreprises algériennes pour améliorer leurs pratiques, et par conséquent, améliorer leur performance financière. En outre, cette étude propose un ensemble de recommandations qui peuvent être utiles pour les recherches futures dans ce domaine.

Mots-clés: Gouvernance d'entreprise, théorie de l'agence, conseil d'administration, performance financière, analyse financière

قائمة المحتويات

الصفحة	العناوين
	شكر وتقدير
	الملخص
I	قائمة المحتويات
V	قائمة الجداول
VII	قائمة الأشكال
VIII	قائمة المختصرات
X	قائمة الملاحق
02	المقدمة العامة
10	الفصل الأول: الإطار النظري لحوكمة الشركات
11	تمهيد
12	المبحث الأول: نظريات حوكمة الشركة
12	المطلب الأول: نظرية الوكالة Agency Theory
21	المطلب الثاني: نظرية أصحاب المصالح Stakeholder
23	المطلب الثالث: نظرية التجذر Entrenchment Theory
26	المطلب الرابع: نظرية الاشراف Stewardship Theory
29	المبحث الثاني : ماهية حوكمة الشركات (النشأة، المفهوم، الخصائص، الأهمية)
29	المطلب الأول: النشأة والتطور التاريخي
30	المطلب الثاني: مفهوم حوكمة الشركات
33	المطلب الثالث: خصائص وأهمية حوكمة الشركات
37	المبحث الثالث: مبادئ وركائز وآليات حوكمة الشركات
37	المطلب الأول: مبادئ حوكمة الشركات
43	المطلب الثاني: آليات حوكمة الشركات
48	المطلب الثالث: ركائز حوكمة الشركات
50	المبحث الرابع: محددات ونماذج الحوكمة وأهم التجارب الدولية
50	المطلب الأول: محددات حوكمة الشركات

قائمة المحتويات

52	المطلب الثاني: النماذج الدولية في حوكمة الشركات
55	المطلب الثالث: التجارب الدولية في حوكمة الشركات
62	خلاصة
63	الفصل الثاني: مدخل مفاهيمي لتحليل الأداء المالي والافصاح المحاسبي
64	تمهيد
65	المبحث الأول: ماهية الأداء المالي وعملية التقييم
65	مطلب الأول: مفهوم وأهمية الأداء المالي ومراحل تطوره
68	المطلب الثاني: أسباب اختلاف المفاهيم بشأن الأداء المالي
70	المطلب الثالث: مفهوم، أهمية، أهداف ومراحل عملية تقييم الأداء المالي
74	المبحث الثاني: التحليل المالي (مفهومه، أهميته، مصادر معلوماته ومقوماته)
74	المطلب الأول: مفهوم التحليل المالي وأهميته
75	المطلب الثاني: الجهات المستفيدة من التحليل المالي
77	المطلب الثالث: مصادر معلومات ومقومات التحليل المالي
79	المبحث الثالث: النسب المالية كإحدى مؤشرات الأداء
79	المطلب الأول: مفهوم وأنواع النسب المالية وأهميتها
82	المطلب الثاني: تقييم الأداء المالي باستخدام التحليل المالي لنسب المالية
87	المطلب الثالث: اعتبارات وانتقادات استخدام النسب المالية
89	المبحث الرابع: الإفصاح المحاسبي عن القوائم المالية في ظل النظام المحاسبي المالي الجزائري
89	المطلب الأول: مفهوم وتصنيفات الإفصاح المحاسبي
92	المطلب الثاني: استخدام القوائم المالية كأداة فعالة للإفصاح المحاسبي
104	المطلب الثالث: صلة القوائم والتقارير المالية بحوكمة الشركات
105	خلاصة
106	الفصل الثالث: علاقة هيكل مجلس الإدارة والمراجعة والمسؤولية الاجتماعية للشركات بالأداء المالي
107	تمهيد
108	المبحث الأول: تكوين مجلس الإدارة وعلاقته بالأداء المالي
108	المطلب الأول: مفاهيم عامة حول مجلس الإدارة وأدواره

قائمة المحتويات

110	المطلب الثاني: علاقة حجم مجلس الإدارة وتنوعه بالأداء المالي
116	المطلب الثالث: علاقة استقلالية الأعضاء وازدواجية الأدوار في مجلس الإدارة بالأداء المالي
122	المطلب الرابع: علاقة لجان مجلس الإدارة بالأداء المالي
125	المبحث الثاني: إدارة المخاطر ونظام المراجعة وأثرهما على الأداء المالي
125	المطلب الأول: مدخل مفاهيمي لإدارة المخاطر
127	المطلب الثاني: علاقة إدارة المخاطر بالأداء المالي للشركات
131	المطلب الثالث: مدخل مفاهيمي للمراجعة
137	المطلب الرابع: علاقة المراجعة بالأداء المالي للشركات
140	المبحث الثالث: المسؤولية الاجتماعية للشركات وعلاقتها بالأداء المالي
140	المطلب الأول: مفهوم ومقاربات المسؤولية الاجتماعية للشركات
143	المطلب الثاني: أبعاد المسؤولية الاجتماعية للشركات
147	المطلب الثالث: علاقة المسؤولية الاجتماعية للشركات بالأداء المالي
152	خلاصة
153	الفصل الرابع: دراسة مقارنة بين عينة من المؤسسات الجزائرية والفرنسية
154	تمهيد
155	المبحث الأول: الخطوات المنهجية للدراسة المقارنة
155	المطلب الأول: الإطار المنهجي وطرق الحصول على البيانات
156	المطلب الثاني: أدوات التحليل المستخدمة للمقارنة
159	المطلب الثالث: نظرة عامة على الشركات المستهدفة
163	المبحث الثاني: مقارنة الحوكمة والأداء المالي لبعض الشركات الجزائرية والفرنسية
163	المطلب الأول: المقارنة بين الحوكمة والأداء المالي لشركتي سوناطراك وتوتال انيرجي
176	المطلب الثاني: المقارنة بين الحوكمة والأداء المالي لشركتي صيدال وصانوفي
188	المطلب الثالث: المقارنة بين الحوكمة والأداء المالي لشركتي أليانس أكسا
201	المبحث الثالث: تحليل النتائج وتقييم الحوكمة والأداء المالي للشركات الجزائرية والفرنسية
201	المطلب الأول: تحليل النتائج المستخلصة من مقارنة نظام الحوكمة بين الشركات الجزائرية والفرنسية

قائمة المحتويات

206	المطلب الثاني: تحليل النتائج المستخلصة من مقارنة الأداء المالي بين الشركات الجزائرية والفرنسية
210	خلاصة
211	الخاتمة العامة
216	قائمة المراجع
232	الملاحق

قائمة الجداول

الصفحة	العنوان	الرقم
18	الأسباب المختلفة لمشكلة الوكالة	1.1
48	ركائز حوكمة الشركات	2.1
56	قواعد حوكمة الشركات بالمملكة المتحدة والتوصيات العملية	3.1
58	قواعد حوكمة الشركات بالولايات المتحدة الأمريكية والتوصيات العملية	4.1
61	قواعد الحوكمة لبعض دول النموذج الداخلي والتوصيات الرئيسية	5.1
96	الميزانية المالية المختصرة	1.2
97	جدول حسابات النتائج والأرصدة الوسيطة للتسيير	2.2
99	جدول تغير الأموال الخاصة	3.2
101	جدول تدفقات الخزينة حسب الطريقة غير المباشرة وفق نظام المحاسبي المالي الجزائري	4.2
102	جدول تدفقات الخزينة حسب الطريقة المباشرة وفق نظام المحاسبي المالي الجزائري	5.2
132	مفاهيم لأنواع المراجعة	1.3
134	أوجه الاختلاف بين المراجعة الداخلية والمراجعة الخارجية	2.3
150	طبيعة العلاقة بين المسؤولية الاجتماعية للشركات والأداء المالي حسب بعض الدراسات السابقة	3.3
156	الشركات محل المقارنة ومجال نشاطها	1.4
163	مقارنة تطبيق نظام حوكمة الشركات بين شركة سوناطراك وتوتال انيرجي	2.4
171	المتوسط السنوي لأسعار صرف العملات لسنوات محل الدراسة	3.4
172	البيانات المالية لشركة سوناطراك وتوتال خلال الفترة 2016-2021	4.4
173	حساب نسب الربحية لشركة سوناطراك وتوتال خلال الفترة 2016-2021	5.4
173	حساب نسب الربحية لشركة سوناطراك وتوتال خلال الفترة 2016-2021	6.4
174	حساب نسب السيولة لشركة سوناطراك وتوتال خلال الفترة 2016-2021	7.4
175	حساب معدل دوران مجموع الأصول لشركة سوناطراك وتوتال خلال الفترة 2016-2021	8.4
175	حساب الاستقلالية المالية لشركة سوناطراك وتوتال خلال الفترة 2016-2021	9.4
176	حساب نسب الديون لشركة سوناطراك وتوتال خلال الفترة 2016-2021	10.4
177	مقارنة تطبيق نظام حوكمة الشركات بين شركة صيدال وسانوفي	11.4

قائمة الجداول

184	البيانات المالية لشركة صيدال وسانوفي خلال الفترة 2016-2021	12.4
185	حساب نسب النمو لشركة صيدال وسانوفي خلال الفترة 2016-2021	13.4
185	حساب نسب الربحية لشركة صيدال وسانوفي خلال الفترة 2016-2021	14.4
186	حساب نسب السيولة لشركة صيدال وسانوفي خلال الفترة 2016-2021	15.4
187	حساب معدل دوران مجموع الأصول لشركة صيدال وسانوفي خلال الفترة 2016-2021	16.4
187	حساب الاستقلالية المالية لشركة صيدال وسانوفي خلال الفترة 2016-2021	17.4
187	حساب نسب الديون لشركة صيدال وسانوفي خلال الفترة 2016-2021	18.4
189	مقارنة تطبيق نظام حوكمة الشركات بين شركة أكسا وأليانس	19.4
196	البيانات المالية لشركة أليانس وأكسا خلال الفترة 2016-2021	20.4
197	حساب نسب النمو لشركة أليانس وأكسا خلال الفترة 2016-2021	21.4
197	حساب نسب الربحية لشركة أليانس وأكسا خلال الفترة 2016-2021	22.4
198	حساب نسب السيولة لشركة أليانس وأكسا خلال الفترة 2016-2021	23.4
199	حساب معدل دوران مجموع الأصول لشركة أليانس وأكسا خلال الفترة 2016-2021	24.4
199	حساب الاستقلالية المالية لشركة أليانس وأكسا خلال الفترة 2016-2021	25.4
200	حساب نسب الديون لشركة أليانس وأكسا خلال الفترة 2016-2021	26.4
201	تقييم ممارسات نظام حوكمة الشركات لشركة سوناطراك وتوتال انيرجي	27.4
203	تقييم ممارسات نظام حوكمة الشركات لشركة صيدال وسانوفي	28.4
204	تقييم ممارسات نظام حوكمة الشركات لشركة أليانس وأكسا	29.4
206	متوسط النسب المالية لشركة سوناطراك وتوتال انيرجي خلال الفترة 2016-2021	30.4
207	متوسط النسب المالية لشركة صيدال وسانوفي خلال الفترة 2016-2021	31.4
208	متوسط النسب المالية لشركة أليانس وأكسا خلال الفترة 2016-2021	32.4

قائمة الأشكال

الصفحة	العنوان	الرقم
17	تصنيف مشكلة الوكالة	1.1
22	أنواع أصحاب المصلحة	2.1
28	نموذج عمل نظرية الاشراف	3.1
38	مبادئ حوكمة الشركات الصادرة عن منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية OECD	4.1
50	محددات حوكمة الشركات	5.1
52	النماذج الدولية لحوكمة الشركات	6.1
94	القوائم المالية في ظل النظام المالي المحاسبي الجزائري	1.2
95	الكتل الرئيسية للميزانية المالية	2.2
145	أبعاد المسؤولية الاجتماعية للشركات	1.3
146	هرم كارول للمسؤولية الاجتماعية للشركات	2.3

قائمة المختصرات

الاختصار	البيان	الترجمة
AMF	Autorité des marchés financiers	الهيئة الفرنسية للأسواق المالية
BIAC	The Business and Industry Advisory Committee	اللجنة الاستشارية للأعمال التجارية والصناعة
CalPERS	The California Public Employees' Retirement System	صندوق المعاشات العامة لكاليفورنيا
CIPE	The Center for International Private Enterprise	مركز المشروعات الدولية الخاصة
CSR	stands for Corporate Social Responsibility	المسؤولية الاجتماعية للشركات
ECGI	European Corporate Governance Institute	المعهد الأوروبي لحوكمة الشركات
EM-EP	European Monitoring and Evaluation Programme	البرنامج الأوروبي للرصد والتقييم
ERM	Enterprise Risk Management	إدارة المخاطر المؤسسية
ESG	Environmental, Social, and Governance	الممارسات البيئية والاجتماعية وحوكمة الشركات
FCPA	Foreign Corrupt Practices Act	قانون الممارسات الأجنبية الفاسدة
FRC	The Financial Reporting Council	مجلس التقارير المالية
IASB	International Accounting Standards Board	المجلس الدولي لمعايير المحاسبة
IFC	The International Finance Corporation	مؤسسة التمويل الدولية
IFRS	International Financial Reporting Standards	المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية
IIA	The Institute of Internal Auditors	معهد المدققين الداخليين
IIRC	International Integrated Reporting Council	المجلس الدولي لتقارير الأعمال المتكاملة
IMF	International Monetary Fund	صندوق النقد الدولي
ISO	International Organization for Standardization	المنظمة الدولية للتوحيد القياسي

قائمة المختصرات

KonTraG	Law for the Control and Transparency in Business	قانون الرقابة والشفافية في الأعمال التجارية الألماني
MEDEF	Mouvement des entreprises de France	حركة الشركات في فرنسا
NASD	National Association of Securities Dealers	الجمعية الوطنية لتجار الأوراق المالية
NASDAQ	National Association of Securities Dealers Automated Quotations	الجمعية الوطنية لتجار الأوراق المالية
NYSE	New York Stock Exchange	سوق نيويورك للأوراق المالية
OECD	The Organization for Economic Cooperation and Development	منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية
OHSAS	Occupational Health and Safety Assessment Series	نظام إدارة الصحة والسلامة المهنية
ROA	Return on Assets	العائد على الأصول
ROE	Return On Equity	العائد على حقوق الملكية
SASB	Sustainability Accounting Standards Board	مجلس معايير المحاسبة للتنمية المستدامة
SCF	Le Système Comptable Financier	النظام المحاسبي المالي
SEC	Securities and Exchange Commission	لجنة الأوراق المالية والبورصات
TUAC	The Trade Union Advisory Committee	اللجنة الاستشارية لنقابات العمال
UNDP	The United Nations Development Programme	البرنامج الإنمائي للأمم المتحدة

قائمة الملاحق

العنوان	رقم الملحق
ميزانية شركة سوناتراك (Sonatrach) خلال الفترة من (2016-2021)	01
جدول حسابات النتائج شركة سوناتراك (Sonatrach) خلال الفترة من (2016-2021)	02
ميزانية شركة توتال انرجي (TotalEnergies) خلال الفترة من (2016-2021)	03
جدول حسابات النتائج شركة توتال انرجي (TotalEnergies) خلال الفترة من (2016-2021)	04
ميزانية شركة صيدال (Saidal) خلال الفترة من (2016-2021)	05
جدول حسابات النتائج لشركة صيدال (Saidal) خلال الفترة من (2016-2021)	06
ميزانية شركة سانوفي (Sanofi) خلال الفترة من (2016-2021)	07
جدول حسابات النتائج لشركة سانوفي (Sanofi) خلال الفترة من (2016-2021)	08
ميزانية شركة أليانس (Alliance) خلال الفترة من (2016-2021)	09
جدول حسابات النتائج شركة أليانس (Alliance) خلال الفترة من (2016-2021)	10
ميزانية شركة أكسا (AXA) خلال الفترة من (2016-2021)	11
جدول حسابات النتائج شركة أكسا (AXA) خلال الفترة من (2016-2021)	12

المقدمة

العامة

تعرض الاقتصاد العالمي خلال العقدین الأخيرین الى حالة من عدم الاستقرار، والعديد من الأزمات المالية عبر سلسلة من الانهيارات الغير المتوقعة لكبرى الشركات تمثلت في اندلاع الأزمة المالية الآسيوية عام 1997، وتأثر عدة دول أخرى كروسيا، وإيطاليا. بالإضافة الى الاقتصاد الأمريكي الذي لم يكن بمنأى عن ذلك، حيث شهد عام (2001-2002) انهيار العديد من الشركات الأمريكية، نتيجة عجزها عن الوفاء بالتزاماتها أهمها شركة انرون (Enron) وورلد كوم (WorldCom). نتيجة للفساد المالي والأخطاء المحاسبية، والتضليل بالبيانات المالية، وتواطؤ مكاتب وكبريات شركات المحاسبة، والمراجعة وغيرها. وعلى إثر ذلك فقد جميع أصحاب المصلحة ثقتهم بالمسيرين، والأنظمة الرقابية مما أثر بشكل خاص على جميع قرارات الاستثمار. تلتها الأزمة المالية العالمية لسنة 2008، والتي اعتبرت أسوء أزمة منذ الكساد الكبير في ثلاثينيات القرن الماضي، والتي أفضت الى انهيار البنوك والشركات العالمية الكبرى، والتي كشفت عن انتكاسات عديدة تبين ضعف الرقابة الادارية والمحاسبية، ما أسفر عنه تراجع ثقة المستثمرين لعدم قدرة الهيئات الرقابية والتشريعية على التنبؤ بفشل تلك الشركات. ونتيجة لما سبق أصبح موضوع الحوكمة محورا أساسيا للنقاش على المستوى الدولي.

دفعت هذه الممارسات العديد من دول العالم إلى اعتماد مفهوم الحوكمة كموضوع للنقاش الأكاديمي، والاقتصادي بشكل متزايد حيث عرفت تطورا كبيرا في العقود الأخيرة، نتيجة للتحويلات الاقتصادية والتطور التكنولوجي الجاري وما يفرضه، في ظل مناخ تغلب عليه الشكوك والأزمات المالية الناتجة عن الممارسات السلبية. ومن أجل تحقيق أفضل الممارسات وتجنب التعقيدات الحاصلة في فصل الملكية عن السلطة نتيجة لزيادة رؤوس أموال الشركات وتشتتها، أصبح من الضروري تنظيم هذه العلاقة من خلال حزمة من القوانين والتشريعات لحماية حقوق المساهمين، وتحسين الأداء وخدمة جميع أصحاب المصلحة. عبر نشر العديد من التقارير الدولية، والتي أظهرت في طياتها العديد من التوجيهات، والتوصيات لترسيخ مفهوم الحوكمة مثل (THE CADBURY RAPPORT) سنة 1992 بالمملكة المتحدة، كذلك (RAPPORT VIENOT) والذي تم إصداره بفرنسا في عام 1995 وغيرها. كذلك توجهت العديد من المنظمات الدولية أبرزها منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD)، وصندوق النقد الدولي (IMF) والبنك الدولي، ومختلف أسواق المال في جميع أنحاء العالم الى تبني توجيهات ومبادئ حوكمة الشركات، والزام الشركات بالامتثال بها، حيث تم اصدار مبادئ حوكمة الشركات سنة 1999 من قبل (OECD) وتم تحديثها العديد من المرات آخرها تعديل 8 جوان 2023، والذي يفرض تضمين تشريعات لحوكمة الشركات ومجموعة من التوصيات بشأن تنوع المناخ والتنوع البيولوجي واستخدام التكنولوجيا وغيرها والعمل بها على مستوى جميع أسواق المال والشركات. كذلك قانون ساربينز

المقدمة العامة

أوكسلي (SARBINES OXLEY)، والذي تم إصداره سنة 2002 بالولايات المتحدة الأمريكية، والذي جاء لتعزيز الرقابة والشفافية المالية، وتشديد العقوبات على الشركات والأفراد الذين ينتهكون أحكامه.

يعتبر النموذج الأوروبي أحد أهم النماذج السائدة على المستوى الدولي، حيث تتميز قارة أوروبا بنظام حوكمة يلعب فيه المساهمين الكبار دورا كبيرا، وبالرغم من أن لكل سوق سماتها الخاصة وخصائصها المؤسسية، فقد اعتبر العديد من الباحثين أن الاقتصادات المتقدمة نجحت بشكل كبير في حل مشاكل الحوكمة عكس الاقتصادات النامية، نتيجة للفوارق الكبيرة في جودة حوكمة الشركات من ناحية تطبيق توصيات المنظمات الدولية، ومن خلال تطبيق مبادئ وآليات حوكمة الشركات على مستوى أسواق المال. لم تكن الدول النامية بمنأى عن الأزمات، فقد عرفت الجزائر العديد من الفضائح والأزمات المالية التي مست كبريات الشركات والبنوك و اهدار كبير للمال العام، مثل فضيحة القرن وافلاس بنك الخليفة، وقضايا الفساد التي طالت شركة سوناطراك، والتي هزت الرأي العام والخاص وأثرت بشكل كبير على الاقتصاد الوطني وسمعتها الدولية والاستثمارات الأجنبية، ولذا تعد قضايا حوكمة الشركات مهمة، وبشكل خاص لاقتصادات هذه الدول، بالرغم من أنها لا تمتلك بنية مالية قوية للتعامل مع قضايا الحوكمة وضعف القوانين الالزامية في هذا الجانب، الا أن مجالس الادارة وأصحاب القرار يدركون أن هناك فوائد قابلة للتحقيق عبر وجود هياكل جيد لإدارة الشركات، واطار فعال لحوكمة الشركات.

1. الإشكالية

ركزت أغلبية الدراسات الأكاديمية على الدول المتقدمة، على الرغم من الدور الذي تلعبه الدول النامية في تحريك عجلة الاقتصاد العالمي، ويجب عليها منافسة ومواكبة ممارسات الحوكمة الموصى بها دوليا، فمتطلبات التجارة والاستثمار الدولي والعملة، تحتاج منها تحسين أسواق المال لديها وزيادة مستوى الشفافية، لتحسين أدائها المالي، وتحقيق التنمية المستدامة، والقدرة على المنافسة.

يعتبر النموذج الفرنسي لحوكمة الشركات من أحسن النماذج على المستوى الدولي، وهو الأقرب الى النموذج الجزائري، بالرغم من الفرق الشاسع في حجم الاقتصاد بين البلدين، الا أن لهما العديد من النقاط المشتركة خاصة فيما يتعلق بتشابه التشريعات، بالرغم من اختلاف بنية نظام الحوكمة، الا انها تتكون بشكل عام من نفس الآليات الرقابية والمبادئ، وهياكل مجلس الإدارة وغيرها، حيث تختلف هذه البلدان عن بعضها البعض من ناحية مستوى تطبيقها للمبادئ العامة أو التشريعات محل النشاط والموصى بها عالميا.

المقدمة العامة

من خلال ما سبق ذكره حول أهمية حوكمة الشركات، وحتى تتمكن من تحقيق هدف الدراسة، يتم تسليط الضوء على إشكالية الدراسة من خلال طرح التساؤل الرئيسي التالي:

الى أي مدى يمكن لحوكمة الشركات أن تساهم في تفعيل الأداء المالي للشركات الجزائرية مقارنة بالفرنسية؟

ولمعالجة الإشكالية الرئيسية، يتم طرح مجموعة من الأسئلة الفرعية:

- ✓ هل هناك تباين في مستوى ممارسات الحوكمة بين الشركات الجزائرية والفرنسية؟
- ✓ هل هناك فروق في مستوى الأداء المالي للشركات الجزائرية مقارنة بالفرنسية؟
- ✓ هل يساهم التباين في مستوى ممارسات الحوكمة في التأثير على الأداء المالي بين الشركات الجزائرية مقارنة بالفرنسية؟

2. منهجية الدراسة:

تم استخدام منهج المقارنة الوصفية للإجابة عن إشكالية الدراسة، والتي تركز على وصف الظواهر المختلفة وتحليل العوامل التي تؤثر في مثل هذه الظواهر من خلال جمع البيانات ومقارنتها حيث تم الاستغناء عن فرضيات الدراسة لتجنب القيود التي تفرضها الفرضيات على تحليل النتائج، وكذا حجم المتغيرات المستعملة في الدراسة مما يسمح بفحص الاختلافات والتشابه بشكل أكثر انفتاحا ودقة. وكذلك تحليل الأداء المالي للشركات ومقارنتها وبناء النتائج عليها.

3. أهمية الدراسة

تكتسب الدراسة أهميتها من خلال النقاط التالية:

- ✓ الأهمية البالغة لموضوع حوكمة الشركات والأداء المالي خاصة بالنسبة للدول النامية لما له من أثر بالغ الأهمية في جذب الاستثمارات وتعزيز كفاءة أسواق المال والنمو الاقتصادي بشكل عام.
- ✓ التحديث المستمر لممارسات حوكمة الشركات من قبل الهيئات والمنظمات الدولية لمواكبة التطورات الحاصلة على مستوى التجارة الدولية من تطور تكنولوجيا المعلومات نتيجة للعولمة والمنافسة الشديدة، والتي تؤثر على الأوضاع الاقتصادية للبلدان.
- ✓ تسليط الضوء على جوانب الضعف في نظام حوكمة الشركات لكبرى الشركات الوطنية والخاصة بثلاثة قطاعات اقتصادية مختلفة.

المقدمة العامة

✓ يقدم المنظور المقارن فهم نقاط التشابه والاختلاف في تطبيق نظام الحوكمة وتأثيره على الأداء المالي في سياق البلدان النامية والمتطورة، مما يتيح تحليل نقاط التشابه والاختلاف في البلدين محل الدراسة، والوقوف على نقاط الضعف لتحسينها ونقاط القوة لتعزيزها.

✓ الاسهام في تحسين وتطوير السياسات والممارسات في مجال الحوكمة والأداء المالي من خلال نتائج قابلة للتطبيق وفتح المجال أمام البحث العلمي من خلال توسيع قاعدة المعرفة.

4. أهداف الدراسة

تتفرع من هذه الدراسة مجموعة من الأهداف والمتمثلة فيما يلي:

- ✓ رفع الغموض وتوضيح الرؤيا اتجاه موضوع حوكمة الشركات والأداء المالي.
- ✓ التعرف على إيجابيات ومزايا الحوكمة وكيفية الاستفادة منها في تحسين بيئة الأعمال الحالية.
- ✓ إبراز الدور الفعال الذي تلعبه حوكمة الشركات في تحسين الأداء المالي وتعظيم أهداف أصحاب المصلحة.
- ✓ التأكيد على ضرورة التوسع في تطبيق مفهوم حوكمة الشركات على المستوى الوطني.
- ✓ تحديد مستوى الحوكمة بأكبر الشركات الفرنسية والجزائرية من أجل الاستفادة من تجارب الشركات الكبرى.
- ✓ الوقوف على نقاط الضعف داخل الشركات وآلية التغلب عليها من خلال تطبيق مبادئ الحوكمة لتحسين أداءها وزيادة ثقة المستثمرين وبالتالي زيادة كفاءة المالية.

5. الدراسات السابقة:

نظرا لأهمية موضوع الحوكمة بالنسبة لجميع أصحاب المصلحة، فقد تطرق العديد من الباحثين والأكاديميين، وكذلك المؤسسات والهيئات الدولية الى موضوع الحوكمة وتأثيره على الأداء المالي للمؤسسات العالمية. وفيما يلي بعض الدراسات وأهم النتائج المتحصل عليها:

- دراسة (عثمانية، 2018) بعنوان " حوكمة الشركات بالمؤسسات الجزائرية في ضوء التجارب الأمريكية والأوروبية دراسة حالة: شركة أن سي أ روية" هدفت هذه الدراسة الى تبيان مستوى حوكمة الشركات بـ أن سي أ روية الجزائرية، وذلك من خلال تطبيق مختلف الآليات الداخلية والخارجية على مستوى الشركة، ومقارنتها ببعض التجارب الأوروبية والأمريكية في هذا المجال، حيث تم استعمال البيانات المالية لقياس مؤشرات مالية والحكم على الأداء المالي للشركة، كذلك استعانت الدراسة بالبيانات غير المالية خاصة في جانب الحوكمة، لمقارنة التزام شركة أن سي أ روية بالمعايير مقارنة بالولايات المتحدة الأمريكية وبعض الدول الأوروبية، حيث توصلت نتائج الدراسة الى أن الشركة الجزائرية تلتزم

المقدمة العامة

بأغلب معايير الحكم الراشد للمؤسسة الجزائرية، كما تتمتع بمستوى مقبول مقارنة بالمعايير التي تفرضها الولايات المتحدة الأمريكية، وبعض الدول الأوروبية على شركاتها.

● دراسة (عطية، 2019) بعنوان " أثر تطبيق آليات الحوكمة على تحسين أداء الشركات المدرجة في سوق المال - حالة الجزائر -"، وقد هدفت هذه الدراسة الى بيان مدى التزام شركات المساهمة الجزائرية بمبادئ الحوكمة، معتمدا في ذلك على أسلوب الاستبانة من خلال ثلاثة محاور تضمنت خمس آليات للحوكمة، إجراءات التدقيق، حقوق المساهمين ودور أصحاب المصلحة، دور ومسؤوليات مجلس الإدارة، مهام الإدارة التنفيذية، الإفصاح والشفافية . حيث أفضت النتائج الى أن شركة صيدال ملتزمة بمبادئ حوكمة الشركات، كما توصلت الدراسة الى عدم وجود أثر ذو دلالة إحصائية للنتائج باستثناء واجبات الإدارة التنفيذية على الأداء المالي، كما ان تطبيق جميع الآليات ضمن علاقات تفاعلية كان له أثر إيجابي على مستوى الأداء المالي. فيما أوصى الباحث بتفعيل التشريعات والقوانين للالتزام بتطبيق آليات الحوكمة، وضرورة الإفصاح عن المعلومات المالية وغير المالية، ودعم إدارة التدقيق وضمان استقلاليتها لتحقيق أهدافها.

● دراسة (قطاف، 2019) بعنوان " دور حوكمة الشركات في تحسين أداء المؤسسات الاقتصادية الجزائرية دراسة حالة: شركات المساهمة المدرجة في بورصة الجزائر"، هدفت الدراسة للتعرف على دور حوكمة الشركات في تحسين أداء المؤسسات المدرجة في بورصة الجزائر، حيث استعان الباحث بالانحدار الخطي البسيط لدراسة العلاقة بين متغيرات الحوكمة والأداء، وتم استخدام العائد على الأصول، العائد على حقوق الملكية ، العائد على المبيعات ، عائد السهم مضاعف ربحية السهم، القيمة الاقتصادية المضافة، نسبة كيو توبين بالنسبة للمتغير التابع للأداء المالي، أما بالنسبة للمتغير المستقل حوكمة الشركات تم قياسه بالأبعاد التالية :عدد أعضاء مجلس الإدارة ، عدد اجتماعات مجلس الإدارة، نسبة الأعضاء المستقلين في مجلس الإدارة، ازدواجية منصب رئيس مجلس الإدارة ومنصب المدير العام ، عدد لجان مجلس الإدارة، نسبة تركيز الملكية وتم قياسها بنسبة ملكية أكبر مساهم، عدد أعضاء لجنة المراجعة، عدد اجتماعات لجنة المراجعة. حيث توصلت الدراسة الى أنه لم يكن لحوكمة الشركات دور في تحسين أداء الشركات المدرجة في بورصة الجزائر فيما أوصى الباحث الشركات المدرجة بالتنفيذ آليات الحوكمة للاستفادة من مزاياها، وزيادة الإفصاح عن التقارير المالية خاصة ما يتعلق بلجان مجلس الإدارة واعضائها، وركز على استقلالية مجلس الإدارة.

● دراسة (Al-ahdal, Alsamhi, Tabash, & Farhan, 2020) بعنوان " The impact of corporate governance on financial performance of Indian and GCC listed firms: An empirical investigation" هدفت هذه الدراسة الى تحليل تأثير آليات حوكمة الشركات على الأداء المالي للشركات المدرجة في الهند ودول مجلس التعاون الخليجي، حيث استخدمت الدراسة عينة تتكون من 53 شركة مدرجة غير مالية من

الهند، و53 شركة مدرجة غير مالية من دول مجلس التعاون الخليجي للفترة من (2009-2016)، توصلت نتائج الدراسة الى أن المساءلة الادارية لمجلس الإدارة، ولجنة المراجعة لها تأثير غير معنوي على أداء الشركات من خلال معدل العائد على حقوق المساهمين (ROE)، والتوبين كيو (Tobin's Q). كما أن الشفافية والإفصاح لها تأثير سلبي غير معنوي ضئيل على أداء الشركات مقاس بالتوبين كيو، كما توصل الباحث الى أن الشركات الهندية لها أداء أفضل من شركات دول مجلس التعاون الخليجي من ناحية ممارسات الحوكمة والأداء المالي.

● دراسة (Aggarwal, 2013) بعنوان "Impact of Corporate Governance on Corporate Financial Performance" هدفت هذه الدراسة الى التحقق من تأثير حوكمة الشركات على الأداء المالي للشركات الهندية، حيث استخدمت الدراسة عينة تضم 20 شركة مدرجة بمؤشر (S&P CNX Nifty 50) حيث تم الاعتماد على الانحدار والارتباط، واختبار T، واختبار F خلال الفترة الممتدة من (2010-2011) مع الاخذ بالاعتبار حجم الشركات، حيث توصلت الدراسة الى أن تصنيفات الحوكمة لها تأثير إيجابي ومعنوي على الأداء المالي للشركات.

● دراسة (ABDULLAH, 2021) بعنوان "The impact of corporate governance on the financial performance in Malaysia" هدفت هذه الدراسة البحث في العلاقة بين حوكمة الشركات والأداء المالي للشركات الماليزية، حيث ركزت الدراسة على أربع محاور أساسية فيما يخص حوكمة الشركات، وهي الاستقلالية في مجلس الإدارة، حجم مجلس الإدارة، تكرار اجتماعات لجنة التدقيق، وحجم الشركة. تتمثل عينة الدراسة في أحسن 30 شركة مدرجة بالبورصة الماليزية خلال الفترة الممتدة بين (2016-2019)، حيث اعتمدت الدراسة على التحليل الإحصائي حيث تم الاعتماد على العائد على الأصول (ROA) لقياس كفاءة وفعالية الشركة. فيما يخص التحليل الإحصائي، تستخدم هذه الدراسة برنامج (E-View) لتنفيذ جميع اختباراتها. توصلت نتائج الدراسة الى أن استقلالية مجلس الإدارة لها علاقة إيجابية غير معنوية مع أداء الشركة، في حين تظهر علاقة سلبية غير معنوية بين حجم مجلس الإدارة وأداء الشركة، أما بالنسبة لتكرار اجتماعات لجنة التدقيق وحجم الشركة، فتظهر النتائج أن هذين المتغيرين لهما علاقة سلبية ومعنوية مع أداء الشركة. وبالإضافة إلى ذلك، تستخدم هذه الدراسة نظريتين وهما نظرية الاحتمالية ونظرية الوكالة.

ما يميز الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة:

- ✓ تم الاعتماد على مجموعة من المبادئ وآليات حوكمة الشركات المتفق عليها والصادرة عن أهم المنظمات الدولية، ومحاولة الإلمام بجميع الجوانب من أجل تقديم نظرة شاملة حول الأداء المالي والحوكمة من أبعاد مختلفة، ليساعد على الفهم الشامل لموضوع الدراسة.
- ✓ الاعتماد على عينة متنوعة من الشركات الجزائرية والفرنسية في ثلاث قطاعات مختلفة، وهذا يسمح بقياس مستوى الأداء المالي وفهم تأثير نظام حوكمة الشركات في سياقات مختلفة.
- ✓ قلة الدراسات السابقة التي استعملت المنهج المقارن بين ممارسات نظام حوكمة الشركات والأداء المالي ضمن بيئتين متفاوتتين اقتصادياً، والنتائج التطبيقية للدراسة يمكن استخدامها لتحسين ممارسات الحوكمة من قبل عينة الدراسة، والوقوف على نقاط القوة والضعف.
- ✓ ركزت أغلب الدراسات السابقة على دراسة العلاقة بين المتغيرات عن طريق الأساليب الإحصائية أو عن طريق الاستبيان فيما يخص متغير حوكمة الشركات، أما في هذه الدراسة فقد تم الاعتماد على التقارير المالية وغير المالية المنشورة من قبل الشركات وتحليلها ومقارنتها ومحاولة استنباط كل ما له علاقة بمستوى تنفيذ مبادئ وآليات حوكمة الشركات وذلك للوصول إلى نقاط تشابه واختلاف يمكن استخدامها لتحديد الأفضلية.

5. دوافع اختيار الموضوع

- ✓ أهمية موضوع الحوكمة وتعزيز المعرفة بهذا الموضوع سواء في المجال الأكاديمي أو الممارسين في هذا المجال.
- ✓ من خلال الدراسة المقارنة لمؤسسات جزائرية وفرنسية، يمكننا الحصول على نتائج مفصلة لتأثير الحوكمة على الأداء المالي في اقتصاديين مختلفين.
- ✓ قلة الدراسات السابقة التي تناولت الموضوع في السياق المقارن الجزائري والفرنسي.

6. هيكل الدراسة:

للإجابة على الإشكالية، وتحقيق الأهداف الدراسة، تم تقسيم هذه الدراسة إلى جزء نظري يتكون من ثلاثة فصول وجزء تطبيقي، بالإضافة إلى المقدمة العامة بجميع تفاصيلها، كذلك الخاتمة العامة والتي تحتوي على أهم النتائج المتحصل عليها، بالإضافة إلى الملاحق، والتي تحتوي على القوائم المالية المستخلصة من التقارير السنوية للشركات محل الدراسة.

✓ **الفصل الأول:** تطرقنا في الفصل الأول الى أهم النظريات المفسرة لحوكمة الشركات، كذلك مفهوم حوكمة الشركات ونشأتها، ومبادئها وركائزها وآلياتها كذلك تم التطرق الى خصائصها وأهميتها، وكذا محدداتها وأهم النماذج والتجارب الدولية.

✓ **الفصل الثاني:** تناول الفصل الثاني ماهية الأداء المالي وعملية التقييم، من خلال التعرض لمراحل تطوره، مفهومه وأهميته، كذلك مفهوم عملية التحليل المالي ومقوماتها، كما تناول الفصل الإفصاح المحاسبي عن القوائم المالية في ظل النظام المحاسبي المالي الجزائري من خلال ابراز مفهوم وأنواع الإفصاح المحاسبي، كذلك أنواع القوائم المالية وعلاقتها بحوكمة الشركات. كما تم التطرق الى علاقة حوكمة الشركات بالقوائم والتقارير المالية.

✓ **الفصل الثالث:** تضمن هذا الفصل العلاقة بين الحوكمة والأداء المالي من خلال علاقة تكوين مجلس الإدارة، نظام المراجعة وادارة المخاطر والمسؤولية الاجتماعية بالحوكمة، وكذلك أهم الدراسات الأكاديمية السابقة التي تطرقت اليها.

✓ **الفصل الرابع:** اهتم هذا الفصل بالجانب التطبيقي للدراسة، ذلك من خلال التعريف بالإجراءات المنهجية للدراسة المقارنة، التعرف على الإطار المنهجي وتحديد الشركات المستهدفة والتعريف بها، وطرق الحصول على البيانات وأدوات التحليل المستخدمة. ثم تحليل البيانات المتحصل عليها من أجل استخلاص النتائج والاجابة عن إشكالية الدراسة.

الفصل

الأول

تمهيد:

بعد ما شهد الاقتصاد العالمي العديد من الأزمات المالية، والتي نتج عنها افلاس كبرى الشركات والبنوك العالمية، واختيار تام لأسواق المال لعديد الأسباب منها؛ سوء التسيير ونقص الشفافية، وعدم الالتزام بمعايير واضحة، وضعف الرقابة الداخلية، وتواطؤ مكاتب المراجعة الخارجية وغيرها من الأسباب، والتي كلفت أصحاب المصلحة من مساهمين، موظفين، موردين، وحتى المجتمع المحلي التي تنشط فيه هاته الشركات خسائر مالية ضخمة، وخسائر معنوية لا يمكن تعويضها، كان لابد من تغيير فوري وطارئ يجد وينهي التصرفات، وأساليب الاحتيال ويحمي كل من يهمه أداء هاته الشركات، ضمن بيئة أعمال مستقرة، في ظل هذه الظروف برز مفهوم حوكمة الشركات في الساحة الدولية، وأخذ حيزا هاما في النقاشات الأكاديمية لأهميته وقدرته على تجنب هاته المخاطر.

أصبحت حوكمة الشركات موضوعا يهم الأكاديميين بصفة خاصة، والهيئات الدولية والحكومات بصفة عامة، نظرا لأنها تلعب دورا هاما في تفادي الأزمات من خلال الادارة والاشراف عن الشركات، وذلك بحلق التوازن بين مختلف أهداف أصحاب المصالح، ومحاربة الفساد، وجميع الأشكال والتصرفات غير الأخلاقية وغير القانونية، وتعزيز ثقة كل الفاعلين وأصحاب المصلحة وغيرها.

حيث سيقدم هذا الفصل الموسوم بعنوان الإطار النظري لحوكمة الشركات، مجالا لتقديم نظرة شاملة عن أهم ممارسات وأفكار حوكمة الشركات من جميع الجوانب، وللإحاطة أكثر بالموضوع تم تقسيمه الى أربعة مباحث، اذ يتناول المبحث الأول نظريات حوكمة الشركات، فيما تطرق المبحث الثاني ماهية حوكمة الشركات، وتناول المبحث الثالث مبادئ وركائز وآليات حوكمة الشركات، أما المبحث الرابع والأخير فقد تم التركيز على محددات ونماذج الحوكمة وأهم التجارب الدولية.

المبحث الأول: نظريات حوكمة الشركة

تعتبر حوكمة الشركات امتداداً للعديد من النظريات الاقتصادية، والقانونية حيث تأثرت بالعديد من المدارس الفكرية، والتي ساهمت بشكل كبير في تحليل وتفسير الممارسات المختلفة لها، وإيجاد حلول لمشاكل الحوكمة الرئيسية، التي تستند إلى تضارب المصالح بين مختلف الأطراف، المساهمين وإدارة الشركة من جهة، ومع أصحاب المصلحة الآخرين من جهة أخرى. لذلك، كان مفهوم حوكمة الشركات مدفوعاً بالعديد من النظريات من أهمها نظرية الوكالة التي تناولت علاقة المساهمين، وإدارة الشركة على النحو الذي اقترحه العديد من المفكرين أبرزهم جنسن ومكيلين (1976)، نظرية الاشراف، نظرية التجذر، ونظرية أصحاب المصلحة التي اقترحها فريمان (1984)، والتي درست العلاقة بين الأطراف المتعددة داخل الشركة وخارجها.

المطلب الأول: نظرية الوكالة Agency Theory

يعتبر نموذج الوكالة من أقدم النظريات في أدبيات الإدارة والاقتصاد (Daily, Dalton, & Nandini, 2003). حيث أدى النمو الاقتصادي الاستثنائي بعد الحرب العالمية الثانية، وخاصة في البلدان المتقدمة، إلى تكوين شركات متعددة الجنسيات ومشاريع مشتركة. ساهمت بشكل كبير في تشكيل البيئة الاقتصادية الحالية. حيث يعتبر المساهمون في هذه الشركات هم الملاك الحقيقيين، في حين يتوجب على المديرين (الوكلاء) التحكم في جميع الأنشطة التجارية والتأكد من أن الشركة تعمل لصالح مساهميها (الملاك) (Ali, 2012, p. 48). تناقش نظرية الوكالة المشاكل التي تظهر في الشركات، بسبب فصل المساهمون الذين لديهم حصة أسهم بالمؤسسة ويعرفون بالملاك أو الموكلون ويطلق عليهم كذلك مصطلح الأصيل (Principal) من جهة، والمديرون الذين يديرون المؤسسة ويعرفون بالوكلاء (Agents) من جهة ثانية، وتعمل على الحد من هذه المشاكل. كما تساعد هذه النظرية في تنفيذ آليات الحوكمة المختلفة للتحكم في عمل الوكلاء في شركات المساهمة. وتسمى العلاقة بين هذه الأطراف علاقة الوكالة.

1. تطور نظرية الوكالة

وجد Berle and Means (1932) في بحثهما أن الشركات الحديثة للولايات المتحدة كانت تمتلك ملكية مشتتة، وهذا يؤدي إلى فصل الملكية عن السيطرة. حيث يمتلك الأفراد أسهماً في شركات المساهمة، ويفوضون السلطة إلى المديرين (الوكلاء) لإدارة الأعمال نيابة عنهم (Ross S. A., 1973)، لكن الاشكالية الرئيسية هي ما إذا كان هؤلاء المديرين (الوكلاء) يؤدون أعمالهم لصالح المساهمين أم لأنفسهم.

يعتبر آدم سميث من أول المؤلفين الذين تنبهوا لوجود مشكلة الوكالة، ومنذ ذلك الحين أصبح عاملاً محفزاً للاقتصاديين لتنمية جوانب نظرية الوكالة. توقع سميث في عمله (The Wealth of Nations) أنه إذا تمت إدارة

الشركة من قبل شخص أو مجموعة من الأشخاص ليسوا مالكيين حقيقيين، فهناك احتمال ألا يعملوا لمصلحة المالكين. كما عزز Berle and Means (1932) لاحقًا هذه الاشكالية في دراستهم، حيث قاموا بتحليل هيكل ملكية الشركات الكبيرة في الولايات المتحدة الأمريكية، وخلصوا على أن الوكلاء المعينين من قبل المالكين يسيطرون على الشركات، كما جادلوا بأن الوكلاء قد يستخدمون ممتلكات الشركة لغرضهم الخاص، مما سيخلق الصراع بين المديرين والوكلاء (Panda & Leepsa, 2017, p. 76).

وصفت الأبحاث في الستينيات والسبعينيات مشكلة الوكالة في المنظمات من خلال مشكلة تقاسم المخاطر، بين الأطراف المتعاونة والمساهمة في المنظمات. فلقد خلصت أبحاث Arrow (1971)، و Wilson (1968) بأن هناك أفراد ومجموعات في الشركة لديهم درجة تحمل مختلفة للمخاطر، وتختلف إجراءاتهم وفقًا لذلك. بينما يستثمر الموكلون (Principal) رأس مالمهم ويخاطرون به للحصول على المنافع الاقتصادية، من جهة أخرى يسعى الوكلاء (Agent)، الذين يديرون الشركة، الى تجنب المخاطرة ويهتمون بتعظيم منافعهم الخاصة. بسبب اتباع استراتيجيات مختلفة بين الموكل والوكيل في إدارة المخاطر، حيث تبرز مشكلة تقاسم المخاطر والتي تخلق صراع الوكالة، والذي يتم تغطيته على نطاق واسع بموجب نظرية الوكالة.

قام Ross (1973) و Mitnick (1975) بتشكيل نظرية الوكالة وتوصلوا إلى مقاربتين مختلفتين في أعمال كل منهما. اعتبر روس مشكلة الوكالة على أنها مشكلة الحوافز، بينما اعتبر ميتنيك أن المشكلة تحدث بسبب الهيكل المؤسسي، لكن الفكرة الأساسية وراء نظرياتهم متشابهة.

عرّف جنسن وميكلنغ Jensen and Meckling (1976) علاقة الوكالة على أنها "عقد يقوم بموجبه شخص أو أكثر والذي يتمثل بالموكل (Principal) بإشراك شخص آخر الوكيل (Agent)، لأداء بعض الخدمات نيابة عنهم، والتي تنطوي على تفويض سلطة واتخاذ القرارات بدل الموكل". كما ناقشوا تأثير فصل الملكية عن إدارة الشركة، والذي بدوره أدى إلى تطوير نظرية الوكالة ومشكلة الوكالة.

وبتفصيل أكثر تخلق نظرية الوكالة علاقة بين طرفين، حيث يُعرف المالكون (Principal)، الذين يتعاقدون مع متخصصين الوكلاء (Agent) لإدارة الأعمال نيابة عنهم (Jensen & Meckling, 1976, p. 286). بمعنى آخر، المساهمون (الموكلون) هم ملاك الشركة، في حين أن المديرين (الوكلاء) موجودون للتأكد من أن الشركة تعمل لصالح المساهمين (الملاك) (Shleifer & Vishny, 1997, p. 26). في هذا الصدد، يكون لمديري الشركة ومسيرها تأثير كبير على عمليات الشركة وكذلك القرار بشأن المشاريع التي سيتم تنفيذها (Staikouras, Staikouras, & Agoraki, 2007). في بعض الحالات، لا يتصرف المديرين (الوكلاء) بالضرورة بما يخدم المصالح الفضلى للموكل (Principal)، ونتيجة لهذه العلاقة، ينشأ ما يُعرف باسم "مشكلة الوكالة" (Solomon, Lin, Norton, & Solomon, 2003, p. 239).

تشير نظرية الوكالة إلى أن قرارات الوكلاء في معظم الأحيان لا تكون موجهة بالضرورة نحو الهدف الوحيد لتعظيم قيمة الشركة. بدلاً من ذلك، لديهم العديد من الأهداف الأخرى التي تتوافق مع اهتماماتهم. بالإضافة إلى ذلك، لا يمكن للموكل الوصول إلى جميع أنواع المعلومات، حيث يؤدي هذا إلى عدم تناسق المعلومات بينهما، نظراً لاختلاف مستوياتهم في الوصول إلى المعلومات. على سبيل المثال، قد تكون قدرة المساهمين (الموكل) على التحكم في جميع قرارات الوكيل والأنشطة التي تجري في الشركة مقيدة بحق ومصالح مساهمين آخرين، والتي يجب أيضاً أخذها في الاعتبار. قد يؤثر هذا التحكم أيضاً على مستوى صنع القرار. وبالتالي، قد لا يتمتع المساهمون، على سبيل المثال، بالحق في مراقبة الأساليب المستخدمة، وأسباب استخدامها في تسجيل المعاملات. ومن ثم، تنشأ مشاكل الوكالة بسبب استحالة تتبع الوكيل لجميع القرارات والإجراءات التي من المحتمل أن تؤثر على مصالحهم (Ali, 2012, p. 48).

كما قدم هارت Hart في كتابه (Firms, contracts, and financial structure, 1995) حلولاً في كيفية التعامل مع مشكلة الوكالة بحيث أشار إلى أهمية تصميم عقود تعزز اتخاذ الوكلاء قرارات من شأنها ان تخدم مصالح المساهمين. كما أشار في بحثه سنة (1995) إلى سببين لظهور مشاكل حوكمة الشركات في المؤسسات (Hart, 1995, p. 678):

- ✓ السبب الأول هو وجود مشكلة الوكالة وتضارب في المصالح بين المالكين (المساهمين) وإدارة الشركة (المديرين).
- ✓ السبب الثاني هو أن مشكلة الوكالة لا يمكن حلها من خلال استخدام العقد لتكالييفها الباهظة.

كما استند Hart (1995) إلى العديد من الأسباب التي تجعل حل مشكلة الوكالة من خلال استخدام العقد غير ممكن دائماً، من بينها أن التكاليف المرتبطة بالتفاوض على العقود المعروفة باسم تكاليف الوكالة تكون باهظة ومكلفة، في حالة ما اذا حاول المساهمون التأكد من أن جميع قرارات وإجراءات الوكلاء تتماشى مع مصالحهم، وبالتالي ستم كتابه عقد غير كامل فيه الكثير من الثغرات، والأحكام المفقودة، وسيضطرون إلى تجديد العقود، كل مرة تظهر فيها معلومات جديدة (Hart, 1995, pp. 681-680).

كما اعتبر Shleifer and Vishny (1997) بأن تبني ممارسات حوكمة الشركات يدفع المديرين (الوكلاء) إلى التخطيط، واتخاذ القرارات التي من شأنها مواءمة مصالحهم مع مصالح المساهمين، وتساعد على زيادة قيمة الأسهم (Shleifer & Vishny, 1997, p. 12). علاوة على ذلك، ذكر Walsh and Seward (1990) أن هناك آليات حوكمة متاحة يمكن استخدامها لاستيعاب مصالح المساهمين مع مصالح الإدارة، ترتبط إحدى الآليات بالأداء الفردي، بحيث تعكس مكافآت المديرين مستوى الأداء. وبطريقة أخرى يمكن مكافأة المديرين من خلال السماح لهم بالاحتفاظ في الأسهم بسعر أقل. بهذه الطريقة، يشجعونهم على الاستثمار بالمشاريع التي من شأنها زيادة قيمة أسهمهم. كما خلص Shleifer and Vishny (1997) إلى أن نظام حوكمة الشركات الفعال يجب أن يكون مدفوعاً بالاعتبارات القانونية لجميع أنواع المستثمرين، بالإضافة إلى أن وجود ملكية مركزة، تحتاج الشركات فيها إلى حوكمة

مناسبة لحماية مصالح مساهميها. بالإضافة إلى ذلك، يحتاج صغار المساهمين (مصالح الأقلية) إلى الحماية القانونية ضد الممارسات غير الأخلاقية لكبار المساهمين. ونتيجة لذلك، فإن الحماية القانونية القوية لمصالح مساهمي الأقلية بشكل خاص قد تقلل من مشكلة الوكالة، بينما قد يؤدي ضعف الحماية القانونية لحقوق المساهمين إلى زيادة مشكلة الوكالة، مما يؤدي إلى زيادة تكاليف الوكالة. ومع ذلك، يشير Mallin (2007) إلى أنه في العديد من البلدان لا يوجد قانون قوي يحمي صغار المساهمين.

2. فرضيات نظرية الوكالة

تقوم نظرية الوكالة على مجموعة من الافتراضات التي يمكن إبرازها من خلال النقاط التالية:

1.2. كفاءة السوق المالي: يقصد بكفاءة سوق الأوراق المالية، مدى توافر المعلومات للمستثمرين من حيث سرعة وجودها وقلة تكلفتها، فالسوق الكفؤ (Efficient Market) هي التي تحرك رأس المال بسرعة فائقة ودقة كاملة، بحيث يتحقق أكبر عائد ممكن، فتحقيق شروط الكفاءة الاقتصادية يعني أن تلك الأسواق تساعد على التخصيص الأمثل للموارد الاقتصادية بين الاستخدامات المختلفة (اوصيف و فرحات، 2018، صفحة 407).

2.2. التصرف الرشيد: تشير نظرية الوكالة إلى أنه في أسواق العمل ورأس المال، يتجه الوكلاء إلى تعظيم منفعتهم الخاصة على حساب حملة الأسهم في المؤسسة، حيث أنهم يمتلكون القدرة على أن يعملوا على تحقيق مصالحهم الشخصية مفضلين ذلك على مصالح المالكين، بسبب عدم تماثل المعلومات بينهم وبين المالكين، وعليه يعرف المدراء أفضل من المالكين فيما إذا أنهم قادرين على تحقيق أهداف حملة الأسهم (نوري و سلمان، 2011، صفحة 40).

3.2. اختلاف الأهداف والأولويات بين أطراف علاقة الوكالة: إن هناك اختلاف بين أهداف وأولويات كلا من الموكل والوكيل، فبينما يسعى الموكل إلى الحصول على أكبر قدر ممكن من الأرباح، وعمل أكبر من قبل الوكيل مقابل أجر معقول من جهة، فإن الطرف الثاني الوكيل يسعى إلى تعظيم منفعته من خلال الحصول على أكبر قدر من الأجور، والمكافآت مع بذل جهد أقل من جهة أخرى (صفحة 40).

4.2. الاختلاف في خاصية تحمل المخاطر: لكل من الموكل والوكيل موقف تجاه المخاطرة، فبينما يعد الموكل محايدا للمخاطرة، فالوكيل يتميز بابتعاده أو تجنبه للمخاطرة، ولذلك فإن كلا منهما يحتفظ بتقويم احتمالي غير متماثل تجاه التصرفات التي يفوض بها الطرف الأول الموكل الطرف الثاني الوكيل للقيام بها، ويعني ذلك أنه يتطلب من الموكل أن يقوم بجعل الوكيل يتحمل كل المخاطرة، أو جزء منها لكي لا يؤدي ذلك إلى الإضرار بمصالح الموكل، ومن ثم تضارب المصالح وهذا يعني المشاركة بالمخاطرة (صفحة 40).

5.2. عدم تماثل المعلومات: إن المسير أو الوكيل بصفته يقوم بإدارة الشركة فإنه يملك ويطلع على معلومات أكثر من التي يمكن الموكل أن يطلع عليها، ويحدث ذلك لأن المالك لا يمكنه مراقبة جميع أعمال الشركة، أو بسبب أن الإدارة

تحاول التهرب واخفاء بعض المعلومات. وينتج عن ذلك أن الوكيل قد يستغل هذه المعلومات لتحقيق مصلحته الشخصية حتى لو تعارضت مع مصلحة المالك (الصفحات 40-41).

3. تكاليف الوكالة

من المستحيل على الموكل أن يتأكد، دون أي تكلفة، من أن الوكيل يتخذ أفضل القرارات نيابة عنه، سيتعين على كل من الموكل والوكيل تحمل تكاليف المراقبة والالتزام. تحدث تكاليف الوكالة عند نشوء شك بين الطرفين، وفقاً لـ Jensen and Meckling (1976)، يمكن تجميع هذه التكاليف في ثلاث فئات (Zogning, 2017, p. 2):

✓ النوع الأول هو تكاليف المراقبة التي يتحملها الموكل للحد من السلوك الانتهازي الوكيل وتكاليف الحوافز (أنظمة الحوافز) التي يتكبدها الموكل لتوجيه سلوك الوكيل.

✓ النوع الثاني يتمثل في تكاليف الالتزام التي قد يتكبدها الوكيل لكسب ثقة الموكل (تكلفة التحفيز).

✓ النوع الثالث من التكلفة هو تكلفة الفرصة البديلة المشار إليها باسم "الخسارة المتبقية"، والتي تعادل خسارة المنفعة التي تكبدها الموكل، بعد تباين المصلحة مع الوكيل، مثل التكلفة التي يتحملها الموكل بعد الإدارة غير السليمة لمصلحه من قبل الوكيل.

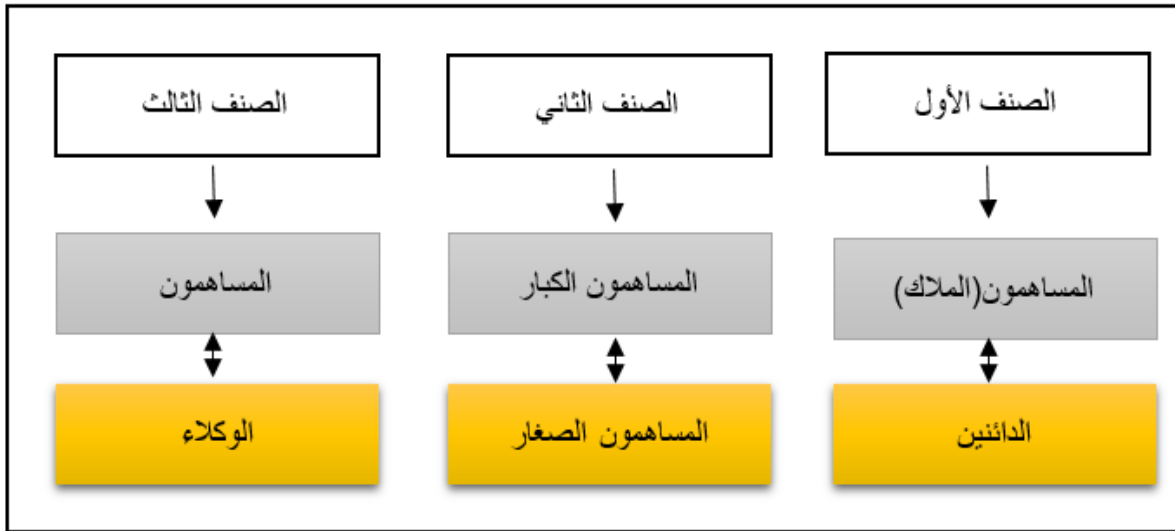
4. مشاكل نظرية الوكالة

يرجع مفهوم حوكمة الشركات إلى فكرة مشكلة الوكالة (Agency Problem)، وقد تطرق كل من (Berle, Jensen, Meckling, Sheifer, vishny, Means) لموضوع تكاليف الوكالة. وكذلك تطرق (Fama) إلى كل من النظرية الإدارية والسلوكية لدراسة سلوك المديرين وتحفيزهم، وأثار موضوع المنظور السلبي لمشكلة الوكالة العديد من الباحثين أيضاً، وما ينتج من صراعات بين الأطراف المشتركة، نتيجة عدم الفصل بين الملكية والإدارة وغيرها من الموضوعات المتفرعة، كالمديرين المستقلين، ومسؤولية المديرين، واستغلال النفوذ والحوافز، حيث يمكن أن تؤدي الفجوة التي يمكن أن تحدث بين مديري ومالكي الشركة للإضرار بها من جراء الممارسات السلبية. كما أشار (Fama) من جهة أخرى إلى المنظور الإيجابي لمشكلة الوكالة، حيث اعتبر أن الفصل بين الملكية والإدارة ضمن إطار أن ما يربط الأطراف داخل المنشأة هو التعاقدات بين أعضائها الذين يعلمون أن عليهم العمل كفريق، لأن المصلحة الفردية لن تتحقق إلا من خلال المصلحة العامة، لمواجهة المنافسة الخارجية من الفرق الأخرى (الشركات الأخرى)، ويشير كل من (Blair, boot, Macey) إلى أنه يمكن تعبئة كثير من الأموال لتوفير السيولة بالمنشأة، وتنشيط حركة الأسواق من صغار المساهمين، وكذلك إمكانية حل مشكلة الوكالة من خلال التطبيق الجيد لآليات حوكمة الشركات (خضر، 2012، الصفحات 98-99).

تعتمد الشركات على الطرفين الأساسيين الموكل والوكيل، حيث أن ملكية الشركة تعود للموكل، أما بالنسبة للوكيل فإنه يقوم بتسيير الشركة ومصالح الموكل نيابة عنه، يجتمع هذان الطرفان بشركة واحدة، ولكن تتعارض أهدافهما

ومصالحهما، وهذا ما يطلق عليه بمشكلة الوكالة، ومع مرور الزمن لم تقتصر مشكلة الوكالة على الموكل والوكيل فقط، بل تعدت الى أطراف أخرى مثل الدائنين، وكبار المساهمين وصغار المساهمين. (Panda & Leepsa, 2017, pp. 74-95)

الشكل رقم (1.1): تصنيف مشكلة الوكالة



Source: Panda, B., & Leepsa, N. M. (2017). Agency theory: Review of theory and evidence on problems and perspectives. Indian journal of corporate governance, 10(1), 80.

صنف الباحثون الاقتصاديون والماليون مشكلة الوكالة إلى ثلاثة أنواع (Panda & Leepsa, 2017, pp. 80-81)، موضحة في الشكل.

- ✓ النوع الأول هو بين المساهمين (Principal) والوكلاء (Agent)، والذي ينشأ بسبب عدم تناسق المعلومات والتفاوت في مواقف تقاسم المخاطر.
- ✓ النوع الثاني من الصراع يحدث بين المساهمين الكبار والصغار وينشأ لأن المساهمين الكبار يتخذون قرارات لصالحهم على حساب المساهمين الصغار.
- ✓ النوع الثالث من مشكلة الوكالة يحدث بين المالكين والدائنين. يظهر هذا الصراع عندما يتخذ المالكون قرارات استثمارية أكثر خطورة ضد إرادة الدائنين.

1.4 أسباب مشاكل نظرية الوكالة

مشكلة الوكالة بين الموكل والوكيل في الشركات لها أسباب معينة، مثل فصل الملكية عن السيطرة، والاختلافات في مواقف المخاطرة بين الموكل والوكيل، ومشاركة الوكلاء لفترة قصيرة في المنظمة، وخطط الحوافز غير المرضية للوكلاء،

عدم تناسق المعلومات داخل الشركة. غالبًا ما توجد أسباب مشكلة الوكالة هذه في الشركات المدرجة بين الموكل الوكيل والمساهمين الكبار والمساهمين الصغار والمالكين والدائنين (Panda & Leepsa, 2017, pp. 80-81) أنظر الجدول رقم (1.1).

الجدول رقم (1.1): الأسباب المختلفة لمشكلة الوكالة

أسباب مشكلة الوكالة	تفسير	نوع مشكلة الوكالة
فصل الملكية عن السيطرة	يؤدي فصل الملكية عن السيطرة في المؤسسات الكبيرة إلى فقدان المراقبة المناسبة من قبل المساهمين لمسيرى الشركة، حيث يستخدم مسيرى المؤسسات ممتلكات الشركة لغرضهم الخاص لتحقيق أقصى قدر من رفايتهم.	الصف الأول
تفضيل المخاطرة	الأطراف المشاركة في الشركات لديها تصورات مختلفة للمخاطر، وتكافح من أجل التوفيق مع قراراتهم، ينشأ هذا الصراع بين الموكل الوكيل والمالكين والدائنين.	الصف الأول والثالث
مدة المشاركة	يعمل المديرون في الشركات لفترة محدودة، في حين أن المالكين هم جزء لا يتجزأ من الشركة. ومن ثم، فإن المديرون يحاولون تعظيم مصلحتهم في حدود عقودهم المحدودة ثم ينتقلون إلى شركات أخرى.	الصف الأول
أرباح محدودة	كل من مديري ودائني الشركة هم مساهمون مهمون في الشركة، لكنهم لا يحصلون إلا على أرباح محدودة لأن المديرين مهتمون بتعويضاتهم، بينما يبحث الدائنون عن مبلغ الفائدة فقط.	الصف الأول والثالث
اتخاذ القرار في الغالب	يتخذ غالبية المساهمين القرار في الشركات بسبب حقوق التصويت العالية، بينما يتبعهم مساهمين الصغار فقط.	الصف الثاني
عدم تناسق المعلومات	يعتني المديرون بالشركة وهم على دراية بجميع المعلومات المتعلقة بالعمل، بينما يعتمد الملاك على المديرين للحصول على المعلومات. لذلك قد لا تصل المعلومات إلى المالكين تمامًا بنفس الطريقة.	الصف الأول
الخطر الأخلاقي	يعمل المديرون لحساب الملاك بحسن نية، حيث يستخدم الملاك معرفتهم ومهاراتهم في المشاريع المحفوفة بالمخاطر، والتي لا يدرك المديرون المخاطر المرتبطة بقرار الاستثمار الذي هم مقبلون عليه.	الصف الأول

الاحتفاظ بالأرباح	يتخذ غالبية الملاك قرارًا بالاحتفاظ بأرباح الشركة لمشاريع محفوفة بالمخاطر مربحة في المستقبل، بدلاً من توزيع الأرباح على جميع المساهمين.	الصف الثاني
-------------------	---	-------------

Source: Panda, B., & Leepsa, N. M. (2017). Agency theory: Review of theory and evidence on problems and perspectives. *Indian journal of corporate governance*, 10(1), 81-82.

2.4. حلول لمشكلة الوكالة

تم اقتراح العديد من الحلول من قبل الباحثين من بينها (Zogning, 2017, pp. 4-5):

1.2.4. اقتراح روبرت ت. كليمان Robert T. Kleiman

هناك موقفين لحل مشكلة الوكالة بين الموكل والوكيل. من ناحية، سيتم تعويض المديرين (الوكيل) بالكامل بناءً على نتيجة التغيرات في أسعار الأسهم. في هذه الحالة، ستكون رسوم الوكالة منخفضة لأن المديرين لديهم حوافز كبيرة لتعظيم ثروة المساهمين. ومع ذلك، سيكون من الصعب للغاية تعيين مديرين متميزين بموجب هذه الشروط التعاقدية لأن مكاسب الأعمال تتأثر بالأحداث الاقتصادية الخارجة عن سيطرة الإدارة. على الجانب الآخر، يرغب المساهمون بمراقبة جميع تصرفات المديرين أو يتحكمون فيها، لكن ذلك سيكون مكلفًا للغاية وغير فعال. الحل الأمثل هو بين طرفي نقيض، حيث يرتبط تعويض المديرين بالحوافز حسب الأداء، ولكن يتم إجراء بعض المراقبة أيضًا. بالإضافة إلى المراقبة، يعتقد كليمان أن الآليات التالية يمكن أن تشجع المديرين على العمل لصالح المساهمين:

- ✓ خطط الحوافز القائمة على الأداء.
- ✓ التدخل المباشر من قبل المساهمين.
- ✓ التهديد بالفصل.
- ✓ التهديد بمحاولة استحواذ.

تستخدم معظم الشركات المدرجة الآن الأسهم ذات القيمة، وهي أسهم تُمنح للإدارة بناءً على أدائها، والذي يتم تحديده من خلال التدايير المالية مثل ربحية السهم، والعائد على الأصول، والعائد على حقوق الملكية، وتغير أسعار الأسهم. إذا كان أداء الشركة أعلى من الأهداف، يمكن لمديري الأعمال كسب المزيد من الأسهم. ومع ذلك، إذا كان الأداء أقل من الهدف، يتلقى المديرون أقل من 100٪ من الأسهم المتوقعة.

تم تصميم خطط الحوافز القائمة على التعويض، مثل حصص الأداء، لتحقيق هدفين.

- ✓ يقدم اطارا من التدايير من شأنها تعزيز ثروة المساهمين.
- ✓ تساعد هذه الخطط الشركات على ابقاء الإدارة محل الثقة بالنفس، والمخاطرة بمستقبلهم المالي بناءً على قدراتهم، مما يؤدي إلى أداء أفضل.

2.2.4. اقتراح نظرية ماكجريجور X و Y

تتمثل إحدى طرق حل مشاكل الوكالة أيضًا من خلال نظريتي X و Y التي أنشأها McGregor (1960) لتحديد أفضل أسلوب إداري بين الرؤساء والمرؤوسين ضمن التسلسل الهرمي في الشركة. بناءً على الملاحظات التجريبية، قدم دوغلاس ماكجريجور هاتين النظريتين لتنبية الإدارة. يقترح أن الطريقة التي تدار بها الشركات هي انعكاس مباشر لآراء قادتها حول الطبيعة البشرية والسلوك البشري. تستند نظرية X على 3 فرضيات:

- ✓ يشعر الشخص العادي بنفور فطري من العمل والجهد ويبدل قصارى جهده لتجنب ذلك.
- ✓ بسبب الفرضية الأولى، يجب أن نتحكم ونوجه ونجبر ونحدد ونعاقب.
- ✓ الشخص العادي يفضل أن يكون موجهاً، ويتجنب المسؤوليات، ويظهر القليل من الطموح، ويسعى إلى الأمان أولاً.

نتيجة المعتقدات المرتبطة بنظرية X هي أن المبادئ التنظيمية التقليدية تدور حول المفهوم المركزي للسلطة، كوسيلة لا غنى عنها للسيطرة والتأثير لإدارة الناس. نظرية Y هي بطريقة ما الصورة المعكوسة لنظرية X، وتؤكد على مفاهيم المشاركة والمسؤولية والتحفيز، مع مراعاة التغيرات المجتمعية. تستند النظرية Y على افتراض أن كفاءة القائد تعتمد إلى حد كبير على قدرته على خلق مناخ يسمح بإثراء وتطوير كل عمل داخل الشركة. كنقطة مقابلة للنظرية X، تفترض نظرية Y أيضًا أن:

- ✓ الجهود الجسدية والعقلية طبيعية للإنسان مثل الراحة أو اللعب.
- ✓ إذا شعر الشخص بأنه مساهم في أهداف منظمته، فسيقوم الفرد طواعية بتقديم أفضل ما لديه دون الحاجة إلى الرقابة أو العقوبة.
- ✓ الشخص العادي الذي يتم وضعه في الظروف المناسبة يتعلم السعي وراء المسؤوليات.

في سياق النظرية X، تعطى الأولوية لمتطلبات الشركة. من المفترض أن ترضي المكافأة التي اعدتها الإدارة الأفراد الذين لا يأخذون أهدافهم الشخصية دائمًا في الاعتبار. من غير المفهوم وغير المعقول أن يرفض الفرد الجائزة أو العرض المقدم له. في المقابل، تستند النظرية Y على الاعتراف باحتياجات كل من الشركة والأفراد، مع مراعاة الحاجة إلى التوازن، والتي بدونها قد تعاني المنظمة. كما يفترض ماكجريجور أن الأفراد سوف ينسقون مساهماتهم (الإدارة الذاتية) وسوف يمارسون ضبط النفس بمجرد أن يفهموا الأهداف المخصصة لهم. علاوة على ذلك، غالبًا ما تكون فرص تحقيق الذات للأفراد شرطًا أساسيًا لتحقيق مستوى عالٍ من الرضا الوظيفي والإنتاجية.

يعتقد ماكجريجور أن الاختيار بين X أو Y غالبًا ما يكون عملية غير واعية، نظرًا لأن قائد الفريق غالبًا ما يميل إلى إلقاء المزيد من الاهتمام لموظفيه الأكثر مردودية، والذين لا يترددون في استثمار أنفسهم في عملهم. وأولئك الذين يترددون، أو الذين يشكون سيتم معاملتهم معاملة سيئة.

المطلب الثاني: نظرية أصحاب المصالح Stakeholder Theory

1. نشأة ومفهوم أصحاب المصلحة

يمكن ارجاع مفهوم أصحاب المصلحة الى آدم سميث ونظريته المشاعر الأخلاقية (The Theory of Moral Sentiments)، كذلك تم استخدام المصطلح من قبل معهد ستانفورد للأبحاث (Stanford Research Institute)، والذي أدخل المصطلح في عام 1963 لتعميم وتوسيع مفهوم المساهمين كمجموعة واحدة تحتاج الإدارة إلى أن تكون حساسة تجاه هذه القضية، وتم طرح نظرية أصحاب المصلحة من قبل ادوارد فريمان (Edward Freeman) سنة 1984، الذي جادل بأن الشركات يجب عليها الاهتمام بمصالح أصحاب المصلحة عند اتخاذ القرارات الاستراتيجية (Wagner Mainardes, Alves, & Raposo, 2011, p. 229).

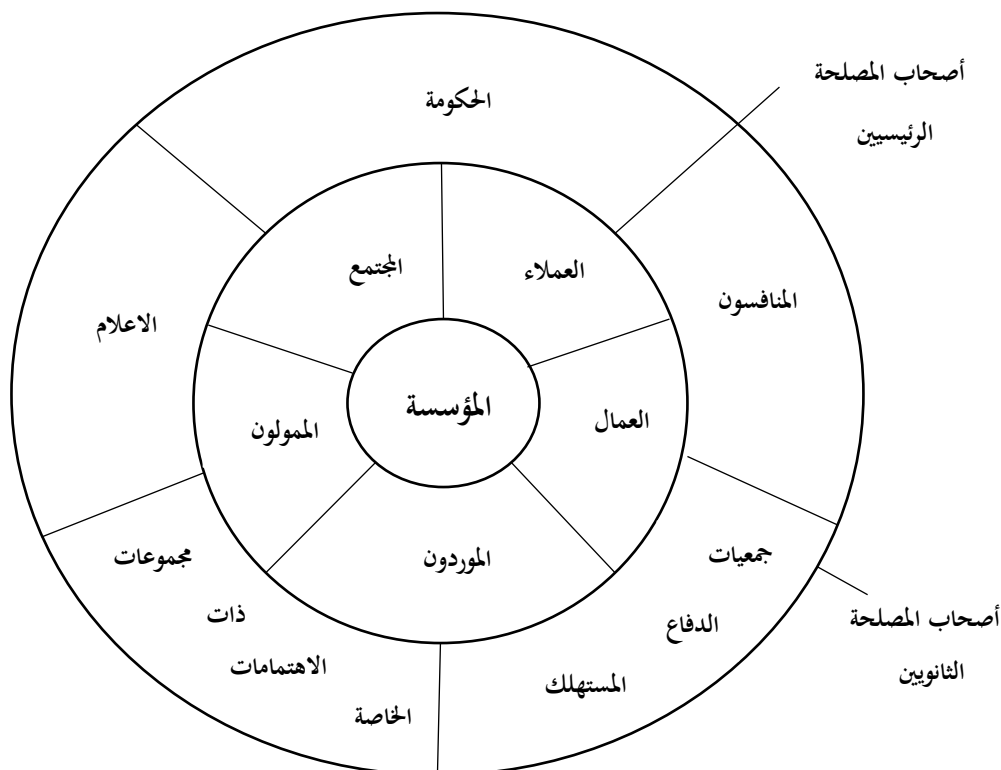
بمرور الوقت، اكتسبت هذه النظرية أهمية، مع أبحاث كلاركسون (Clarkson, 1994, 1995)، دونالدسون وبريستون (Donaldson and Preston, 1995)، ميتشل (Mitchell, 1997) وراولي (Rowley, 1997) وفرومان (Frooman, 1999) مما أتاح مزيدًا من العمق والتطور للنظرية، نظرًا لأنها لا تزال تمثل إضافة حديثة نسبيًا إلى مجال الإدارة (Wagner Mainardes, Alves, & Raposo, 2011, p. 229).

تعتمد نظرية أصحاب المصلحة على الافتراضات التي تصف العلاقة بين المنظمة وبيئتها، حيث تقوم هذه الافتراضات على أن المنظمات لديها علاقات مع مختلف أصحاب المصلحة، حيث تتم إدارة الشركات من قبل المديرين الذين يتخذون قرارات استراتيجية تؤثر على أصحاب المصلحة، حيث يمكن ان يؤدي تنافس المصالح الى صراع بينهما (Benn, Abratt, & O'Leary, 2016, p. 2). تم تعريف صاحب المصلحة على أنه "أي مجموعة أو فرد يمكنه أن يؤثر أو يتأثر بتحقيق أهداف المنظمة" (Gomes, 2006, p. 47). وهناك من عرفها أيضا بأنها "تتمثل في مجموعة من الأفراد والجماعات والمؤسسات التي تؤثر وتتأثر بالأفعال والقرارات التي تتخذها المنظمة، والتي تسعى إلى تحقيق أي منفعة أو مكسب من المنظمة" (مرسي، 2006، صفحة 48).

2. أنواع أصحاب المصلحة

عرف فريمان أصحاب المصلحة بأنها "أي مجموعة أو فرد يمكن له ان يؤثر او يتأثر بتحقيق أهداف الشركة" (Freeman, Harrison, & Wicks, 2007, p. 6)، حيث قسم أصحاب المصلحة الى مجموعتين أصحاب المصلحة الرئيسيين والثانويين، وذلك حسب درجة التأثير والتأثر بالشركة كما يوضحه الشكل رقم (2.1):

الشكل رقم (2.1): أنواع أصحاب المصلحة



Source: Freeman, R. E., Harrison, J. S., & Wicks, A. C. (2007). *Managing for stakeholders: Survival, reputation, and success*. Yale University Press.p07.

3. فروض نظرية أصحاب المصلحة

هناك العديد من الفروض التي قامت عليها نظرية أصحاب المصلحة نذكر من أهمها (Franck & Acquier, 2005, pp. 12-13):

- ✓ هناك العديد من الأطراف تربطهم مصلحة ومطالب تجاه المؤسسة.
- ✓ تختلف قوة التأثير بين جميع أطراف ذات المصلحة على المؤسسة.
- ✓ يعتمد نجاح المؤسسة على تلبية مطالب الأطراف ذات المصلحة قوية التأثير.
- ✓ تتمثل الوظيفة الرئيسية للإدارة في الأخذ في الاعتبار الطلبات المتناقضة المحتملة لمختلف الأطراف أصحاب المصلحة.

4. مبادئ نظرية أصحاب المصلحة

تتمثل المبادئ الأساسية لنظرية أصحاب المصلحة (Wagner Mainardes, Alves, & Raposo, 2011, pp. 229-230):

- ✓ تدخل المنظمة في علاقات مع العديد من الأطراف التي تؤثر أو تتأثر بالشركة، أي "أصحاب المصلحة" وفقاً لفريمان (1984).
- ✓ تركز النظرية على طبيعة هذه العلاقات من حيث العمليات والنتائج للشركة والمساهمين.
- ✓ مصالح جميع أصحاب المصلحة الشرعيين ذات قيمة جوهرية ويفترض أنه لا توجد مجموعة واحدة من المصالح السائدة.
- ✓ تركز النظرية على اتخاذ القرارات الإدارية.
- ✓ تشرح النظرية كيف يحاول أصحاب المصلحة التأثير على عملية اتخاذ القرارات التنظيمية، بحيث تتماشى مع احتياجاتهم.
- ✓ فيما يتعلق بالمنظمات، يجب أن تحاول هذه المنظمات فهم وموازنة مصالح مختلف المشاركين.

المطلب الثالث: نظرية التجذر Entrenchment Theory

ترتبط نظرية تجذر المسيرين بنظرية الوكالة، ونظرية تكاليف المعاملات، حيث توصل كل من (Shleifer et Vishny) إلى إمكانية التفاف المسير حول آلية الرقابة التي تقترحها نظرية الوكالة لتحقيق الكفاءة في التسيير، حيث يستعمل هذا الأخير استراتيجية التجذر لتحديد أثر نظم الرقابة، والسيطرة على الأطراف الأخرى من خلال السيطرة على موارد المؤسسة (رأسمال بشري، أصول). وبالتالي يرى هذا التوجه إلى أن الحلول التي تقترحها كل من نظرية الوكالة ونظرية تكاليف المعاملات لتحسين أداء المسيرين عبر تخفيض التكاليف هي غير ناجعة دائماً لبلوغ ذلك التوافق في الاهتمامات بين المسير والمالك (Alexandre & Paquerot, 2000, p. 3).

تفترض نظرية التجذر، أن الفاعلين في المؤسسة يطورون استراتيجياتهم للحفاظ على مكانتهم بالمنظمة، والعمل على حرمان المنافسين المحتملين من الدخول إليها، هذا يسمح لهم بالرفع من سلطتهم ومن مساحة إدراكهم لما يجري بالمنظمة، حيث يعمل المديرين على استعمال موارد المؤسسة من أجل التجذر والرفع من قدرهم وسلطتهم والحصول على مزايا أخرى (حرية النشاط، الحماية أثناء العمل والمكافآت).

يعرف التجذر بأنه سياق متكون من شبكة من العلاقات رسمية أو غير رسمية، والتي يتمكن من خلالها المسير من التخلص ولو بصفة جزئية من مراقبة مجلس إدارته وبالتالي مساهميه (Alexandre & Paquerot, 2000, p. 8). وتقترب نظرية تجذر المسيرين الإطار النظري الذي يسمح بالأخذ بعين الاعتبار أهمية المصلحة الشخصية في الفكر التسيير، أي فرضية تعظيم المنفعة التي تمتد إلى كل الخيارات الفردية المتخذة من طرف الأشخاص المشاركين في عملية تسيير المؤسسة، وبالتالي هذه النظرية تسمح بملاحظة والتأكيد على أن بعض الخيارات الاستراتيجية المتخذة من طرف المسيرين يمكن إدراجها ضمن الاستراتيجية العامة للتجذر، والتي تمكن من خلق وضعية مهيمنة وصعبة التحكم بفعل النظام الأساسي والقرارات المتخذة داخل المؤسسة (Pigé, 1998, p. 4).

وتهدف استراتيجيات التجدر إلى توحيد مختلف آليات الرقابة التي تضغط على المديرين لتخفيض مخاطر تسريحهم قبل الوقت، ومن أجل الحصول على مزايا شخصية. فالمسؤولون داخل عمليات اتخاذ القرار في مؤسساتهم يستفيدون من عدم تكافؤ في المعلومات، لذلك يمكن أن يتخذوا قرارات لا تعظم ثروة المساهمين بل تقوي وضعيتهم الداخلية، إذن كلما كانت إقالة المدير من قبل المساهمين أو مجلس الإدارة صعبة وتنطوي على تكلفة، فإنه يعتبر متجذرا (Frédéric P. , 2003, pp. 25-26).

1. دورة حياة المسير المتجدر

يتطور المسير المتجدر على ثلاثة مراحل أساسية (العسالي، 2019، الصفحات 27-28):

2.1. المرحلة الأولى: تتمين المسير

المسير المعين حديثا في المؤسسة تكون معلوماته عن المؤسسة محدودة، والقرارات التي يتخذها يمكن أن تكون مع متطلبات المساهمين، لأن المسير يحاول حماية نفسه من بعض التصرفات الغير لائقة من خلال بث الثقة في نفس المالكين.

2.1. المرحلة الثانية: تخفيف من صلاحيات الهيئات الرقابية

يصبح للمسير سلطات تقديرية واسعة وبالتالي فهو يحاول التجدر داخل المؤسسة من خلال خلق علاقات قوة مع أهم الأطراف الفاعلة داخل وخارج المؤسسة. وتستند هذه الخطوة على ترسيخ القرارات الاستثمارية (سياسة استثمار غير شفافة) وإعادة الهيكلة التنظيمي للمؤسسة.

3.1. المرحلة الثالثة: استخراج المنافع الخاصة

بعد تخفيض قوة الهيئات الرقابية وضمان أن المجلس ليس مستقلا، يتمكن المسير من تسيير المؤسسة كما يرغب وباستقلالية تامة، بشرط أن يقدم لباقي الأطراف الفاعلة المردودية المقبولة. وخلال هذه المرحلة يتمكن المسير من العمل لمصلحته الشخصية كتكوين استثمارات خاصة به.

من خلال دورة حياة المسير المتجدر نلاحظ أن الخطوة الأولى تعتبر مرحلة الظهور وان كل من الخطوة الثانية والثالثة مرحلة النضج، أما مرحلة الانخفاض تنتهي عادة برحيل المتجدر وذلك سواء بسبب السن أو سيطرة مسيرين آخرين أو تفعيل دور الهيئات الرقابية في الشركة.

2. استراتيجيات التجدر

من الاستراتيجيات التي يطبقها المسير من أجل التجدر ويسعى من خلالها الى ترسيخ مكانه (Frédéric P. , 1997, pp. 62-70):

1.2. استراتيجية التنوع في الاستثمار: حيث أن استراتيجية التنوع في الاستثمارات تكون بهدف تغطية الأداء

الضعيف، مقارنة بمنافسي القطاع، أو بسبب تغيير ظروف الصناعة التي تضع مستقبل هؤلاء المسيرين في خطر، حيث

أن ظهور مسير منافس، والذي من المحتمل أن يسير المؤسسة بطريقة أكثر كفاءة من المدير السابق سيحفز هذا الأخير على إتباع استراتيجيات التنوع في المجالات التي يمتلك فيها ميزات استثنائية، من أجل الرفع من مكانته في المؤسسة.

2.2. استراتيجية المحافظة على دعم المرؤوسين: إن المسير المتجذر ومن أجل المحافظة على دعم الإطارات التابعة له يلجأ إلى تقديم وعود ترقية لهم من أجل المحافظة على دعمهم له وذلك باحترام الوعود المقدمة لهم، وبالتالي كلما كبر ولاء المرؤوسين للمسير كلما قل تعرض هذا الأخير إلى الفصل من منصبه.

3.2. العمليات ذات المردودية: يسعى المسيرون المتجذرون إلى اكتساب المؤسسات ذات الأداء الجيد، من أجل تحسين مردوديتها الإجمالية، أو اللجوء إلى سياسة التنازل عن الاستثمارات، فيمكن أن يتنازل المسير عن فرع معين لما يتأكد أن هناك مسير منافس قادر على تسيير هذا الفرع أفضل منه، أو أن هذا الأخير لا يحقق فوائد حسب مفهوم التجذر.

4.2. العقود الضمنية: وهي العقود أو الاتفاقيات التي لا تكتسي الطابع القانوني، حيث أن أطراف هذه العقود يرتبطون فيما بينهم بسلوكيات ذات طابع غير رسمي تجعل من الصعب اكتشافه من طرف المساهمين أو مجلس الإدارة. فالوعد بالترقية أو رفع الأجور ومنح مكافآت إضافية للإطارات، أو لعمال المؤسسة يدخل ضمن هذا النوع من العقود، وهذا ما يزيد من تمسك هؤلاء العمال بالفريق المسير الحالي على اعتبار أن مكافأتهم مرهونة باستمراره هؤلاء المسيرين، وأن هؤلاء المسيرين يفضلون الطابع الضمني لهذه العقود لرفع تجذره، لذلك فإن أغلب المسيرين يتمتعون بمصدقية وسعة من ناحية الالتزام بوعودهم من أجل المحافظة على العلاقة غير الرسمية مع مختلف أصحاب المصالح، بهدف ضمان عدم صدور أية سلوكيات رقابية من هؤلاء الأطراف.

3. آليات الرقابة على المسؤولين المتجذرين

من الشروط الضرورية لفعالية الرقابة على المديرين بهدف حماية مصالح المساهمين وباقي أصحاب المصلحة (خلوف ، 2010، الصفحات 64-65):

1.3. كفاءة المراقبين: ونعني بذلك القدرة على امتلاك وحياسة المعلومات، ومعرفة خاصة وجيدة بالبيئة وبقاقي الفاعلين ومعالجة تلك المعلومات، حيث تعتبر المعلومات مورد أساسي للمنظمات، ومورد مهم كذلك للسلطة التي في يد الفاعلين، فالمديرين الذين في قلب ومركز مجمع العقود لهم فرص جيدة للنفوذ إلى المعلومات مقارنة بباقي شركاء المنشأة.

2.3. تخفيف المراقبين: ركزت كل من نظرية الوكالة ونظرية تكلفة الصفقات على التصرف الانتهازي للمراقبين، وخصوصا ما يسمى بالمراقبين المارين خفية، فحسب هذه النظريات لا يوجد باعث لقيام المديرين بوضع رقابة في حالة كونها تقلل من تكاليفهم على المؤسسة. فالتحليل غير كامل لأن هنالك صيغ أخرى من الانتهازية مثل إمكانية الاتفاق مع المديرين على خداع الطرف الغائب أو كذلك العمل مع باقي الفاعلين والمراقبين المحتملين أو الحاليين لخدمة مصالح المنشأة، يهدف هذا العمل للحصول على موارد (أصول، معلومات أو سلطة) يمكن لها أن تعيق أنظمة الرقابة.

3.3. استقلالية المراقبين: ترى نظرية الوكالة أنه توجد مجموعة من العوامل المؤثرة في نظم الرقابة على التسيير في المؤسسة، وهي كفاءة المراقبين وتحفيزهم، فيما تضيف نظرية تجذر المسيرين عاملاً مهماً وهو استقلالية المراقبين عن الإدارة (Alexandre & Mathieu, 2000, p. 3)، حيث وضعت نظرية التجذر علامة استفهام عن العلاقات القائمة بين المديرين والمراقبين، وعلى الوسائل المتاحة للطرف الأول من أجل إعاقه عمل نظم الرقابة، وهذا بالرفع من تبعية مختلف الشركاء، فالتكامل بين رأس المال البشري الخاص بالمديرين وأصول المنشأة يسمح على سبيل المثال للفريق الإداري من وضع حد لمخاطر التسريح والطرده، وهذا بالعمل على وضع حدود لنطاق فريق الإدارة المنافس الذي يمكن أن يخلفهم في حال وجود تصرفات انتهازية من لدن الفريق الأصلي.

المطلب الرابع: نظرية الاشراف Stewardship Theory

المشرف (الوكيل) هو الشخص الذي يتولى مسؤولية رعاية شيء ما نيابة عن شخص آخر أو مجموعة من الأشخاص. لذلك، لا يملك المشرفون ملكية ما يتحملون مسؤوليته، ومع ذلك يتعين عليهم القيام بواجبهم بضمير حي وتقديم ما قدموه للملاك بكل شفافية. ينشأ سلوك الوكلاء (المشرفين) من الشعور بالواجب أو الالتزام بالتصرف بمسؤولية في إدارة ما تم تكليفهم به من قبل الملاك بغض النظر عن مصالحهم واهتماماتهم الشخصية. والسؤال الذي يطرح نفسه بطبيعة الحال هو كيف ينشأ هذا الشعور بالالتزام لدى الوكلاء بالنظر إلى أن المصلحة الذاتية تلعب دوراً رئيسياً في تصرفات الناس؟ من المرجح أن ينشأ الإحساس بالالتزام لدى الأشخاص الذين لديهم سمّة شخصية تتمثل في الضمير الحي والتي تجعلهم يفعلون ما هو صواب في حد ذاته يشير هذا إلى أن أساس سلوك الوكالة يكمن في تركيبة الفرد وخبراته التي تتجلى بعد ذلك في سلوكه. ولذلك فإن الإدارة لها أساس نفسي - (Menyah, 2013, pp. 2322-2323).

1. تطور نظرية الاشراف

تعود جذور نظرية الإشراف إلى علم النفس وعلم الاجتماع، حسب (Davis, Schoorman, & Donaldson, 1997)، تقدم نظرية الاشراف كبديل لنظرية الوكالة أو مكملتها، على عكس نظرية الوكالة التي تركز على السيطرة (control) والصراع (conflict)، تقدم نظرية الاشراف مفهوم التعاون من منظور غير اقتصادي (Keay, 2017, p. 6)، تنص نظرية الإشراف بأن المديرين هم رعاة جيدون للشركة ويعملون بجهد لتحقيق مستويات عالية من أرباح الشركات، وعوائد المساهمين. فالمديرون مدفوعون أساساً بالإنجاز واحتياجات المسؤولية وبالتالي، سيتم تعظيم الأداء المالي والتنظيمي وثروة المساهمين من خلال تمكين المديرين من ممارسة السلطة والمسؤولية، الأمر الذي يساهم بتجنب تضارب الأدوار عندما تكون السلطة والمسؤولية غير واضحة أو منخفضة (Donaldson & Davis, 1994, p. 159).

كما تنص نظرية الاشراف بشكل أساسي على أن المديرين يعملون كمشرفين، ولن يهتموا بتعزيز مصالحهم الاقتصادية، كما تنص نظرية الوكالة، لكنهم سيكونون على استعداد للعمل بما يخدم مصالح شركتهم، وسوف يتصرفون بطريقة تؤدي إلى المنفعة الجماعية لصالح المنظمة بدلاً من تعزيز مصالحهم الخاصة. تتميز نظرية الإشراف بفكرة خدمة الآخرين وليس المصلحة الذاتية، يذهب بعض الباحثين إلى أبعد من ذلك ويقولون إن النظرية تفتقر التزامًا برفاهية الآخرين ونموهم وكمالهم، كما حدد هيرنانديز (Hernandez) تعريف النظرية بإيجاز على النحو التالي: "مدى إخضاع الفرد لمصالحه عن طيب خاطر للعمل في حماية رفاهية الآخرين على المدى الطويل. حيث يمكن رؤية هذا النوع من نهج الإدارة في الممارسة في العديد من الشركات اليابانية، حيث يكون المديرون مخلصين جدًا لشركاتهم ويركزون بشكل كبير على مصالح شركاتهم" (Keay, 2017, pp. 6-7).

2. مفهوم نظرية الاشراف

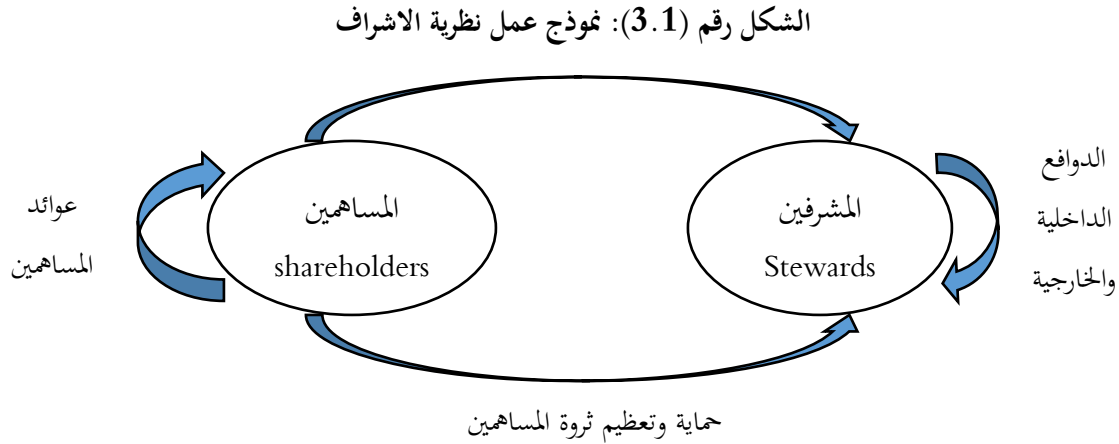
نظرية الاشراف هي إطار يجادل بأن الناس لديهم دوافع جوهرية للعمل من أجل الآخرين، أو للمنظمات لإنجاز المهام والمسؤوليات التي أوكلت إليهم. كما يجادل بأن الناس لديهم عقلية جماعية ومؤيدة للتنظيم بدلاً من الفردية، وبالتالي يعملون من أجل تحقيق الأهداف التنظيمية أو الجماعية أو المجتمعية، لأن القيام بذلك يمنحهم مستوى أعلى من الرضا. لذلك توفر نظرية الإشراف إطاراً واحداً لتوصيف دوافع السلوك الإداري في مختلف أنواع المنظمات (Menyah, 2013, p. 2322).

3. فرضيات نظرية الاشراف

تجادل هذه النظرية بما يلي (Keay, 2017, pp. 6-7):

- ✓ الأفراد بما في ذلك المدراء يمكن أن يكونوا مدفوعين باعتبارات العدالة والانصاف والاهتمام بمصالح الآخرين.
- ✓ يرى المديرون أنفسهم كمشرفين عن شؤون الشركة يمكن الوثوق بهم للقيام بعمل جيد ومهني، وهم مرتبطون جداً بأهداف الشركة بحيث تكون لها الأسبقية على مصالحهم الشخصية.
- ✓ يرى المديرون أنفسهم كمشرفين محترفين، فإنهم سيقدمون درجة معينة من التضحية الشخصية ويتصرفون بأمانة وجدية، ويسعون للحصول على مكافآت جوهرية كالمعاملة بالمثل والرضا برؤية النجاح في المنظمة بدلاً من السعي للحصول على مكافآت خارجية أو وضع أسبقية لمصالحهم الشخصية.
- ✓ للمدراء شكل آخر من التحفيز.
- ✓ مع هذه النظرية، فإن الدافع المهيمن، الذي يوجه أعضاء مجلس الإدارة لإنجاز عملهم، هو رغبتهم في الأداء بشكل ممتاز وبشرف. على وجه التحديد، يُنظر إلى المديرين على أنهم مدفوعون بالحاجة إلى الإنجاز، لاكتساب الرضا الجوهرية من خلال الإنجاز، وتحقيق الذات، وفرصة للنمو.

✓ هناك دوافع غير مالية للمديرين الذين يعملون كوكلاء، وهذا يعني أن العنصر الأساسي للنظرية هو الثقة. أنظر الشكل التالي رقم (3.1) الذي يوضح نموذج عمل نظرية الوكالة.



Source: Abdullah, H., & Valentine, B. (2009). Fundamental and ethics theories of corporate governance. Middle Eastern Finance and Economics, 4(4), 91

المبحث الثاني: ماهية حوكمة الشركات (النشأة، المفهوم، الخصائص، الأهمية)

تعد حوكمة الشركات أحد أهم القضايا المعاصرة، لأهميتها البالغة في بيئة الأعمال الحالية، والتي كانت نتاج ضعف عمليات الرقابة والشفافية، وتضارب المصالح والأزمات التي مست الاقتصاد العالمي، حيث تم اعتماد العديد من الممارسات والقوانين واللوائح والتوصيات من مختلف المنظمات والهيئات الدولية، والتي تم تطبيقها والالتزام بها في العديد من الاقتصادات المتقدمة والأسواق العالمية.

المطلب الأول: النشأة والتطور التاريخي

تطرق علماء الاقتصاد قديما مثل ادولف بيرلي وغاردنز مينز (1932) لمفهوم حوكمة الشركات في كتابهما الشركة الحديثة والملكية الخاصة (The Modern Corporate and Private Property)، الذي يعني بأداء الشركات الحديثة، والاستخدام الفعال للموارد فضلا على القضايا المرتبطة بفصل الملكية عن الإدارة. إلا أن المتبع لجذور هذا الموضوع يجدها تعود الى فضيحة (Watergate) في الولايات المتحدة الأمريكية، إذ استطاعت الهيئات التشريعية والقانونية الأمريكية تحديد أسبابها في فشل الرقابة المالية بالشركات، والإسهامات غير المشروعة المتمثلة بتقديم الرشاوي لبعض المسؤولين الحكوميين، وعدم الإفصاح والشفافية في التقارير المالية، مما ساعد في صياغة قانون مكافحة ممارسات الفساد عام 1977 كمجموعة من القواعد الخاصة لصياغة ومراجعة نظام الرقابة الداخلية التي كانت نواة لهذا المصطلح. بعد أن تعرض عدد كبير من الشركات إلى انهيارات مالية في مجال القروض والادخار، مما ساهم بتأسيس هيئة تريديوي (Treadway Commission) عام 1985 وتمثل دورها في تحديد أسباب سوء تمثيل الوقائع في التقارير المالية، وتقديم التوصيات تحول دون حدوث ذلك. وقدمت هذه الهيئة أول تقرير لها عن حوكمة الشركات وقامت بنشره عام 1987، والذي يدعو لوجود بيئة رقابية سليمة ومستقلة مع تدقيق داخلي موضوعي، يدعو لضرورة الإفصاح عن مدى فاعلية الرقابة الداخلية. كما أثار موضوع الحوكمة جدلا كبيرا في المملكة المتحدة في أواخر الثمانينات وأوائل التسعينات بعد انهيار كبرى الشركات الأمريكية والأوربية آنذاك، مما قاد المساهمين والمستثمرين في الشركات وقطاع المصارف الى القلق على استثماراتهم، وجعل الحكومة في المملكة المتحدة تدرك أن التشريعات السائدة، والنظم القائمة تعاني من خلل ما، الأمر الذي جعل بورصة لندن للأوراق المالية تقوم بتشكيل لجنة (Cadbury Committee) عام 1991، والتي تضمنت ممثلين عن الصناعة البريطانية، وتحددت مهمتها بوضع مشروع للممارسات المالية لمساعدة الشركات في تحديد وتطبيق الرقابة الداخلية من اجل تجنب تلك الشركات الخسائر الكبيرة. وفي عام 1992 تم إصدار أول تقرير عن هذه اللجنة، ركز على دراسة العلاقة بين الإدارة والمستثمرين ودور المستثمرين في تعزيز دور التدقيق في الشركات، والحاجة الى لجان تدقيق فاعلة، كذلك أشار التقرير إلى دور مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية، والدعوة إلى فصل مسؤوليات وصلاحيات مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية. وهكذا توالت التقارير عن هذه اللجنة، ويشير (خليل والعشماوي) إلى أنه بمجرد إصدار تقرير (Cadbury) البريطاني اخذت العديد من الدول بإصدار تقاريرها لإصلاح

ممارسة الشركات وتضمن التقارير بأفضل ممارسات لحوكمة الشركات (Code practice) (طالب و مشهدي، 2010، الصفحات 28-29).

ظهر مفهوم حوكمة الشركات (Corporate Governance) بقوة حديثاً عام 1998، عقب انفجار الأزمة المالية الآسيوية، وظهور أزمة الثقة في المؤسسات والتشريعات التي تنظم النشاط بين منشآت الأعمال. ونتيجة لذلك ظهر نظام حوكمة الشركات، من خلال حرص عدد من المؤسسات الدولية التي تناولت تلك الأحداث بالدراسة والتحليل، وعلى رأس تلك المؤسسات منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD) فأصدرت في عام 1999 مبادئ حوكمة الشركات، والتي تهدف لمساعدة كل من الدول المشتركة والدول غير المشتركة بالمنظمة لتطوير الإطار القانوني والمؤسسي لتطبيق حوكمة الشركات، لدعم إدارة الشركات في المحافظة على كفاءة واستقرار أسواق المال. ومن خلال النظر في الأدبيات الاقتصادية والقانونية، وفي ضوء ما تم استعراضه لمفهوم حوكمة الشركات نجد أن حوكمة الشركات، هي امتداد لبعض النظريات الاقتصادية والقانونية، كما يمكن وصف حوكمة الشركات على أنها نتاج لمجموعة من الممارسات غير الاقتصادية والقانونية. كما يمكن وصف حوكمة الشركات على أنها نتاج لضغوط واتجاهات أسواق المال لتقوم سلبيات التجارة الحرة، وبعض الممارسات غير المسؤولة في الأسواق التجارية (خضر، حوكمة الشركات، 2012، الصفحات 92-93).

المطلب الثاني: مفهوم حوكمة الشركات

تعتبر حوكمة الشركات من المصطلحات الحديثة نسبياً، والتي لم يتم الاتفاق على ترجمة محددة لها في اللغة العربية سواء على المستوى المحلي أو الإقليمي، فكلمة (Governance) لا توجد لها ترجمة حرفية تعكس ذات المعنى والدلالات التي تعكسها اللغة الإنجليزية، فاقتران هذه الكلمة مع كلمة (Corporate) أعطاهما أكثر من مدلول، فقد أطلق عليها حكم الشركات، وحكمانية الشركات، وحاكمية الشركات، وحوكمة الشركات، بالإضافة الى عدد من البدائل الأخرى منها أسلوب ممارسة سلطة الإدارة بالشركة، وأسلوب الإدارة المثلى، والقواعد الحاكمة للشركات، والإدارة النزيهة، وضبط الشركة، والمشاركة الحكومية، والإدارة المجتمعية، واعتمد مجمع اللغة العربية حوكمة الشركات، فاستحسنه عدد من متخصصي اللغة العربية كمركز دراسات اللغة العربية بالجامعة الأمريكية بالقاهرة، وعليه استقر استخدام حوكمة الشركات كمرادف لمفهوم (Corporate Governance) (محمود، 2015، صفحة 54).

والحوكمة كمفهوم يتضمن العديد من الجوانب التي تطرق لها الباحثين كما يأتي (طالب و مشهدي، 2010، صفحة 24):

- ✓ الحكمة: ما تقتضيه من التوجيه والإرشاد.
- ✓ الحكم: ما يقتضيه من السيطرة على الأمور بوضع الضوابط والقيود التي تتحكم في السلوك.

✓ الاحتكام: ما يقتضيه من الرجوع إلى مرجعيات أخلاقية وثقافية وإلى خبرات تم الحصول عليها من خلال تجارب سابقة.

✓ التحاكم: طلب للعدالة خاصة عند انحراف السلطة وتلاعبها بمصالح المساهمين.

1. تعريف الحوكمة لغويا

حوكمة الشركات ترجمة من الإنجليزية (corporate Governance) وكلمة (Corporate) تعني شركة، وكلمة (Governance) معناها حاكمة من الإحكام والحاكمة. وبالبحث في معاجم اللغة العربية تحت لفظ (حكم) نجد أن العرب تقول: حكمت وأحكمت أي منعت، ويقال للحاكم بين الناس حاكم، لأنه يمنع الظالم من الظلم، وأيضا حكم الشيء وأحكمه، أي منعه من الفساد.

كما بحث مجمع اللغة العربية في عدة ترجمات لهذا المصطلح منها الحاكمة والضوابط المؤسسية الحاكمة، إلا أن المجمع ورئيسه استقرا على استخدام لفظ الحوكمة أو حوكمة الشركات، وذلك في دورته المنعقدة بالقاهرة في عام 2002 (عبد الحميد، 2014، صفحة 44).

2. تعريف حوكمة الشركات اصطلاحا

من أوائل من اهتم بهذا الموضوع هي منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD) حيث قدمت أول تعريف لها عام 1999 بأنها " ذلك النظام الذي يوضح كيفية ادارة منشآت الأعمال المالية والرقابة عليها " (طالب و مشهداني، 2010، صفحة 9).

على المستوى العالي لا يوجد تعريف موحد متفق عليه بين كافة الاقتصاديين والقانونيين والمحللين والأكاديميين لمفهوم حوكمة الشركات (Corporate Governance)، ويرجع ذلك إلى تداخله في العديد من الأمور التنظيمية والاقتصادية والمالية والاجتماعية للشركات، وهو الأمر الذي يؤثر على المجتمع والاقتصاد ككل، وفيما يلي مجموعة من التعاريف المتعلقة بهذا المفهوم (سليمان، 2008، صفحة 14). حيث يصف تقرير كادبوري (Rapport Cadbury) عام 1992 حوكمة الشركات بأن "اقتصاد دولة ما يعتمد على ريادة وكفاءة الشركات، وهكذا فإن الفاعلية التي تؤدي بها مجالس الإدارات مسؤولياتها تحدد الوضع التنافسي للدولة، وهذا هو جوهر أي نظام لحوكمة الشركات" (حماد، 2005، صفحة 1). كما وصفها أيضا تقرير كادبوري (Rapport Cadbury) في جملة صغيرة بأنها "نظام بمقتضاه تدار الشركات وتراقب" (حماد، 2005، صفحة 1). كما عرفها البرنامج الإنمائي للأمم المتحدة (UNDP) سنة 2012 بأن الحوكمة هي "ممارسة السلطة الاقتصادية والسياسية والإدارية لإدارة شؤون الدولة على كافة المستويات من خلال آليات وعمليات ومؤسسات تمكن الأفراد والجماعات من تحقيق مصالحها" (أبو النصر، 2015، صفحة 45). كما عرف معهد المدققين الداخليين (IIA) بأنها "عمليات تتم من خلال إجراءات تستخدم بواسطة ممثلي أصحاب المصالح، لتوفير الإشراف على المخاطر وإدارتها بواسطة الإدارة، ومراقبة مخاطر المنظمة، والتأكيد على كفاية الضوابط

الرقابية لتجنب هذه المخاطر، مما يؤدي إلى المساهمة المباشرة في إنجاز أهداف وحفظ قيم الشركة" (كافي، 2012، صفحة 206). كما عرفت مؤسسة التمويل الدولية (IFC) الحوكمة بأنها "النظام الذي يتم من خلاله إدارة الشركات والتحكم في أعمالها" (كافي، 2012، صفحة 207).

كما تعرف الحوكمة على أنها (سليمان، 2008، صفحة 15):

- ✓ نظام متكامل للرقابة المالية والغير مالية، والذي عن طريقه يتم إدارة الشركة والرقابة عليها.
 - ✓ هو مجموعة من الطرق والتي يمكن من خلالها أن يتأكد مستثمرون من تحقيق ربحية معقولة لاستثماراتهم.
 - ✓ هو مجموعة من القواعد والحوافز التي تهتدي بها إدارة الشركات لتعظيم ربحية الشركة، وقيمتها على المدى البعيد لصالح المساهمين.
 - ✓ هو مجموعة من القوانين والقواعد والمعايير التي تحدد العلاقة بين إدارة الشركة من ناحية، وحملة الأسهم وأصحاب المصالح، أو الأطراف المرتبطة بالشركة (مثل حملة السندات، العمال، الدائنين، المواطنين) من ناحية أخرى.
- ومن خلال هذه التعاريف يتضح لنا مجموعة من الاتجاهات الفكرية التي تناولت تعريف حوكمة الشركات، حيث نستنتج أنه يوجد اتجاهان هما (آل غزوي و الحياي، 2014، الصفحات 25-26):

1.2. الاتجاه التنظيمي

- ✓ حيث أن حوكمة الشركات هي عبارة عن نظام، بمعنى أنها مجموعة من المكونات المترابطة وبينها علاقات تفاعلية منظمة، وعلاقات تبادلية مع النظم الأخرى بغرض بلوغ هدف، أو مجموعة أهداف محددة ومرتبطة بالشركة كما أن نظام حوكمة الشركات هو الذي يدير الشركة، ويتحكم في أعمالها واستراتيجيتها التي تحقق للشركة أكبر ربحية وأقل خسائر، وذلك من خلال التحكم في أعمال الشركة المالية والتشغيلية والاستراتيجية.
- ✓ كما يتضح لنا أن الحوكمة هي مجموعة من العلاقات المترابطة مع بعضها البعض، والتي تتمثل في إدارة الشركة ومجلس الإدارة والمساهمين والجهات الخارجية، وهذه العلاقات المتمثلة في حوكمة الشركات هي التي توضح العلاقة بين جميع الجهات المرتبطة مع بعضها البعض، سواء كانت داخلية أو خارجية.
- ✓ كما إن حوكمة الشركات تعني بمصالح جميع الأطراف التي لها علاقة بالشركة، حيث توفر حوكمة الشركات الضمان لكل هذه الأطراف، وأن الشركة تسير نحو تحقيق مصالحهم بكل شفافية وعدم التلاعب في إدارة الشركة، أو اتخاذ قرارات داخلية لمصلحة أحد المديرين أو أعضاء مجلس الإدارة.

2.2. الاتجاه الرقابي

- ✓ حيث أن حوكمة الشركات تعني بمراقبة أداء إدارة الشركة وأداء نظامها الإداري، وعدم تضارب المصالح بين إدارة الشركة وبين مجلس الإدارة.

- ✓ رقابة مجلس الإدارة والإفصاح عن جميع المعاملات ذات العلاقة بين أعضاء مجلس الإدارة والشركة والإفصاح عنها، وكذلك الإفصاح عن مكافآت ورواتب كبار التنفيذيين لجميع المساهمين.
- ✓ الرقابة على أداء الشركة التشغيلي والاستثماري والتمويلي والتأكد من التطبيق السليم لجميع القرارات التشغيلية والمالية، التي تصب في مصلحة الشركة وليس في مصلحة أحد أعضاء مجلس الإدارة.

3. مفهوم حوكمة الشركات في الدول النامية

تخضع حوكمة الشركات بدرجة كبيرة من الاهتمام في الدول المتقدمة والدول النامية والدول ذات الاقتصادات الانتقالية، حيث قامت جميعها بإصدار إرشادات لتطبيق مبادئ حوكمة الشركات، وعلى الرغم من ذلك فإن الفضائح المالية وهروب رؤوس الأموال ما يزال يضرب الاقتصاديات في جميع أنحاء العالم، ومن ثم فإن الإرشادات ينبغي النظر إليها باعتبارها مكوناً واحداً من بين المكونات الضرورية وغير الكافية حتى الآن لإقامة نظام سليم لحوكمة الشركات، ولكي يكون لإجراء حوكمة الشركات أثر محسوس يتطلب ذلك ما هو أكثر من مجرد نقل النماذج الجيدة لحوكمة الشركات، والتي تعمل بصورة جيدة في الدول المتقدمة عكس الدول النامية. إذ يجب توجيه اهتمام خاص نحو المؤسسات والتشريعات السياسية والاقتصادية التي يجري وضعها وفقاً للاحتياجات الخاصة كل دولة، والتي تعطي الشركة شيئاً من القوة، وإذ ما فشلت تلك الإرشادات أو الدساتير في تناول الموضوعات الرئيسية لحوكمة الشركات، فإن التشريعات ذاتها مهما كانت درجة جودتها لن يكون في إمكانها تقديم الحلول المناسبة. ولهذا السبب قام مركز المشروعات الدولية الخاصة (CIPE) بإنشاء مجموعة عمل لحوكمة الشركات لكي تقوم بتقييم الإطار المؤسسي في الاقتصادات النامية والصاعدة والانتقالية، وكذلك بالنسبة لإرشادات منظمة التعاون الاقتصادي (OECD) حتى يمكن تحديد الآليات اللازمة لتنفيذ حوكمة الشركات بشكل فعال في جميع أرجاء العالم (سليمان، 2008، صفحة 26).

المطلب الثالث: خصائص وأهمية حوكمة الشركات

تمثل حوكمة الشركات مجموعة من الممارسات التي تهدف إلى الإدارة السليمة للشركات حيث سنتطرق في هذا المطلب إلى أهم خصائص وأهمية الحوكمة من جوانب مختلفة.

1. خصائص حوكمة الشركات

تفعيل حوكمة الشركات يتطلب توافر مجموعة من الخصائص التي تمثل سمات الحوكمة، والتي تساعد على تكامل الجوانب الفكرية الخاصة بها، كما تساعد على تحقيق أهدافها ومزاياها المتعددة، ويتضمن حوكمة الشركات الخصائص التالية (محمود، 2015، الصفحات 61-62):

1.1. الانضباط: أن تمارس الإدارة مهامها في ضوء إطار معين من قواعد السلوك الأخلاقي، من خلال الالتزام بالأخلاق والسلوك المهني في تحقيق مصالح جميع الأطراف.

2.1. الشفافية: يتم الإفصاح للجهات ذات العلاقة عن المعلومات المالية والتنظيمية، بشكل يمكن المساهمين والمقرضين من تقييم أداء الشركة.

3.1. الاستقلالية: تمارس الإدارة مهامها دون ممارسة ضغوط عليها من أي طرف يدفع الإدارة لاتخاذ مواقف وقرارات فيها تحيز لأي طرف.

4.1. المسؤولية: يكون للإدارة كافة الصلاحيات، والسلطات التي تمكنها من اتخاذ كافة الإجراءات، وتكون مسئولة من المساهمين.

5.1. العدالة: تقوم كل الأنظمة في الشركة بمعاملة كافة المساهمين والجهات ذات العلاقة بعدالة، والأخذ في الاعتبار مصالحهم.

6.1. المسؤولية الاجتماعية: تدرك الشركة المسؤولية الاجتماعية والتمسك بالمعايير الأخلاقية، لما لها من أثر كبير في زيادة الإنتاجية وتحسين سمعة الشركة.

7.1. المساءلة: تلتزم الإدارة التنفيذية بالإجابة على استفسارات مجلس الإدارة فيما يتعلق بالقرارات التي اتخذتها وتنفيذ الخطط، كما يلتزم مجلس الإدارة بالاستجابة لاستفسارات المساهم وأصحاب المصالح الآخرين.

2. أهمية حوكمة الشركات

وستنطرق بشيء من التفصيل وإلقاء الضوء على كل من الأهمية الاقتصادية والقانونية والاجتماعية لحوكمة الشركات.

1.2. الأهمية الاقتصادية لحوكمة الشركات

تعد حوكمة الشركات ذات أهمية بالنسبة للاقتصاد كله، إذ أن هنالك ارتباطا وثيقا بين حوكمة الشركات ونظام الاقتصاد في أي بلد، فالمشاكل الناجمة عن ضعف حوكمة الشركات لا تعزى فقط إلى فشل الاستثمارات، وإنما تمتد إلى أبعد من ذلك متمثلة في ضعف مستويات الثقة العامة في الأعمال كلها، حيث أن المسألة لا تعد مجرد اختيار سمعة القليل من الشركات، أو ضعف الاحترام للبعض من مدراءها بل إن المسألة تشير إلى فقدان مصداقية النظام الاقتصادي كله (كافي، 2012، صفحة 217).

1.1.2. تعزيز كفاءة أسواق المال: تبني معايير الحوكمة التي تركز على مبادئ حماية حقوق صغار المساهمين، وتنظيم مسؤوليات مجلس الإدارة وسلامة البيانات المالية ومعايير المحاسبة والشفافية وكفاءة البيئة التشريعية الأمر الذي يساهم بتحقيق الشفافية في أسواق المال وتعزيز ثقة المستثمرين (بورسلي، 2014، صفحة 235).

2.1.2. استقطاب الاستثمارات: تعتبر العولمة والمنافسة الشديدة أحد سمات النظام الاقتصادي العالمي، حيث تتميز الشركات التي تطبق الحوكمة عن غيرها بميزة تنافسية لجذب رؤوس الأموال، وذلك من خلال ثقة المستثمرين فيها.

3.1.2. تحسين الأداء التشغيلي: تعتبر القيمة المضافة لحوكمة الشركات في تحسين أداء التشغيلي للشركات من خلال الإدارة الأكثر كفاءة، وتحسين تخصيص الأصول وسياسات العمل، كذلك تحد حوكمة الشركات من الصراع بين جهاز

الإدارة والملاك. فمثل هذه الصراعات تؤدي عادة إلى تشغيل الشركة بطريقة تفتقر إلى الكفاءة وإلى تحقيق معدلات عائد منخفضة من الأصول، مما يؤدي إلى تقييم أدنى للشركة وإلى تضائل إمكانية الحصول على تمويل خارجي (سدره، 2019، صفحة 111).

2.2. الأهمية القانونية لحوكمة الشركات

1.2.2. الالتزام بالمعايير والقوانين: تتمثل في قدرة المعايير التي تستند إليها حوكمة الشركات على الوفاء بحقوق كافة الأطراف المستفيدة في الشركة، مثل حملة الأسهم والمقرضين والعاملين وغيرهم، وتعد القوانين والمعايير المنظمة لعمل الشركات (قوانين الشركات، وقوانين الأسواق المالية، والمعايير المحاسبية والتدقيقية) العمود الفقري للإطار حوكمة الشركات، إذ تنظم تلك القوانين والمعايير العلاقة بين الأطراف المهتمة بالشركة والمعنية بالاقتصاد كله (كافي، 2012، الصفحات 218-219).

2.2.2. تعزيز الشفافية والافصاح: تسمح عملية مشاركة المعلومات والافصاح عنها بطريقة شفافة لأصحاب المصلحة، بجمع المعلومات التي قد تكون مهمة في الإفصاح عن مصالحهم والدفاع عنها، فعرض المعلومات أمر مهم للمستثمرين والدائنين وغيرهم بطريقة تسمح بالتنبؤ بقدرة المؤسسة على تحقيق أرباح في المستقبل، وكذلك قدرتها على تسديد الديون، والفرق بين الشفافية والافصاح أن الشفافية التزام أخلاقي، بينما الإفصاح التزام قانوني، وبالتالي فإن كليهما يبقي أصحاب المصلحة في المؤسسة على اطلاع دائم بالطريقة التي تدار بها المؤسسة (Ahmed & Ahmed, 2013, p. 253).

3.2. الأهمية الاجتماعية لحوكمة الشركات

إن الإطار الأشمل لمفهوم الحوكمة (Governance) يكون مرتبطاً ليس فقط بالنواحي القانونية والمالية والمحاسبية بالشركات، ولكنه يرتبط كذلك ارتباطاً وثيقاً بالنواحي الاقتصادية والاجتماعية والسياسية وسلطة التحكم بوجه عام. ويمكن القول إنه إذا صلحت الشركة كنواة صلح الاقتصاد ككل، وإذا فسدت فإن تأثيرها من الممكن أن يمتد ليضر عدد كبير من فئات الاقتصاد والمجتمع، ولذلك وجب التأكيد على ضرورة الاهتمام بأصحاب المصالح (Stakeholders) سواء من لهم صلة مباشرة أو غير مباشرة مع الشركة. كما تجدر الإشارة إلى أهمية المسؤولية الاجتماعية للشركات (CSR)، والتي لا تهتم فقط بتدعيم مكانة وربحية الشركة، ولكنها تهتم كذلك بتطور الصناعة وتطور الاقتصاد تقدم ونمو المجتمع ككل، وهذا الاتجاه ما أكد عليه (Hopkins) سنة 2000، وأوصى بأهمية توجيه مزيد من الاهتمام به على مستوى العالم (كافي، 2012، الصفحات 219-220).

4.2. أهمية الحوكمة في البلدان النامية

تظهر أهمية الحوكمة بوضوح في البلدان النامية وذات الموارد المحدودة، التي تسعى لجذب مزيد من رأس المال طويل الأجل، لسببين رئيسيين (عبد الحميد، 2014، الصفحات 80-81):

✓ أن هذه الدول لا تستطيع تحمل الهدر في الموارد المحدودة أصلاً، والذي ينتج عن الفساد وسوء تطبيق الحوكمة.

- ✓ أن التنمية تعتمد بشكل كبير على القدرة على اجتذاب الاستثمار الأجنبي المباشر، الذي تعد الحوكمة أهم عناصر خلق البيئة الجاذبة له.
- ✓ إن وجود نظام فعال لحوكمة الشركات داخل كل شركة على حدا، أو في الاقتصاد ككل يؤدي إلى مزيد من الثقة، ومن ثم خفض تكلفة رأس المال، إلى جانب تشجيع المنشآت على استخدام الموارد بطريقة أكثر كفاءة، مما يعمل على تدعيم النمو الاقتصادي للدولة.
- مما سبق، يمكن تحديد أهمية نظام الحوكمة الكفؤ في النقاط التالية (عبد الحميد، 2014، صفحة 81):
- ✓ تخفيض المخاطر المتعلقة بالفساد المالي والإداري، التي تواجهها الشركات والدول.
- ✓ تخفيض المخاطر المتعلقة بالفساد المالي والإداري، التي تواجهها.
- ✓ رفع مستويات الأداء للشركات وما يترتب عليه من دفع عجلة التنمية والتقدم.
- ✓ جذب الاستثمارات الأجنبية، وتشجيع راس المال المحلي على الاستثمار في المشروعات الوطنية.
- ✓ زيادة قدرة الشركات المحلية على المنافسة العالمية، وفتح أسواق جديدة لها.
- ✓ زيادة فرص العمل لأفراد المجتمع.
- ✓ إطار الحوكمة داخل كل شركة يساعدها على تحديد أهدافها الاستراتيجية، وتحديد كيفية تحقيقها.
- ✓ منع قيام مجلس الإدارة بالإضرار بمصالح المساهمين من خلال تحديد صلاحيات محددة لهم، بحيث لا تؤدي تصرفاتهم إلى الإضرار بالأطراف الأخرى ذات العلاقة بأنشطة الشركة (أصحاب المصلحة).

المبحث الثالث: مبادئ وركائز وآليات حوكمة الشركات

نتيجة للأزمات الاقتصادية وانحيار كبرى الشركات العالمية، أخذت العديد من المنظمات الدولية المبادرة لأن الهدف من حوكمة الشركات هو المساعدة في بناء جو من الثقة والشفافية والمسائلة اللازمة لتشجيع الاستثمار على المدى الطويل، والاستقرار المالي، ونزاهة الأعمال، وبالتالي دعم النمو ومجتمعات أكثر شمولاً.

المطلب الأول: مبادئ حوكمة الشركات

أصدرت العديد من المنظمات والهيئات الدولية وحتى الدول مبادئ إرشادية لحوكمة الشركات وفيما يلي أهم المصادر على الساحة الدولية:

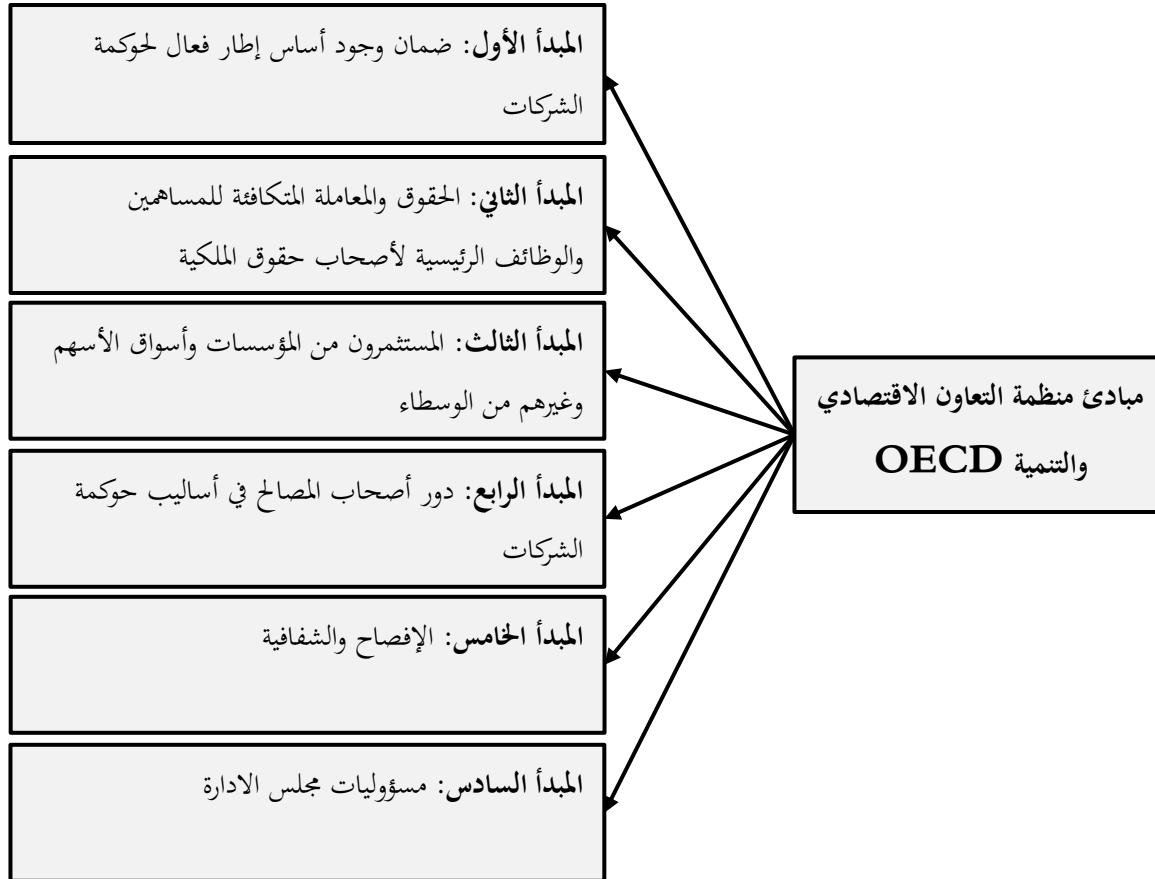
1. مبادئ منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية OECD

لقد كان لمنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD) بالمشاركة مع صندوق النقد والبنك الدولي والاتحادات المهنية، دور بارز في إرساء مجموعة من المبادئ الإرشادية لتكون مرجعيات للاستعانة بها في منظمات الأعمال، حول آلية الحوكمة ومدى فاعليتها بكل من الأسواق المتقدمة والنامية. وقد غطت هذه المبادئ التي صدرت عن منظمة (OECD) عام 1999 تحت عنوان (Principles Of Corporate Governance) خمسة مجالات، إلا أنه في عام 2004 تم تعديل هذه المبادئ وأصبحت تغطي ستة مجالات وكما أشارت إليها (OECD) (طالب و مشهاداني، 2010، الصفحات 34-35). وفي سنة 2014 و 2015 قامت (OECD) باستعراض ثاني للمبادئ وقد تم الحفاظ على هذه القيم الأساسية وتعزيزها واستعراض التجارب منذ سنة 2004، لضمان استمرار الجودة العالية للمبادئ وصلتها وفائدتها.

أجري الاستعراض الثاني تحت مسؤولية لجنة حوكمة الشركات التابعة لمنظمة التعاون والتنمية الاقتصادية، ودعيت جميع دول مجموعة العشرين غير المنتسبة إلى منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية للمشاركة، وشارك خبراء من المنظمات الدولية ذات الصلة، ولا سيما لجنة بازل للرقابة المصرفية، ومجلس الاستقرار المالي ومجموعة البنك الدولي، ووردت مساهمات كبيرة من الموائد الإقليمية المستديرة لحوكمة الشركات الخاصة، التي تنظمها منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية في أمريكا اللاتينية وآسيا والشرق الأوسط وشمال أفريقيا والخبراء، وتمت مشاوره عامة عبر الإنترنت للهيئات الاستشارية الرسمية لمنظمة التعاون والتنمية الاقتصادية، واللجنة الاستشارية للأعمال التجارية والصناعة (BIAC) واللجنة الاستشارية لنقابات العمال (TUAC)، حيث تم تقديم المبادئ إلى مؤتمر قمة مجموعة العشرين في 15 - 16 سبتمبر 2015 في أنطاليا، حيث تم إقرارها باسم مبادئ مجموعة العشرين لمنظمة التعاون والتنمية الاقتصادية بشأن حوكمة الشركات، وتم دعمها بأعمال تجريبية تخص قطاع الشركات والقطاع المالي، حيث اشتملت خطوات العمل التالية لمنظمة التعاون والتنمية

الاقتصادية مع مجموعة العشرين وأصحاب المصلحة على تعزيز ورصد التنفيذ الفعال للمبادئ المنقحة. كذلك مراجعة شاملة لمنهجية تقييم وتنفيذ مبادئ حوكمة الشركات (OECD, 2017, pp. 3-4).

شكل رقم (4.1): مبادئ حوكمة الشركات الصادرة عن منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية OECD



المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على نسخة مبادئ مجموعة العشرين / منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية بشأن حوكمة الشركات لسنة 2015 أنظر: https://www.oecd-ilibrary.org/governance/g20-oecd-principles-of-corporate-governance-arabic-version_9789264265455-ar (08/13/2022)

ويتم تطبيق حوكمة الشركات حسب ستة مبادئ حسب منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD) بعد تعديلها الأخير سنة 2015 كما هو موضح في الشكل السابق وتتضمن التالي (OECD, 2017, pp. 13-54):

1.1. ضمان وجود أساس لإطار فعال لحوكمة الشركات

ينبغي أن يشجع إطار حوكمة الشركات على شفافية وكفاءة الأسواق، وتخصيص الموارد بكفاءة، وينبغي أن يكون متوافق مع حكم القانون وأن يدعم الإشراف والتنفيذ الفعال.

✓ يجب وضع إطار حوكمة الشركات بهدف أن يكون ذا تأثير على الأداء الاقتصادي الشامل، ونزاهة الأسواق، والحوافز التي يخلقها للمشاركين في السوق، وتشجيع قيام أسواق تتميز بالشفافية والفعالية.

- ✓ يجب أن تكون المتطلبات القانونية والتنظيمية التي تؤثر على ممارسة حوكمة الشركات متوافقة مع الأحكام القانونية وشفافة وقابلة للتنفيذ.
- ✓ يجب أن يكون توزيع المسؤوليات بين مختلف الجهات محدد ومصمم بشكل واضح لخدمة المصلحة العامة.
- ✓ يجب أن تتميز الجهات الإشرافية والتنظيمية والتنفيذية بالسلطة والنزاهة، وتحوز على الموارد اللازمة للقيام بواجباتها بطريقة متخصصة وموضوعية، فضلا عن أن أحكامها وقراراتها ينبغي أن تكون في الوقت المناسب وشفافة مع توفير الشرح التام لها.
- ✓ يجب تعزيز التعاون الممتد عبر الحدود، بما في ذلك من خلال الترتيبات الثنائية والمتعددة الأطراف لتبادل المعلومات.

2.1. الحقوق والمعاملة المتكافئة للمساهمين والوظائف الرئيسية لأصحاب حقوق الملكية

يجب أن يحمي إطار حوكمة الشركات المساهمين، وأن يسهل لهم ممارسة حقوقهم، ويجب أن يكفل المعاملة المتكافئة لجميع المساهمين، ومن بينهم صغار المساهمين والمساهمين الأجانب. كما ينبغي أن تتاح لكافة المساهمين فرصة الحصول على تعويض فعلي في حالة انتهاك حقوقهم.

تتركز حقوق المساهمين للتأثير في الشركة على موضوعات أساسية معينة، مثل انتخاب أعضاء مجلس الإدارة، أو الوسائل الأخرى للتأثير على تكوين مجلس الإدارة، وإدخال تعديلات على المستندات الحيوية للشركة، والموافقة على العمليات الاستثنائية، وبعض الموضوعات الأساسية الأخرى كما يحددها قانون الشركات والأنظمة الداخلية للشركة. وهناك حقوق إضافية مثل الموافقة أو انتخاب، المراجعين، والتعيين المباشر لأعضاء مجلس الإدارة، والقدرة على رهن الأسهم، والموافقة على توزيعات الأرباح، وقدرة المساهمين للتصويت على تعويضات أعضاء مجلس الإدارة والمديرين التنفيذيين الرئيسيين، والموافقة على المعاملات المهمة بين الأطراف المرتبطة وغيرهم، تم أيضا إثباتها في أماكن مختلفة تابعة الاختصاصات التشريعية مختلفة. وإحدى الطرق التي يمكن للمساهمين أن ينفذوا بها حقوقهم هي قدرتهم على اتخاذ الإجراءات القانونية والإدارية ضد إدارة الشركة ومجلس الإدارة.

3.1. المستثمرون من المؤسسات وأسواق الأسهم وغيرهم من الوسطاء

يجب أن يوفر إطار حوكمة الشركات الحوافز السليمة على مستوى سلسلة الاستثمار، ويسمح لأسواق الأسهم بالعمل بطريقة تساهم في الحوكمة الجيدة للشركات. كما يجب على المستثمرين أن يفصحوا عن سياسات حوكمة الشركات، وسياسات التصويت الخاصة بهم فيما يتعلق باستثماراتهم، كما يجب الاستعانة بفارزي أصوات أمناء أو وفقا لتوجيهات حملة الأسهم، أما فيما يخص مجال التصويت بالإنابة ينبغي أن يفرض إطار حوكمة الشركات على المستشارين والمحللين، والسماسة، ووكالات التقييم والتصنيف وغيرهم، والإفصاح عن المشورة المتعلقة بالقرارات التي يتخذها

المستثمرون، والحد من تضارب المصالح الذي قد تؤدي إلى الإضرار بنزاهة ما يقومون به من تحليل أو ما يقدمونه من مشورات.

4.1. دور أصحاب المصالح في أساليب حوكمة الشركات

يجب أن يعترف إطار حوكمة الشركات بحقوق أصحاب المصلحة المستندة إلى إطار القانون، أو تنشأ نتيجة لاتفاقيات متبادلة، وأن يعمل على تشجيع التعاون النشط بين الشركات وأصحاب المصالح في مجال خلق الثروة، وفرص العمل، وتحقيق الاستدامة للمشروعات على أسس مالية سليمة.

كما يجب أن تكون لأصحاب المصلحة فرصة الحصول على تعويض فعال مقابل انتهاك حقوقهم. كما ينبغي السماح بوضع آليات من أجل مشاركة العاملين. والسماح لهم بالحصول على المعلومات ذات الصلة، وبالقدر الكافي، والتي يمكن الاعتماد عليها، في الوقت المناسب وعلى أساس منظم. وتمكين أصحاب المصالح وهيئات تمثيلهم من التواصل مع مجلس الإدارة والسلطات العامة المختصة للإعراب عن مخاوفهم بشأن الممارسات غير القانونية أو غير الأخلاقية، وينبغي عدم الانتقاص من حقوقهم وينبغي أن يستكمل إطار حوكمة الشركات بإطار فعال وكفاء للإعسار، وإطار فعال آخر لتنفيذ حقوق الدائنين.

5.1. الإفصاح والشفافية

ينبغي أن يكفل إطار حوكمة الشركات تحقق الإفصاح الدقيق وفي الوقت الملائم عن كافة المسائل الهامة المتعلقة بالشركة، بما في ذلك المركز المالي، والأداء، وحقوق الملكية وأسلوب ممارسة حوكمة الشركة. ولا يتوقع أن تفرض متطلبات الإفصاح أية أعباء إدارية أو تكلفة غير معقولة على المنشآت، كما لا يتوقع أيضا من الشركات أن تفصح عن معلومات قد تهدد مركزها التنافسي، إلا إذا كان الإفصاح ضروريا لتوفير المعلومات الكاملة لاتخاذ القرارات الاستثمارية، ولتجنب تضليل المستثمر، وحتى يمكن تقرير ما هي المعلومات التي ينبغي الإفصاح عنها كحد أدنى، فإن كثير من الدول تطبق فكرة الأهمية. والمعلومات الهامة يمكن تعريفها بأنها المعلومات التي قد يؤدي حذفها أو تحريفها إلى التأثير على القرارات الاقتصادية، التي يتخذها مستخدمو المعلومات. ويمكن تعريف المعلومات الهامة أيضا بأنها معلومات يعتبرها المستثمر المنطقي هامة في اتخاذ قرار استثمار أو تصويت. وتظهر التجارب أن الإفصاح يمكن أيضا أن يكون أداة قوية للتأثير على سلوك الشركات وحماية المستثمرين، ويمكن لنظام الإفصاح القوي أن يساعد على اجتذاب رأس المال والحفاظة على الثقة في أسواق رأس المال. وعلى النقيض فإن ضعف الإفصاح والممارسات غير الشفافة يمكن أن يسهم في السلوك غير الأخلاقي وفي ضياع نزاهة السوق وبتكلفة ضخمة ليس بالنسبة للشركة ومساهميها فحسب، بل وللإقتصاد ككل أيضا. ويساعد الإفصاح أيضا في تحسين فهم الجمهور لهيكل ونواحي نشاط المنشأة، وسياسات الشركة وأدائها فيما يتعلق بالمعايير البيئية والأخلاقية، وعلاقات الشركات مع المجتمعات التي تعمل فيها.

- ينبغي أن يتضمن الإفصاح المعلومات التالية:
- ✓ النتائج المالية ونتائج عمليات الشركة.
 - ✓ أهداف الشركة والمعلومات غير المالية.
 - ✓ الملكيات الكبرى للأسهم، بما في ذلك المستفيدين من الملكية، وحقوق التصويت.
 - ✓ مكافآت أعضاء مجلس الإدارة والمسؤولين التنفيذيين الرئيسيين.
 - ✓ المعلومات عن أعضاء مجلس الإدارة، بما في ذلك مؤهلاتهم، وعملية الاختيار، والمديرين الآخرين في الشركة، وما إذا كان يتم النظر إليهم من قبل المجلس باعتبارهم مستقلين.
 - ✓ المعاملات بين الأطراف المرتبطة.
 - ✓ عوامل المخاطرة المتوقعة.
 - ✓ المسائل الخاصة بالعاملين وأصحاب المصالح الآخرين.
 - ✓ هياكل وسياسات الحوكمة، بما في ذلك محتويات أي نظام أو سياسة لحوكمة الشركة والعمليات التي يتم تنفيذها بموجبها.
- ولتحقيق الشفافية، فإن الإجراءات الخاصة باجتماعات المساهمين ينبغي أن تضمن الإحصاء والتسجيل السليم للأصوات، مع الإعلان عن النتيجة في الوقت المناسب.
- ✓ يجب إعداد المعلومات والإفصاح عنها وفقا للمعايير العالية النوعية للمحاسبة والإبلاغ المالي وغير المالي.
 - ✓ ينبغي القيام بمراجعة خارجية سنوية مستقلة بواسطة مراجع مستقل وكفاء ومؤهل، وفقا لمعايير المراجعة عالية الجودة حتى يمكنه أن يقدم تأكيدات خارجية وموضوعية لمجلس الإدارة والمساهمين، بأن البيانات المالية تمثل بصدق المركز المالي وأداء الشركة في كافة النواحي والهامة.
 - ✓ ينبغي على المراجعين الخارجيين أن يكونوا قابلين للمساءلة والمحاسبة أمام المساهمين، وهم مسؤولين تجاه الشركة بممارسة كافة ما تطلبه العناية والأصول المهنية في عملية المراجعة.
 - ✓ ينبغي أن توفر قنوات بث المعلومات فرصة متساوية وفي التوقيت المناسب مع كفاءة من حيث التكلفة لمستخدمي المعلومات.

6.1. مسؤوليات مجلس الإدارة

ينبغي أن توفر ممارسات حوكمة الشركات الخطوط الإرشادية الاستراتيجية لتوجيه الشركة، وأن تكفل متابعة الإدارة التنفيذية من قبل مجلس الإدارة، وأن تضمن مساءلة مجلس الإدارة تجاه الشركة والمساهمين يجب على أعضاء مجلس الإدارة أن يعملوا على أساس العلم التام، وبحسن نية، ومع بذل العناية الواجبة، وبما يحقق أفضل مصلحة للشركة والمساهمين. وعندما تؤثر قرارات مجلس الإدارة على مجموعات مختلفة للمساهمين بطرق مختلفة، يتعين على مجلس الإدارة

أن يعامل كافة المساهمين معاملة عادلة، كما يتعين على مجلس الإدارة أن يطبق معايير أخلاقية عالية. ويتعين عليه أيضا أن يأخذ في الاعتبار مصالح واهتمامات أصحاب المصالح الآخرين، يتعين على مجلس الإدارة أن يقوم بوظائف رئيسية معينة، تتضمن:

- ✓ مراجعة وتوجيه استراتيجية الشركة، وخطط العمل الرئيسية، وسياسات وإجراءات إدارة المخاطر، والموازنات وخطط العمل السنوية؛ ووضع أهداف الأداء، ومراقبة التنفيذ، وأداء الشركة؛ مع الإشراف على المصروفات الرأسمالية الرئيسية، وعمليات الاستحواذ، وعمليات البيع.
- ✓ الإشراف على فعالية ممارسات حوكمة الشركة وإجراء التغييرات إذا لزم الأمر.
- ✓ اختيار المسؤولين التنفيذيين الرئيسيين، وتحديد مكافآتهم ومرتبآتهم، والإشراف عليهم، وإذا لزم الأمر، استبدالهم، مع الإشراف على تخطيط تداول المناصب.
- ✓ مراعاة التناسب بين مكافآت المسؤولين التنفيذيين الرئيسيين وأعضاء مجلس الإدارة ومصالح الشركة ومساهميها على المدى الطويل.
- ✓ ضمان الشفافية في عملية رسمية وشفافة لترشيح وانتخاب مجلس الإدارة.
- ✓ رصد وإدارة أي تعارض محتمل في مصالح إدارة الشركة، وأعضاء مجلس الإدارة والمساهمين، بما في ذلك إساءة استخدام أصول الشركة وإساءة استغلال المعاملات بين الأطراف المرتبطة.
- ✓ ضمان نزاهة نظم المحاسبة والإبلاغ المالي الخاصة بالشركة، بما في ذلك المراجعة المستقلة، ووجود نظم سليمة للرقابة، وعلى وجه الخصوص وجود نظم لإدارة المخاطر، والرقابة المالية، ورقابة العمليات، والالتزام بالقانون والمعايير ذات الصلة.
- ✓ الإشراف على عمليات الإفصاح والتواصل.

2. مبادئ لجنة بازل للرقابة المصرفية

وضعت لجنة بازل في عام 1999 إرشادات خاصة بالحوكمة في المؤسسات المصرفية والمالية، وهي تركز على النقاط التالية (كافي، 2012، صفحة 242):

- ✓ قيم الشركة وموثيق الشرف للتصرفات السليمة وغيرها من المعايير للتصرفات الجيدة، والنظم التي يتحقق باستخدامها تطبيق هذه المعايير.
- ✓ استراتيجية للشركة معدة جيدا، والتي بموجبها يمكن قياس نجاحها الكلي ومساهمة الأفراد في ذلك.
- ✓ التوزيع السليم للمسؤوليات ومراكز اتخاذ القرار متضمنا تسلسلا وظيفيا للموافقات المطلوبة من الأفراد للمجلس.
- ✓ وضع آلية للتعاون الفعال بين مجلس الإدارة ومدققي الحسابات والإدارة العليا.

- ✓ توافر نظام ضبط داخلي قوي يتضمن مهام التدقيق الداخلي والخارجي، وإدارة مستقلة للمخاطر عن خطوط العمل مع مراعاة تناسب السلطات مع المسؤوليات.
- ✓ مراقبة خاصة لمراكز المخاطر في المواقع التي يتصاعد فيها تضارب المصالح، بما في ذلك علاقات العمل مع المقترضين المرتبطين بالمصرف وكبار المساهمين والإدارة العليا، أو متخذي القرارات الرئيسية في المؤسسة.
- ✓ الحوافز المالية والإدارية للإدارة العليا التي تحقق العمل بطريقة سليمة، وأيضاً بالنسبة للمديرين أو الموظفين سواء كانت في شكل تعويضات أو ترقية أو عناصر أخرى.
- ✓ تدفق المعلومات بشكل مناسب داخليا أو الى الخارج.

3. مبادئ مؤسسة التمويل الدولية

وضعت مؤسسة التمويل الدولية التابعة للبنك الدولي في عام 2003 توجيهات وقواعد ومعايير عامة، تراها أساسية لدعم الحوكمة في المؤسسات على تنوعها، سواء كانت مالية أو غير مالية وذلك من خلال أربع مستويات (كافي، 2012، صفحة 243):

- ✓ الممارسات المقبولة للحكم الجيد.
- ✓ خطوات إضافية لضمان الحكم الجيد.
- ✓ اسهامات أساسية لتحسين الحكم الجيد محليا.
- ✓ القيادة.

المطلب الثاني: آليات حوكمة الشركات

تتعدد آليات الحوكمة وهي تعمل بصفة أساسية على حماية وضمن حقوق المساهمين، وكافة الأطراف ذوي المصلحة المرتبطين بأعمال الوحدة الاقتصادية من خلال إحكام الرقابة، والسيطرة على أداء إدارة الوحدة الاقتصادية (حسن، 2010). حيث تهدف آليات حوكمة الشركات الى التقليل من أوجه القصور التي تنشأ عن المخاطر الأخلاقية وسوء الاختيار، على سبيل المثال لرصد سلوك المديرين، يقوم طرف ثالث مستقل (المدقق الخارجي) بمراقبة دقة المعلومات التي تقدمها الإدارة للمستثمرين، وينبغي أن ينظم نظام المراقبة المثالي كل من الدوافع والقدرات (كافي، 2012، صفحة 227). كما يمكن تصنيف آليات حوكمة الشركات إلى نوعين: آليات الحوكمة الداخلية والخارجية، تركز آليات الحوكمة الداخلية بشكل أساسي على مجالس الإدارة والملكية والرقابة وآليات الحوافز الإدارية، بينما تغطي آليات الحوكمة الخارجية القضايا المتعلقة بالسوق الخارجي والقوانين واللوائح (مثل النظام القانوني).

1. الآليات الداخلية لحوكمة الشركات

تمثل كل الإجراءات والأساليب التي تضعها الشركة، ويتم الإشراف عليها من قبل مجلس الإدارة، حيث تسمح هذه الآليات بخلق التوازن بين السلطة والرقابة على إدارة الشركة، وتساعد أيضا على تماثل المعلومات بين أطراف الوكالة،

وهذه الآليات تكون عادة في شكل قوانين ولوائح داخلية تتضمن عدة إجراءات على المستوى الداخلي وذلك لتحقيق أهداف الشركة (ضويفي، 2015، صفحة 34)، من أهمها:

1.1. مجلس الإدارة

مجلس الإدارة هو السلطة الأعلى في الشركة، الذي ترجع إليه جميع الصلاحيات اللازمة لاتخاذ القرارات والإجراءات اللازمة لتحقيق مصلحة المساهمين، الذين منحوا مجلس الإدارة التفويض اللازم، ويعتبر مجلس الإدارة أكثر آليات الحوكمة المؤسسية أهمية، لأنه يمثل قمة إطار الحوكمة المؤسسية، فالوظيفة الأساسية لمجلس الإدارة هي تقليل التكاليف الناشئة عن الفصل بين الملكية وسلطة اتخاذ القرار. ويكون مجلس الإدارة مسئولاً بصفة جماعية عن رفع مستوى النجاح في الشركة والقيادة والتوجيه لشؤون الشركة، كما يجب تعيين أعضاء مستقلين في مجلس الإدارة قادرين على رقابة المديرين وأعمالهم في الشركة، إذ لا يمكننا توقع قيام المديرين التنفيذيين الأعضاء في مجلس الإدارة بالإشراف والرقابة على أنفسهم، والذين قد يفضلون مصالحهم الذاتية على مصالح الشركة والأطراف الأخرى إذا لم تتم مراقبتهم باستمرار (تقروت و قبلي، 2018، صفحة 268) وينتخب أعضائه من خلال المساهمين عن طريق عدد اصوات المجموعة والتناسبة عادة مع الأسهم المحمولة. يلعب مجلس ادارة الشركة دورا مهما وحاسما في وضع الاهداف الاستراتيجية وله واسع الصلاحيات والسلطات في عمليات التسيير واتخاذ القرارات في جميع المجالات، كما انه الممثل القانوني لمصالح رأس المال، ومسؤول عن رعاية جميع مصالح المساهمين مهما كانت نسبة مشاركتهم، وقد ركزت قواعد حوكمة الشركات بشدة على عدد من المسائل المتعلقة بتشكيل المجلس وكيفية حكمه للشركة، وحفاظه على أصولها وتعظيمه الثروة المساهمين. تتوقف قدرة مجلس الادارة على القيام بمسؤولياته وواجباته بنجاح وممارسة دوره الاشرافي والرقابي بفاعلية على مجموعة من الخصائص أهمها (مقدم و طباعة ، 2019، الصفحات 275-280):

- ✓ الاستقلالية وذلك من خلال احتواء تركيبته على عضوين مستقلين أو أكثر أو ثلث أعضاء المجلس كما تتجسد أيضا في فصل الأدوار الرئيسية بين رئيس مجلس الإدارة والمدير العام.
- ✓ امتلاك أعضاء مجلس الإدارة المهارات والكفاءات التي تؤهلهم للتعامل مع الجوانب المختلفة للنشاط ومن خلال قدرتهم على اتخاذ القرارات الرشيدة.
- ✓ إنشاء لجان تابعة للمجلس على أن يكون أغلب أو جميع أعضائها من الأعضاء المستقلين أهمها اللجنة المراجعة ولجنة المكافآت لجنة التعيينات.

كما يتم تقييم مجلس الإدارة من خلال القيام بمهامه الإشرافية والرقابية، وفي العديد من الأحيان تكون مهامه الرقابية أهم من الإشرافية، وخاصة في البلدان حديثة العهد بتطبيق آليات السوق الحرة وبالسوق المالية، وبكيفية حماية المساهمين، ويظهر دور مجلس الإدارة الرقابي جليا من خلال علاقته بنظام الرقابة الداخلية المراجعة الداخلية، إدارة المخاطر (بوفاتح و لعروسي، 2017، صفحة 54).

2.1. المراجعة الداخلية

لا يوجد تعريف علمي موحد للجان المراجعة، حيث يختلف تعريفها من دولة لأخرى وعادة ما يكون مرتبطا بطبيعة الوظائف والمسئوليات الموكلة لها، فعلى سبيل المثال عرفتها لجنة تريداوي على أنها الوسيلة التي يستخدمها مجلس الإدارة للمساعدة في اتخاذ القرارات المالية، والتي لا يكون له الوقت أو الخبرة لمعرفة تفاصيلها. كما عرفها قانون (Sarbanes oxly) أنها لجنة منبثقة من مجلس إدارة الشركة وعضويتها قاصرة فقط على الأعضاء غير التنفيذيين والذين لديهم خبرة في مجال المحاسبة والمراجعة، وتكون مسؤولة على الإشراف على عملية إعداد التقارير، القوائم المالية ومراجعة وظيفتي المراجعة الخارجية والداخلية، ومراجعة الالتزام بتطبيق قواعد حوكمة الشركات، وتعرف على أنها إحدى اللجان الرئيسية لمجلس الإدارة، بحيث يمكن أن تدعم موضوعية ومصداقية إعداد التقارير المالية، كما يمكن أن تساعد المديرين التنفيذيين في الوفاء بمسئولياتهم، كما أنها تدعم وتقوي دور المديرين غير التنفيذيين، وتدعم استقلالية المراجعين وتحسن من أعمال المراجعة فضلا عن ذلك تساعد في إيجاد نوع من الرقابة من قبل المساهمين على الإدارة، ويمكن اعتبارها أداة مفيدة ومساعدة لمجلس الإدارة في مراقبة أداء الشركة وإدارة نشاطها (شبيخي، 2020، صفحة 27).

كما حظيت لجنة المراجعة باهتمام بالغ الأهمية من الهيئات العالمية الدولية المتخصصة والباحثين، وخاصة بعد الإخفاقات والاضطرابات المالية في كبرى المؤسسات العالمية، ويرجع هذا الاهتمام للدور الذي يمكن أن تلعبه لجنة المراجعة كآلية من آليات حوكمة الشركات الداخلية في زيادة الثقة والشفافية في المعلومات المالية، التي تفصح عنها الشركات، ويظهر ذلك من خلال دورها في المساعدة في التأكد من إعداد التقارير المالية، وفقا للمعايير المحاسبية الدولية، وإشرافها على وظيفة المراجعة الداخلية بالمؤسسات ودورها في دعم وظيفة المراجعة الخارجية، وزيادة الاستقلالية لها، وأيضا أهميتها في التأكيد على الالتزام بمبادئ حوكمة الشركات، وهو الأمر الذي أدى إلى قيام البورصات المالية بمطالبة المؤسسات التي تتداول أسهمها بها بإنشاء لجنة للمراجعة، ويؤدي إنشاء لجنة المراجعة إلى مساعدة أعضاء مجلس الإدارة التنفيذيين من تنفيذ مهامهم ومسئولياتهم، وخاصة فيما يتعلق بالنواحي المحاسبية والمراجعة، من خلال تحسين الاتصال بين مجلس الإدارة والمراجع الخارجي، والمساعدة في حل المشاكل التي قد يواجهها مع إدارة الشركة التنفيذية فيما يتعلق بالقوائم المالية (بوفاتح و لعروسي، 2017، الصفحات 56-57).

3.1. مكافأة المديرين التنفيذيين

تتكون لجنة المكافآت من أعضاء لا يقل عددهم عن ثلاثة ولا يزيد عن ستة أعضاء من أعضاء مجلس الإدارة غير التنفيذيين المستقلين، ويتم تعيينهم من طرف مجلس الإدارة والذي يختار عضو منهم لكي يقوم بمهام رئيس اللجنة ومن مهام لجنة المكافآت (بوفاتح و لعروسي، 2017، صفحة 59):

- ✓ وضع سياسات واضحة لتعويضات ومكافآت أعضاء مجلس الإدارة وكبار التنفيذيين، وتراعي عند وضع تلك السياسات استخدام معايير مرتبطة بالأداء.
- ✓ القيام بمراجعة واعتماد الخطط الخاصة بالحوافز التي يتحصل عليها كبار المديرين التنفيذيين بالشركة.
- ✓ قيام اللجنة بتقييم ذاتي لأدائها، وذلك على أساس سنوي بهدف تحديد ما إذا كانت تقوم بمسؤولياتها بفعالية أم لا.

4.1. هيكل الملكية

ينظر لهيكل الملكية من خلال نظرية الوكالة على أنها مصدر يمكن استخدامه لدعم أو معارضة الإدارة، اعتماداً على كيفية تركيزها واستخدامها، ويمكن تعريفها من خلال اتجاهين رئيسيين، الأول: من خلال درجة تركيز الملكية، والثاني من خلال طبيعة الملاك. كما اعتبرت نظرية الوكالة وأدبيات حوكمة الشركات، أن هيكل الملكية قد يكون وسيلة فعالة لمراقبة أداء الإدارة من خلال طبيعة تركيز الملكية وطبيعة الملاك. وعلى اختلاف طبيعة الملكية تختلف آراء المحاسبين في مدى كون هيكل الملكية أداة رقابية أو وسيلة تلاعب، وفي هذا الصدد بينت العديد من الدراسات أن تركيز الملكية يساهم في وضع إجراءات أكثر صرامة في مراقبة تصرفات الإدارة، إلا أن نتائج بعض الأبحاث توصلت إلى أن الملكية المركزة قد تؤثر سلباً على قيمة المؤسسة، نظراً لاستغلال كبار المساهمين مكانتهم على حساب أصحاب الأقلية (زحاف و قزال، 2018، صفحة 201).

2. الآليات الخارجية لحوكمة الشركات

هي جميع الأساليب والإجراءات التي لا يمكن للشركة ممارستها سلطتها وتأثيرها عليها، وتمثل أساساً في السلطة والنفوذ التي يمكن أن يؤديه أصحاب المصالح عليها، وأيضاً الضغوط التي تمارسها المنظمات الدولية المهمة بهذا الموضوع، حيث أن وجودها يضمن حسن إدارة الشركة (ضويفي، 2015، صفحة 39).

1.2. الاندماج والاستحواذ

يعتبر كل من الاندماج والاستحواذ من الأدوات التقليدية لإعادة الهيكلة في قطاع الشركات في أنحاء العالم، فالاندماج يتم عادة على اتفاق بين مجلس الإدارة الراغبة في السيطرة والشركة المستهدفة، يتم اعتماده من الجمعية العامة لكل من الشركتين، أما الاستحواذ يعتبر آلية مهمة من آليات حوكمة الشركات، ويتمثل في سيطرة شركة على شركة أخرى بعيداً عن مجلس إدارة الشركة المستهدفة بشكل فعال، حيث يتم استبدال الإدارات ذات الأداء المنخفض عندما تحصل عملية الاستحواذ والاندماج (بن شهيدة، 2017، صفحة 67).

2.2. المراجعة الخارجية

تعتبر المراجعة الخارجية من أهم آليات حوكمة الشركات، حيث يتم فحص المعلومات أو البيانات المالية من قبل شخص محايد لأي شركة بغض النظر عن هدفها أو حجمها أو شكلها القانوني، حيث تؤدي دوراً مهماً في المساعدة

على تحسين نوعية الكشوفات المالية، ولتحقيق ذلك ينبغي على المدقق الخارجي مناقشة لجنة التدقيق في نوعية تلك الكشوفات، وليس مقبوليتها فقط، ومع تزايد التركيز على دور مجالس الإدارة، وعلى وجه الخصوص لجنة التدقيق في اختيار المدقق الخارجي والاستمرار في تكليفه، يرى العديد من الباحثين أن لجان التدقيق المستقلة والنشطة سوف تطلب تدقيقاً ذا نوعية عالية، وبالتالي اختيار المدققين الأكفاء والمختصين في حقل الصناعة التي تعمل فيها الشركة. عرفه إتحاد المحاسبين القانونيين الأمريكيين بأنه إجراءات منظمة من أجل الحصول على الأدلة المتعلقة بالإقرارات الاقتصادية والأحداث وتقييمها بصورة موضوعية، لتحديد درجة العلاقة بين الإقرارات ومقياس معين وإيصال النتائج إلى المستفيدين (غوالي، 2011، صفحة 26).

تؤدي المراجعة الخارجية دوراً مهماً في المساعدة على تحسين نوعية الكشوفات المالية، ولتحقيق ذلك ينبغي على المدقق الخارجي مناقشة لجنة التدقيق في نوعية تلك الكشوفات، وليس مقبوليتها فقط، ومع تزايد التركيز على دور مجالس الإدارة، وعلى وجه الخصوص لجنة التدقيق في اختيار المدقق الخارجي والاستمرار في تكليفه، يرى العديد من الباحثين أن لجان التدقيق المستقلة والنشطة سوف تطلب تدقيقاً ذا نوعية عالية، وبالتالي اختيار المدققين الأكفاء والمختصين في حقل الصناعة التي تعمل فيها الشركة. تمثل المراجعة الخارجية حجر الزاوية لحوكمة جيدة للشركات المملوكة للدولة، إذ يساعد المدققون الخارجيون هذه الشركات على تحقيق المساءلة والنزاهة وتحسين العمليات فيها، ويغرسون الثقة بين أصحاب المصالح والمواطنين بشكل عام. ويؤكد معهد المدققين الداخليين في الولايات المتحدة الأمريكية (IIA)، على أن دور التدقيق الخارجي يعزز مسؤوليات الحوكمة في الإشراف، التبصر والحكمة. حيث يركز الإشراف على التحقق مما إذا كانت الشركات المملوكة للدولة تعمل ما هو مفروض أن تعمله، ويفيد في اكتشاف ومنع الفساد الإداري والمالي. أما التبصر فإنه يساعد متخذي القرارات، وذلك بتزويدهم بتقويم مستقل للبرامج والسياسات، والعمليات والنتائج. وأخيراً تحدد الاتجاهات والتحديات التي تواجهها الشركة. ولإنجاز كل دور من هذه الأدوار يستخدم المدققون الخارجيون التدقيق المالي، وتدقيق الأداء، والتحقق والخدمات الاستشارية (بن يوسف، قويدر، و حاج قويدر، 2020، صفحة 202).

3.2. النظام القانوني

تلعب القوانين والتشريعات دوراً مهماً كآلية من آليات حوكمة الشركات، إذ أنها تضمن حماية حقوق المساهمين والأطراف ذات المصلحة، كما أنها قد تلزم الشركات بتطبيق بعض ممارسات الحوكمة ومبادئها، وذلك عندما تصدر الدولة قوانين وتشريعات خاصة بحوكمة الشركات، فالقوانين والتشريعات توفر الإطار الفعال لحوكمة الشركات داخل الدولة، الذي هو أحد المبادئ الهامة ضمن مبادئ منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OCDE)، حيث عند توفره يصبح من السهل تنفيذ باقي المبادئ (بوزليفة، 2013، صفحة 51). فعلى سبيل المثال قد فرض قانون (Sarbanes Oxly) متطلبات جديدة على الشركات المساهمة العامة، تتمثل بزيادة عدد أعضاء مجلس الإدارة المستقلين، وتقوية إشراف لجنة التدقيق على عملية إعداد التقارير المالية، والطلب من المدير التنفيذي ومدير الشؤون المالية الشهادة على

صحة التقارير المالية، وعلى نظام الرقابة الداخلية، ووضع خطوط اتصال فعالة بين المدقق الخارجي ولجنة التدقيق، وتحديد قدرة المسؤولين في الشركة على المصادقة على المعاملات التي تخصهم في الشركة، والتي قد تكون مضرّة بمصالح المالكين وأصحاب المصالح الآخرين في الشركة. كما أنطت مسؤولية تعيين وإعفاء المدقق الخارجي والمصادقة على الخدمات غير التدقيقية التي يمكن أن تقدمها شركات التدقيق لزيائنها بلجنة التدقيق (بن يوسف و زيتوني، 2019، صفحة 191).

المطلب الثالث: ركائز حوكمة الشركات

لكي تتمكن الشركات من تطبيق مزايا مفهوم حوكمة الشركات، يجب أن تتوفر على مجموعة من الركائز الأساسية التي تعتبر جميعها ضرورية في إدارة الشركة بنجاح وتكوين علاقات مهنية متينة بين أصحاب المصلحة تتلخص في:

الجدول رقم (2.1): ركائز حوكمة الشركات

ركائز حوكمة الشركات		
إدارة المخاطر	تفعيل دور أصحاب المصلحة ودعم الرقابة والمساءلة	السلوك الأخلاقي
- وضع نظام لإدارة المخاطر. - الإفصاح عن المخاطر الى المستخدمين وأصحاب المصلحة.	تفعيل أدوار أصحاب المصلحة في نجاح المنشأة: - أطراف رقابية عامة مثل هيئة سوق المال، ومصصلحة الشركات، والبورصة، والبنك المركزي في حالة البنوك. - أطراف رقابية مباشرة: المساهمون، ومجلس الإدارة، ولجنة المراجعة، والمراجعون الداخليون والخارجيون. - أطراف أخرى: الموردون، والعملاء، والمستهلكون، والمودعون، والمقرضون.	ضمان الالتزام السلوكي من خلال - الالتزام بالأخلاقيات الحميدة - الالتزام بقواعد السلوك المهني الرشيد - التوازن في تحقيق مصالح الأطراف المرتبطة بالمنشأة - الشفافية عند تقديم المعلومات - القيام بالمسؤولية الاجتماعية، والحفاظ على بيئة نظيفة.

المصدر: صلاح حسن، البنوك والمصارف ومنظمات الأعمال معايير حوكمة المؤسسات المالية، دار الكتاب الحديث، القاهرة، الطبعة الأولى، 2010، ص 134.

1. السلوك الأخلاقي

يجب على مجلس الإدارة تبني ميثاق أخلاقي لعمل الشركة، قد يستمد أحكامه من الفكر الإنساني، والقواعد المنظمة للعمل، ولكي ينجح مجلس إدارة الشركة في نشر ثقافة الالتزام الأخلاقي، فقد أوصت العديد من الهيئات المهنية

المتخصصة بضرورة أن يوجد بالشركة دليل السلوك الأخلاقي يلتزم جميع العاملين، بما فيه من قيم وأخلاق تضمن حسن سمعة الشركة ومصداقيتها في محيطها، والقضاء على أي تلاعب قد يضر بأصحاب المصلحة في الشركة (عبد الحميد، 2014، صفحة 60). إن السلوك الأخلاقي ليس مجرد مجموعة من القواعد القانونية، وإنما هو ثقافة يجب أن تنتشر في الشركة ويتبعها كل العاملين فيها. ينقسم دليل السلوك الأخلاقي إلى ثلاثة أقسام رئيسية (عبد الحميد، 2014، الصفحات 61-62):

- ✓ القسم الأول: قيم الشركة ومبادئها الأخلاقية.
- ✓ القسم الثاني: المعايير الأخلاقية لعلاقة الشركة بأصحاب المصالح.
- ✓ القسم الثالث: يحدد العلاقة بين البيئة والمجتمع المحيط بها.

2. تفعيل دور أصحاب المصلحة ودعم الرقابة والمسائلة

يكون ذلك من خلال تفعيل الأطراف الرقابية على هذه المستويات (حسن، 2010، صفحة 134):

- ✓ أطراف رقابية عامة مثل هيئة سوق المال، ومصصلحة الشركات، والبورصة، والبنك المركزي في حالة البنوك.
- ✓ أطراف رقابية مباشرة: المساهمون، ومجلس الإدارة، ولجنة المراجعة، والمراجعون الداخليون والخارجيون.
- ✓ أطراف أخرى: الموردون، والعملاء، والمستهلكون، والمودعون، والمقرضون.

3. إدارة المخاطر

وهي النشاط الإداري الذي يهدف إلى التحكم بالمخاطر وتخفيضها إلى مستويات مقبولة، وبشكل أدق هي عملية تحديد وقياس السيطرة على المخاطر التي تواجه المؤسسة. فإدارة المخاطر تعمل على حماية حقوق أصحاب المصالح، وكذا إعداد الدراسات من أجل الحد من الأخطار والتقليل من خسائرها المحتملة، وتتضمن إدارة المخاطر الأنشطة التالية (شقران و غلاي، 2022، صفحة 267):

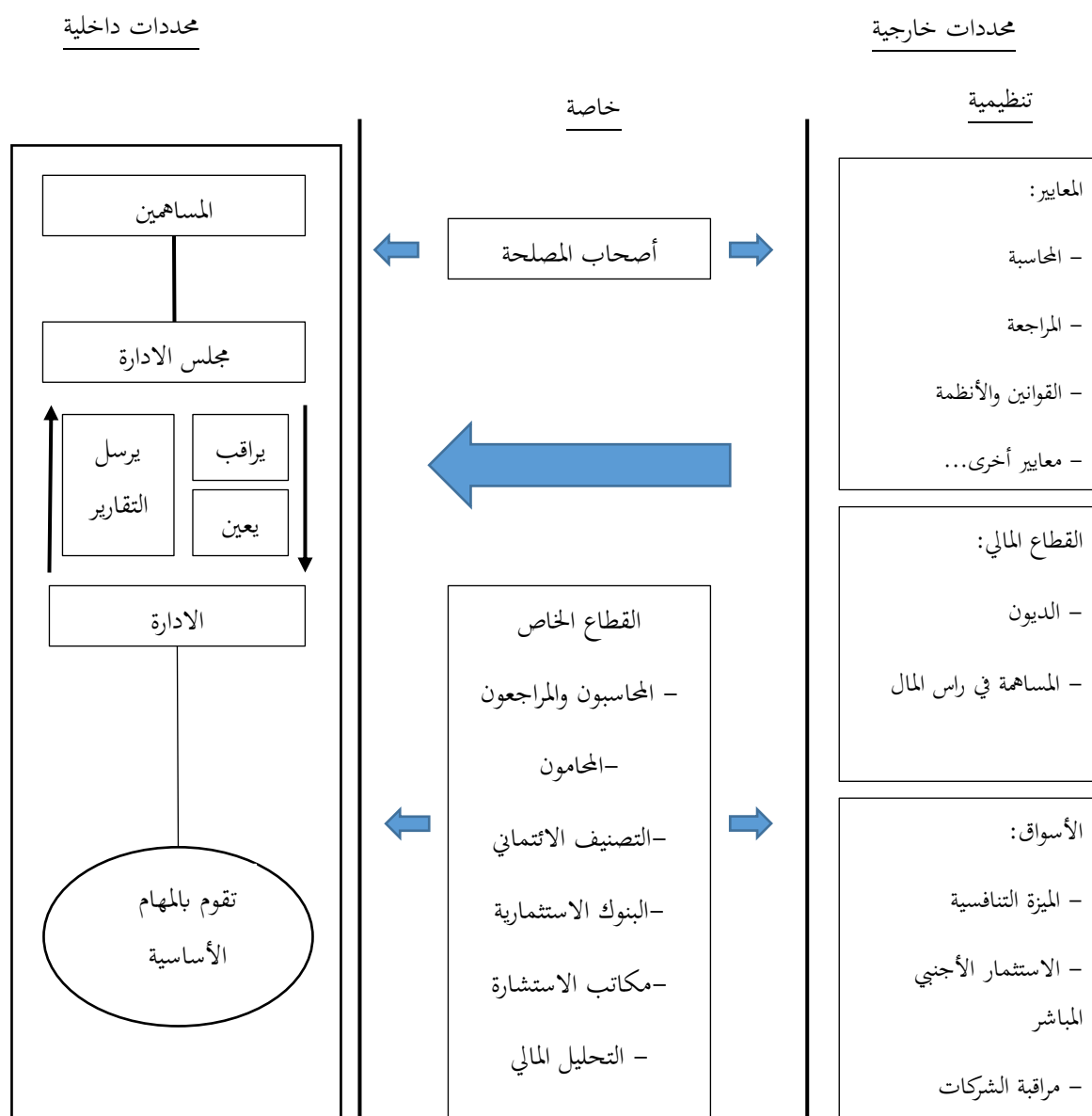
- ✓ جمع المعلومات عن الأنشطة التي الخطيرة بالمؤسسة.
- ✓ تحديد التهديدات المتوقعة لكل نشاط.
- ✓ تحديد نقاط الضعف بالنظام والتي تسمح للتهديد بالتأثير على المؤسسة.
- ✓ حساب الخسائر التي يمكن أن تتعرض لها المؤسسة إذا حدث التهديد المتوقع.
- ✓ تحديد وتقييم الأساليب والأدوات التي يمكن الاعتماد عليها لتخفيف أو تجنب الخسائر المحتملة. تطوير وتعديل أداء - ممارسات ادارة المخاطر للوصول الى نتائج أفضل.

المبحث الرابع: محددات والنماذج الدولية لحوكمة الشركات

المطلب الأول: محددات حوكمة الشركات

لكي تستطيع الشركات، والحكومات من الاستفادة من مبادئ وآليات حوكمة الشركات، يجب أن تتوفر مجموعة من المحددات والتي تمثل أساس صلب حوكمة الشركات الفعالة، كما يوضحه الشكل رقم (5.1)، وفي حالة لم تكن هاته العوامل متاحة، فإنه يصبح من الصعب الاستفادة من ممارسات حوكمة الشركات بشكل فعال. وتنقسم هذه المحددات الى:

الشكل رقم (5.1): محددات حوكمة الشركات



Source: Alasbahi, A., & Ishwara, P. (2020). Contributions of Corporate Governance to Improving the Quality of Accounting Information: An Overview. Mukt Shabd Journal, 4(6), 212.

1. المحددات الداخلية

يقصد بالمحددات الداخلية لحوكمة الشركات (Internal Governance of Firms)، القواعد والأسس التي تحدد كيفية اتخاذ القرارات وتوزيع السلطات داخل الشركة، بين الجمعية العامة ومجلس الإدارة والمديرين التنفيذيين، فالحوكمة الداخلية للشركات تعنى التدابير التي تطبقها الشركة داخليا، لتحديد العلاقات بين حملة الأسهم ومجلس الإدارة والمديرين وأصحاب المصلحة وحقوق وأدوار ومسئوليات كل منهم على التوالي (خضر ، حوكمة الشركات، 2012، صفحة 223).

2. المحددات الخارجية

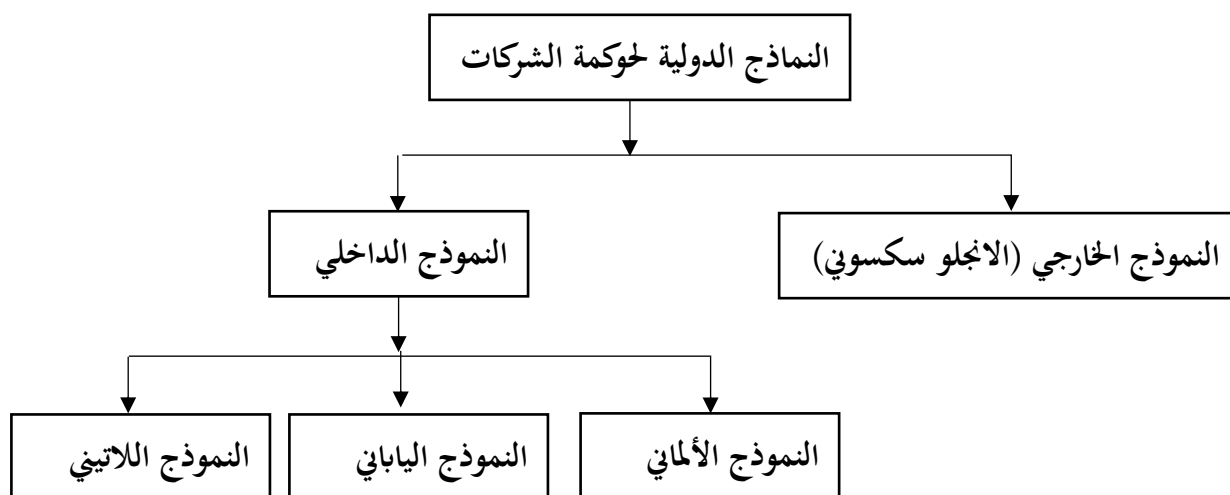
تمثل هذه المحددات البيئة أو المناخ الذي تعمل من خلاله الشركات، والتي قد تختلف من دولة إلى أخرى وهي عبارة عن (سليمان، 2009، صفحة 23):

- ✓ القوانين واللوائح التي تنظم العمل بالأسواق مثل قوانين الشركات وقوانين سوق المال والقوانين المتعلقة بالإفلاس، وأيضا القوانين التي تنظم المنافسة والتي تعمل على منع الاحتكار.
- ✓ وجود نظام مالي جيد حيث يضمن توفير التمويل اللازم للمشروعات بالشكل المناسب، الذي يشجع الشركات على التوسع والمنافسة الدولية.
- ✓ كفاءة الهيئات والأجهزة الرقابية مثل هيئات سوق المال والبورصات، وذلك عن طريق إحكام الرقابة على الشركات والتحقق من دقة وسلامة البيانات والمعلومات التي تنشرها، وأيضا وضع العقوبات المناسبة والتطبيق الفعلي لها في حالة عدم التزام الشركات.
- ✓ دور المؤسسات غير الحكومية في ضمان التزام أعضائها بالنواحي السلوكية والمهنية والأخلاقية، والتي تضمن عمل الأسواق بكفاءة. وتمثل هذه المؤسسات غير الحكومية في جمعيات المحاسبين والمراجعين ونقابات المحامين على سبيل المثال.
- ✓ وضع استراتيجيات مناهضة للفساد، ويكون عن طريق تحديد النصوص القانونية والتنظيمية والتنسيق فيما بينها، وتنفيذ مبادئ الشفافية الدولية، ويتطلب ذلك أن يتضمن الإطار القانوني للدولة حماية للنشاط الاقتصادي بما يضمن الجدوية في ضرب مظاهر الفساد والاستغلال (عيادي، 2013، صفحة 158).
- ✓ اصدار قوانين الإفلاس من المعروف أن كافة المشاريع تحمل في طياتها خطر الفشل أو الإفلاس، ومن هنا تأتي أهمية إحداث تشريعات ملائمة تضع آليات منتظمة للخروج من السوق (صفحة 158).
- ✓ كما تتأثر هذه المحددات سؤاء داخلية أو خارجية بمجموعة أخرى من العوامل المرتبطة بثقافة الدولة والنظام السياسي والاقتصادي بها، ومستوى التعليم والوعي لدى الأفراد، فحوكمة الشركات ليست إلا جزء من محيط اقتصادي أكثر ضخامة تعمل في نطاقه الشركات (كافي، 2012، صفحة 231).

المطلب الثاني: النماذج الدولية في حوكمة الشركات

تشمل حوكمة الشركات على مجموعة متكاملة من الأعراف والممارسات حول دور مجلس كيفية تكوينه، وعلاقاته مع المساهمين والإدارة العليا والمراجعة والإفصاح عن المعلومات المالية، بالإضافة الى قواعد اختيار المديرين والمسؤولين عن الإدارة العليا وعزلهم، وتختلف تطبيق هذه المفاهيم من دولة الى اخرى باختلاف الظروف الاقتصادية، التشريعية السياسية، الاجتماعية والثقافية، كما تختلف طبيعة العلاقة بين الشركة والفئات المختلفة من أصحاب المصالح الآخرين وتصنف نماذج حوكمة الشركات انظر الشكل رقم (6.1) (محمود، 2015، صفحة 87) :

الشكل رقم (6.1): النماذج الدولية لحوكمة الشركات



المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على ما ورد بالجانب النظري

1. النموذج الخارجي (الانجلو سكسوني)

تعتبر كل من المملكة المتحدة والولايات المتحدة الأمريكية منشأ هذا النموذج، وينتشر أيضا في كل من كندا وأستراليا ومعظم دول رابطة الكومنويلث (Commonwealth) (كموش، 2018، صفحة 28)، كما يعرف أيضا بالعديد من التسميات مثل نموذج التمويل، نموذج المساهمين، النموذج الموجه نحو السوق، النموذج الأمريكي ويطلق عليه النموذج الأنجلوسكسوني لحوكمة الشركات (Alam, Rahman, Mustafa, Shah, & Rahman, 2019, p. 183)، يتصف النموذج بتشتت الملكية، ويرجع ذلك إلى استخدام حق التدفق النقدي وحق السيطرة على الملكية، وهي اللائحة السائدة لتوزيع حق السيطرة على المساهمين، ويعتمد مجلس الإدارة على أعضاء مستقلين من خارج الشركة للإتمام عملية الرقابة على الإدارة التنفيذية، وتقييم الأداء. ويركز على تعظيم ثروة المساهمين وحماية مصالحهم (محمود، 2015، صفحة 87).

تركز حوكمة الشركات في النموذج الخارجي على التمويل من خلال أسواق رأس المال، وهذا يعني أن المؤسسات تصدر أسهما أو سندات بدلا من الاعتماد على القروض المصرفية لتلبية احتياجاتها المالية، وتميل أسواق رأس المال إلى

أن تكون كبيرة ومنظمة بطريقة مناسبة للتداول في الأسهم، كما أن أسواق الأوراق المالية الكبيرة والمتنوعة والفعالة تتطور عندما تدعمها مؤسسات تكميلية، تساهم في الحماية القانونية لصغار المساهمين وتفرض قيود صارمة على مساهمات المؤسسات المالية، وعادة ما تكون هذه المؤسسات التي تميز النموذج الانجلوسكسوني (Haxhi, 2015, pp. 227-228).

كما يمتاز بتوزيع الملكية بين عدد كبير من المساهمين، وبالتالي تنشأ مشكلة الوكالة بسبب انفصال الإدارة عن الملكية، ولا يوجد لدي صغار المساهمين ما يحفزهم على مراقبة أنشطة الشركة. ويعتبر السوق آلية نشطة للرقابة على الشركات، وأسواق رأس المال تمتاز بالكفاءة في هذا النموذج، بالإضافة إلى وجود القوانين التي تنظم عمل الشركات (محمود، 2015، صفحة 87).

أكثر القوانين في هذا النموذج التي تمت مناقشتهم على نطاق واسع هما قانون حوكمة الشركات في المملكة المتحدة (قانون المملكة المتحدة) وقانون سارينز أوكسلي الأمريكي (Sarbanes-Oxley) لعام 2002، ويستند قانون المملكة المتحدة إلى مجموعة من معايير الحوكمة الفعالة، إذ يتعين على المؤسسات إثبات ما إذا كانت تمتثل للمعايير المختلفة للمدونة وكيفية ذلك، أما قانون سارينز أوكسلي فيقدم سلسلة من المتطلبات القانونية لمديري المؤسسة ومراجعي الحسابات التي يتعين عليهم مراقبتها، إذ يؤكد كلاهما على مبادئ متشابهة بما في ذلك الحاجة إلى مراجعة مالية خارجية مستقلة، والمعلومات ذات الصلة والمحدثة والكافية من قبل أعضاء مجلس الإدارة للمساهمين (Parkinson, 2018, pp. 14-15).

2. النموذج الداخلي لحوكمة الشركات

يعرف بنموذج البنوك أو النموذج الألماني - الياباني، ويتصف بملكية مركزة، أي أن السيطرة على الشركة يكون في يد عدد صغير من الأفراد أو العائلات أو الشركات القابضة أو البنوك، ويطلق عليهم الداخليين، وتوجد هذه الهياكل من الملكية في معظم الدول خاصة تلك التي يحكمها القانون المدني، وبشكل أساسي في ألمانيا واليابان وفرنسا، ويمارس الداخليين سيطرتهم من خلال امتلاك معظم أسهم الشركة أو معظم حقوق التصويت والقيام بإدارة الشركة بالتمثيل المباشر في مجلس الإدارة، ويعتمد على البنوك كآلية رقابية. ويتضمن النموذج الداخلي لحوكمة الشركات النماذج التالية (محمود، 2015، صفحة 88):

1.1. النموذج الألماني لحوكمة الشركات

يسعى النموذج الألماني لحوكمة الشركات إلى تحقيق أهداف ومصالح جميع الأطراف في الشركة، وتطبق في العديد من الدول كألمانيا، سويسرا، نيوزيلندا، النمسا وبعض الدول الاسكندنافية، ويتكون مجلس الإدارة الإشرافي في هذا النموذج من أعضاء يمثلون حملة الأسهم والموظفين، وينص القانون الألماني على أن يكون نصف أعضاء مجالس إدارة الشركات التي يعمل فيها حوالي ألفين موظف ممثلين للعاملين، على أن يرأس هذا المجلس عضو ممثل لحملة الأسهم.

ويشتمل هيكل ملكية الشركات في النموذج الألماني على أموال الملاك، والديون لتمويل عمليات الشركات ويعتبر كل من المستثمر المؤسسي والبنوك من أبرز المساهمين في هذه الشركات، كما تتميز الشركات بوجود تركيز ملكية عالية، ونسبة لتركز الملكية لا تعتبر آلية السوق كأحد آليات الرقابة على الشركات، بالإضافة إلى الحواجز والقيود القانونية التي تحد من استخدام هذه الآلية.

2.2. النموذج الياباني لحوكمة الشركات

يقوم هذا النموذج على النظرة الاجتماعية للشركات من حيث اعتبارها جزء من المجتمع، تعمل على تحقيق مصالح جميع الأطراف بما فيهم حملة الأسهم، ويعتبر حملة الأسهم، الموظفين، البنوك وكبار العملاء هم أهم الفئات في النموذج الياباني، وأكثرهم تأثيراً على إدارة الشركات اليابانية. يتركز النموذج الياباني على نظرية الإشراف التي تنظر إلى مديري المؤسسات على أنهم مشرفين يسعون على حماية مصالح المؤسسة، وليسوا وكلاء فقط للمساهمين، ووفقاً لنموذج حوكمة الشركات اليابانية، ينظر إلى المؤسسة على أنها أصل جماعي مملوك لمجموعة من أصحاب المصلحة بما في ذلك المساهمين والموردين والعملاء والموظفين والبنوك والحكومة والأفراد من الجمهور (Namanya, 2017, pp. 25-26). وتلعب البنوك في النموذج الياباني دور مهما ومؤثراً، فالبنوك تتوافر لديها القدرة في التأثير على إدارة الشركات اليابانية، ويرجع ذلك لنسبة ملكيتها في هذه الشركات، بالإضافة إلى أنها مصدر تمويل لهذه الشركات، ويتكون مجلس الإدارة من عدد كبير من المديرين من داخل الشركة فقط، ويتميز هيكل الملكية في هذا النموذج بوجود درجة عالية من تركيز الملكية، ويعتمد النموذج الياباني على مجلس إدارة واحد للإدارة الشركات اليابانية، والهيكل الياباني لحوكمة الشركات مبني على الجمعيات العمومية، مجلس الإدارة المديرين ومكتب المراجعين، وتعد آلية السوق للرقابة على الشركات آلية غير نشطة في هذا النموذج بالإضافة إلى أنه لا يعتمد على أسلوب ربط المكافآت بالأداء (محمود، 2015، صفحة 89).

3.2. النموذج اللاتيني لحوكمة الشركات

يتصف هذا النموذج، بأنه نموذج مختلط يجمع بين مجموعتين من خصائص النموذج الأنجلوسكسوني ومجموعة من خصائص النموذج الألماني والنموذج الياباني، ويطبق في دول كثيرة منها، فرنسا، إسبانيا، إيطاليا، وبلغاريا. ويعتبر حملة الأسهم هم الفئات ذات التأثير في النموذج اللاتيني، ويستطيع حملة الأسهم التأثير على مجلس إدارة الشركات وتعديل تشكيل هذه المجالس. وتمتاز الشركات في النموذج اللاتيني بأن لها مجلس إدارة واحد (المجلس التنفيذي)، وهناك شركات أخرى لها مجلسين إحداهما مجلس للإدارة إشرافي، والآخر تنفيذي (محمود، 2015، صفحة 89). أما هيكل ملكية المؤسسات ففيه مؤسسات تخضع لسيطرة الدولة، وأخرى تخضع للملكية العائلية، أي يمكن القول أن هناك نوع من تركيز الملكية في هذا النموذج (بن عمر، 2007، صفحة 48).

يتمتع المساهمين في هذا النموذج بنفوذ أكبر مقارنة مع النموذج الألماني والياباني ولكن بمستوى أقل من ناحية القرار مقارنة مع النموذج الأنجلوسكسوني (García-Sánchez, Rodríguez-Domínguez, & Frías-

(Aceituno, 2014, pp. 684-685)، وتعتبر آلية السوق للرقابة على الشركات آلية غير نشطة في هذا النموذج وتستخدم بشكل ضئيل، كذلك استخدام أسلوب ربط المكافآت الإدارية العليا بالأداء محدود (محمود، 2015، صفحة 90). إلا أن البيئة المؤسسية فيه تسعى لإقامة علاقات مستقرة وطويلة الأمد مع أصحاب المصلحة ووجود علاقات ثقة شخصية وثيقة بين حملة الأسهم والمديرين والمسيرين (García-Sánchez, Rodríguez-Domínguez, & Frías-Aceituno, 2014, pp. 684-685).

المطلب الثالث: التجارب الدولية في حوكمة الشركات

تعكس التجارب الدولية تطور ممارسات حوكمة الشركات في بعض البلدان الرائدة، وكيفية تنفيذ مبادئ حوكمة الشركات واهم القوانين واللوائح وكيفية ادارتها.

1. تجارب بعض دول النموذج الخارجي

1.1. تجربة المملكة المتحدة في حوكمة الشركات

أدت المشاكل المالية المترتبة على قيام بعض الشركات بإخفاء معلومات وبيانات مالية بالحسابات، والقوائم المالية المقدمة للمساهمين، والتي انتشرت في بداية التسعينات، الى قيام كل من بورصة الأوراق المالية وكذلك مجلس التقارير المالية (FRC) وجهات محاسبية أخرى بدراسة كيفية توافر الثقة مرة أخرى في التقارير المالية، التي تصدرها الشركات. وقد أسفر هذا عن صدور تقرير كاديري (Cadbury Report)، والذي يعتبر حتى الآن من أهم التقارير التي تناولت مفهوم حوكمة الشركات في المملكة المتحدة بل والعالم، وتضم هذه التقارير 19 بند وهي عبارة عن توجيهات الممارسات السليمة لمفهوم حوكمة الشركات (سليمان، 2009، صفحة 87) ومن أهم ما جاء في هذا التقرير (صبايحي ، 2013، صفحة 9):

- ✓ مسؤوليات المدراء التنفيذيين وغير التنفيذيين عن تقييم أداء الشركة وتقرير عن ذلك للمساهمين وللأطراف الأخرى المهتمة بالأموال المالية، وشكل ووضوح ودورية تقديم تقارير الأداء المؤسسي الكلي والجزئي.
- ✓ اختصاصات ومسؤوليات لجنة المراجعة في الشركة.
- ✓ مسؤوليات المراجعين ومستوى وأهمية تقارير المراجعة الدورية.
- ✓ العلاقة بين المساهمين ومجلس الإدارة والمساهمين.

كما قامت بعض اللجان وبعض رجال الأعمال بتقديم بعض التقارير والتوصيات بخصوص حوكمة الشركات، ففي عام 1993م، اعتبرت مجموعة العمل برئاسة بول روثمان (Rutteman)، إمكان تنفيذ توصيات كاديري، وكان التقرير الأولي الذي صدر في عام 1993م، حيث ركز على أن الشركات المقيدة في البورصة يجب أن تتضمن تقاريرها الرقابة الداخلية، ولكنه اقتصر على الرقابة المالية الداخلية، أما لورد نولان فقد عزز المعايير إلى ضمانات أخلاقية في الشركات العامة ذات الاكتتاب العام. أما تقرير جري بيري (Green bury)، فقد ركز على موضوع الرشاوى

والإكراميات التي تدفع للوزراء من مجموعة الضغط وغيرهم (آل غزوي و الحياي، 2014، صفحة 55). وفي نفس العام 1995، صدر تحت إشراف بورصة الأوراق المالية بلندن تقرير هامبيل (Hamapel Report)، والذي ركز مرة أخرى على دور الرقابة الداخلية في حوكمة الشركات، حيث أوصي التقرير بمسئولية مجلس الإدارة عن نظام الرقابة الداخلية بالشركات وخاصة المالية، وضرورة قيام المجلس بإجراء تقييم دوري وتحديد مدى ملائمة لعمليات الشركة. وفي عام 1998 ظهر الكود الموحد (Combined Code) والذي اشتمل على جميع التوصيات التي تضمنتها التقارير السابقة له، ومما هو جدير بالذكر أن هذا الكود أصبح من ضمن متطلبات الأساسية في بورصة الأوراق المالية بلندن. هذا وقد تم تعديل هذا الكود في 2003 ليشتمل على أفضل الممارسات لحوكمة الشركات في ضوء الانهيارات المالية التي حدثت في الولايات المتحدة في 2002، كما ظهر أيضا في 2003 تقريران متعلقان بحوكمة الشركات ودور مجالس إدارة الشركات وانظمة الرقابة الداخلية بالشركات، واللجان التابعة لمجلس الإدارة وتقييم وإدارة المخاطر وهما تقرير هيغز وسميث (Higgs and Smith Reports) (سليمان، 2009، صفحة 91).

نقدم جدولاً موجزاً يسرد قوانين الحوكمة حسب الدول الرائدة في المجال والتوصيات الرئيسية الواردة فيه.

الجدول رقم (3.1): قواعد حوكمة الشركات بالمملكة المتحدة والتوصيات العملية

البلد	القوانين واللوائح	التوصيات
المملكة المتحدة	- تقرير كاديري (Report Cadbury) 1992 - تقرير (Greenbury) 1995 - الكود الموحد (Combined Code Hampel) 1998	- الفصل بين السلطات التنفيذية والرقابية. - وضع ميثاق لحقوق وواجبات الإداريين. - تشكيل ثلاث لجان مستقلة (التدقيق والتعيينات والمكافآت).

Source: Belfellah, Y., & Carassus, D. (2017, June). La gouvernance des entreprises publiques: analyse comparative à l'échelle internationale. In 6ème Colloque de l'Association Internationale de Recherche en Management Public, 10.

2.1. تجربة الولايات المتحدة الأمريكية

مرت الولايات المتحدة الأمريكية بتغيرات كبيرة في إدارة الشركات خلال الفترة من 1880 حتى عام 1930، حيث اتسمت تلك الفترة بتشتت الملكية، وكانت جميع المؤسسات الصناعية تقريبا مملوكة للأسر، وبعد موجة الاندماج التي شهدتها الاقتصاد الأمريكي في نهاية القرن العشرين تغير الاتجاه في إدارة الأعمال، ومع نهاية الحرب العالمية الثانية كانت الشركات تدار بواسطة أفراد من الأسر بجانب الموظفين التنفيذيين، إلا أن سيطرة الأسر لم تختفي تماما. وظهرت أول مبادرات لقواعد ادارة الشركات في الولايات المتحدة في أواخر السبعينيات من القرن العشرين، نتيجة للانتقال من عمليات الدمج المختلط في الستينات إلى سلوك استخدام الإدارة في بناء الإمبراطوريات، عبر عمليات شراء واستحداث

جزئية، وصدر تقرير في يناير 1978م بعنوان دور وتكوين مجلس إدارة شركات المساهمة، حيث ذكر التقرير أن واجبات المدير الرئيسية تتمثل في الإشراف على الإدارة، اختيار وتعاقب أعضاء المجلس، مراجعة إجراءات القواعد الجيدة لإدارة الشركات في مختلف أنحاء العالم، أداء الشركة المالي، تخصيص أموالها، الإشراف على مسؤولية الشركة الاجتماعية والالتزام بالقوانين المنظمة للنشاط (محمود، 2015، صفحة 92).

كما قام صندوق المعاشات العامة لكاليفورنيا (CalPERS)، والذي يعتبر أكبر صندوق للمعاشات العامة في الولايات المتحدة الأمريكية بتعريف حوكمة الشركات، والقاء الضوء على أهميتها ودورها في حماية حقوق المساهمين، وقام الصندوق بإصدار مجموعة من المبادئ والخطوط الإرشادية الجوهرية لتطبيق مفهوم حوكمة الشركات. وفي عام 1987 قامت اللجنة الوطنية والخاصة بالانحرافات في اعداد القوائم المالية (National Commission on Fraudulent Financial Reporting) والتابعة للجنة الأوراق المالية (SEC)، بإصدار تقريرها المسمى (Treadway Commission)، والذي تضمن مجموعة من التوصيات الخاصة بتطبيق قواعد حوكمة الشركات، وما يرتبط بها من منع حدوث الغش والتلاعب في اعداد القوائم المالية، وذلك عن طريق الاهتمام بمفهوم نظام الرقابة الداخلية وتقوية مهنة المراجعة الخارجية أمام مجالس إدارة الشركات. وفي عام 1999 أصدر كل (NYSE) و(NASD) تقريرهما المعروف باسم (Blue Ribbon Report)، والذي اهتم بفاعلية الدور الذي يمكن أن تقوم به لجان المراجعة بالشركات بشأن الالتزام بمبادئ حوكمة الشركات (سليمان، 2009، صفحة 95).

بعد فضيحة ENRON عام 2001، وعقب الانهيارات التي شهدتها كبرى الشركات الأمريكية، بعد حالات الفشل المالي وفشل التدقيق، تم تشريع قانون (Sarbanes Oxley Act)، حيث ألزمت الشركات الناشطة بأسواق المال على الالتزام والتقييد بجميع بنوده. ومن أجل زيادة موثوقية التقارير المالية ألزم القانون المدير التنفيذي والمدير المالي للشركات بالمصادقة على هذه التقارير، مع تحمل المسؤولية كاملة في حالة الإفصاح عن معلومات خاطئة. ويعتبر تطبيق هذا القانون إلزامي على كل الشركات المدرجة في بورصة الأوراق المالية في الولايات المتحدة الأمريكية. بعد ذلك بعام وضعت بورصة نيويورك (NYSE) وناسداك (NASDAQ) قواعد جديدة تفرض على الشركات المدرجة أن يكون أغلب أعضاء مجلس الإدارة من المديرين المستقلين، على افتراض أن زيادة الاستقلال في المجلس يؤدي إلى تفعيل الرقابة، وتحسين الأداء بشكل أفضل، وفي عام 2006 ألزمت هيئة الأوراق المالية (SEC) الشركات بتوفير معلومات عن مكافئات المديرين التنفيذيين، المدراء الماليين، والمديرين غير التنفيذيين وإعطاء معلومات كاملة وشاملة عن ممارسات الأجور (بوسلمة و عبد الصمد، 2018، صفحة 93).

نقدم جدولاً موجزاً يسرد قوانين الحوكمة للدول التي تتبع النموذج الخارجي والتوصيات الرئيسية الواردة فيه.

الجدول رقم (4.1): قواعد حوكمة الشركات بالولايات المتحدة الأمريكية والتوصيات العملية

البلد	المرجع	التوصيات
الولايات المتحدة الأمريكية	- دليل المديرين ومجالس الشركات (A Guide for Directors and Corporate Councils 1996) - احتراف المدير (Director Professionalism) 1996 - دراسة حوكمة الشركات (Corporate Governance) 1997 (Survey) - التعامل مع الاحتيال (Coping with fraud) 1998	- تشجيع تعيين مديرين مستقلين. - تسهيل الرقابة الداخلية. - ضمان الشفافية تجاه الأسواق المالية. - موازنة الصلاحيات داخل الشركة. - تشكيل ثلاث لجان مستقلة (التدقيق والتعيينات والمكافآت). - نشر تعويضات التنفيذيين.

Source: Belfellah, Y., & Carassus, D. (2017, June). La gouvernance des entreprises publiques: analyse comparative à l'échelle Internationale. In *6ème Colloque de l'Association Internationale de Recherche en Management Public*, 10.

2. تجارب بعض دول النموذج الداخلي

1.2. تجربة ألمانيا في حوكمة الشركات

بدأ النقاش متأخراً نسبياً حول حوكمة الشركات في ألمانيا، وذلك نتيجة للصعوبات الاقتصادية التي مرت بها ألمانيا في السنوات التي أعقبت إعادة التوحيد في عام 1990، تميز حينها الاقتصاد بالعديد من السمات كان أبرزها:

- ✓ القروض المصرفية هي المصدر الرئيسي للتمويل.
- ✓ الملكية المشتركة تتركز في عدد قليل من المساهمين.
- ✓ وضغط ضئيل من المستثمرين المؤسسيين.
- ✓ عضوية مجلس الإدارة الإلزامية في ممثلي الموظفين.

مع عصر العولمة المتزايدة، والتنافس الدولي في أسواق رأس المال، وضعف أداء الاقتصاد الألماني، أدت النقاشات حول الإصلاحات الضرورية لقانون الشركات الألماني (Rühmkorf, Spindler, & Samanta, 2019, p. 1044) إلى قانون الرقابة والشفافية في الأعمال التجارية الألماني (KonTraG)، هو قانون شامل تم إقراره مارس 1998. ودخل حيز التنفيذ في ماي 1998، على الرغم من بعض الأحكام تم اعتمادها في تواريخ لاحقة. حيث وضع معايير جديدة لحوكمة الشركات الألمانية المدرجة في البورصة، حيث هدف إلى تحسين الحوكمة في الشركات الألمانية. كما تم تعديل العديد من أحكام قانون التجارة والشركات بموجب هذا القانون، حيث عمل على تحديد مسؤولية مجالس الإدارة ومجالس الإشراف والمراجعين في الشركات، كما نص في جوهره على تنفيذ وتشغيل نظام تحديد المخاطر المبكر

على مستوى الشركة، وكذلك نشر بيانات حول المخاطر وهيكل مخاطر الشركة في تقارير الشركات (KonTraG, 2022).

في عام 2002، تم وضع قانون حوكمة الشركات الألماني، لتحسين حوكمة الشركات في الشركات الألمانية المدرجة، ولجعل نظام حوكمة الشركات الألماني وحوكمة الشركات الخاصة بالشركة أكثر شفافية للمستثمرين (الدوليين) (Stiglbauer & Velte, 2012, p. 5)، حيث ركز هذا القانون على العديد من الأمور المرتبطة بالحوكمة منها: مجلس الإدارة، المجلس الإشرافي، حيلة الأسهم، الشفافية والإفصاح، والمراجعة الداخلية والخارجية. إلا أن تطبيق بنود هذا القانون يبقى اختياري، وهو يحدد فقط ضرورة احتواء التقرير السنوي للشركات على التوصيات التي اتبعتها وتلك التي لم تتبعها مع ذكر السبب. ومن أجل تعزيز الثقة في إدارة الشركات الألمانية وجذب المستثمرين المحليين والأجانب تمت مراجعة قانون الحوكمة في ماي 2003 من قبل لجنة الحوكمة الألمانية، والذي ركز في طبعته الجديدة على ضرورة تشكيل لجان مجلس الإدارة كلجنة المراجعة ولجنة التعيينات، التي تمكن المجلس من أداء عمله بكفاءة أكبر، كما أكد على ضرورة استقلال المراجع الخارجي. إضافة إلى ذلك تم في عام 2012 إجراء تعديلات على قانون الحوكمة، الذي أكد على ضرورة استقلال أعضاء مجلس الإدارة، والفصل بين منصب رئيس المجلس الإشرافي ورئيس لجنة المراجعة (لا يكون نفس الشخص)، وأوصى القانون أن تمنح مكافئات أعضاء مجلس الإدارة على أساس الأداء (بوسلمة و عبد الصمد، 2018، الصفحات 94-95).

وتجدر الإشارة إلى أنه كل سنة تتم مراجعة قانون الحوكمة الألماني من أجل التكيف مع التغيرات التي يمكن أن تحدث في بيئة الأعمال الألمانية، حيث جرى تحديثه في ماي 2015، وآخر تحديث سنة 2019 (ECGI, 2020)، إلا أن تطبيقه يبقى غير إلزامي على الشركات. ونتيجة لذلك قامت بورصة ألمانيا بإصدار قانون يلزم الشركات الألمانية الراغبة في التسجيل في القطاعات التجارية الالتزام بمجموعة من القواعد التي تتطلب المزيد من الإفصاح عما هو معتاد في ألمانيا، وتتطلب أن تصدر الشركات قوائمها المالية وفقا للمبادئ المحاسبية المتعارف عليها ومعايير المحاسبية الدولية، وأن تصدر تقارير ربع سنوية متضمنة الإيضاحات المتممة. وإذا خالفت الشركات المسجلة القواعد المنصوص عليها فإن البورصة الألمانية يمكنها معاقبتها بطرق مختلفة قد تصل إلى حد الاستبعاد من التسجيل (بوسلمة و عبد الصمد، 2018، الصفحات 94-95).

2.2. تجربة فرنسا في حوكمة الشركات

توجد عوامل عديدة جعلت أطراف السوق أكثر اهتماما بقواعد الحوكمة وإدارة الشركات في فرنسا، ومن أبرز تلك العوامل هي زيادة وجود المساهمين الأجانب وظهور مفهوم صناديق المعاشات في فرنسا، والرغبة في تحديث سوق المال بباريس (سليمان، 2009، الصفحات 98-99)، تم وضع العديد من قوانين حوكمة الشركات من قبل جمعيات أصحاب العمل (MEDEF) و (AFEP) تحت أسماء تقارير فينو 1 و 2 (Viénot) وتقرير بوتون (Bouton).

كان تقرير فينو1 عام 1995 معنيًا بشكل أساسي بمجلس إدارة الشركات المدرجة في البورصة (Charreaux & Peter, 2007, p. 4)، وقد جذب التقرير الكثير من الاهتمام، ويتضمن هذا التقرير مجموعة من التوصيات أهمها (سليمان، 2009، الصفحات 98-99):

- ✓ يجب على كل مجلس أن يضم عددًا لا يقل عن عضوين من الأعضاء المستقلين غير التنفيذيين.
 - ✓ يجب أن يمتلك المديرين عددًا معلومًا ومناسبًا من أسهم شركتهم.
 - ✓ يجب أن يحتوي كل مجلس على لجنة ترشيحات تضم عضوًا مستقلًا واحدًا على الأقل، ورئيس مجلس إدارة الشركة.
 - ✓ يجب أن تكون لكل مجلس لجان مراجعة ومكافآت وترشيحات، وكذلك يجب أن يشير كل مجلس إلى عدد الاجتماعات التي تعقدها كل لجنة سنويًا، وإيضًا يجب أن تتكون كل لجنة من ثلاثة مديرين على الأقل، ويجب أن يكون أحدهم مستقلًا.
 - ✓ يجب على الشركات أن تتجنب احتواء مجالسها على عدد كبير من الأعضاء الذين يخدمون في أكثر من 5 شركات.
 - ✓ على المجالس المشاركة في القرارات ذات الأهمية الاستراتيجية للشركة، وعلى الشركات أن تفصح كل سنة عن كيفية تنظيمها لصنع القرارات.
- كما اتخذ تقرير فينو2 عام 1999 منظورًا أكثر عمومية. فضل نهبًا يمنح الشركات إمكانية الفصل بين وظائف رئيس مجلس الإدارة والمدير التنفيذي. قدم هذا التقرير توضيحات حول فكرة استقلالية المدير ودعا إلى تعزيز دور المديرين المستقلين، بالإضافة إلى المعلومات المتعلقة بمكافآت الإدارة. كما قدمت توصيات بشأن المعلومات والاتصالات المالية ودور اجتماعات المساهمين العامة. وبحلول عام 2002 تم إعداد تقرير بوتون عام 2002 في أعقاب أزمة شركة إنرون بهدف المساهمة في استعادة ثقة المستثمرين. واقترح عددًا معينًا من التحسينات المتعلقة بمجلس الإدارة (استقلالية أقوى، ودرجة أعلى من الصفة الرسمية، ومعلومات أفضل، وتقييم محسن)، ولجان مجلس الإدارة (لجان المراجعة، والمكافآت، والترشيح)، واستقلالية المدققين القانونيين، والمعلومات المالية (Charreaux & Peter, 2007, p. 4).
- تفرض متطلبات الإدراج الفرنسية فقط إعلانًا سنويًا من قبل الشركات بشأن الشروط التي يتم بموجبها إعداد وتنظيم مداولات مجالس الإدارة. في هذه الإعلانات، لا تعد الإشارة إلى قوانين الحوكمة إلزامية، على الرغم من تشجيعها بشدة، وتعتبر هيئة الأسواق المالية الفرنسية (AMF) قواعد جمعيات أصحاب العمل الخاصة (MEDEF / AFEP) من أفضل الممارسات كمعيار لسوق المال الفرنسي (pp. 4-5).

الجدول رقم (5.1): قواعد الحوكمة لبعض دول النموذج الداخلي والتوصيات الرئيسية

البلد	المرجع	التوصيات
المانيا	- KonTraG (1998)	- إنشاء مجلس إدارة مستوحى من النماذج الأنجلو سكسونية، يتألف من غالبية المديرين المستقلين. - إنشاء اللجان المتخصصة.
فرنسا	- تقرير فينو Viénot (1995) - تقرير ارتوي Arthuis (1996) - تقرير ماريني Marini (1996)	- الاستقلال في المجالس والحد من تراكم الصلاحيات. - صياغة الميثاق الأخلاقية. - تشكيل اللجان المتخصصة.
اليابان	- مبادئ حوكمة الشركات (1998)	- إنشاء مجلس إدارة مستوحى من النماذج الأنجلو ساكسونية، تتكون من غالبية مديريين المستقلين. - إنشاء اللجان المتخصصة.

Source: Belfellah, Y., & Carassus, D. (2017, June). La gouvernance des entreprises publiques: analyse comparative à l'échelle internationale. In *6ème Colloque de l'Association Internationale de Recherche en Management Public*, 11.

خلاصة

استجابة لتطور أسواق المال وتزايد التعقيدات المالية داخل الشركات، والتحديات الاقتصادية فضلا عن اختلاف مصالح أطراف ذات العلاقة بالشركة الواحدة، نشأت العديد من النظريات التي تنتمي الى العديد من المدارس الفكرية، أهمها نظرية الوكالة التي كانت أساسا لتطور باقي النظريات، وساهمت في تطور مفهوم حوكمة الشركات من خلال دراسة العلاقة بين الملاك والادارة، والتي اختلفت عن باقي النظريات في كيفية تنظيم وإدارة الشركات، كما ساهمت الأزمات المالية التي أصابت كبريات الشركات والاقتصاد العالمي الى تطور مفهوم حوكمة الشركات، ليشمل جميع الأطراف ذات الصلة من أصحاب مصلحة سواء كانوا داخليين أو خارجيين. حيث تعبر حوكمة الشركات من خلال ما تم التطرق اليه في هذا الفصل الى مجموعة القواعد التي يحدد من خلالها إطار للعلاقة بين مجلس الإدارة والمساهمين وأصحاب المصلحة الآخرين والتي تهدف الى تعزيز الشفافية والمساءلة، وتحقيق القيمة والحفاظ على مصالح جميع الأطراف.

كما قدمت الهيئات والمؤسسات الدولية من أهمها منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية (OCED)، مجموعة من المبادئ والمعايير الدولية لحوكمة الشركات، والتي تمثل اطارا لتعزيز الشفافية والمساءلة الممارسات السليمة الموجهة الى الشركات، والحكومات وجميع أصحاب المصلحة. كم أصدرت العديد من المعايير الارشادية لتساعد الدول على تبني الممارسات السليمة للحوكمة، كما اتفقت على ضرورة تعزيز مسؤولية الشركات تجاه جميع الفاعلين، بهدف تحسين الأداء وتحقيق استدامة الأعمال.

ساهم تعدد النماذج النظرية واختلاف التشريعات، والقوانين من قبل البلدان والهيئات الرقابية الى تنوع نماذج حوكمة الشركات على المستوى الدولي، حيث يمكن تمييز نموذجان رئيسيين النموذج الخارجي، والذي تعتبر الولايات المتحدة الأمريكية و بريطانيا منشأ هذا النموذج، والذي يمتاز بتشتت الملكية وتعظيم ثروة المساهمين، كما يعتمد بشكل اساسي على التمويل من خلال أسواق المال ، أم النموذج الداخلي (أوروبا واليابان) والذي يتصف بملكيته المركزة وسيطرة عدد قليل من العائلات أو البنوك على الشركات، فيما تبرز اهم الاختلافات بن نماذج الحوكمة في هيكل ملكية وهوية المساهمين المسيطرين على الشركات.

الفصل

الثاني

تمهيد

يسعى المستثمرون في الغالب الى تحقيق أقصى ربح ممكن من استثماراتهم، وكذا الحال بالنسبة لأصحاب المصلحة الآخرون هم أيضا بدورهم يسعون الى تحقيق اهدافهم الشخصية سواءا كانت مالية أو غير مالية، العامل الذي ساهم في تعزيز الاهتمام بتقييم الأداء المالي، لأنه يوضح الصورة الحقيقية للوضعية المالية للمؤسسة، وينبؤهم بقدرتها على الاستمرار وتحقيق مصالحهم.

تبرز أهمية تقييم الأداء المالي في معرفة الصحة المالية للشركات، من خلال مساعدة المستثمرين على اتخاذ قرارات استثمارية ملائمة وفي الوقت المناسب، كما يساعد مجلس الادارة والادارة التنفيذية على اتخاذ قرارات استراتيجية صحيحة، بدون تعريض مصالح المساهمين للمخاطر، كما يسمح لملاك الشركة بمعرفة وضعيتهم في السوق مقارنة بمنافسيهم ومعرفة نقاط القوة والعمل على تحسين نقاط الضعف. اختلفت أساليب تقييم الأداء المالي بناءً على الهدف من عملية التقييم، قطاع النشاط، حجم الشركة، هيكل التمويل، وغير ذلك. حيث يعتبر تقييم الأداء المالي باستخدام النسب المالية من أهم الأدوات المالية المفيدة والفعالة المستخدمة لمقارنة أداء الشركات المنافسة، ومن نفس قطاع النشاط، حيث يمتاز بقدرته على المقارنة بين الشركات التي تساهم بتقديم رؤية مثالية عن الأداء وأوجه القصور ونقاط القوة التي يجب العمل عليها، حيث تقدم رؤية سريعة من نواحي متعددة مثل الربحية والسيولة وغيرها، على النحو الذي يساعد في اتخاذ القرارات الصحيحة وبطريقة فعالة وفي الوقت المناسب.

وعلى هذا الأساس تم تقسيم هذا الفصل المحدد بعنوان مدخل مفاهيمي لتحليل الأداء المالي والافصاح المحاسبي، الى أربعة مباحث، اذ يتناول المبحث الأول ماهية الأداء المالي وعملية التقييم، فيما تطرق المبحث الثاني التحليل المالي (مفهومه، أهميته، مصادر معلوماته ومقوماته)، وتناول المبحث الثالث النسب المالية كإحدى مؤشرات الأداء، أما المبحث الرابع والأخير فقد تطرق الى الإفصاح المحاسبي عن القوائم المالية في ظل النظام المحاسبي المالي الجزائري.

المبحث الأول: ماهية الأداء المالي وعملية التقييم

يشكل الأداء المالي مفهوماً شمولياً وحيوياً في مجالات المعرفة المحاسبية والإدارية، ورغم وجود الكثير من البحوث والدراسات، إلا أنه لا يزال هناك اختلاف في المعايير والمقاييس المستخدمة لقياسه، ويعود ذلك لتنوع أهداف الباحثين والاتجاهات في دراساتهم. بالتالي، لا يوجد اتفاق عام حول مفهوم الأداء والقواعد الأساسية لقياسه.

مطلب الأول: مفهوم وأهمية الأداء المالي ومراحل تطوره

يعبر الأداء المالي عن الصورة الحقيقية للمنشأة، من خلال ترجمته للبيانات المالية والمحاسبية الى مؤشرات ذات قيمة، يمكن من خلالها معرفة قدرة المؤسسة، ومقدار تحقيقها لأهدافها، كما يساعد أصحاب القرار على وضع الخطط المستقبلية واستراتيجيات واضحة تعمل على استمراريتها.

1. مفهوم الأداء المالي

"الأداء لغة يقابل اللفظة اللاتينية (performar)، التي تعني إعطاء كلية الشكل لشيء ما، والتي اشتقت منها اللفظة الإنجليزية (performance)، التي تعني تأدية عمل أو انجاز نشاط أو تنفيذ مهمة، كما يعرف بأنه القيام بعمل يساعد المؤسسة على الاستمرارية والبقاء" (كلاش و بهلول، 2021، صفحة 441). ويقصد به "تشخيص الوضعية المالية للمؤسسة لمعرفة مدى قدرتها على إنشاء قيمة ومواجهة المستقبل من خلال الاعتماد على القوائم المالية، كما تركز على تحقيق الأهداف المتعلقة بمحاجات المساهمين" (كلاش و بهلول، 2021، صفحة 441).

كما يعرف الأداء المالي على أنه "تشخيص الصحة المالية للمؤسسة لمعرفة مدى قدرتها على إنشاء قيمة ومواجهة المستقبل، ويعبر الأداء المالي عن مدى قدرة المؤسسة على الاستغلال الأمثل لمواردها في الاستخدامات ذات الأجل الطويل والقصير من أجل تشكيل ثروة" (حجاج، مصيطفى، و شايب، 2019، صفحة 82).

وقد عرف الأداء في المؤسسات المالية بحسن التسيير للتدفقات والمعاملات المالية (بن منصور و عجالي، 2019، صفحة 32). وعرف أيضاً على أنه "الطريقة التي تنجز بها الشركات أعمالها لتحقيق غاياتها كما أنه يعكس المركز المالي لها" (خلادي و هزلة، 2018، صفحة 66). كما يمثل الأداء المالي "مدى مساهمة الأنشطة في خلق القيمة أو الفعالية في استخدام الموارد المتاحة، من خلال بلوغ أهداف المالية بأقل التكاليف المالية" (دادن و حفصي، 2014، صفحة 24).

عرفه (GLADESTON) سنة 1988 بأنه "وصف لوضع الشركة الحالي وتحديد دقيق للمجالات التي استخدمها للوصول الى الاهداف من خلال دراسة المبيعات والايادات والموجودات والمطلوبات وصافي الثروة". كما عرفه (DESS & MILLER) سنة 1966 على انه " الطريقة التي تنجز بها الاعمال المحددة لتحقيق اهداف الشركة، كما يعني كذلك المنهج المنظم الذي تسلكه الشركات لتحقيق غاياتها".

يمثل الأداء المالي المفهوم الضيق لأداء الشركات، حيث يركز على استخدام مؤشرات مالية لقياس مدى إنجاز الأهداف المالية، التي تعبر عن أداء الشركات. حيث أنه الداعم الأساسي للأعمال المختلفة التي تمارسها الشركة، ويساهم في إتاحة الموارد المالية وتزويد الشركة بفرص استثمارية في ميادين الأداء المختلفة، والتي تساعد على تلبية احتياجات أصحاب المصالح وتحقيق أهدافهم. ومما سبق فإن الأداء المالي (الخطيب، 2010، الصفحات 45-46):

✓ أداة تحفيز لاتخاذ القرارات الاستثمارية، وتوجيهها تجاه الشركات الناجحة فهي تعمل على تحفيز المستثمرين للتوجه إلى الشركة أو الأسهم، التي تشير معاييرها المالية على التقدم والنجاح عن غيرها.

✓ أداة لتدارك الثغرات والمشاكل والمعوقات التي قد تظهر في مسيرة الشركة، فالمؤشرات تدق ناقوس الخطر إذا كانت الشركة تواجه صعوبات نقدية أو ربحية أو لكثرة الديون، القروض، مشكل العسر المالي والنقدي، وبذلك تنذر ادارتها للعمل لمعالجة الخلل.

✓ أداة لتحفيز العاملين والإدارة في الشركة لبذل المزيد من الجهد، بهدف تحقيق نتائج ومعايير عالية أفضل من سابقتها.

✓ أداة للتعرف على الوضع المالي القائم في الشركة في لحظة معينة ككل أو لجانب معين من أداء الشركة، أو لأداء أسهمها في السوق المالي في يوم محدد وفترة معينة.

ومن خلال ما سبق يتضح بأن هناك اختلاف لمفهوم الأداء المالي، وعدم اجماع على تعريف موحد من قبل الباحثين، وبشكل عام الأداء المالي هو ترجمة البيانات المالية والمحاسبية خلال فترة زمنية محددة، وذلك لمعرفة الوضعية المالية الحقيقية للشركة محل الدراسة، وتوضيح الصورة الحقيقية للشركة ومدى تحقيقها لأهدافها، ومساعدة أصحاب المصلحة على تحقيق الأداء الأمثل والقيمة على المدى الطويل.

2. أهمية الأداء المالي

تبرز أهمية الأداء المالي بشكل عام في أنه يهدف إلى تقييم أداء الشركات من عدة زوايا وبطريقة تخدم مستخدمي البيانات، ممن لهم مصالح مالية في الشركة. لتحديد جوانب القوة والضعف، والاستفادة من البيانات التي يوفرها الأداء المالي لترشيد القرارات المالية للمستخدمين. وبشكل خاص تكمن أهمية الأداء المالي في عملية متابعة أعمال الشركات وفحص سلوكها ومراقبة أوضاعها وتقييم مستويات أدائها وفعاليتها، وتوجيه الأداء نحو الاتجاه الصحيح والمطلوب من خلال تحديد المعوقات وبيان أسبابها، واقتراح اجراءاتها التصحيحية وترشيد الاستخدامات العامة للشركات واستثماراتها، وفقا للأهداف العامة للشركات، والمساهمة في اتخاذ القرارات السليمة للحفاظ على الاستمرارية والبقاء والمنافسة (الخطيب، 2010، الصفحات 46-47).

كما تكمن أهمية الأداء المالي بالنسبة للمستثمرين من (صفحة 47):

- ✓ يمكن المستثمر من متابعة ومعرفة نشاط الشركة وطبيعته، كما يساعد على متابعة الظروف الاقتصادية والمالية المحيطة، وتقدير مدى تأثير أدوات الأداء المالي من ربحية وسيولة ونشاط ومدى توزيعات على سعر السهم.
- ✓ يساعد المستثمر في إجراء عملية التحليل والمقارنة وتفسير البيانات المالية، وفهم التفاعل بين البيانات المالية لاتخاذ القرار الملائم لأوضاع الشركات. ومنه فإن الموضوع الأساسي للأداء المالي هو الحصول على معلومات تستخدم لأغراض التحليل المناسبة، لصنع القرارات واختيار السهم الأفضل من وقت لآخر، من خلال مؤشرات الأداء المالي للشركات.

3. مراحل تطور مفهوم الأداء المالي

تطور مفهوم الأداء المالي على ثلاث مراحل كما يلي (بقباقي، 2021، صفحة 3):

1.3. المرحلة الأولى " أحادية البعد": والممتدة من 1945 إلى 1975 تميزت بتفوق مؤشر الطلب على مؤشر العرض، فلم يكن الحكم على أداء المؤسسات يحتاج إلى معايير متعددة، بل اعتمدت على معيار التحكم في التكلفة فقط.

2.3. المرحلة الثانية " متعددة الأبعاد": وامتدت هذه المرحلة من 1975 إلى نهاية الثمانينات، حيث أصبح خلال هذه المرحلة العرض يوازي الطلب، وفي فترة لاحقة من هذه المرحلة أصبح أكبر منه، وهو ما جعل الحكم على أداء المؤسسات يعتمد على معايير متعددة شملت الجودة والتكلفة والزمن.

3.3. المرحلة الأخيرة: والممتدة من بداية التسعينات إلى يومنا هذا، وقد تميزت بتفوق العرض على الطلب، بالإضافة إلى ظهور فروع جديدة بالمؤسسات مثل خدمات ما بعد البيع وأنشطة التسويق، وزيادة مسؤولية المؤسسات اتجاه البيئة والمجتمع فأصبحت بيئة الأعمال تتميز بمنافسة شديدة، وهو ما جعل الحكم على أداء المؤسسات يعتمد على معايير جديدة تمثلت في المعايير الكيفية.

المطلب الثاني: أسباب اختلاف المفاهيم بشأن الأداء المالي

اختلفت مفاهيم الأداء المالي، ولم يتم الاتفاق على تعريف موحد نظرا للعديد من الأسباب التي يمكن ان يتم تلخيصها في النقاط التالية (ددان، 2006، الصفحات 42-43):

1. اختلاف رؤى الباحثين حول تحديد مفهوم الوظيفة المالية

أسندت بعض تعاريف الوظيفة المالية إلى القرارات المالية المتخذة، الاستراتيجية، الخطط الأهداف، السياسات المالية، وأيضا مواجهة المصاعب والعقبات المالية. والواقع أن هذه المفاهيم لا تستطيع تحديد وتوضيح والكشف عن طبيعة الوظيفة المالية، الأمر الذي يجعلها غامضة وعاجزة عن تحديد هوية الوظيفة المالية. ويرجع هذا الغموض إلى عدم الشمول من جهة وعدم التوحيد من جهة أخرى، الذي سببه تباين وجهات نظر المهتمين، فهناك الجماعة النقدية حيث تنسب للوظيفة المالية كل عملية تأخذ الشكل النقدي خارجة أو داخلية عاجلة أو آجلة، في حين أن وجهة النظر التشغيلية يحددها طرح التساؤل. هل تنشأ الوظيفة المالية لمواجهة وتجاوز المصاعب المالية؟ - كدعم التوازن المالي، الحد الأدنى للربحية، اليسر المالي، أم تتعلق بكافة التصرفات الخاصة بكيفية الحصول على الأموال وحسن استخدامها؟

2. تطور النظرية المالية الكلاسيكية إلى نظرية مالية معاصرة

اعتبرت النظرية المالية الكلاسيكية بأن الوظيفة المالية الكلاسيكية في المؤسسة لها دور المزود بالأموال وتسييرها، وتعرف باسم مالية المؤسسات أو مالية الشركات. وتبنت الوظيفة المالية وفق المنظور الكلاسيكي هدف مضاعفة الربح في ظل مستقبل مؤكد الحدوث. لكن سرعان ما انهار هذا المفهوم في ظروف اتسمت بالتعقيدات وظروف عدم التأكد والتظليل المعلوماتي، فضلا عن التحديات التي تواجهها المؤسسات، ازدياد التدخل الحكومي بشكله المباشر وغير المباشر، التقدم التكنولوجي، دور النقابات واتحادات العمال، حدة المنافسة، شروط سوق المال والمؤسسات المصرفية، ندرة الأموال، إلى جانب ارتفاع تكلفتها.

لم يدم مسعى النظرية المالية الكلاسيكية طويلا حتى انهارت في ظل الظروف غير المؤكدة، إلى جانب انفصال الملكية عن الإدارة برز هدف مالي تقليدي مدعم من طرف الملاك، وهو تعظيم القيمة السوقية لسعر السهم، بالرغم أن نجاح المالي هو للمؤسسة برمتها وليس للمساهم بمفرده، لكنه أحيانا هو الحكم في تحديد القوة المالية للمؤسسة، حينئذ كان يزوغ النظرية المالية شبه تقليدية الهادفة إلى تعظيم قيمة المؤسسة في البورصة، والذي بدوره أدى إلى الاهتمام بتعظيم التدفق النقدي المنتظر للاستثمار بالبحث عن أقل تكلفة للتمويل، ومن هنا كان ميلاد نظرية تكلفة الأموال.

خلال الفترة الممتدة 1950 إلى 1960 بزغت النظرية المالية الحديثة (المعاصرة)، رغم تباين الأهداف وتعدد أبعاد التطبيق، إلا أن في فحواها واقع اقتصادي ساهم بشكل واضح في نشوء علم التنظيمات... الخ. كما تعد النظرية المالية المعاصرة نموذجاً خارجياً للمؤسسة خاضعا لقوانين سوق الأصول، وذلك بالفصل بين رأس المال الاقتصادي ورأس المال المالي.

3. تطور المؤشرات المحاسبية إلى مؤشرات مالية واقتصادية

عرفت المؤشرات تطورات من حيث الشكل والنوع إلى غاية سنة 1985، اتسمت نوعية المؤشرات بالطابع المحاسبي والمالي، فهي ذات صلة مباشرة بقياس العوائد والأرباح، واستمرت هذه النظرة إلى غاية سنة 1995، أين أصبح الاهتمام بمؤشرات المردودية، ذلك أن المؤشرات المحاسبية ذات صلة بالأرباح لا تعطي صورة واضحة حول إمكانات المؤسسة، ومدى قدرتها في تحقيق نتائج عوائد بقدر يفوق قيمتها المحاسبية، فضلا عن عدم نفعية المؤشرات المحاسبية (الأرباح، مدة الإهلاك...) في فترات التضخم والوهم النقدي. لكن سرعان ما تفتنت النظرية المالية في سنة 1995 للمؤشرات المحاسبية ذات صلة بالمردودية، سواء تعلق الأمر بالأموال الخاصة أو بالأصول الاقتصادية أو بتدفقات عوائد الاستثمار، وهذا ما يفسر أن الفترة مزجت بين البعد المحاسبي دون إهمال للبعد المستقبلي كأسلوب لقياس الأداء وقياس القيمة.

في نفس السياق تداركت النظرية المالية أهمية ومدلول المؤشرات الاقتصادية جنبا وموازاة مع المؤشرات السوقية، لما تكتسبه هذه المؤشرات من قوة وتفسير للبيئة الاقتصادية، والضوابط السوقية التي تحكم المؤسسة، الأمر الذي يفسر أن المؤشرات الاقتصادية أخذت بعين الاعتبار الضوابط والوسائط الخارجية التي تواجهها المؤسسة في محيطها الخارجي، وذات تأثير فعال على مركزها الداخلي بالإضافة إلى الوسائط الداخلية ذات صلة مباشرة بسوق البورصة ألا وهي قيمة المؤسسة الناتجة عن الثروة الداخلية المتراكمة.

المطلب الثالث: مفهوم، أهمية، أهداف ومراحل عملية تقييم الأداء المالي

يعتبر تقييم الأداء المالي خطوة ضرورية بالنسبة لجميع الشركات، حيث يمثل مرجعا أساسيا لقياس الأداء المالي، وتقييم الشركات من ناحية بلوغها أهدافها المرجوة، كما يساعد تقييم الأداء على معرفة نقاط القوة والضعف، من أجل تحقيق التوازن المالي المطلوب.

1. مفهوم تقييم الأداء المالي

ينظر لعملية تقييم أداء الشركة على أنه عملية مراقبة، ولكن في الحقيقة إن عملية تقييم الأداء هي جزء مهم في المراقبة الكلية، والغاية من التقييم تحديد المشكلة التي قد تعترض أداء الشركة. كما ينظر إلى تقييم الأداء على أنه تلك الدراسات والعمليات التي ترمي لتحديد مستوى العلاقة التي تربط بين الموارد المتاحة وكفاءة استخدامها من قبل الشركة الاقتصادية، مع دراسة تطور العلاقة المذكورة خلال فترات زمنية متتالية، أو فترة زمنية محددة عن طريق إجراء المقارنات بين الأداء المستهدف، والأداء المحقق بالاستناد إلى مقاييس ومعايير معينة. ويمكن تعريف تقييم الأداء على أنه العملية التي تقوم بها الشركة بمقارنة الأداء الفعلي بالأداء المستهدف، وتحديد نواحي القوة والضعف في الأداء، مع تحديد أسباب ذلك، للتأكد من مدى مساهمة الأداء في ضمان بقاء الاستمرار للشركة (ضويفي، 2015، صفحة 121).

كما عرف تقييم الأداء على أنه:

- ✓ قياس العلاقة بين العناصر المكونة للمركز المالي للمشروع، للوقوف على درجة التوازن المالي بين هذه العناصر، وبالتالي تحديد مدى متانة المركز المالي للمشروع (زرزون، صفحة 49).
- ✓ إيجاد مقياس يمكن من خلاله معرفة مدى تحقيق الأهداف المخططة، ومعرفة وتحديد مقدار الانحرافات على ما تم تحقيقه فعلا، مع تحديد الأسباب التي أدت إلى وجود انحرافات، والبحث عن أحسن وأنجع الأساليب والطرق لمعالجتها (Gervais, 2009, p. 190).

ومن خلال ما سبق فان تقييم الأداء المالي هو عملية جمع البيانات المالية والمحاسبية، واستعمالها بغرض التحليل للوصول للصورة الواضحة عن مدى تحقيق المؤسسة لجميع أهدافها المالية والاستراتيجية على حد سواء.

2. أهمية تقييم الأداء المالي

كما تتمثل أهمية تقييم الأداء من خلال (ضويفي، 2015، صفحة 121):

- ✓ تحديد مستوى تحقيق الأهداف من خلال قياس ومقارنة النتائج مما يسمح بالحكم على الفاعلية.

- ✓ تحديد الأهمية النسبية بين النتائج والموارد المستخدمة، مما يسمح بالحكم على الكفاءة، فعملية تقييم الأداء المالي ما هي إلا قياس للنتائج المحققة أو المنتظرة في ضوء معايير محددة مسبقاً، وتقديم حكم على إدارة الموارد الطبيعية والمالية المتاحة للشركة، وهذا لخدمة أطراف مختلفة لها علاقة بالشركة الاقتصادية.
- ✓ عملية لاحقة لعملية اتخاذ القرارات، الغرض منها فحص المركز المالي والاقتصادي للشركة في تاريخ معين، كما هو الحال بالنسبة لاستخدام أسلوب التحليل المالي والمراجعة الإدارية.
- ✓ توفير مختلف المعلومات التي من شأنها أن تساعد في اتخاذ قرارات المناسبة، سواء كانت قرارات استثمارية أو تطويرية أو متعلقة بتغيير السياسات، كما يساهم في التسيير الجيد للشركات من خلال تعزيز القيمة وتدنية التكاليف (بومصباح، 2021، صفحة 222).

3. أهداف تقييم الأداء المالي

تهدف عملية تقييم الأداء المالي الى تحقيق الأهداف التالية (جعدير ، الصفحات 58-59):

- ✓ يهدف تقييم الأداء إلى الكشف عن مدى تحقيق القدرة الإيرادية والقدرة الكسبية في المؤسسة، حيث أن الأولى تعني قدرة المؤسسة على توليد إيرادات سواء من أنشطتها الجارية أو الرأسمالية أو الاستثنائية، بينما تعني الثانية قدرة المؤسسة على تحقيق فائض من أنشطتها من أجل مكافئة عوامل الإنتاج وفقاً للنظرية الحديثة.
- ✓ معرفة مستوى إنجاز المؤسسة للوظائف المكلفة بأدائها، مقارنة بتلك الوظائف المدرجة في خطتها.
- ✓ الكشف عن أماكن الخلل والضعف في نشاط المؤسسة، وإجراء تحليل شامل لها وبيان مسبباتها وذلك بهدف وضع الحلول اللازمة لها وتصحيحها وإرشاد المنفذين إلى وسائل مجابته مستقبلاً.
- ✓ تحديد مسؤولية كل مركز أو قسم في المؤسسة عن مواطن الخلل والضعف في النشاط الذي يضطلع به، وذلك من خلال قياس انتاجية كل قسم من أقسام العملية الإنتاجية، وتحديد إنجازاته سلباً أو إيجاباً الأمر الذي من شأنه بعث المنافسة بين الأقسام باتجاه رفع مستوى أداء المؤسسة.
- ✓ الوقوف على مدى كفاءة استخدام الموارد المتاحة بطريقة رشيدة تحقق عائداً أكبر بتكاليف أقل وبنوعية أجود.
- ✓ تصحيح الموازنات التخطيطية، ووضع مؤشرات في المسار الذي يوازن بين الطموح والإمكانات المتاحة، حيث تشكل نتائج تقييم الأداء قاعده معلوماتية كبيرة في رسم السياسات، والخطط العلمية البعيدة عن المراجعية والتقديرية غير الواقعية.
- ✓ تنشيط الأجهزة الرقابية على أداء عملها عن طريق المعلومات التي يقدمها تقويم الأداء، فيكون بمقدورها التحقق من قيام المؤسسات بنشاطها بكفاءة عالية وإنجازها لأهدافها المرسومة كما هو مطلوب.

4. مراحل عملية تقييم الأداء المالي

تقف عملية التقييم على العديد من المراحل كالآتي:

1.4.1. مرحلة وضع معايير الأداء

يتم في هذه المرحلة وضع نموذج للمعايير التي سوف تستخدم في عملية تقويم الأداء، ويتم مقارنة الأداء الفعلي بالنموذج الموضوع، وهذه المعايير هي المعايير التاريخية المعايير الصناعية المعايير المستهدفة (بقباقي، 2021، الصفحات 11-12):

1.1.4.1. المعايير التاريخية: يسمح هذا المعيار لمعرفة التوجه العام للمؤسسة من خلال البحث عن مصادر القوة والضعف في الوضع المالي للمؤسسة، وذلك بمقارنة المؤشرات الحالية بالفترة الماضية.

2.1.4.1. المعايير الصناعية: من خلال مقارنة مؤشرات المؤسسة مع مؤشرات مؤسسات أخرى، تعمل بنفس القطاع.

3.1.4.1. المعايير المستهدفة: تعني المعايير التي تعتمد عادة على الخطط المستقبلية للمنشأة، والتي تمثل الموازنات التخطيطية، وهذه المعايير يستفيد منها المحلل أو الإدارة للتحقق، وبالتالي يحدد فيما إذا كانت هناك انحرافات سواء إيجابية أو سلبية، ومنه فإن المعايير المستهدفة من الأدوات الهامة في عملية التخطيط أو الرقابة.

3.1.4.2. مرحلة القياس والمقارنة: يمكن اعتبار هذه المرحلة محطة للرقابة، وذلك لأنه يتم خلالها قياس الأداء الفعلي للمؤسسة تمهيدا لمقارنته مع المعايير المحددة له سلفا، كما يتم خلالها أيضا إيصال البيانات المتحصل عليها إلى مراكز المسؤولية، بغرض تحليل الانحرافات ووضع الإجراءات التصحيحية.

4.1.4.1. مرحلة الحكم على النتائج وتحليل الانحرافات: بعد مقارنة نتائج التقييم الفعلي مع المعايير الموضوعية، يتم تحديد أسبابها والجهة المسؤولة عن الانحرافات الحاصلة، التي تتعلق بنتائج التنفيذ الفعلي في الفترة محل التقييم عما هو مرسوم في الخطط والسياسات المالية، وكذلك نتائج التنفيذ في الفترات السابقة من أجل اتخاذ التدابير اللازمة.

5.1.4.1. مرحلة اتخاذ الإجراءات التصحيحية: وهي تمثل المرحلة الأخيرة في عملية التقييم، وتعتبر هذه العملية أساسية حتى لا تفقد عملية التقييم دورها الأساسي في الرقابة المالية، وهنا يتم وضع التوجيهات والاقتراحات اللازمة لتصحيح هذه الانحرافات، وبالتالي اتخاذ الإجراءات التصحيحية المناسبة لأهداف المؤسسة وخططها من أجل القضاء على هذه

الفروقات، حيث يبرز دور عملية تقييم الأداء المالي في المؤسسة الاقتصادية في متابعة تنفيذ الأهداف المحددة (نوبلي، صفحة 95).

كما يمكن تلخيص عملية تقييم الأداء المالي بالخطوات التالية (الخطيب، 2010، الصفحات 51-52):

- ✓ الحصول على مجموعة القوائم المالية السنوية وقائمة الدخل، حيث إن من خطوات الأداء المالي إعداد الموازنات والقوائم المالية والتقارير السنوية المتعلقة بأداء الشركات خلال فترة زمنية معينة.
- ✓ احتساب مقاييس مختلفة لتقييم الأداء مثل نسب الربحية والسيولة والنشاط والرفع المالي والتوزيعات، وتتم بإعداد واختيار الأدوات المالية التي ستستخدم في عملية تقييم الأداء المالي.
- ✓ دراسة وتقييم النسب، وبعد استخراج النتائج يتم معرفة الانحرافات والفروقات وبواطن الضعف بالأداء المالي الفعلي من خلال مقارنته بالأداء المتوقع، أو مقارنته بأداء الشركات التي تعمل في نفس القطاع.
- ✓ وضع التوصيات الملائمة معتمدين على عملية تقويم الأداء المالي، ومعالجتها من خلال النسب، بعد معرفة اسباب هذه الفروق وأثرها على الشركات.

المبحث الثاني: التحليل المالي (مفهومه، أهميته، مصادر معلوماته ومقوماته)

لفهم الوضعية المالية للشركات يعتمد عالم المال والأعمال الى أدوات التحليل المالي، وذلك من خلال تجميع جميع البيانات المحاسبية والمالية الضرورية وتحليلها لفهم الأداء المالي الحالي للشركات وأدائها المستقبلي. مع مراعات المصادر والمعلومات الصحيحة والتي تم الحصول عليها ضمن معايير محددة ومتفق عليها للوصول الى نتائج تعكس الصورة الحقيقية للشركة.

المطلب الأول: مفهوم التحليل المالي وأهميته

يصنف التحليل المالي كعلم له قواعد ومعايير وأسس تهتم بتجميع البيانات والمعلومات الخاصة بالقوائم المالية وتبويبها ثم اخضاعها الى دراسة تفصيلية دقيقة، بهدف إيجاد الروابط فيما بينها، ثم تفسير النتائج التي تم التوصل إليها، والبحث عن أسبابها، وذلك لاكتشاف نقاط الضعف والقوة في الخطط والسياسات المالية ووضع الحلول والتوصيات اللازمة (الشيخ، 2008، صفحة 2).

1. مفهوم التحليل المالي

يمكننا تعريف التحليل المالي على أنه "عملية تفسير القوائم المالية المنشورة، وفهمها واشتقاق مجموعة من المؤشرات الكمية والنوعية حول نشاط المؤسسة". كما يمكن وصفه بأنه "عبارة عن الأساليب والطرق الإحصائية والرياضية التي يطبقها المحلل المالي على البيانات المالية، والكشوفات المحاسبية من أجل تقييم أداء المؤسسات في الماضي والحاضر وتوقع ما ستكون عليه الوضعية المالية في المستقبل" (سعداوي، مختاري، و بوساحة، 2020، الصفحات 40-41).

كما يعبر عنه بدراسة القوائم المالية بعد تبويبها باستخدام الأساليب الكمية وذلك بهدف إظهار الارتباطات بين عناصرها والتغيرات الطارئة عليها، وحجم وأثر هذه التغيرات واشتقاق منها مجموعة من المؤشرات التي تساعد على دراسة وضع المؤسسة من الناحية التشغيلية والتمويلية، وتقييم أداءها وتقديم المعلومات اللازمة للأطراف المستفيدة من أجل اتخاذ القرارات الإدارية السليمة (بحري، 2018، صفحة 349).

ويعرف أيضا بأنه عبارة عن معالجة للبيانات المالية لتقييم الأعمال، وتحديد الربحية على المدى الطويل وهو ينطوي على استخدام البيانات والمعلومات، لخلق نسب ونماذج رياضية، تهدف إلى الحصول على معلومات، تستخدم في تقييم الأداء واتخاذ القرارات الرشيدة. كما يعتبر التحليل المالي مكون أساسي من المكونات القوية والمنافسة التي تساعد على فهم أفضل لمواطن القوة والضعف (الشيخ، 2008، الصفحات 2-3).

2. أهمية التحليل المالي

تبرز أهم عناصر التحليل المالي في (الشيخ، 2008، صفحة 3):

- ✓ تحديد مدى كفاءة الإدارة في جمع الأموال من ناحية، وتشغيلها من ناحية أخرى.
- ✓ الحصول على مؤشرات تبين فعالية سياسات الشركة وقدرتها على النمو.
- ✓ التحقق من مدى كفاءة النشاط التي تقوم به الشركة.
- ✓ المساعدة في عملية التخطيط المالي للشركة.
- ✓ مؤشر على مدى نجاح أو فشل إدارة الشركة في تحقيق الأهداف المرجوة.
- ✓ مؤشر للمركز المالي الحقيقي للشركة.
- ✓ إعداد أرضية مناسبة لاتخاذ القرارات الملائمة.

المطلب الثاني: الجهات المستفيدة من التحليل المالي

لتوسيع الأفق العام لأهمية التحليل المالي لمنشأة الأعمال لابد من تحديد الجهات التي تستفيد منه، وتهتم بإجرائه داخل المنشأة، وعادة ما تختلف طريقة عرض المعلومات والبيانات وفقاً للجهة المقدمة لها كما يلي (الزبيدي، 2011، الصفحات 53-55):

1. التحليل المالي الموجهة للمساهم

يهتم المساهم بصفة أساسية بالعائد (الربح) على المال المستثمر، ودرجة المخاطر التي يتعرض لها أي التي تتعرض لها استثماراته. لذلك فهو يبحث عما إذا كان من الأفضل الاحتفاظ بالأسهم التي يمتلكها أو يتخلى عنها، لذلك يفيد التحليل المالي المساهم في تقييم هذه الجوانب.

وقد يختلف هذا الوضع عن المستثمر المتوقع (المرتقب) الذي يحاول معرفة هل من الأفضل بالنسبة له شراء أسهم المنشأة، أم البحث عن فرص استثمارية أخرى. ولذلك فإن كلاً من المستثمر الحالي والمرتقب يهتمون بماضي المنشأة والمواقف الحرجة التي واجهتها، والأسلوب الذي اتبع في معالجتها، ودرجة النمو المتوقع لنشاطها في الأمد القصير والطويل. لذلك يجب أن تكون حدود التحليل المالي واهتماماته قادرة على عكس هذه الجوانب.

2. التحليل المالي الموجهة للدائنين

يقصد بالدائنين الأشخاص الذين اكتتبوا بسندات إقراض المنشأة، أو الأشخاص المحتمل شرائهم للسندات المصدرة، أو الاكتتاب في القرض الجديد، أو بصدد إقراض الأموال للمنشأة، وقد يكون الدائن مصرفاً، أو مؤسسة مالية، أو أفراد طبيعيين، لذلك فإن هؤلاء الدائنين يهتمون عادة بالتعرف على سيولة المنشأة أي على قدرتها في تسديد القروض بمواعيد استحقاقها، وكذلك الفوائد، لذلك فإن شكل التحليل المالي يجب أن يساعد هؤلاء الأشخاص في بناء قراراتهم الاستثمارية.

3. التحليل المالي الموجه للمورد

يهم المورد التأكد من سلامة المركز المالي للمتعاملين معه، واستقرار أوضاعهم المالية، ويعني هذا دراسة وتحليل مديونية المتعاملين في دفاتر المورد وتطور هذه المديونية، وعلى ضوء النتائج التحليلية لحسابات المتعاملين يقرر المورد ما إذا كان يستمر في التعامل مع أي من هؤلاء المتعاملين أو يخفض هذا التعامل أو يلغيه، وبذلك يستفيد المورد من المعلومات والبيانات التي يقدمها وينشرها المتعاملين بصفة دورية.

4. التحليل المالي الموجه للمتعاملين

ومن جانب آخر فإن شكل البيانات والمعلومات التحليلية التي ينشرها المورد وكذلك منافسيه في السوق تفيد مجموعة المتعاملين معه، إذ من خلالها يستطيعون أن يعرفوا الشروط التي يحصلون عليها وحدود الاختلاف في هذه الشروط، فيما بين كافة المتعاملين، ومن مصلحة المنشأة المتعاملة أن تتابع مركز مورديها خاصة المورد الرئيسي للتأكد من ضمان استمرار وانتظام التوريد للمواد الأولية، ومدى إمكانية تخفيض كلفتها.

5. التحليل المالي الموجهة لإدارة المنشأة

تتم إدارة المنشأة بكل جوانب المركز المالي، خاصة وإنما تعمل لتحقيق مصلحة المساهمين (الملاك)، والتي تتمثل في تعظيم قيمة حق الملكية وأيضا الدائنين من حيث التأكد على سداد مستحقاتهم عندما يحين أجل الاستحقاق، وعليه يمكن للإدارة أن تستفاد من التحليل المالي ونتائجه في توجيه الأداء من فترة لأخرى، مع دراسة إي تغيرات غير متوقعة للحد من آثارها.

6. التحليل المالي الموجهة للعاملين

يمكن القول بصفة عامة أن أهم الجهات ذات المصلحة المشتركة في المنشأة هم المالكون والعاملون، ومن المعروف أن أحد أهم أهداف الإدارة هو إرضاء العاملين فيها، ويتم ذلك من خلال اطلاعهم على حقيقة الوضع المالي للمنشأة، ووضعها النقدي ومستوى أرباحها، وكفاءة نشاطها وفاعلية سياساتها وقراراتها، وغيرها من جوانب القوة والتي تعد سنداً قوياً لاستمرارية المنشأة والنمو، مما يعزز من ارتباط العاملين فيها ويقلل من معدل دوران العمل.

المطلب الثالث: مصادر معلومات ومقومات التحليل المالي

تمثل مصادر المعلومات التحليل المالي عنصر البداية بالنسبة لأي محلل مالي للبدء بعملية التحليل، كذلك بالنسبة لمقومات التحليل، والتي يجب على أي محلل مالي أن يأخذها بعين الاعتبار ويحرص عليها لأنها تضمن له الوصول الى نتائج تتصف بالصحة والموثوقية وبالتالي تحقيق اهداف التحليل.

1. مصادر المعلومات

تعتبر البيانات والمعلومات التي يحصل عليها المحلل المالي المادة الأولية والرئيسية التي تعتمد عليها مخرجات عملية التحليل المالي، ويمكن تقسيم مصادر الحصول على البيانات والمعلومات لغايات التحليل المالي إلى مصدرين رئيسيين هما (الحيالي، 2008، الصفحات 17-18):

1.1. مصادر داخلية

تنضوي تحت المصادر الداخلية كافة البيانات والمعلومات المحاسبية والإحصائية والإدارية التي يحصل عليها المحلل من المشروع نفسه، سواء كانت هذه البيانات مكتوبة أو شفوية، تعتبر القوائم المالية وبيانات السجلات المحاسبية أهم مصدر ضمن المصادر الداخلية.

2.1. مصادر خارجية

عناصر مصادر المعلومات الخارجية فيستطيع المحلل المالي الحصول عليها من مصادر عدة، أبرزها المعلومات والبيانات التي تصدرها أسواق المال وهيئات البورصة ومكاتب الوساطة، بالإضافة إلى البيانات والمعلومات التي يمكن أن يحصل عليها من الصحف اليومية والمجلات المتخصصة والمكاتب الاستشارية. كما يمكن أن تضيف إلى ما تقدم البيانات والمعلومات الاجتماعية والاقتصادية التي تترك أثرها على عمل المشروع في ظروف معينة كحالة التضخم أو الكساد

الاقتصادي أو العكس حالة الانتعاش الاقتصادي، والحروب والكوارث الطبيعية التي تترك أثراً سلبية أو إيجابية على أداء المشروع بشكل عام.

2. مقومات التحليل المالي

من اجل الوصول الى الأهداف المنشودة من عملية التحليل المالي ينبغي أن تتوفر مجموعة من المقومات الأساسية (سعداوي ، مختاري، و بوساحة، 2020، صفحة 41):

- ✓ أن تتمتع المعلومات التي يستقي منها المحلل المالي معلوماته بقدر معقول من المصدقية أو الموثوقية، وأن تتسم المعلومات المستخدم في التحليل بقدر متوازن من الموضوعية.
- ✓ أن يسلك المحلل المالي في عملية التحليل المالي منهجاً علمياً يتناسب مع أهداف عملية التحليل.
- ✓ يجب أن يستخدم أساليب وأدوات تجمع هي الأخرى ويقدر متوازن بين سمتي الموضوعية والملائمة للأهداف التي يسعى إليها.
- ✓ أنه تتوفر لديه خلفية عامة عن المؤسسة ونشاطها والصناعة التي تنتمي إليها والبيئة العامة (المتغيرات الاقتصادية، الاجتماعية الثقافية المالية والسياسية (بحري ، 2018، صفحة 351) .

المبحث الثالث: النسب المالية كإحدى مؤشرات الأداء

لتحليل الأداء المالي للشركات سواء أداء السنوات السابقة أو الحاضرة، تساهم مؤشرات الأداء المالي وبالأخص النسب المالية بتقديم العديد من المعلومات القيمة للمستثمرين وجميع أصحاب المصلحة، وتمكنهم من الحصول على رؤية واضحة للوضع الحالية او المستقبلية من خلال سهولة مقارنة نتائجها. ونظرا لتطور عدد كبير من المؤشرات والمعايير عبر الزمن والتي تلعب دورا محوريا مستخدمى البيانات المالية، الا أن النسب المالية ما زلت أكثرها انتشارا لسهولة فهمها وقدرتها على تقديم نتائج واضحة.

المطلب الأول: مفهوم وأنواع النسب المالية وأهميتها

تمثل النسب المالية أكثر طرق التحليل انتشارا على المستوى العملي والأكاديمي، لسهولة فهمها وفعاليتها في تحقيق أغراض التحليل، حيث تعتمد بالأساس على علاقات رياضية بين عناصر القوائم المالية، لتكون نتائج ذات دلالة بالنسبة لجميع المهتمين بنتائج التحليل.

1. مفهوم النسب المالية

يقصد بالنسبة المالية، إيجاد علاقة حسابية نقدية بين متغيرين أحدهما بسيط والآخر مقام يمثل كل منها فقرة أو مجموعة من الحسابات الختامية الميزانية العمومية وقائمة الدخل، فالأرقام المطلقة التي ترد في الحسابات الختامية قد لا تعني شيئا، ولا تفصح بوضوح عن الوضع المالي وشكل الأداء في منشأة الأعمال، مما يستدعي ربطها بعضها مع البعض الآخر بشكل نسبي، للحصول على نتائج ذات مضمون محدد يفيد في علمية تقييم الأداء، وقد يفسر حالة من حالات القرار المتخذ في المنشأة، ويعني ذلك أن النسب المالية تستخرج من البنود المتناسقة في القوائم المالية الختامية أو غيرها من المصادر للوصول إلى دلالات معينة ومعاني كاملة، إذ أن الرقم المالي المجرد لا تظهر أهميته ولا تتضح دلالاته إذا نظرنا إليه بشكله الرقمي فقط إذ يجب أن ننظر إليه بعلاقته مع غيره من الأرقام المرتبطة به، حتى يتسنى الوصول إلى صورة ذات معان معينة لهذه العلاقة، بل أنه يمكن القول إن دلالات الأرقام المجردة مشكوك في صحتها وأن الاعتماد عليها غالباً ما يؤدي إلى نتائج غير سليمة (فضالة، 1999، صفحة 21).

كما تعني النسب المالية رقم معين من أرقام القوائم المالية إلى رقم آخر من أرقام نفس القائمة المالية، أو من قائمة مالية ثانية، بحيث يكون أحدهم مقاما والثاني بسيطاً، ولأجل أن تقدم النسبة مدلول ذو معنى لا بد أن تكون أرقام مقام وبسط المعادلة ذات علاقة سببية، وبخلافه نحصل على نسبة دون معنى أو مدلول مثل نسبة الأجور والرواتب إلى

مجموعة الأصول الثابتة، فبموجب المعادلة السابقة تحصل على نسبة لكن ليس لها أي معنى أو استخدام، وعليه فإن اشتقاق النسب تتطلب معرفة جيدة من قبل المحلل حسب أغراض التحليل المالي (الحيالي، 2008، صفحة 26).

ومن الضروري التأكيد على أن هذه النسب هي ليست الغاية في التحليل المالي، وإنما هي في الواقع مؤشرات وتصورات تعطي الوضوح والأجوبة لكثير من التساؤلات المتعلقة بتقييم الأداء بشكل عام والأداء الاستراتيجي منه بشكل خاص، وكذلك تقييم الوضع المالي والنقدي للمنشأة، والأهم في ذلك هو اكتساب النسب المالية أهمية متزايدة بعد أن أصبحت من المؤشرات المهمة التي تلجأ إليها الإدارة ويركن إليها المحلل المالي لغرض التنبؤ بحالات الفشل التي قد تتعرض لها منشآت الأعمال والتي يقودها إلى التصفية. (الزبيدي، 2011، الصفحات 67-68)

كما تهدف النسب المالية المستخرجة من البيانات المالية الى توفير معلومات مهمة ومعبرة عن السيولة والربحية والنشاط والرفع المالي والتوزيعات، حيث إن أصحاب الديون يهتمون بنسب السيولة التي تبين قدرة الشركة على الوفاء بالالتزامات هذا من ناحية، أما الناحية الأخرى فإن حاملي الأسهم والمستثمرين يهتمون بنسب الربحية، أما إدارة الشركة فتهتم بأنشطة الشركة ويهتم أصحاب الديون أيضا بنسب المديونية لمعرفة مدى اعتماد الشركة على التمويل الخارجي، ويهتم المستثمرون بنسب التوزيعات لمعرفة سياسة الشركة في عملية التوزيع (الخطيب، 2010، صفحة 54).

2. أنواع النسب المالية

هناك العديد من مجموعات الخاصة من النسب المالية سواء كان ذلك حسب المجال الذي تشتق منه، أو حسب الغرض الذي تحسب من أجله، ومن اهم التقسيمات تداولاً للنسب المالية وفقاً للمجال الذي تشتق منه حيث تقسم الى فئتين (الزبيدي، 2011، صفحة 71):

1.2. نسب اتجاهية: وتحصل عندما تمثل النسب المالية حركة أو اتجاه تغير قيمة بند معين من بنود الحسابات الختامية على مدار فترة زمنية، كقول مثلاً إن مبيعات المنشأة خلال عام 1999 تعادل 160% من مبيعات عام 1998، أي إن العلاقة هنا تقوم بين قيم نفس الفقرة ولكن على مدار عدة فترات.

2.2. نسب هيكلية: النسب المالية التي تمثل العلاقة بين قيمة بندين أو فقرتين أو أكثر من بنود القوائم المالية في لحظة زمنية معينة، وعلى مدار نفس الفترة المحاسبية مثل نسبة التداول، ونسبة الرافعة المالية وغيرها، أي أن العلاقة هنا تقوم بين قيمة فقرتين أو أكثر أحدهما بسط والآخر مقام، ولكن على مدار الفترة المحاسبية ذاتها.

والأكثر شيوعاً في التحليل المالي هو تجميع النسب المالية وفقاً للغرض الذي تحسب من أجله هذه النسب ونوع الأداء التشغيلي لمنشأة الأعمال. والمعروف لدارسي الإدارة أن الأداء التشغيلي هو انعكاس لمجموعة من الأنشطة التشغيلية الفرعية مثل السيولة والمديونية والنشاط وأيضاً الربحية والتي تؤثر جميعاً في الهدف العام لمنشأة الأعمال.

كما تقسم النسب المالية وفقاً للغرض الذي استخدمت من أجله إلى عدة أنواع، حيث أن هناك نسب مالية متعلقة بتحليل وتقييم المركز المالي لمنشأة الأعمال، وأخرى مرتبطة بتحليل قائمة الدخل، إضافة إلى مجموعة متكاملة أخرى تحلل وفق اتجاه المحلل المالي للغرض الذي يسعى إلى تحقيقه.

3. أهمية النسب المالية

تتفاوت أهمية النسب المالية من وجهة نظر مستخدمي البيانات المالية، وذلك وفق الغرض من استخدام هذه النسبة، وقد تم تقسيم الأهمية من وجهة نظر المستخدمين إلى الآتي (الخطيب، 2010، الصفحات 54-55):

1.3. الأهمية النسبية المالية من وجهة نظر المقرضين: حيث إن هؤلاء المستخدمين يهتمون بثلاث أنواع من النسب المالية وهي بالترتيب نسب النشاط ثم نسب السيولة، و ثم نسب الربحية مثل نسبة الديون الى حقوق الملكية ونسبة تغطية التكاليف الثابتة، ونسبة تغطية الفوائد المدينة.

2.3. الأهمية النسبية المالية من وجهة نظر المستثمرين: حيث ان هؤلاء المستخدمين يقدمون الأهمية القصوى على نسب الربحية على حساب غيرها ثم نسب القيمة السوقية ثم نسب السيولة، مثل نسبة عائد السهم العادي ونسبة العائد على حقوق الملكية ونسبة حافة صافي الربح. الأهمية النسبية المالية من وجهة نظر المحللين الماليين: حيث إن هؤلاء المستخدمين يقدمون الأهمية القصوى على نسب الربحية على حساب غيرها ثم نسب النشاط ثم نسب السيولة.

كما يمكن تلخيص أهمية النسب المالية في النقاط التالية (الصفحات 54-55):

- ✓ تحديد مدى قدرة الشركات على مواجهة الالتزامات الجارية.
- ✓ قياس درجة نمو الشركة والكشف عن مواطن الضعف والقوة.
- ✓ توفير البيانات والمعلومات اللازمة لاتخاذ القرارات ورسم السياسات واعداد الميزانيات التقديرية.
- ✓ قياس الفعالية الكلية للشركة ومستوى أدائها.
- ✓ قياس الفعالية التي تحصل عليها الشركة باستغلالها لمختلف موجوداتها لتحقيق الربحية.

المطلب الثاني: تقييم الأداء المالي باستخدام التحليل المالي لنسب المالية

لتقييم وتشخيص الوضعية المالية للمؤسسات تبرز مجموعة من النسب المالية التي تقدم صورة عن الأداء المالي، عن طريقها يمكننا مقارنتها مع نفس الشركات التي تنشط في نفس المجال الصناعي أو مقارنة تطور هذه النسب خلال فترة زمنية محددة من خلال البيانات المالية المتوفرة ومن أهم تلك النسب:

- ✓ نسب النمو
- ✓ نسب الربحية
- ✓ نسب السيولة
- ✓ نسب النشاط
- ✓ نسب الدين

قبل استعمال النسب لغرض التحليل لابد من توفر بعض الشروط الضرورية:

- ✓ تكون هذه النسب منطقية وقابلة للقياس في حالة ما إذا تمت مقارنتها بنسب أخرى.
- ✓ يتم حساب معد نمو أو الانخفاض لنفس النسبة يكون خلال فترة محددة من الزمن.
- ✓ تتم مقارنة نسبة مالية بين شركتين من نفس النشاط وأن تكون هاته الشركات قابلة للمقارنة.

وفيما يلي عرض لمفاهيم أهم النسب المالية سابقة الذكر:

1. نسب النمو

تشير نسب النمو إلى التغيير المئوي في متغير محدد خلال فترة زمنية محددة، يمكن أن تكون معدلات النمو إيجابية أو سلبية، اعتماداً على ما إذا كان حجم المتغير يزداد أو ينخفض مع مرور الوقت، استخدمت معدلات النمو لأول مرة من قبل علماء الأحياء الذين يدرسون أحجام السكان، ولكن تم استخدامها فيما بعد في دراسة الأنشطة الاقتصادية وإدارة الشركات أو عوائد الاستثمار الى غير ذلك.

2.1. نسبة نمو رقم الأعمال: هي نسبة تسمح بقياس معدل التغيير في اجمالي رقم الأعمال خلال فترة زمنية محددة مقارنة بالفترة السابقة، ويتم استخدامها لتقييم تطور أداء الشركة من خلال رقم أعمالها على المدى المتوسط والطويل من خلال تحقيق أهدافها المالية ويتم حسابها:

$$100 \times \frac{\text{رقم الأعمال الفترة الحالية (N) - رقم الأعمال الفترة السابقة (N-1)}}{\text{رقم الأعمال الفترة (N-1)}} = \text{نسبة نمو رقم الأعمال}$$

2.2. نسبة نمو النتيجة الصافية: هي نسبة تسمح بقياس معدل التغير في النتيجة الصافية خلال فترة زمنية محددة مقارنة بالفترة السابقة، ويتم استخدامها لتقييم تطور أداء الشركة من خلال نتيجتها الصافية على المدى المتوسط والطويل من خلال تحقيق أهدافها المالية ويتم حسابها:

$$100 \times \frac{\text{النتيجة الصافية للفترة الحالية (N) - النتيجة الصافية للفترة السابقة (N-1)}}{\text{النتيجة الصافية للفترة (N-1)}} = \text{نسبة نمو النتيجة الصافية}$$

2. نسب الربحية

تشير الربحية الى كفاءة وسيلة ما في تحقيق نتيجة معينة حيث عرفها بيار كونسو (Pierre Conso) بأنه مفهوم واسع و له مجالات عديدة، وأن قياسها يعتبر مسألة دقيقة لا يكون ذا دلالة الا اذا نسب الى فترة مرجعية معينة، فهي مفهوم يطبق على كل عمل اقتصادي تستعمل فيه الإمكانيات المادية والبشرية والمالية، ويعبر عنها بالعلاقة بين النتيجة والامكانيات المستعملة، كما تعبر عن القياس النقدي للفعالية (تيطراوي و برحومة، 2019، صفحة 1020). تقيس نسب الربحية كفاءة وفعالية الشركات في توليد الأرباح من الأنشطة التشغيلية، حيث تعتبر من اهم المؤشرات التي تبرز مدى قدرة الشركة على الاستمرار وفي ما يلي نبرز اهم تلك المؤشرات:

1.2. معدل العائد على حقوق الملكية (ROE) Return On Equity

هي عبارة عن نسبة مالية تقيس ربحية الشركة عن طريق حساب مقدار الربح الذي تحققه من الأموال التي استثمرها المساهمون، تشير هذه النسبة إلى مدى كفاءة الشركة في استخدام حقوق الملكية الخاصة بها لتوليد الأرباح. يشير العائد على حقوق المساهمين المرتفع إلى أن الشركة تحقق ربحًا أكبر لكل وحدة من حقوق المساهمين، والتي تعتبر بشكل عام مواتية. (Damodaran, 2007, p. 11).

$$100 \times \frac{\text{النتيجة الصافية}}{\text{اجمالي حقوق الملكية}} = \text{معدل العائد على حقوق الملكية}$$

2.2. معدل العائد على الأصول (ROA)

هو عبارة عن نسبة مالية تقيس نسبة العوائد المحصلة من الأصول المستثمرة للشركة، حيث تشير نسبة العائد على الأصول الى مدى كفاءة الشركة في استخدام أصولها لتحقيق الأرباح، يتم استخدامها عادة خلال فترة زمنية محددة حيث ان النسبة المرتفعة تشير الى أن الشركة تحقق ربحاً أكبر لكل وحدة من الأصول المستثمرة.

$$\text{معدل العائد على الأصول} = \frac{\text{النتيجة الصافية}}{\text{اجمالي الأصول}} \times 100$$

3.2. هامش الربح الصافي

هي عبارة عن نسبة مالية تقيس أرباح الشركة التي استطاعت تحقيقها بعد خصم جميع التكاليف والنفقات، حيث تحدد قدرة الشركة على التحكم فيها من خلال إدارة نفقاتها بكفاءة، كما تحدد نسبة هامش الربح الناتج عن مبيعات الشركة.

$$\text{هامش الربح الصافي} = \frac{\text{النتيجة الصافية}}{\text{اجمالي رقم الأعمال}} \times 100$$

3. نسب السيولة

"تعكس السيولة قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل باستخدام تلك الأصول التي يتم تحويلها بسهولة إلى نقد. حيث أن الأصول التي يمكن تحويلها إلى نقد في فترة زمنية قصيرة يشار إليها باسم الأصول الجارية أو الأصول متداولة" (Fabozzi & Peterson, 2003, p. 729). وتقييم مقدرتها على تحمل المخاطر المالية.

1.3. نسبة السيولة العامة: تقيس نسب السيولة العامة مدى قدرة الشركة على سداد التزاماتها قصيرة الأجل عند استحقاقها باستخدام أصولها الجارية.

$$\text{نسبة السيولة العامة} = \frac{\text{الأصول الجارية}}{\text{الخصوم الجارية}} \times 100$$

✓ الحالات المتعلقة بهذه النسبة:

- نسبة 2:1 تعني أن الشركة لديها وضعت 2 وحدة نقدية من أصولها الجارية لتسديد 1 وحدة نقدية من ديونها قصيرة الأجل، والشركة ليست لديها صعوبة في تسديد مستحقاتها قصيرة الأجل بواسطة موجوداتها السائلة، حيث تعتبر النسبة المثلى للسيولة العامة هي 1:1 و 2:1 وتختلف حسب نوع النشاط وحجم الشركات.
- النسبة أقل من 1:1 يمكن ان تكون للشركة صعوبات في الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل.
- تشير النسبة المرتفعة ان الشركة لديها القدرة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل.
- تشير النسبة المنخفضة أن الشركة تواجه صعوبة في الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل.

2.3. نسبة السيولة السريعة

هي عبارة عن نسبة مالية تقيس قدرة الشركة على تلبية التزاماتها المالية قصيرة الأجل باستخدام أصولها الأكثر سيولة، دون اللجوء الى المخزون السلعي.

$$\text{نسبة السيولة السريعة} = \frac{\text{الأصول الجارية-المخزون}}{\text{الخصوم الجارية}} \times 100$$

✓ الحالات المتعلقة بهذه النسبة:

- إذا ساوت هذه النسبة 1:1 أو تجاوزتها فهذا يعني أن الشركة لديها سيولة كافية للوفاء بالتزاماتها، دون أن تكون ملزمة ببيع مخزونها من السلع أو المنتجات، وبالتالي فإن الشركة قادرة على الوفاء بالتزاماتها.
- النسبة أقل من 1:1 فهذا يعني أن الشركة ليست لديها سيولة كافية للوفاء بالتزاماتها، وأنها تواجه صعوبات في الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل.

4. نسب النشاط

تعكس نسب النشاط أو نسب الدوران مدى كفاءة الشركة في استخدام أصولها أو الموجودات التي لديها (المخزون والمدينون) لتوليد إيرادات وتحقيق الأرباح.

1.4. معدل دوران الأصول: يهدف هذا المؤشر إلى قياس مدى النقص أو الزيادة في استغلال مجموع الأصول، حيث يدل انخفاض ذلك المعدل على عدم استخدام المنشأة، وارتفاعها بكامل أصولها أي أن هناك زيادة غير مستغلة في

الاستثمار، ما يشير زيادة المعدل إلى نقص الاستثمار في الأصول أو الاستخدام الفعال لها (أحمد لطفي، 2005، صفحة 368).

$$100 \times \frac{\text{اجمالي رقم الأعمال}}{\text{اجمالي الأصول}} = \text{معدل دوران مجموع الأصول}$$

5. نسب هيكل رأس المال

هي عبارة عن نسبة مالية تقيس مدى نجاح المؤسسة في سياسة تمويل المتبعة من الشركة، وذلك من خلال الموازنة بين مختلف مصادر التمويل كما تقيس نسبة الدين وحقوق الملكية في تمويل أصول الشركة.

1.5. الاستقلالية المالية: تشير هذه النسبة الى قدرة الشركة على تمويل أنشطتها وعملياتها التشغيلية بأموالها الخاصة، كما تبرز مدى قدرة الشركة على تحملها للمخاطر المالية من خلال زيادة أموالها الخاصة.

$$100 \times \frac{\text{الأموال الخاصة}}{\text{الأموال الدائمة}} = \text{الاستقلالية المالية}$$

6. نسب الديون

نسب الدين هي نسب مالية تقيس مدى استخدام الشركة للديون في تمويل عملياتها من ناحية أصولها واستثماراتها، كما توفر نظرة ثاقبة على مصادر التمويل الداخلية (الملاك) والخارجية (القروض)، ومدى قدرتها على تحمل المخاطر.

1.6. معدل تغطية الديون: يعبر هذا المعدل عن قدرة الشركة على تحمل الديون بناءً على حجم رأس المال الخاص بها.

$$100 \times \frac{\text{اجمالي الخصوم}}{\text{حقوق الملكية}} = \text{معدل تغطية الديون}$$

2.6. معدل تغطية الديون طويلة الأجل: تعبر هذه النسبة الى تقييم مستوى الديون طويلة الأجل مقارنة بحقوق الملكية، وبالتالي فان زيادة هذه النسبة يشير الى استخدام مستويات عالية من الدين في التمويل أنشطتها وذلك يزيد من المخاطر المالية وعدم الاستقرار المالي.

$$100 \times \frac{\text{الخصوم غير الجارية}}{\text{حقوق الملكية}} = \text{معدل تغطية الديون طويلة الأجل}$$

3.6. نسبة اجمالي الدين: تشير هذه النسبة الى مدى مساهمة الديون قصيرة الاجل وطويلة الاجل في تمويل أصولها، فاذا زادت دلت على ان الشركة تعتمد على الديون في تمويل اصولها.

$$\text{نسبة اجمالي الدين} = \frac{\text{مجموع الديون}}{\text{مجموع الأصول}} \times 100$$

المطلب الثالث: اعتبارات وانتقادات استخدام النسب المالية

1. اعتبارات التقييم بالنسب المالية

هنالك العديد من الجوانب التي يتعين عن كل محلل او مستخدم للبيانات مراعاتها عند استخدام النسب المالية في عملية التقييم (أبو زيد، 2009، صفحة 126):

- ✓ عند قراءة نتائج النسب المستخرجة على المحلل المالي أن يأخذ في اعتباره نوع النشاط الذي تمارسه الشركة محل الدراسة، وأن تتم المقارنة فقط بين نسب الشركات المماثلة في نفس النشاط، يدل ذلك أن نسبة معدل دوران المخزون في الشركات التجارية ليست هي نفس النسب بالشركات الصناعية، كذلك ان التوقيت الذي تعد فيه القوائم المالية هو الآخر له أثره على اختلاف النسب الكلية عن النسب المعيارية.
- ✓ ان تكون القوائم المالية التي يتم استخراج النسب المالية من بين عناصرها معدة وفقا للقواعد والأعراف المحاسبية من حيث التبويب والتقييم والثبات في اتباع نفس القواعد والإجراءات المحاسبية المستخدمة.
- ✓ ان يدرك المحلل المالي ان استخراج النسب المالية ليس هو الهدف النهائي، وانما دوره يكمن في التفسير السليم والمنطقي لهذه النسب، وان يستعين بكل ما يراه مناسباً للوصول الى ذلك، وهنا تجدر الإشارة الى أن المحلل لا يجب ان يعتمد على نسبة واحدة في الوصول الى نتائج بل عليه ان يستخدم أكثر من نسبة كلما أمكن ذلك.
- ✓ ان يأخذ المحلل المالي في اعتباره التضخم وانعكاساته على فرض ثبات وحدة القياس، حيث ان الأرقام الظاهرة بالقوائم المالية قد لا تعبر عن القيم الحقيقية لتلك العناصر، مما يؤثر على مصداقية النتائج.
- ✓ حيث تتعدد النسبة المالية التي يمكن استخراجها من القوائم المالية الى حد كبير، وعلى المحلل ان يركز على النسب المهمة وذلك على أساس ارتباطها بهدف التحليل الذي يقوم به، كما تلعب مهارة وخبرة المحلل دوراً كبيراً في اختيار هذه النسب.

✓ ان الاعتماد على النسب المستخرجة عن فترة مالية واحدة قد يكون غير معبر عن الحقيقة، من حيث قد تكون هذه النسب متأثرة بمتغيرات استثنائية لتلك الفترة، وبالتالي يفضل الا يكون التحليل ثابتا، وانما تحليل متحرك وذلك بدراسة اتجاهات النسب على مدى عدة فترات زمنية.

✓ ان احتساب النسب يعتمد على قيمة الأصول والخصوم خلال العام، لذا لا ينبغي الاعتماد على الرصيد الظاهر في الميزانية لان هذا الرصيد يمثل في حقيقة الامر لحظة معينة وهي لحظة اعداد الميزانية، لذا من الأفضل احتساب متوسط الرصيد خلال العام، وذلك بإضافة الرصيد أول المدة الى الرصيد نهاية المدة، ثم قسمة الناتج على اثنان.

2. الانتقادات الموجهة لاستخدام النسب المالية

يوجد بعض نقاط القصور في النسب المالية يمكن أن تفقد هذه النسب قوتها في التحليل (الخطيب، 2010، صفحة 57):

- ✓ إن النسب المالية تعتمد على مدى سلامة الأرقام الواردة في القوائم المالية والتقارير المالية.
- ✓ صعوبة تحديد الأسس التي يتم عليها مقارنة النسب المالية.
- ✓ اختلاف التعريفات الخاصة: بينود الميزانية العمومية وقائمة الدخل من شركة لأخرى مما يجعل تفسيرات النسب المالية في كثير من الحالات غير واضحة.
- ✓ إن النسب المالية تحسب من بيانات مالية سابقة مما يجعلها ليست ذات دلالة في المستقبل.
- ✓ إن إعداد القوائم المالية يتم على أساس القيمة التاريخية للأصول، وهذا الأساس يكون في التحليل مضللا في كثير من الحالات.
- ✓ تعبر قائمة المركز المالي عن الأرصدة النقدية في تاريخ معين بينما الحركة النقدية تتسم بالحركة لا بالسكون.
- ✓ هناك عوامل أخرى غير ملموسة تؤثر على الحالة المالية للشركات مثل كفاءة الإدارة والمشاكل الفنية والتسويقية التي لا تظهرها القوائم المالية.

ومن بين الانتقادات الأخرى الموجهة للنسب المالية مثل ما أشار له كل من ليف و سندر (Lev & Sunder, 1979) بأن استخدام النسب المالية يمكن ان يؤدي الى تحليلات غير صحيحة اذا لم يتم تحديد النموذج الصحيح للتحليل، كما يمكن ان تشوه النتائج في حالة استخدام متغيرات مرتبطة بشكل كبير معا، علاوة على ذلك لا توفر النسب المالية صورة كاملة للأداء المالي لأنها لا تأخذ في الاعتبار العناصر غير النوعية، والتي يمكن ان تؤثر على الأداء مثل الابتكار، والإدارة الفعالة والتكنولوجيا وغيرها.

المبحث الرابع: الإفصاح المحاسبي عن القوائم المالية في ظل النظام المحاسبي المالي الجزائري

يعد الإفصاح عن التقارير المالية أمراً حيوياً للشركات في ظل التطورات الدولية الحاصلة في مجال المال والأعمال، وظهور الشركات متعددة الجنسيات والتوجه نحو اقتصاد السوق. ومن أجل مسايرة هذه التحولات وتقليص العراقيل التي تواجهها الشركات الدولية على المستوى الوطني، تبنت الجزائر نظام محاسبي مالي جديد بديلاً للمخطط المحاسبي الوطني في عام 2010.

فيما يهدف هذا النظام المحاسبي المالي الجديد إلى تعزيز الشفافية والمصدقية في التقارير المفصح عنها، من خلال القوائم المالية للشركات الناشطة على المستوى الوطني. وبذلك، يمكن للشركات المحلية والدولية العمل بطريقة موحدة وفاعلة في السوق المحلية.

المطلب الأول: مفهوم وتصنيفات الإفصاح المحاسبي

تبرزت أهمية الإفصاح المحاسبي في توفير المعلومات الضرورية للأطراف المعنية داخل وخارج المؤسسة، من خلال الامتثال للمعايير المحاسبية والقانونية، والتي تساهم في توفير المعلومات الدقيقة، وزيادة الشفافية، ومساعدة أصحاب المصالح والإدارة في اتخاذ القرارات الملائمة.

1. مفهوم الإفصاح المحاسبي

يعرف الإفصاح المحاسبي على أنه: " إظهار المعلومات التي قد تؤثر في موقف اتخاذ القرار المتعلق بالوحدة المحاسبية، وهذا يعني أن تظهر المعلومات في القوائم المالية والتقارير المالية بلغة مفهومة للقارئ دون لبس أو تضليل" (واضح، 2020، صفحة 02).

كما عرف بأنه: " تقديم للمعلومات والبيانات إلى المستخدمين بشكل مضمون صحيح وملائم لمساعدتهم على اتخاذ القرارات، لذلك فهو يشمل المستخدمين الداخليين والمستخدمين الخارجيين في آن واحد، ومن جهة أخرى تم تعريف الإفصاح المحاسبي على أنه إظهار التقارير المالية على جميع المعلومات اللازمة الضرورية لإعطاء مستخدمي القوائم المالية صورة واضحة صحيحة عن الوحدة المحاسبية" (مي، 2022، صفحة 198).

كما عرف الإفصاح المحاسبي بأنه: " بيان تصدره الشركات يحدد الاستراتيجيات المالية المستخدمة، ويكشف عن أشياء مثل التكاليف والأرباح لفترة مالية محددة. كما يمثل الغرض الرئيسي للإفصاح هو إبلاغ المستثمرين الحاليين

والمتمثلين عن استراتيجيات وطرق المحاسبة المستخدمة. حيث من بين ما تتضمنه هذه البيانات المالية، الميزانية العمومية ، قائمة التدفقات النقدية ، قائمة الدخل ، قائمة حقوق الملكية" (Thabit H & A. Jasim, 2016, p. 57).

ويعرف أيضا بأنه: " نشر المعلومات الضرورية لمختلف الفئات التي تحتاجها، وذلك لزيادة فاعلية العمليات التي يقوم بها السوق المالي، ولتقييم درجة المخاطرة التي يمكن أن تتعرض لها المؤسسات وكذلك للوصول إلى القرار الذي يحقق أهداف هذه الفئات والتي تناسب مع درجة المخاطرة التي ترغب فيها" (قسوم، 2016، صفحة 57).

ومن خلال ما سبق يعرف الإفصاح المحاسبي بأنه نشر جميع أنواع التقارير المالية بكل شفافية ووضوح حتى تمكن أصحاب المصلحة الداخليين والخارجيين من معرفة التوجهات الاستراتيجية للشركة، ووضعيتها المالية واتخاذ القرارات بشأن ذلك.

2. تصنيفات الإفصاح المحاسبي

فيما يلي سنتطرق الى تصنيفات الإفصاح المحاسبي بعد تحديد مفهومه (صبايجي ، 2011 ، صفحة 65):

1.2 الإفصاح الكامل (الشامل)

يشير إلى مدى شمولية التقارير وأهمية تغطيتها لأي معلومات ذات أثر محسوس على القارئ، ويأتي التركيز على ضرورة الإفصاح الكامل من أهمية القوائم المالية كمصدر أساسي يعتمد عليه في اتخاذ القرارات، ولا يقتصر الإفصاح على الحقائق حتى نهاية الفترة المحاسبية، بل يمتد إلى بعض الوقائع اللاحقة لتواريخ القوائم المالية التي تؤثر بشكل جوهري على مستخدمي تلك القوائم.

2.2 الإفصاح العادل

يهتم الإفصاح العادل بالرعاية المتوازنة لاحتياجات جميع الأطراف المالية، إذ يتوجب إخراج القوائم المالية والتقارير بالشكل الذي يضمن عدم ترجيح فئة معينة على مصلحة الفئات الأخرى، من خلال مراعاة مصالح جميع هذه الفئات بشكل متوازن.

3.2 الإفصاح الكافي

يشمل تحديد الحد الأدنى الواجب توفيره من المعلومات المحاسبية في القوائم المالية، ويمكن ملاحظة أن مفهوم الحد الأدنى غير محدد بشكل دقيق، إذ يختلف حسب الاحتياجات والمصالح بالدرجة الأولى، كونه يؤثر تأثيرا مباشرا في اتخاذ القرار، بالإضافة على أنه يتبع للخبرة التي يتمتع بها الشخص المستفيد.

4.2. الإفصاح الملائم

هو الإفصاح الذي يراعي حاجة مستخدمي البيانات وظروف المؤسسة وطبيعة نشاطها، إذ انه ليس من المهم فقط الإفصاح عن المعلومات المالية، بل الأهم أن تكون ذات قيمة ومنفعة بالنسبة لقرارات المستثمرين والدائنين، وتتناسب مع نشاط المؤسسة وظروفها الداخلية.

5.2. الإفصاح التثقيفي (الإعلامي)

هو الإفصاح عن المعلومات المناسبة لأغراض اتخاذ القرارات، مثل الإفصاح عن التنبؤات المالية من خلال الفصل بين العناصر العادية وغير العادية في القوائم المالية، ونلاحظ أن هذا النوع من الإفصاح من شأنه الحد من اللجوء الى المصادر الداخلية للحصول على المعلومات الإضافية بطرق غير رسمية، يترتب عليها مكاسب لبعض الفئات على حساب أخرى.

6.2. الإفصاح الوقائي (التقليدي)

يقوم هذا النوع من الإفصاح على ضرورة الإفصاح عن التقارير المالية، بحيث تكون غير مضللة لأصحاب الشأن، والهدف الأساسي لذلك حماية المستثمر العادي الذي له قدرة محدودة على استخدام المعلومات، لهذا يجب أن تكون المعلومات على درجة عالية من الموضوعية، فالإفصاح الوقائي يتفق مع الإفصاح الكامل لأنهما يفصحان عن المعلومات المطلوبة لجعلها غير مضللة للمستثمرين الخارجيين.

نستقي من خلال ما سبق أن اغلب أنواع الإفصاح المحاسبي تهدف جميعها الى تقديم معلومات مالية ومحاسبية تكون شفافة وتقدم الى جميع الفئات ذات الصلة، مع الحرص على توفير المعلومات المطلوبة والتي تمكنهم من اتخاذ قرارات مالية صحيحة، بحيث يكون الإفصاح المحاسبي يتصف بالمصدقية وعدم التضليل ويرعى مصالح جميع الأطراف.

المطلب الثاني: استخدام القوائم المالية كأداة فعالة للإفصاح المحاسبي

يحتاج أصحاب المصلحة غالباً سؤاء أعضاء مجلس الإدارة من مديرين تنفيذيين او مستقلين وكذلك المساهمون والموردون وغيرهم الى استخدام مصادر للمعلومات المالية وذلك لاتخاذ قرارات صحيحة، حيث تستعمل هذه الشركات القوائم المالية لنقل معلومات عن جميع أنشطتها وعملياتها وتوضح الوضعية المالية للشركة وأدائها خلال فترة زمنية محددة، حيث توضح هذه البيانات المالية نقاط القوة والضعف، وتساعد في اتخاذ القرارات الملائمة في الوقت المناسب لجميع مستخدميها.

1. مفهوم القوائم المالية

تعددت تعريفات القوائم المالية حيث عرفت بأنها: المرآة التي تعكس الصورة الحقيقية للوضعية المالية للشركة، شريطة ان تتميز هذه الصورة بالاختصار، الدقة والوضوح، وهذا ما يجيز لمستخدميها اتخاذ القرارات المناسبة حول مستقبل الشركة وعلاقتهم بها وذلك على كل المستويات" (الحاج احمد، العيفة، و بوضيف، 2021، صفحة 44).

" عبارة عن المنتج النهائي حيث تتمثل في تقارير أو كشوفات تلخص قدراً كبيراً من البيانات والمعلومات لصالح أطراف عديدة داخل وخارج المؤسسة بقصد أخذ قرارات معينة" كما عرفت بأنها: الوسائل الأساسية لتوصيل المعلومات المحاسبية لأطراف الخارجية، وتمثل القوائم المالية الجزء المحوري للتقارير المالية" (طالب و بلمداني، 2020، صفحة 101).

ومما سبق يمكن تعريف القوائم المالية بأنها نتاج عن عمليات محاسبية خلال فترة زمنية محددة لإعطاء البيانات والجداول المختصرة حسب معايير محددة يمكن من خلالها تشخيص حالة المؤسسة ومعرفة وضعيتها المالية.

2. أهمية الإفصاح عن القوائم المالية

تكمن أهمية الإفصاح عن القوائم المالية إلى توفير معلومات مالية على درجة عالية من الدقة لأصحاب المصالح ومساعدتهم في اتخاذ القرارات، كما ترجع هذه الأهمية للإفصاح في القوائم المالية للنقاط التالية (حايبة، 2020، الصفحات 42-43):

- ✓ يساعد الإفصاح في القوائم المالية المساهمين على بيان مدى نجاح الإدارة في إدارة المؤسسة التي تهدف إلى تنمية حقوق المساهمين.
- ✓ يساعد الإفصاح في القوائم المالية وتقاريرها على إظهار مدى كفاءة الإدارة في العمليات الاستثمارية المختلفة للمؤسسة.

- ✓ الاعتماد على تلك المعلومات في رسم الخطط والبرامج للوصول إلى الأهداف المنشودة للمؤسسة.
- ✓ تقديم المعلومات ذات الأثر المالي للجهات المختلفة مثل مصلحة الضرائب وخلافه. إمداد المستخدمين للتقارير بالمعلومات للتنبؤ والمقارنة وتقييم قدرة المؤسسة على تحقيق الدخل.
- ✓ خدمة هؤلاء المستخدمين الذين لهم قدرة محدودة أو سلطة ضيقة في الحصول على المعلومات، والذين يعتمدون على القوائم المالية أساساً كمصدر أساسي للمعلومات حول الأنشطة الاقتصادية للمؤسسة.

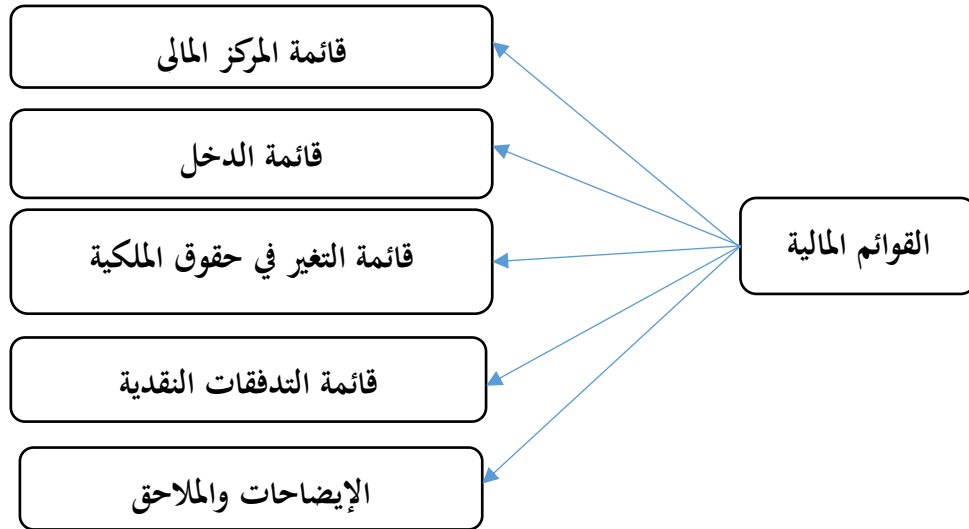
3. مستخدمي القوائم المالية

تعتبر القوائم المالية من أهم مصادر المعلومات بالنسبة لمستخدميها سواء كانوا مستخدمون داخليون كالإدارة والموظفين. أو مستخدمون خارجيون كالمساهمين والعملاء وغيرهم من أصحاب المصلحة، وتختلف أهدافهم كل حسب احتياجاته، حيث يستعمل المستثمرون البيانات المالية لتحديد عوائد استثماراتهم والمخاطر التي تهدد الشركة والأموال المستثمرة من خلال تحليل مؤشرات الأداء ومعرفة مقدار صافي الأرباح، ومستوى المديونية وغير ذلك، كما تمكن البيانات المالية المدراء والإداريين من استخدام هذه المعلومات لتطوير استراتيجيات الاستثمار وتحسين مستوى جودة عمليات اتخاذ القرار، أو تطوير نشاط المنشأة نحو استثمارات جديدة، كما يمكن أن يتم استغلال البيانات المالية من قبل ممثلي العمال للتفاوض مع أصحاب العمل كما تعتبر مصدراً أساسياً للمعلومات بالنسبة للمدقق الحسابات وذلك من خلال مراجعتها والحكم على مصداقيتها وتفعيل أنظمة الرقابة.

4. المصادر المحاسبية المختلفة للقوائم المالية

هناك العديد من القوائم المالية التي يجب الإفصاح عنها لصالح المستخدمين الداخليين أو الخارجيين، للاستجابة لاحتياجاتهم في الاطلاع عن المعلومات المالية الضرورية، لتحقيق أهدافهم وقد حدد النظام المحاسبي الجزائري خمس قوائم يتم عرضها وكشفها انظر الشكل رقم (1.2).

الشكل رقم (1.2): القوائم المالية في ظل النظام المالي المحاسبي الجزائري



المصدر: قانون رقم 07-11. (25, 11, 2007). يتضمن النظام المالي المحاسبي. الجريدة الرسمية العدد 74 بتاريخ 2007/11/25.

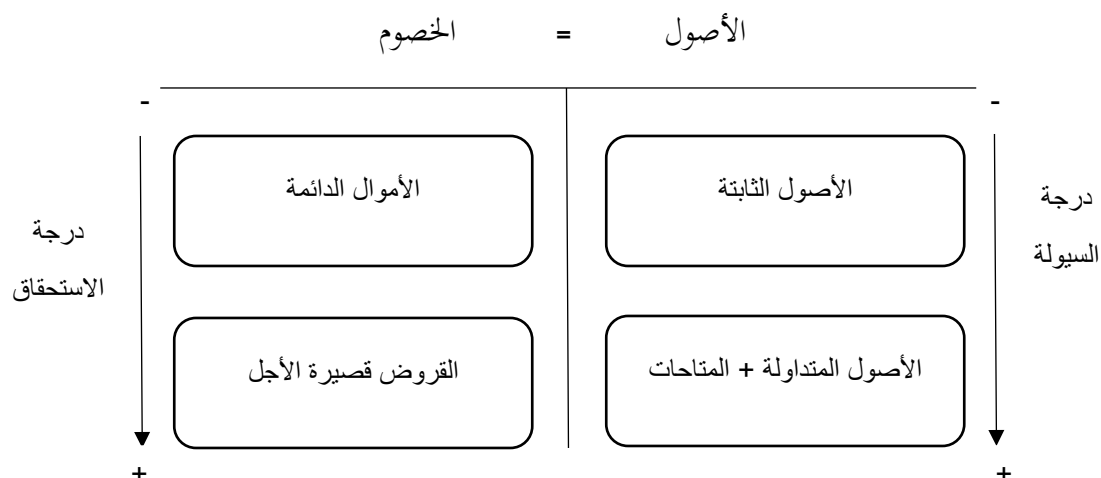
1.4. قائمة المركز المالي (الميزانية المالية)

تعرف الميزانية المالية بأنها: "صورة فوتوغرافية لوضعية المؤسسة في وقت ما أي أنها تظهر ذمة المؤسسة التي تتمثل في عناصر الأصول وعناصر الخصوم مجتمعة، أي أن كل شخص طبيعي أو معنوي ذمة تتألف من عناصر موجبة وعناصر سالبة، وتحتوي الميزانية على عمودين الأول للسنة الجارية والثاني لمخصص للسنة السابقة" (معتوق، 2017، صفحة 79).

كما تعبر الميزانية المالية عن عملية جرد لعناصر الأصول والخصوم، كما تعبر عن الآجال التي ترتب عنها هذه العناصر أي حسب مبدأ السيولة-استحقاق، ويتم هذا الترتيب وفق المبادئ التالية (بن ساسي و قريشي، 2011، صفحة 86):

- ✓ ترتب الأصول حسب درجة السيولة المتزايدة من الأعلى الى الأسفل.
- ✓ ترتب الخصوم حسب درجة استحقاقها المتزايدة من الأعلى الى الأسفل.

الشكل رقم (2.2): الكتل الرئيسية للميزانية المالية



Source: Coulon, Y. (2017). *Guide pratique de la finance d'entreprise: pour l'entrepreneur, le chef d'entreprise et l'étudiant en gestion*. Paris: Gualino éditeur. P18.

1.1.4. الأصول

الأصول وتعرف أيضا بالموجودات، وهي الممتلكات المادية والمعنوية للمؤسسة (مثل المباني والمعدات والبضاعة والنقديات والمحل التجاري...)، والأصول تظهر كيفية استخدام المؤسسة للأموال التي حصلت عليها من الشركاء، أو المساهمين رأس المال) أو من الغير (أي القروض بمختلف أنواعها)، لذا فإن الأصول تعرف أيضا بالاستعمالات لأنها تبين كيف استعملت المؤسسة الأموال التي حصلت عليها (معتوق، 2017، صفحة 79).

حيث يتم تقسيم جانب الأصول الى قسمين رئيسيين انظر الجدول رقم (1.2).

✓ الأصول الثابتة

✓ الأصول المتداولة

حيث أن: مجموع الأصول = الأصول الثابتة + الأصول المتداولة.

2.1.4. الخصوم

تتكون الخصوم من الالتزامات الراهنة للكيان الناتجة عن أحداث ماضية، والتي يتمثل انقضاؤها بالنسبة للكيان في خروج موارد ممثلة لمنافع اقتصادية، تصنف الخصوم خصوما جارية عندما يتوقع أن تتم تسويتها خلال دورة الاستغلال

العادية، أو يجب تسديدها خلال الاثنتي عشرة شهرا الموالية لتاريخ الإقفال، أما الخصوم غير الجارية فهي خصوم ذات المدى الطويل والتي تنتج عنها فوائد واستحقاقها الأصلي أكثر من اثني عشرة شهرا (معتوق، 2017، صفحة 80).

حيث يتم تقسيم جانب الخصوم الى قسمين رئيسيين أنظر الجدول رقم (1.2).

✓ الموال الدائمة

✓ القروض قصيرة الأجل

حيث أن: مجموع الخصوم = الأموال الدائمة + القروض قصيرة الأجل.

الجدول رقم (1.2): الميزانية المالية المختصرة

الأصول	الخصوم
الأصول الثابتة	الأموال الدائمة
- الاستثمارات المعنوية والمادية والمالية	- الأموال الخاصة
- عناصر الأصول الثابتة لأكثر من سنة	- الديون المتوسطة والطويلة
	- الاستحقاقات المؤجلة لأكثر من سنة
الأصول المتداولة	القروض قصيرة الأجل
- المخزونات	- المورد وملحقاته
- حقوق المؤسسة لدى الغير	- الاعتمادات البنكية الجارية
- المتاحات (الصندوق، البنك، الخزينة)	

المصدر: الياس بن ساسي، ويوسف قريشي. (2011). التسيير المالي (الإدارة المالية) دروس وتطبيقات. عمان: دار وائل للنشر. ص86.

2.4. قائمة الدخل (جدول حسابات النتائج)

تعد قائمة الدخل مكونا رئيسيا في التقارير المالية الدورية، وتعبر عن معظم التغييرات الحادثة في المركز المالي للمنشأة على مدى الفترة التي يغطيها التقرير، والتي غالبا ما تكون سنة كاملة (بن فرج، 2014، صفحة 74).

عرف النظام المالي المحاسبي قائمة الدخل بأنها بيان ملخص للأعباء والمنتوجات المنجزة من الكيان خلال السنة المالية، ولا يأخذ في الحساب تاريخ التحصيل أو تاريخ السحب، ويبرز بالتمييز النتيجة الصافية للسنة المالية (طالب و بلمداني، 2020، صفحة 102).

تعتبر قائمة الدخل في نهاية السنة المالية أداء الشركة معبرة عنه سواءاً بالربح او بالخسارة حيث تشمل جميع الإيرادات والتكاليف خلال السنة المالية التي تحدد النتيجة الصافية.

وتتكون قائمة الدخل من (هلايلي، 2021، صفحة 116):

- ✓ النواتج: هي زيادة المنافع الاقتصادية خلال الفترة في شكل مدخولات أو زيادة الأصول أو انخفاض الخصوم، والتي يترتب عنها زيادة الأموال الخاصة، باستثناء الزيادات الناتجة عن تقديم مساهمات جديدة من طرف المساهمين إلى الأموال الخاصة.
- ✓ الأعباء: هي انخفاض المنافع الاقتصادية خلال الفترة في شكل مخرجات أو انخفاض الأصول، والتي يترتب عنها نقص الأموال الخاصة باستثناء التوزيعات إلى المساهمين في الأموال الخاصة، ويشمل أيضا الخسائر وكذا الأعباء الناشئة عن النشاطات العادية للمؤسسة مثل تكلفة البيع والأجور والاهتلاكات.
- ✓ النتيجة الصافية تساوي النتيجة الصافية للسنة المالية الفارق بين مجموع النواتج ومجموع الأعباء لتلك السنة المالية، ويكون مطابق لتغير الأموال الخاصة بين بداية السنة المالية ونهايتها، ما عدا العمليات التي تؤثر مباشرة على مبلغ رؤوس الأموال الخاصة ولا تؤثر على الأعباء أو النواتج، وتمثل النتيجة الصافية ربحا عند وجود فائض في النواتج على الأعباء وتمثل خسارة في الحالة العكسية.

الجدول رقم (2.2): جدول حسابات النتائج والأرصدة الوسيطة للتسيير

N+2	N+1	N	حسابات النتائج
			الإنتاج المباع من السلع + إنتاج المباع من الخدمات + مبيعات البضائع
			= رقم الأعمال
			+ إنتاج مخزن + إنتاج المؤسسة لنفسها
			= الإنتاج

			<ul style="list-style-type: none"> - الاستهلاك من المواد الأولية - تكلفة شراء البضائع المباعة - الهامش على استهلاك المواد الأولية و(أو) البضائع - الاستهلاكات الخارجية الأخرى
			= القيمة المضافة
			<ul style="list-style-type: none"> - مصاريف المستخدمين - الضرائب والرسوم + إعانات الاستغلال - التغير في مؤونات الاستغلال (الأصول المتداولة ومخاطر الاستغلال) + الإيرادات ومصاريف الاستغلال الأخرى
			= الفائض الإجمالي للاستغلال
			<ul style="list-style-type: none"> - محصصات الاهتلاك - التغير في مؤونات الأصول الثابتة - محصصات الاهتلاك استثمار أرض الإيجار
			= نتيجة الاستغلال (أ)
			<ul style="list-style-type: none"> - المصاريف المالية - المصاريف المالية للاستثمارات قرض الإيجار + الإيرادات المالية - (+) رصيد التنازل عن التوظيفات المالية - التغير في المؤونات المالية
			= النتيجة المالية (ب)
			<ul style="list-style-type: none"> النتيجة الجارية قبل الضريبة (أ) + (ب) = (ج) + (-) الإيرادات (المصاريف) الاستثنائية - التغير في المؤونات ذات الطبيعة الاستثنائية
			+ (-) القيمة الناقصة (القيمة الزائدة) من الاستثمارات المتنازلة عنها
			النتيجة الإجمالية قبل الضريبة
			- الضريبة على الأرباح

						الأرباح أو الخسائر غير المدرجة في الحسابات في حساب النتائج الحصص المدفوعة زيادة رأس المال صافي نتيجة السنة المالية
						الرصيد في 31 ديسمبر N

المصدر: القرار المؤرخ القرار المؤرخ 2008/06. (25, 03, 2009). يحدد قواعد التقييم والمحاسبة ومحتوى الكشوف المالية وعرضها وكذا مدونة الحسابات وقواعد سيرها. الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية العدد 19 بتاريخ 2009/03/25. ص 37.

4.4. جدول تدفقات الخزينة (قائمة التدفقات النقدية)

يهدف جدول سيولة الخزينة الى إعطاء مستعملي الكشوف المالية أساسا لتقييم مدى قدرة الكيان على توليد الأموال ونظائرها وكذلك المعلومات بشأن استخدام هذه السيولة المالية (القرار المؤرخ 2008/06، 2009، صفحة 26).

1.4.4. تصنيف تدفقات الخزينة

يتم تصنيف التدفقات النقدية للخزينة حسب معايير المحاسبة الدولية والنظام المحاسبي المالي الى ثلاثة أنشطة رئيسية:

- ✓ أنشطة الاستغلال (التشغيلية).
- ✓ أنشطة الاستثمار.
- ✓ أنشطة التمويل.

1.1.4.4. جدول تدفقات الخزينة بالطريقة غير المباشرة: حيث يقدم الجدول تقسيما للإيرادات والنفقات الى ثلاثة وظائف رئيسية انظر الجدول رقم (4.2):

- ✓ تدفقات الاستغلال
- ✓ تدفقات الاستثمار
- ✓ تدفقات التمويل

الجدول رقم (4.2): جدول تدفقات الخزينة حسب الطريقة غير المباشرة وفق نظام المحاسبي المالي الجزائري

N+1	N	ملاحظات	البيان
			<p>تدفقات الخزينة المتأتية من الأنشطة التشغيلية والاستغلال</p> <p>صافي نتيجة السنة المالية</p> <p>تصحيحات من أجل:</p> <p>+ الاهتلاكات والأرصدة</p> <p>+ تغير الضرائب المؤجلة</p> <p>- تغير المخزونات</p> <p>- تغير العملاء والحسابات الدائنة الأخرى</p> <p>- تغير الموردين والديون الأخرى</p> <p>+/- نقص أو زيادة قيمة التنازل الصافية من الضرائب</p>
			= تدفقات الخزينة الناتجة عن النشاط (أ)
			<p>تدفقات الخزينة المتأتية من عمليات الاستثمار</p> <p>- مسحوبات بيت من اقتناء الاستثمارات</p> <p>+ تحصيلات التنازل عن استثمارات</p> <p>+/- تأثير تغييرات محيط الإدماج</p>
			= تدفقات الخزينة المرتبطة بعمليات الاستثمار (ب)
			<p>تدفقات الخزينة المتأتية من عمليات التمويل</p> <p>- الحصص المدفوعة للموسيقين أو الأرباح الموزعة</p> <p>+ زيادة رأس المال النقدي (النقديات)</p> <p>+ اصدار قروض أو سندات</p> <p>- تسديد قروض</p>
			= تدفقات الخزينة المرتبطة بعمليات التمويل (ج)
			التغير في تدفقات الخزينة للفترة (أ+ب+ج)
			<p>تدفقات الخزينة عند الافتتاح</p> <p>تدفقات الخزينة عند الإقفال</p>

			تأثير تغيرات سعر الصرف (1) التغير في تدفقات الخزينة
--	--	--	--

المصدر: الياس بن ساسي، ويوسف قريشي. (2011). التسيير المالي (الادارة المالية) دروس وتطبيقات. عمان: دار وائل للنشر. ص219.

2.1.4.4. جدول تدفقات الخزينة حسب الطريقة المباشرة: يركز النموذج على دورتي الاستغلال والاستثمار بصفة استثنائية، حيث يتم اعتبار دورتي التمويل والاستدانة ملجأ استثنائي، في حالة عدم قدرة النشاط على تمويل نفسه من فوائض دورة الاستغلال (بن ساسي و قريشي، 2011، صفحة 220) انظر الجدول رقم (5.2).

الجدول رقم (5.2): جدول تدفقات الخزينة حسب الطريقة المباشرة وفق نظام المحاسبي المالي الجزائري

N+1	N	ملاحظات	البيان
			تدفقات الخزينة المتأتية من الأنشطة العملية (الاستغلال) التحصيلات المقبوضة من العملاء - النفقات المدفوعة للموردين والمستخدمين - الفوائد والمصاريف المالية الأخرى المدفوعة - الضرائب عن النتائج المدفوعة = تدفقات الخزينة قبل العناصر غير العادية + تدفقات الخزينة المرتبطة بالعناصر غير العادية
			= صافي تدفقات الخزينة المتأتية من عمليات الاستغلال (أ)
			تدفقات الخزينة المتأتية من أنشطة الاستثمار - المسحوبات عن اقتناء استثمارات عينية أو معنوية + التحصيلات عن عمليات التنازل عن الاستثمارات عينية أو معنوية - المسحوبات عن اقتناء استثمارات مالية + التحصيلات عن عمليات التنازل عن استثمارات مادية + الفوائد التي تم تحصيلها عن التوظيفات المالية + الحصص الأقساط المقبوضة من النتائج المستلمة
			= صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة الاستثمار (ب)

			تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة التمويل التحصيلات في أعقاب إصدار أسهم - الحصص وغيرها من التوزيعات التي تم القيام بها + التحصيلات المتأتية من القروض - تسديد القروض أو الديون الأخرى المماثلة
			= صافي تدفقات للخزينة المرتبطة بأنشطة التمويل
			+/- تأثير التغيرات سعر الصرف على الخزينة
			= التغير في تدفقات الخزينة بالفترة
			تدفقات الخزينة ومعادلاتها عند افتتاح السنة المالية (أ + ب + ج) تدفقات الخزينة ومعادلاتها عند إقفال السنة المالية التغير في تدفقات الخزينة خلال الفترة المقارنة مع النتيجة المحاسبية

المصدر: الياس بن ساسي، ويوسف قريشي. (2011). التسيير المالي (الإدارة المالية) دروس وتطبيقات. عمان: دار وائل للنشر. ص220.

5.3. الإيضاحات والملاحق

تمثل جميع المعلومات التي لا تظهر على مستوى القوائم المالية، وإبرازها يلعب دوراً أساسياً في فهم هذه القوائم والمعايير المستند إليها لتنفيذها، ومن أهم المعلومات التي يجدر الإفصاح عنها في الإيضاحات والملاحق (قسمة و عبريات، 2016، الصفحات 376-377):

- ✓ القواعد والطرق المحاسبية المعتمدة لمسك المحاسبة واعداد القوائم المالية؛
- ✓ مكملات الاعلام اللازمة لحسن فهم الميزانية، حسابات النتائج، جدول تدفقات اموال الخزينة، قائمة تغيرات الاموال الخاصة؛
- ✓ المعلومات التي تخص المؤسسات المشتركة، والفروع او المؤسسة الام وكذلك المعاملات التجارية التي تحتل ان تكون قد حصلت مع تلك المؤسسة او مسيريتها؛
- ✓ المعاملات ذات الطابع العام او التي تخص بعض العمليات الخاصة لاكتساب صورة واضحة.

المطلب الثالث: صلة القوائم والتقارير المالية بحوكمة الشركات

يبرز الدور المحوري للقوائم المالية بشكل خاص على حوكمة الشركات، من خلال البيانات المالية والتي تلعب دوراً أساسياً من خلال تعزيز الشفافية والإفصاح والتي تعكس تفاصيل الأداء المالي، والصحة المالية للمنظمة. كذلك بالنسبة لتقارير المالية هي الأخرى والتي تعتبر صلة الوصل لأصحاب المصالح، وتضمن لهم حق الاطلاع بحيث يمكنهم اتخاذ القرارات الاستراتيجية المناسبة، حيث يعتبر الإفصاح المالي عن التقارير المالية بصفة عامة وحوكمة الشركات ضرورياً لثقة أكبر في عالم الأعمال.

1. علاقة القوائم المالية بحوكمة الشركات

تتجلى علاقة حوكمة الشركات بالقوائم المالية في التطبيق السليم لمبادئها، كما يساعد على تحقيق معدلات من الأرباح مناسبة بما يساعد الشركات على تدعيم رأسمالية وزيادة الاحتياطيات وتراكمها بشكل مستمر، وهو ما سوف يؤدي إلى نمو الشركات وتوسعها وازدياد حجمها. كما أن القوائم المالية تعتبر من أهم المقومات اللازمة لاتخاذ القرارات الاقتصادية التي تقدم لأعضاء مجلس الإدارة لاتخاذ مثل هذه القرارات حيث تتوقف نوعية القرارات المتخذة ومدى فعاليتها على المعلومات الموجودة في القوائم المالية والتي تساعد متخذي القرار للوصول إلى أفضل النتائج من خلال تلك المعلومات حيث تستخدم في قرارات التمويل والاستثمار وتقدير العائد والمخاطرة من وراء الاستثمار أو التمويل (آل غزوي و الحياي، 2014، صفحة 100).

2. العلاقة بين التقارير المالية وحوكمة الشركات

تجسدت العلاقة فيما بين التقرير المالي وحوكمة الشركات في تحليل أو تأصيل جذور كلا منهما، حيث يمكن اعتبار الإفصاح أساس أي نظام لحوكمة الشركات، وفي المقابل يحتاج نظام حوكمة الشركات إلى مستوى جيد من الإفصاح ومعلومات كافية وملائمة لكافة الأطراف، من أجل التحقيق توازن القوى لأصحاب المصالح في الشركة، وتحقيق إمكانية مساءلة الأطراف الداخليين للشركة من تصرفاتهم وقراراتهم، ويعد الإفصاح أيضاً واحداً من الأهداف الرئيسية لتنظيم التقرير المالي، حيث تعبر القوائم المالية عن نتيجة التعارض في الاهتمامات وتوازن القوى بين أصحاب المصالح المختلفين، وأن المعلومات المفصحة عنها بواسطة التقارير المالية تصف ما تريد الاطراف الداخلية من خلال ما تفصح عن أنشطة وأداء الشركة . وقد ركزت أدبيات الإفصاح على دور الإفصاح عن المعلومات في التقارير للمساهمين في أسواق المال (آل غزوي و الحياي، 2014، صفحة 101).

خلاصة

لم يتم الاتفاق على تعريف موحد للأداء المالي، نتيجة اختلاف وتطور معايير واهداف ومقاييس قياسه، حيث يتم استعمال مجموعة من المؤشرات المالية، للوصول الى صورة واضحة للوضع المالية للمؤسسة، كما يعتبر الأداء المالي من أهم الأدوات التي تساعد على اتخاذ القرارات الاستثمارية، وتدارك وتجنب المخاطر، كذلك تبرز أهمية الأداء المالي من خلال تسهيل عملية متابعة الاداء وتقييمه، كما يساعد المساهمين والمستثمرين من تحليل ومقارنة وتفسير البيانات المالية لاتخاذ القرار الملائم في الوقت المناسب.

كما يتم استخدام التحليل المالي في تقييم الأداء المالي عن طريق مجموعة مختلفة من الأساليب والأدوات المالية، حيث تمثل النسب المالية أحد اهم طرق التحليل انتشارا، لبساطتها وتعدد استخداماتها، حيث تركز على إيجاد علاقة ذات مدلول بين مختلف عناصر القوائم المالية، حيث يمكن استخدامها لمقارنة مختلف الشركات التي تعمل ضمن نفس القطاع لفترات مالية مختلفة، مما يساعد أصحاب المصلحة على اعطائهم صورة اوضح عن الاداء المالي.

تلتزم الشركات الجزائرية كغيرها من البلدان بمجموعة من المعايير الدولية للإفصاح عن قوائمها المالية من خلال القوائم المالية الأساسية، التي شرعها القانون الجزائري؛ كقائمة المركز المالي، الدخل، التغير في حقوق الملكية، التدفقات النقدية وقائمة الايضاحات والملاحق. والتي تمكن من تقديم البيانات الأساسية والضرورية لأصحاب المصلحة، من خلال تطبيقها للمعايير القانونية والمحاسبية، التي تساهم في رفع مقدار الشفافية، ومساعدة الأطراف المعنية باتخاذ القرارات الملائمة.

الفصل

الثالث

تمهيد

تتطلب بيئة الأعمال الحالية من الشركات ادارة فعالة لتحقيق الأهداف المسطرة وضمان نجاحها. حيث يظهر دور مبادئ وآليات حوكمة الشركات من خلال الأداء الفعال لمجلس الإدارة، والذي يشغل دورا حيويا في تسيير العمليات واتخاذ القرارات، حيث يتحمل مجلس الإدارة بصفته الهيئة الإدارية القيادية داخل الشركة مسؤولية القرارات الاستراتيجية داخل الشركة، ومراقبة الأداء وتقييم الإدارة التنفيذية، كما يتعين على تركيبته أن تعكس مبادئ وآليات حوكمة الشركات الموصى بها من قبل الهيئات والمنظمات الدولية من خلال حجمه، استقلاليتها، تنوعه، وفعالية لجانه وغير ذلك، بالإضافة الى ذلك يعمل على تحقيق الأهداف وبناء ثقة أصحاب المصالح.

كما أن الالتزام بالمبادئ الأساسية لحوكمة الشركات من خلال تعزيز الشفافية والمساءلة وإدارة المخاطر، هو عنصر ضروري لتحسين الأداء المالي، حيث يعمل نظام المراجعة الفعال كنظام انذار مبكر من شأنه حماية الشركة من عمليات الفساد والاختلاس، ويحقق الاستغلال الأمثل للموارد، كما يساعد على تقييم وتنفيذ الإجراءات الصحيحة. كما تساهم إدارة المخاطر الفعالة في التنبؤ بالمخاطر المحتملة وبالتالي تجنبها. كما شهد مفهوم المسؤولية الاجتماعية اهتمام كبير من قبل عالم المال والأعمال، لما له من أثر إيجابي على المحيط الخارجي والداخلي للشركات، حيث أظهرت العديد من الأبحاث الأكاديمية علاقة قوين تربطه بالأداء المالي وتحقيق القيمة على المدى الطويل، من خلال الاهتمام بالجوانب غير المالية وتقديم اسهامات إيجابية لجميع أصحاب المصلحة.

كما هدفنا من خلال هذا الفصل الذي جاء تحت عنوان علاقة هيكل مجلس الإدارة والمراجعة والمسؤولية الاجتماعية للشركات بالأداء المالي، الى استكشاف وتحليل العلاقة بين ممارسات الحوكمة والأداء المالي عبر الالتزام هيكل مجلس ادارة بمبادئ وآليات الحوكمة، والمراجعة والمسؤولية الاجتماعية للشركات وعلاقتها بالأداء المالي، مستندين في ذلك على الدراسات السابقة وأهم نتائجها. حيث تضمن الفصل ثلاثة مباحث، حيث تطرق المبحث الأول الى تكوين مجلس الإدارة وعلاقته بالأداء المالي، أما المبحث الثاني تطرقنا فيه الى ادارة المخاطر ونظام المراجعة وأثرهما على الأداء المالي، أما المبحث الثالث والأخير فعرجنا فيه على المسؤولية الاجتماعية للشركات وعلاقتها بالأداء المالي.

المبحث الأول: تكوين مجلس الإدارة وعلاقته بالأداء المالي

تعرضت مجالس إدارات الشركات للعديد من الانتقادات بسبب فشل الشركات وتراجع عائدات المساهمين. حيث كان مجلس الإدارة في طليعة عمليات الاحتيال والفساد التي أدت إلى فشل وانحيار كبرى الشركات في العالم. يعتبر تكوين مجلس ادارة الشركات مهمًا جدًا للتشغيل السلس للشركات. حيث يتحمل مسؤولية مراقبة أنشطة الإدارة، وصياغة سياسة الشركة، وإدارة التوظيف، وغيرها من الأنشطة التي من شأنها تحقيق الأهداف المالية وغير المالية.

المطلب الأول: مفاهيم عامة حول مجلس الإدارة وأدواره

يمثل مجلس الإدارة العصب الرئيسي للشركات، حيث برز بشكل أساسي كحل أمثل لتضارب المصالح بين المساهمين والمديرين، حيث يشتغل على تنفيذ ممارسات الحوكمة دخل الشركة، لحماية مصالح المساهمين، وتحقيق الأهداف الرئيسية للمنظمة، كما يعمل أعضاؤه على اتخاذ القرارات الاستراتيجية والرقابة التي من شأنها تحقيق مصالح الشركة.

1. نظرة عامة عن مجلس الادارة

تتمثل المهمة الرئيسية لمجلس الإدارة في تمثيل المساهمين، وإدارة المؤسسة وفقاً للتوجه الإنمائي للمؤسسة. يمثل مجلس الإدارة الهيئة الإدارية بالشركة، وله كامل السلطة لتمثيل الشركة من خلال تقرير وتنفيذ الالتزامات ومصالح الشركة. من خلال قرارات الإدارة، يكون لمجلس الإدارة تأثير كبير على تشغيل المؤسسة، وأداء أعمال المؤسسة بشكل عام. لذلك، كان تحسين أداء مجلس الإدارة وتحسين أداء الأعمال للمؤسسات نقطة اهتمام للعديد من الدراسات الحديثة.

(Nguyen & Huynh, 2023, p. 53)

كما يعد بناء مجلس إدارة فعال نقطة البداية في التطبيق السليم لمعايير حوكمة الشركات، فوجود مجلس إدارة فعال يضمن المحافظة على استمرارية التزام الشركة بإطار الحوكمة، والسعي الدائم لتطوير أساليب تطبيقه بالشركة. في ظل حوكمة الشركات، فإن مجلس الإدارة يقوم نيابة عن المستثمرين بوضع الخطة الاستراتيجية للشركة، ومساءلة المديرين التنفيذيين ومحاسبتهم على أدائهم، وتحقيق مصالح المستثمرين، ولضمان وجود مجلس إدارة فعال، يجب تحديد مسؤوليات مجلس الإدارة بشكل دقيق، ويمكن تلخيص مسؤوليات المجلس فيما يلي (علي، 2014، الصفحات 70-71):

✓ يتولى مجلس الإدارة إدارة الشركة بكامل الصلاحيات والسلطات اللازمة لذلك، بما لا يتعارض مع اختصاصات الجمعية العمومية للشركة، مع بقاء المسؤولية كاملة ولو شكل لجاناً، أو فوض أفراداً أو جهات للقيام ببعض مهامه.

- ✓ يجب تحديد مسؤوليات المجلس بوضوح في النظام الأساسي للشركة، وأن يؤدي مسؤولياته بحسن نية وجدية واهتمام، وأن تكون قراراته مبنية على معلومات واقعية ودقيقة.
- ✓ يجب أن يحدد مجلس الإدارة الصلاحيات التي يفوضها للإدارة التنفيذية، وإجراءات اتخاذ القرارات مع تحديد الصلاحيات التي لا تفوض من المجلس.
- ✓ يمثل عضو مجلس الإدارة جميع مساهمي الشركة، وعليه القيام بما يحقق مصالح الشركة عموماً وليس مصالح مجموعة معينة له مصالح معها.
- ✓ لا يجوز لمجلس الإدارة بيع أصول الشركة أو رهنها، ويجب الحصول على موافقة الجمعية العمومية على كل التصرفات السابقة.

2. دور مجلس الإدارة

شملت الأبحاث العلمية على طبيعة دور مجلس الإدارة وضمت ما يلي:

- 1.2. دور إشرافي:** يتضمن ضمان أن الإدارة العليا تعمل لمصلحة حملة الأسهم، وهنا يكون الأعضاء المستقلون أكثر استقلالية وموضوعية في مهامهم مقارنة بالأعضاء الذين هم من داخل المنشأة، حيث يرتبط الأعضاء الداخليون بعمل الإدارة التنفيذية ويعتمدون عليها (يوسف، 2012، صفحة 238).
- 2.2. دور استشاري:** ويكون ذلك بتقديم الاستشارة والنصح للإدارة التنفيذية، وعدم التدخل في عمل الإدارة. يعتمد هذا الدور على خبرة العضو في تقديم النصح للإدارة وإرشادها للخطط والقرارات الاستراتيجية للمنشأة، فهو يقدم آراءه كسياسة عامة، وعند حصول المشكلات (صفحة 238).
- 3.2. دور رقابي:** الهدف من المراقبة هو تخفيف نزاع الوكالة بين المساهمين والمديرين. يفوض المساهمون صلاحيات اتخاذ القرار إلى إدارة الشركة بدافع الضرورة، غالباً ما يكون لدى الشركات الآلاف من المساهمين، ومن المستحيل ببساطة الاعتقاد بأن كل قرار تجاري يجب أن يحظى بموافقتهم. يمكن القول بأن هذا النهج غير فعال ومكلف ويستغرق وقتاً طويلاً. وبالتالي، يقوم المساهمون بتفويض السلطات لعدد قليل من المديرين المختارين، الذين يُطلب منهم إدارة الشركة نيابة عنهم. تعد مجالس الإدارة إحدى الآليات التي يمكن من خلالها للمساهمين التحكم في المديرين ومراقبتهم حيث لا تخلو هذه المهمة من التحديات. كما يقوم مجلس الإدارة بجمع معلومات يمكن التحقق منها تُخص تحقيق الشركة لأهدافها المتفق عليها، وكذلك معلومات تخص مختلف عمليات الشركة وكفاءة المدير التنفيذي، وفي حالة ظهور سلوك أو قرارات

تثير المخاوف بشأن قدرة الرئيس التنفيذي وأداء الشركة الحالي أو المستقبلي، للمجلس كامل الحق والقدرة على طرده (Croci, 2019, pp. 8-10).

المطلب الثاني: علاقة حجم مجلس الإدارة وتنوعه بالأداء المالي

يعتبر حجم مجلس الإدارة وتنوعه من العوامل المؤثرة بشكل كبير على جودة اتخاذ القرارات والأداء المالي، حيث يرتبط هذان العنصران بشكل أو بآخر بالأداء المالي وهذا ما سنتناقله من خلال الدراسات السابقة التي تناولت هذا الجانب من خصائص مجلس الإدارة.

1. علاقة حجم مجلس الإدارة بالأداء المالي

جذب حجم مجلس الإدارة الكثير من الاهتمام والنقاشات على المستوى الأكاديمي، من ناحية عدد، استقلالية وكفاءة أعضائه. ودرست الأدبيات بشكل خاص العلاقة بين حوكمة الشركات وتأثير مجلس الإدارة على الأداء المالي، مما له من تأثير على الشركة، وكذلك لسهولة قياسه وظهور العديد من النظريات بشأنه.

1.1 مفهوم حجم مجلس الإدارة

يمثل مفهوم حجم مجلس الإدارة بتعدداده الاجمالي أعضائه التنفيذيين وغير التنفيذيين والمستقلين، حيث أعتبر حجم مجلس الإدارة أحد اهم العوامل التي تؤثر على مردودية أدائه من ناحية الكفاءة والفعالية، حيث ناقشت الأدبيات الحجم المناسب لمجلس الإدارة، والذي يؤثر على قدرتها على العمل بفعالية وكفاءة، حيث يعتبر الحجم المناسب لمجلس الإدارة أمرا بالغ الأهمية، لأن حجم ونوعية الأفراد في مجلس الإدارة يحددان ويؤثران أيضاً على أداء المجلس والذي بدوره يؤثر على الأداء المالي، كما وجد أن حجم مجلس الإدارة يختلف باختلاف البلدان، نظراً لأن لكل دولة ثقافات مختلفة، مما يشير الى عدم وجود حجم مجلس أمثل وقياسي بين منظمات الأعمال في جميع أنحاء العالم. حيث تطرق كل من هايدريك وستراغلز (Heidrick and Struggles) في دراستهما سنة (2007)، في دراستهم، أن الشركات في هولندا والمملكة المتحدة وسويسرا حافظت على أحجام مجلس إدارة أصغر، بينما تميزت الشركات الموجودة في فرنسا وبلجيكا وألمانيا وإسبانيا على حجم مجلس إدارة أكبر (بين 13 إلى 19 عضواً في مجلس الإدارة) (OBAJE & Folashade Olufunke, 2022, p. 2).

لم يكن هذا النقاش بجديد على الساحة العلمية، حيث أسست قواعده من خلال نظريتان متعارضتان في حوكمة الشركات تدرس العلاقة بين حجم مجلس الإدارة وأداء الشركات، حيث تشير نظرية الوكالة من منظور اقتصادي

بأنه كلما قل حجم مجلس الإدارة تحسنت الرقابة والتحكم والأداء المالي، من ناحية أخرى تنص نظرية الاعتماد على الموارد، والتي تركز على الجانب الاجتماعي بشكل كبير، على أن مجالس الإدارة ذات الحجم الكبير تعمل على تحسين القدرة الاستشارية، ومستوى المداولات، والعلاقات الخارجية، والأداء المالي للشركات، ومع ذلك لم يتم الاتفاق في الأبحاث الأكاديمية على نتيجة حاسمة فيما يخص هذه العلاقة بين حجم مجلس الإدارة والأداء المالي.

أصحاب نظرية الوكالة كما افترضها جنسن وميكلنج (Jensen and Meckling) دعموا فكرة على أن المجالس الصغيرة تتمتع بقدر أكبر من التحكم الإداري. حيث ذكروا بأن "إبقاء المجالس صغيرة يمكن أن يساعد في تحسين أدائها"، وشدد على أن المجالس التي تضم أكثر من سبعة أعضاء يكون أدائها غير فعال، وتظهر نقص الالتزام، وتزيد من مشاكل المخاطر الأخلاقية، ويكون التحكم فيها للمدير التنفيذي

كما وجد أصحاب نظرية الاعتماد على الموارد كما افترضها فيفر وسالانك (Pfeffer and Salancik)، دليلاً على أن الزيادة في حجم مجلس الإدارة تساعد في الوصول إلى العلاقات الخارجية التي توفر مزيداً من المعلومات، والوصول إلى التنسيق المالي والتنظيمي المشترك، خاصة عند المديرين المتداخلة. حيث أن مجالس الإدارة ذات الحجم الكبيرة تشري وجهات النظر، وتساهم بالوصول إلى المعلومات والموارد، وجودة الآراء والمداولات في اتخاذ القرارات، بالإضافة إلى النطاق الاستراتيجي للشركة (Orozco, Vargas, & Galindo-Dorado, 2018, p. 186).

كما أن مجالس الإدارة ذات الحجم الكبير، تضمن وجود عدد أكبر من المديرين المستقلين، والذين يمكنهم من الاشراف بشكل أفضل على أداء مجلس الإدارة، وبالأخص المدراء التنفيذيين (Yan, Hui, & Xin, 2021, p. 02).

2.1. العلاقة بين حجم مجلس الإدارة والأداء المالي من خلال الدراسات السابقة

بشكل عام العلاقة بين حجم مجلس الإدارة والأداء المالي اختلفت بشأنها نتائج الدراسات الأكاديمية، لتأثرها بعوامل أخرى تدخل بتكوين أعضاء المجلس، حيث أشارت بعض الدراسات السابقة بإيجابية العلاقة كما أشارت دراسات أخرى الى سلبية العلاقة، في حين لم تجد البعض من الدراسات أي ارتباطا مهما بين المتغيرين، وفيما يلي عرض لأهم الدراسات السابقة:

✓ دراسة (Kathuria & Dash, 1999) بعنوان "Board size and Corporate Financial Performance: An investigation" هدفت هذه الدراسة إلى فحص العلاقة بين حجم مجلس الإدارة

والأداء المالي للشركات، باستخدام بيانات عن 504 شركة تنتمي إلى 18 صناعة. وأظهرت النتائج أن حجم مجلس الإدارة يلعب دورًا هامًا في التأثير على الأداء المالي للشركات، حيث يتحسن الأداء عندما يزيد حجم المجلس، ولكن تقل المساهمة الإيجابية لكل عضو إضافي في المجلس عندما يزيد حجم الشركة. ولم تشير النتائج إلى أي دور ملموس للملكية أعضاء المجلس لخصص في الشركة في التأثير على الأداء. كما ناقشت الدراسة دور المجلس وفحصت الرابط بين حجم المجلس والأداء المالي للشركات. وتناولت الدراسة أيضًا أهمية حوكمة الشركات ودور مجلس الإدارة في ضمان الحوكمة الفعالة، وأبرزت عدة عوامل تؤثر على تكوين المجلس وأدائه، بما في ذلك هيكل الملكية وتعويض الرئيس التنفيذي وحجم المجلس.

✓ دراسة (Orozco, Vargas, & Galindo-Dorado, 2018) بعنوان " Trends on the relationship between board size and financial and reputational corporate performance " هدفت هذه الدراسة إلى التحقق من العلاقة بين حجم مجلس الإدارة والأداء المالي، وسمعة الشركات الكبيرة في كولومبيا، وتحديد ما إذا كان هناك علاقة بين الأداء المالي وسمعة الشركات. كما هدفت الدراسة إلى إثراء الأدبيات الحالية حول العلاقة بين حجم مجلس الإدارة والأداء المالي من خلال تقييم النتائج المالية وسمعة الشركات في حالة اقتصاد ناشئ، حيث أظهرت نتائج البحث أن حجم مجلس الإدارة ليس له علاقة مباشرة بالأداء المالي أو سمعة الشركات الكبيرة في كولومبيا. ومع ذلك، أظهرت النتائج أن زيادة حجم مجلس الإدارة يمكن أن تحسن قدرة الشركات على التفاعل مع بيئتها، وبالتالي تحسين سمعتها. وعلاوة على ذلك، أظهرت النتائج أن الحجم الأصغر لمجلس الإدارة يمكن أن يحسن وظائف الإدارة والرصد والتحكم، وبالتالي يسمح بتحسين النتائج المالية. وتشير الدراسة إلى أنه يجب تضمين متغيرات مثل السمعة كمقياس للأداء للشركات.

✓ دراسة (Yan, Hui, & Xin, 2021) : بعنوان " The relationship between board size and firm performance " حيث هدفت هذه الدراسة إلى التحقق من العلاقة بين حجم مجلس الإدارة وأداء الشركات في 372 شركة تنشط بالولايات المتحدة الأمريكية، ضمن مؤشر (S&P 500) خلال الفترة الممتدة من 2013 إلى 2017. كما تناولت الدراسة أيضًا التأثير الفردي والزوجي لعدد أعضاء مجلس إدارة الشركة على أداء المالي. كما تطرق الباحثون إلى تحديد ما إذا كان مجلس الإدارة الأصغر يمكن أن يتمتع بكفاءة أفضل في اتخاذ القرارات، مما يؤدي إلى تحسين أداء المالي للشركات. كما قدمت رؤى حول العوامل التي تؤثر على كفاءة المجلس، مثل حجم المجلس وتكوينه وتنوعه. حيث أظهرت النتائج أن حجم مجلس الإدارة له علاقة سلبية بأداء الشركة، وهذه العلاقة

السلبية أكثر وضوحاً في صناعة التكنولوجيا الفائقة، كما أن مجالس الإدارة ذات العدد الفردي أكثر فعالية من الزوجية، كما أن مجالس الإدارة الأصغر تتمتع بكفاءة أفضل من غيرها وبالتالي تحسين أداء الشركة.

2. علاقة تنوع مجلس الإدارة بالأداء المالي

زاد الاهتمام في السنوات الأخيرة، وخاصة بعد الإخفاقات والفضائح المالية التي طالت مجالس إدارة كبرى الشركات، إلى مطالبة الشركات بتنوع مجالس الإدارة، حيث يظهر هذا التنوع من خلال تعدد الأعراق والجنسيات والخلفيات المهنية داخل مجالس الإدارة، كما تم إدراجها في قواعد ومدونات حوكمة الشركات للعديد من البلدان حول العالم، ومن هنا ظهرت العديد من الأبحاث التي ناقشت موضوع التنوع وتأثيره على أداء المجالس والشركات.

1.2. مفهوم تنوع مجلس الإدارة

يقصد بالتنوع في مجلس الإدارة أن يتسم أعضاء المجلس بالاختلاف وعدم التجانس من ناحية الجنس، والعمر والجنسية، والمؤهلات التعليمية، والمهارات، والخلفية الثقافية وغير ذلك؛ مما قد يساهم في توليد أفكار جديدة وطرح وجهات نظر مختلفة، الأمر الذي ينعكس على كفاءة أداء المجلس (باناصر و عبدالرحمن، 2022). كما أن سياسة التنوع ونسبتها في مجالس الإدارة، أصبحت مثاراً للجدل للتباين في المعتقدات الدينية والثقافية والسياسية على المستوى العالمي، حيث تم تغيير إرشادات الحوكمة للشركات في بعض البلدان لزيادة نسب إدماج النساء في مجالس إدارتها، حيث استند المطالبون بتنوع مجالس الإدارة إلى سببين رئيسيين (الخداش و الوشلي، 2019، صفحة 470):

- ✓ يوفر التنوع تكافؤاً في الفرص للفئات المستثناة تاريخياً من الوصول إلى السلطة، إذ إن المجتمع لديه اهتمام قوي بأن تتوافر الفرص للجميع.
- ✓ يعمل على تحسين نشاط الشركات وبالتالي الحصول على أداء أفضل، إذ أن صناعة القرار في الشركات يمر عبر وجهات نظر متعددة بسبب التنوع بين الأعضاء، وهذا يعكس مدى المحاولة في الحفاظ على قيمة المساهمين مما يحسن أنشطة الشركة، وبالتالي تحسين أداء الشركات.

2.2. علاقة تنوع مجلس الإدارة بالأداء المالي من خلال الدراسات السابقة

اتبعت العديد من الدراسات السابقة في مجال تنوع أعضاء مجلس الإدارة اتجاهين رئيسيين، حيث ركز الاتجاه الأول على التنوع البارز (النواحي الديمغرافية) مثل الجنس والعمر والعرق، بينما ركز الاتجاه الثاني على التنوع الغير بارز (النواحي المعرفية) مثل الخبرة، التعليم، القيم، الإدراك، العاطفة والشخصية. ومع ذلك، كانت غالبية الدراسات الأكاديمية تركز على التنوع البارز أو الديمغرافي (Erhardt, Werbel, & Shrader, 2003, p. 4).

وفي كل اتجاه بحثي اختلفت نتائج الدراسات بين وجود علاقة إيجابية او سلبية أو عدم وجود ارتباط بين التنوع وأداء الشركات. من أبرز الأبحاث الحديثة المتعلقة بالتنوع بين الجنسين، دراسة معهد كريدي سويس للأبحاث (CSRI)، حيث ركزت الدراسة بشكل خاص على قيادة الشركات والرقابة. واتبع اتجاهات التطور في التنوع في كل من مجالس إدارة الشركة وفرق القيادة الإدارية، وملاءمتها لأداء الشركات من خلال تقريره (Gender 3000) لسنة 2021 بعنوان "توسيع مناقشة التنوع" حيث تم تحليل بيانات 3000 شركة حول العالم، حيث توصلت الدراسة الى أن متوسط التنوع بمجالس الإدارة يواصل التحسن والارتفاع بنسبة 20٪، كما أن هناك ارتباط إيجابي بين زياد نسبة التنوع بين الجنسين في المناصب القيادية ومؤشرات (ESG) وأداء الأسهم، كما انه كلما كان التنوع أكثر انتشارًا داخل المنظمة ، كانت العلاقة أقوى (Kersley, et al., 2021).

كما أظهرت الكثير من الدراسات التي استعملت تحاليل الانحدار في استخلاص نتائج الارتباط بين تنوع مجلس الإدارة ومختلف مؤشرات الأداء نعرض بعضها:

✓ دراسة (Vafaei, Ahmed, & Mather, 2015) بعنوان "Board diversity and financial performance in the top 500 Australian firms" هدفت هذه الدراسة للبحث في العلاقة بين تنوع الجنس في مجالس إدارة الشركات والأداء المالي، لعينة كبيرة من أفضل 500 شركة مدرجة في أستراليا خلال الفترة من 2005 إلى 2011، حيث أظهرت نتائج الدراسة بأن نسبة النساء بمجالس الإدارة زادت بشكل ملحوظ بين عام 2005 و 2011، كما توصل الباحث أيضا الى أن التنوع في مجالس الإدارة له علاقة إيجابية بالأداء المالي بعد مراعاة عدد من الخصائص المحددة للشركة والملكية والحكومة.

✓ دراسة (Qian, Waheduzzaman, & Khandaker, 2021) بعنوان "Relationship of board diversity with firm's financial performance: The case of publicly listed companies in China" هدفت هذه الدراسة الى قياس تأثير تنوع مجلس الإدارة بما في ذلك الجنس، الجنسية واستقلالية أعضاء مجلس الإدارة على الأداء المالي للشركات المدرجة في البورصة الصينية. حيث استخدم الباحث في هذه الدراسة عينة من 206 شركة مدرجة في بورصة شنغهاي وبورصة تشنتشن للأوراق المالية في الصين، لقياس تأثير تنوع مجالس الإدارة على أدائها المالي. حيث كانت أداة القياس المحاسبي المستخدمة العائد على الأصول (ROA)، وأداة قياس القيمة السوقية (Tobin's Q). بعد تطبيق تحليل الانحدار الهرمي، توصل الباحث الى ان النساء في مجالس الإدارة يؤثرن بشكل إيجابي على الأداء المالي للشركة، حسب العائد على الأصول. على عكس نتائج مؤشر القيمة السوقية

توبين (Tobin's Q). وجدت الدراسة أيضًا أن جنسية المديرين وعضوية مجلس الإدارة المستقلة لم يكن لها تأثير كبير على الأداء المالي للشركات.

في الأخير يرى أنصار هذا الاتجاه بان التنوع بمجلس الإدارة وارتفاع نسبة تمثيل النساء يمكن أن يحسن من عملية صنع القرار بسبب رؤيتهم المختلفة وأفكارهم المختلفة في تعزيز أداء الشركات (Terjesen, Couto, & Francisco, 2015, p. 477). تزيد النساء العاملات في مجلس الإدارة من تصوراتهن حول شرعية مجلس الإدارة وموثوقيته، مما يعزز ثقة المساهمين في الشركات (Perrault, 2014, p. 149)، كما يمكن أن يؤدي تكثيف التنوع بين الجنسين في مجلس الإدارة إلى تعزيز قوة المجالس لأداء أدوارها الرقابية والاستراتيجية على سبيل المثال ، يمكن أن يؤدي وجود النساء في مجالس الإدارة إلى تعزيز آليات حوكمة الشركات ، مثل الشفافية والمساءلة ، بسبب مساهمتهم في التخفيف من الاحتيال (Capezio & Mavisakalyan, 2016, p. 719).

من الجانب الآخر العديد من الدراسات أيضا أظهرت نتائج سلبية أو عدم وجود ارتباط بين تنوع مجلس الإدارة ومختلف مؤشرات الأداء المالي نعرض بعضها:

✓ دراسة (Simionescu, Cristian, Tawil, & Sheikha, 2021) بعنوان " Does board gender diversity affect firm performance? empirical evidence from Standard & Poor's 500 information technology sector " هدفت هذه الدراسة لتحقيق من تأثير التنوع بين الجنسين في مجلس الإدارة على أداء الشركات في مجالي المحاسبة والأداء السوقي، باستخدام عينة من شركات (Standard & Poor's 500) تنشط بقطاع تكنولوجيا المعلومات على مدار 12 عامًا. باستخدام طريقة المربعات الصغرى العادية المجموعة (OLS)، توصل الباحثون الى دليل على التأثير الإيجابي للنساء اللواتي يشغلن مناصب في مجالس إدارة الشركات على أداء الشركات، باستثناء اللواتي يشغلن منصب مديرات تنفيذيات في حالة العائد على الأصول (ROA). بعد تقدير التأثيرات الثابتة والتأثيرات العشوائية من خلال البيانات، لم تظهر نتائج الاقتصاد القياسي أي ارتباط ذي دلالة إحصائية بين التنوع الجنسي في مجلس الإدارة والعائد على الأصول (ROA).

✓ دراسة (Chapple & Humphrey, 2013) بعنوان " Does board gender diversity have a financial impact? evidence using stock portfolio performance " تناولت هذه الدراسة العلاقة بين تنوع الجنس في مجالس الإدارة وأداء محفظة الأسهم. وتم استخدام منهجية تحليل الانحدار لقياس هذه العلاقة، وتم جمع بيانات عن 100 شركة في أستراليا. وأظهرت النتائج أن تنوع المجلس لا يؤدي إلى عائدات محفظة أفضل، ولكن هذه النتائج لا تزال ذات أهمية في إطار التحدي الأكاديمي لتحديد فوائد وتحسينات التنوع في مجالس الإدارة.

كما توصل الباحثون الى أن أنصار هذا الاتجاه يدعمون نتائج أبحاثهم بأن التنوع بمجلس الإدارة ما هو الا احدى آليات الحوكمة، الذي تتجه اليها الشركات إرضاء لأصحاب المصلحة، بدوافع غير مالية بالأساس والتزاما باللوائح والقوانين الحوكمة، وخاصة تلك المفروضة في دول الاتحاد الأوروبي، وبالرغم من كل ذلك لا يجب ربطها بأي شكل من الأشكال بتحسين الأداء.

المطلب الثالث: علاقة استقلالية الأعضاء وازدواجية الأدوار في مجلس الإدارة بالأداء المالي

تمثل استقلالية أعضاء مجلس الإدارة وازدواجية الأدوار من أبرز الخصائص والقضايا الحيوية التي تمت دراستها في موضوع حوكمة الشركات، حيث اختلفت تحليلات ونتائج الباحثين بشأنها، ومدى أثرها على أداء الشركات من الجانب المالي.

1. علاقة استقلالية مجلس الإدارة بالأداء المالي

يتوفر أعضاء مجلس الإدارة على العديد من الخصائص، حيث يتم تصنيف المدير على أنه مستقل اذ لم تربطه أي علاقات سواء مالية أو اجتماعية بالرئيس التنفيذي أو الشركة، حيث ركزت الدراسات الاكاديمية على أهمية تواجدهم بمجالس الادارة كأحد ممارسات الحوكمة، وجادلوا بشأن أثر تواجدهم على أداء المجلس بصفة خاصة والذي ينعكس بدوره على الأداء المالي.

1.1 مفهوم استقلالية مجلس الإدارة

تشكل الاستقلالية أبرز محددات الخصائص النوعية لمجلس الإدارة، ويقصد بذلك استقلالية المجلس عن الإدارة التنفيذية للمنشأة، بكلمات أخرى أن يكون الجزء الأكبر من أعضاء مجلس الإدارة ليسوا من المديرين التنفيذيين، بحيث يحدد ذلك قوة المجلس الإشرافية ودور أعضائه المستقلين في ضبط أداء الإدارة للعمل في إطار مصلحة حملة الأسهم وتعظيم قيمة المنشأة، من خلال تقييد السلوك النفعي للإدارة، ومن ثم دعم جودة المعلومات المحاسبية، وملاءمتها وزيادة ملاءمة معلومات الأرباح المحاسبية، ومن منظور تحليلات الوكالة تتوقف قدرة المجلس كآلية إشراف فعالة على مدى أو درجة استقلاليته عن الإدارة، من خلال الأعضاء غير التنفيذيين الذين ليس لديهم علاقات مع المنشأة بخلاف دورهم كأعضاء مجلس الإدارة. ومن المتوقع أن يوفر العضو المستقل عن الإدارة دوراً إشرافياً أكبر لحملة الأسهم على الإدارة وناقش ثلاث وجهات نظر عن كيفية عمل مجلس الإدارة (يوسف، 2012، الصفحات 237-238):

✓ منظور تحسين الصورة: يعين أعضاء مستقلون بناء على متطلبات القوانين والتشريعات، وهذا لا يؤدي إلى تحسين الأداء، فقد يُختار أفراد متعاطفون جداً مع الإدارة. مثلاً، تعين عضو صديق للإدارة التنفيذية بنظر القانون مستقل ليس لديه الرغبة في تحدي الإدارة من ثم لن يكون هناك أثر لاستقلالية المجلس.

✓ منظور الاستحكام: سيكون لدى الإدارة رغبة في تعيين أعضاء مجلس إدارة يمارسون دوراً إشرافياً قوياً، يؤدي إلى تحسين أداء المنشأة عندما يكونون مستقلين.

✓ المنظور المثالي يُشكل مجلس الإدارة بهدف تعظيم قيمة المنشأة، حيث توازن الإدارة بين نواحي قوة ونواحي ضعف الدور الإشرافي، والتوجيهي للأعضاء الخارجيين.

2.1. علاقة استقلالية مجلس الإدارة بالأداء المالي من خلال الدراسات السابقة

تعتبر إشكالية تأثير وجود عدد أكبر من أعضاء المستقلين بمجلس الإدارة، وتأثير ذلك على الأداء المالي من أكثر الأسئلة التي تناولتها الدراسات، حيث اختلفت الطرق المستخدمة وتباينت النتائج، وبرز نهجين خلصوا إلى التالي:

1.2.1. النهج الأول: وجود تأثير لاستقلالية أعضاء مجلس الإدارة على الأداء المالي

اعتمدت العديد من الدراسات وجود تأثير لاستقلالية أعضاء مجلس الإدارة على الأداء المالي، حيث اعتبرت ميزة مضافة تعكس جودة حوكمة الشركات، حيث أكد انصار هذه الفرضية أن ارتفاع نسبة الاستقلالية بمجلس الإدارة تقلل من حرية التصرف بالنسبة للمديرين الانتهازيين، كما أكدوا الفرضية القائلة بأن الأعضاء المستقلين يميلون إلى تخفيف من مشكلة الوكالة، كما أظهرت العديد من الأبحاث أن ارتفاع نسبة المديرين المستقلين في مجلس الإدارة يحسن جودة الإفصاح المالي والأداء المالي للشركات (Bouaziz & Triki, 2012, p. 7). حيث أكد (Liu, Miletkov, Wei, & Yang, 2015) في دراسته قوة العلاقة بين استقلالية مجلس الإدارة وأداء الشركات في الصين، حيث وجد أن المديرين المستقلين لهم تأثير إيجابي عام على الأداء التشغيلي للشركات في الصين، ولها أفضلية عن الشركات التي تسيطر عليها الحكومة في الصين. في حين أن المديرين المستقلين الصينيين يلعبون دوراً مهماً في تقييد المصلحة الذاتية من داخل المجلس وتحسين كفاءة الاستثمار.

كما يرى باحثون آخرون من بينهم (Muniandy & Hillier, 2014) أن هناك علاقة إيجابية بين استقلالية مجلس الإدارة وأداء الشركات، خاصة بالنسبة للشركات التي تتمتع بفرص نمو عالية. وأن استقلالية مجلس الإدارة يمكن أن يؤدي إلى أداء أفضل للشركة، الأمر الذي له آثار مهمة على حوكمة الشركات وقرارات الاستثمار في

جنوب إفريقيا. كما توصل (Lefort & Urzúa, 2008) من خلال دراسته الى أن أعضاء مجلس الإدارة المستقلين يعتبرون آلية حوكمة داخلية هامة في شركات ذات تركيز عالي للملكية، وأن زيادة نسبة أعضاء المجلس من خارج الشركة يؤدي إلى زيادة قيمة الشركة.

كذلك دراسة (Happy Chukwudike Azotoru, Georgina Obinne, & Ogochukwu Chinelo, 2017) التي تناولت في جزء منها دراسة العلاقة بين استقلالية مجلس الإدارة والملكية المؤسسية على الأداء المالي من خلال مؤشر العائد على الأصول ROA على عينة من شركات التامين في نيجيريا، خلال فترة خمس سنوات من 2011-2015 لعشرين شركة حيث توصلت الدراسة الى تأثير إيجابي وهام لاستقلالية أعضاء مجلس الادارة على الأداء المالي كما تنبأت نظرية الوكالة.

أخيرا يؤثر الأعضاء المستقلين إيجابا على الأداء المالي من خلال وجود أعضاء مستقلين في المجلس يحمي حقوق المساهمين، ويزيد من شفافية عمليات صنع القرارات داخل الشركة، كما يجد من تعارض المصالح بين المساهمين والإدارة التنفيذية، كما ان استقلالية أعضاء مجلس الإدارة تؤدي إلى زيادة ثقة المستثمرين في الشركة وتحسين سمعتها، مما يؤدي في نهاية المطاف إلى تحسن أدائها المالي.

2.2.1. النهج الثاني: عدم وجود تأثير لاستقلالية أعضاء مجلس الإدارة على الأداء المالي

خلصت الكثير من الدراسات الى عدم وجود تأثير لاستقلالية أعضاء مجلس الإدارة على الأداء المالي، حيث استند الباحثون الى أن التعيينات المتعددة للمدراء في أكثر من شركة، يقود إلى ظاهرة المدراء المشغولين (busy directors) من وجهة نظر حملة الأسهم، إذ لا يستطيع هؤلاء المدراء تخصيص الوقت الكافي لخدمة كل شركة، مما يؤدي إلى احجام المستثمرين عن الاستثمار. كما أن المدراء المستقلين يعملون لصالح الشركة الأم التي ينتمون إليها على حساب الشركة الموظفة لهم للعمل كأعضاء مجلس إدارة مستقلين. كما ان هناك منحى آخر في الأبحاث يهدف إلى تفسير عدم وجود علاقة بين استقلالية أعضاء مجلس الإدارة والأداء وهو يقوم على نظرية الإشراف (Stewardship theory) وهي النظرية المقابلة لنظرية الوكالة (Agency theory)، وتقوم على افتراض أن المدراء الداخليين جديري بالثقة لإدارة الشركة والمحافظة على مصادرها بما يحقق لها أعلى مستويات الأداء وبما يخدم مصلحة حاملي الأسهم، وهي على النقيض من نظرية الوكالة التي ترى أن السيطرة تكون مركزية في أيدي مدراء الشركة. وبناء على هذه النظرية، فقد وجدت العديد من الدراسات علاقة طردية بين نسبة المدراء الداخليين وتوفر المعلومات التي تساهم في ترشيد اتخاذ القرارات داخل الشركة (حمدان، 2016، الصفحات 482-483).

وفيما يلي عرض لبعض الدراسات السابقة التي دعمت النهج الثاني من العلاقة بين المتغيرين:

✓ دراسة (Drakos & Bekiris, 2010) بعنوان "Endogeneity and the relationship between board structure and firm performance: A Simultaneous Equation Analysis for the Athens Stock Exchange" هدفت هذه الدراسة للبحث في العلاقة بين بعض خصائص مجلس الإدارة التي حددها الباحثون باستقلالية مجلس الإدارة وهيكل القيادة وحجم مجلس الإدارة، مع أداء الشركات. بصفتها عوامل خارجية محددة للأداء، وذلك باستخدام إطار المعادلات المتزامنة. حيث تألفت قاعدة البيانات من الشركات المدرجة في بورصة أثينا، بدءًا من 146 ملاحظة في عام 2000 وتنتهي بـ 232 شركة في عام 2006. حيث أشارت النتائج إلى أن استقلالية مجلس الإدارة وهيكل القيادة لا يؤثران على أداء الشركة. ومن ناحية أخرى، لوحظ وجود علاقة عكسية بين حجم مجلس الإدارة وأداء الشركات.

✓ دراسة (Rashid, 2018) بعنوان "Board independence and firm performance: Evidence from Bangladesh Dhaka Stock Exchange" اهدف من هذه الدراسة هو فحص العلاقة بين استقلالية مجلس الإدارة والأداء الاقتصادي للشركات في بنغلاديش. حيث استخدم الباحث بيانات من 135 شركة مدرجة في بورصة دكا (Dhaka Stock Exchange)، كما استخدم الباحث مؤشرات الأداء المحاسبي والسوقي للحصول على النتائج من خلال نهج المعادلات المتزامنة، تتمثل أهم نتائج الدراسة بأن حجم مجلس الإدارة له تأثير إيجابي على استقلالية مجلس الإدارة وأداء الشركة، في حين لا توجد علاقة بين استقلالية مجلس الإدارة وأداء الشركة، من خلال استعمال مؤشر توبين كيو ومعدل العائد على الأصول، وأشار الباحث إلى أن المديرين الداخليين هم أكثر فعالية من الخارجيين الذين يعتمدون عليهم لاتخاذ القرارات.

✓ دراسة (Wan & Kassim, 2022) بعنوان "The impact of corporate governance characteristics on firm performance in Malaysia" حيث هدفت هذه الدراسة إلى دراسة تأثير خصائص حوكمة الشركات على أداء الشركات العامة المدرجة في بورصة ماليزيا، في قطاع صناعة المنتجات والخدمات الصناعية. تم أخذ عينات من 100 شركة مرفقة بالبيانات خلال عام 2020. وأشارت الدراسة من خلال نتائج تحليل الانحدار إلى أن حجم المجلس يؤثر بشكل سلبي على الأداء من خلال العائد الأصول، في حين أن التكوين لأعضاء مجلس الإدارة يساهم بشكل إيجابي في أداء الشركة من خلال العائد حقوق الملكية. كما جاءت النتائج بشأن استقلالية مجلس الإدارة، وتكرار اجتماعات المجلس، وازدواجية الأدوار لا علاقة لها بأداء الشركات.

2. علاقة ازدواجية الأدوار المدير التنفيذي بالأداء المالي

تعددت النظريات فيما يخص ازدواجية الأدوار بالنسبة للمدراء التنفيذيين، فقد دعم الكثير من الباحثين في أبحاثهم الرأي القائل بفصل المسؤوليات لضمان شيء من التوازن داخل مجلس الإدارة، مما يساهم في جودة الرقابة والمسائلة والأداء المالي، فيما اتجه البعض الآخر إلى أن فصل الأدوار يؤدي إلى تشتت القيادة ورفع درجة الخلافات والصراعات داخل المنظمة.

1.2 مفهوم ازدواجية الادوار

يقصد بازدواجية الأدوار الجمع بين مناصبي رئيس مجلس الإدارة والرئيس التنفيذي، وبعبارة أخرى تحدث الازدواجية عندما يتم تفويض كلا الدورين إلى شخص واحد في وقت واحد. ويُعد الفصل بين دور رئيس مجلس الإدارة والرئيس التنفيذي من ممارسات الحوكمة الجيدة لكونه يساعد في تحقيق التوازن الملائم بين القوى والسلطة في المجلس، ويحافظ على فعالية الدور الإشرافي والرقابي لمجلس الإدارة في متابعة أعمال الإدارة التنفيذية، مما يساهم في تعزيز الأداء المالي والاقتصادي للشركة (باناصر و عبدالرحمن، 2022، صفحة 379).

2.2 علاقة ازدواجية الأدوار بالأداء المالي من خلال الدراسات السابقة

يستند أنصار استقلالية الأدوار على نظرية الوكالة. وفقاً لهذه النظرية، يتم إنشاء العديد من المواقف التي من المتوقع أن تختلف فيها مصالح المديرين والمالكين، نتيجة للفصل بين الملكية والسيطرة في الشركات الحديثة. يجب على المالكين أن يسعوا إما لمواءمة المصالح عن طريق عقود التعويضات مع المديرين، أو الاعتماد على الرقابة للتأكد من أن المديرين يتصرفون في مصلحة المالكين. تعتبر مقترحات نظرية الوكالة بأن مجلس الإدارة يعمل كآلية مراقبة أولية، حيث يتحمل مجلس الإدارة مسؤولية ضمان قيام الرؤساء التنفيذيين وكبار المديرين الآخرين بواجباتهم، بما يخدم مصالح المالكين (Rhoades, Rechner, & Sundaramurthy, 2001, p. 312). حيث تقلل ازدواجية الادوار داخل المجلس بشكل كبير من قدرته على أداء وظيفة الحوكمة الخاصة به، علاوة على ذلك، قد تؤدي إلى تضارب المصالح، فإذا كان هدف مجلس الإدارة تمثيل مصالح المساهمين، فإن المدير غير المستقل لا يمكنه إصدار حكم ضد نفسه بكل حيادية (Rechner & Dalton, 1991, p. 155). كذلك يمكن أن تؤدي هذه السلطة إلى سلوك غير فعال وانتهازي، ومن الصعب اكتشاف مثل هذا السلوك بسبب التداخل القائم بين إدارة القرار والتحكم فيه، حيث يمتلك رئيس المجلس الإدارة سلطة التحكم في المعلومات المقدمة لأعضاء المجلس الآخرين، والتأثير على عملية ترشيح واختيار المديرين. هذه

الازدواجية قد تؤدي أيضًا إلى زيادة احتمالية ترسيخ سلطة الرئيس التنفيذي (Rhoades, Rechner, & Sundaramurthy, 2001, p. 312).

كما يجادل المدافعون عن عدم استقلالية المدراء في أن الجمع بين مناصبي رئيس مجلس الإدارة والمدير التنفيذي يساهم في وحدة القيادة، ويقلل من الخلافات داخل المنظمة، وعلاقتها مع مجلس الإدارة (Rechner & Dalton, 1991, p. 155). وهذه الوحدة تعزز أيضًا الشرعية للمنظمة بالنسبة لأولئك الذين يرون أن القيادة القوية والتوجيه الواضح ضروريان لتحقيق النجاح. كما أن ازدواجية دور رئيس التنفيذي يمكن استخدامها بواسطة مجلس الإدارة لإظهار أن الشركة لديها "إحساس واضح بالاتجاه" (Rhoades, Rechner, & Sundaramurthy, 2001, p. 312). وفيما يلي بعض الدراسات السابقة التي تناولت العلاقة بين المتغيرين:

✓ دراسة (Dahya, Lonie, & Power, 1996) بعنوان "The case for separating the roles of chairman and CEO: An Analysis of Stock Market and Accounting Data" هدفت هذه الدراسة إلى التحقق فيما إذا كانت سوق الأوراق المالية في المملكة المتحدة، تميل إلى تفضيل الشركات التي تمنح منصب رئيس مجلس الإدارة والرئيس التنفيذي لشخصين مختلفين، بدلاً من دمجها في منصب "الرئيس التنفيذي المزدوج". وأظهرت النتائج أن السوق يستجيب بشكل إيجابي للفصل بين الدورين، ولا يعتبر الدمج امتيازًا، بالإضافة إلى أن الأداء المحاسبي للشركات التي تتبنى نظام "الرئيس التنفيذي المزدوج" يشهد تراجعًا بعد هذا التغيير.

✓ دراسة (Nahar Abdullah, 2004) بعنوان "Board composition, CEO Duality and performance among Malaysian listed companies" هدفت هذه الدراسة إلى بحث في علاقة أدوار مجلس الإدارة وازدواجية الرئيس التنفيذي بأداء الشركات، باستخدام النسب المالية المختلفة، مثل عائد الأصول وعائد حقوق الملكية وعائد السهم وهامش الربح. حيث قدم الدراسة حججًا لتوضيح أن قيمة المساهمين وحماية مصالحهم تزداد على المدى الطويل إذا كانت مجالس الإدارة وهيكل القيادة متوافقة مع الممارسات المعتمدة في البلدان المتقدمة. تم استخدام بيانات شركات مجلس إدارة (KLSE) الرئيسية للسنوات المالية (1994-1996) لاختبار أدوار مجلس الإدارة وازدواجية الرئيس التنفيذي، حيث أظهرت النتائج أنه لا يوجد علاقة بين استقلالية مجلس الإدارة وهيكل القيادة وأداء الشركة بشكل عام. ومع ذلك، كانت مجالس إدارة الشركات الماليزية تتكون في الغالب من مدراء خارجيين وكانت الهياكل القيادية غير مزدوجة. هذه النتائج تشير إلى أن هيكل مجالس الإدارة في ماليزيا مستقلة بشكل كبير.

المطلب الرابع: علاقة لجان مجلس الإدارة بالأداء المالي

نظرا لحجم الأعمال التي يقوم مجلس الإدارة بمناقشتها وتحليلها. فإنه يحتاج إلى أدوات مساعدة تتمثل في عدة لجان متخصصة تساعد على قيام المجلس بالتواصل مع الموظفين التنفيذيين بالشركة الذين لا تتاح لهم الفرصة للاشتراك في أعمال المجلس. والدور الرئيسي لهذه اللجان هو إمداد مجلس الإدارة بتقارير مفصلة عن أعمال محددة أو موضوعات معينة، فتكون بمنزلة المستشار للمجلس، ويتحمل هو المسؤولية كاملة عن أي تصرف أو عمل توصي به أية لجنة. هناك لجان دائمة، وأيضا يمكن تكوين لجان لغرض معين، ولفترة محددة.

1. أهمية لجان مجلس الإدارة

للجان تأثير استشاري كبير، ولكل هذه اللجان ميزة إضافية تتمثل في منح أعضاء المجلس رؤية أوضح تتعلق بالشركة لن يتمكنوا من الحصول عليها بدون هذه اللجان إلى جانب ذلك تكمن قيمة هذه اللجان في ثلاثة مجالات (سليمان، 2008، صفحة 88):

✓ طمأنة المساهمين خارج المشروع بخصوص شمولية وموضوعية عمليات مجلس الإدارة، وينطبق هذا على عمل لجنة المراجعة فيما يتعلق بالبيانات المالية، وعلى لجنة الأجور فيما يتعلق بأجور التنفيذيين، وعلى لجنة الترشيح في البحث عن مرشحين مناسبين لمجلس الإدارة.

✓ تحسين جودة الهام حيث تضيف اللجان الجيدة قيمة ملحوظة للعمليات التي يقومون بها، وتساعد على زيادة درجة ثقة المساهمون في صحة تلك العمليات.

✓ حل المنازعات التي تنشأ نتيجة تعارض المصالح بين المديرين التنفيذيين ومصالح المساهمين، أو التي قد تنشأ بين هؤلاء التنفيذيين والمراجعين الداخليين أو الخارجيين وهو الدور الذي تلعبه لجنة المراجعة، ويمكن للجان المجلس وضع هذه النزاعات داخل المنظور المناسب لها وأيضا سهولة التعامل معها.

ويجب أن تعتمد اللجان على كل الأعضاء وليس فقط الأعضاء التنفيذيين، حيث تطالب مبادئ (OECD) بضرورة أن تتكون تلك اللجان من الأعضاء غير التنفيذيين فقط، وعلى الرغم من ذلك فإنه يلزم دعوة بعض الأعضاء التنفيذيين الحضور الاجتماعات، على سبيل المثال يجب دعوة المدير المالي لحضور اجتماعات لجنة المراجعة، وبهذه الطريقة فقط يمكن الحفاظ على استقلالهم، ويجب أن تتكون تلك اللجان من ثلاثة أعضاء على الأقل مع ضرورة أن يكون هناك تناسب بين حجم اللجان وكمية الأعمال الموكلة إليها.

أهم هذه اللجان وأكثرها شيوعاً (علي، 2014، الصفحات 73-74):

- ✓ لجنة المراجعة.
- ✓ لجنة الترشيحات والمكافآت.
- ✓ اللجنة التنفيذية.

2. علاقة لجان مجلس الادارة بالأداء المالي من خلال الدراسات السابقة

تجتمع لجان مجلس الإدارة بشكل منفصل عن مجلس الإدارة بالكامل، وتتألف من مجموعات فرعية من أعضاء مجلس الإدارة، وتميل إلى أن يكون لها وظائف محددة بدقة، حيث يكون لديها دور استشاري ورقابي. يمكن تكوين أي لجان أخرى للمساعدة في إدارة الشركة مثل لجنة الائتمان في البنوك، ولجنة المخاطر في التأمين والبنوك وما إلى ذلك. لجان مجلس الإدارة تلعب دوراً هاماً في الأداء المالي للشركة، حيث تقوم بالمراقبة المالية كذلك لديها دور استشاري. على الرغم من عدم وجود مبادئ توجيهية لتشكيل اللجان، إلا أن بعض الاقتصادات تفرض تشكيل لجان معينة، حيث تشترط لجنة الأوراق المالية والبورصات في الولايات المتحدة أن تكون لدى الشركات لجان مجلس إدارة تقوم بمهام التدقيق. وتلزم جميع الشركات المدرجة في بورصة نيويورك (NYSE) بتشكيل هذه اللجان. كذلك حسب قانون حوكمة الشركات الفرنسية (AfeP-Medef) لا يلزم على الشركات المدرجة بالبورصة الفرنسية سوى لجنة التدقيق (المراجعة) على الأقل، كما يوصى بلجنة الترشيحات والمكافآت (AfeP-Medef, 2022).

كما قد تتأثر هيكل اللجان بالتنظيمات الخارجية وضغوط المساهمين والنقابات. على سبيل المثال، نتيجة للضغط من أمناء صناديق التقاعد العامة في كاليفورنيا ونيويورك، قامت بعض شركات النفط الكبرى بتشكيل لجان بيئية أو لجان للسياسة العامة بعد حادثة تسرب النفط في حادثة إكسون فالديز عام 1989. تتشكل اللجان لضمان الامتثال للوائح وتوفير المشورة فيما يتعلق بالقرارات المالية وتقييم ومكافأة الإدارة العليا. وقد تنشأ لجان جديدة أو تُعيّن مهام جديدة للجان القائمة بعد الأزمات أو نمو الشركات.

تنوعت الدراسات الأكاديمية السابقة حول تأثير لجان مجلس الإدارة بالأداء المالي، حيث استكشفت بعض الدراسات العلاقة بين تكرار اجتماعات لجان مجلس الإدارة وأداء الشركات المالي، في حين ركزت أخرى على تأثير تنوع هيكل لجان مجلس الإدارة وحجم اللجنة وخبرة الأعضاء على الأداء المالي. كما تطرقت دراسات أخرى لتأثير لجنة المراجعة بصفة خاصة على الأداء المالي.

أظهرت الدراسات تبايناً في النتائج نتيجة اختلاف القوانين التنظيمية المتعلقة بالحوكمة في البلدان المدروسة، واختلاف المقاييس المالية المستخدمة. فيما يلي سنستعرض بعض الدراسات السابقة:

✓ دراسة (Klein, 1998) بعنوان "Firm performance and Board Committee Structure" هدفت هذه الدراسة إلى توضيح علاقة الارتباط بين أداء الشركة وتكوين مجلس الإدارة من خلال دراسة هيكل اللجان في المجلس، ودور المديرين في تلك اللجان. تم استخدام مجموعة الشركات المدرجة في مؤشر (S&P 500) لعام 1993، كما تم تقييم أداء الشركات باستخدام مؤشرات أداء المحاسبة وسوق الأسهم. وتم قياس هيكل لجان المجلس من خلال نسبة الأعضاء الداخليين في كل لجنة، وتوصلت الباحثة من خلال الدراسة إلى وجود علاقة إيجابية بين نسبة المديرين الداخليين في لجان التمويل والاستثمار ومؤشرات أداء المحاسبة وسوق الأسهم، كما أظهرت الدراسة أن الشركات التي زادت بشكل كبير من تمثيل المديرين الداخليين في هاتين اللجنتين تحصلت على عوائد أسهم وعائدات استثمارية أعلى بشكل ملحوظ مقارنة بالشركات التي قلصت نسبة المديرين الداخليين في هاتين اللجنتين، وأكدت الباحثة أن هذه النتائج متوافقة مع فرضية فاما وجنسن بأن المديرين الداخليين يوفرون معلومات قيمة للمجالس حول قرارات الاستثمار طويلة الأمد للشركات.

✓ دراسة (Hoque, Islam, & Azam, 2013) بعنوان "Board Committee meetings and firm Financial Performance: An Investigation of Australian companies" هدفت هذه الدراسة إلى فحص كيفية تأثير تكرار اجتماعات لجان المجلس على أداء المالي للشركات الأسترالية. تم جمع البيانات من 118 شركة أسترالية مدرجة، بما في ذلك 26 شركة مالية و92 شركة غير مالية، خلال الفترة من عام 1999 إلى عام 2007. وتوصلت هذه الدراسة إلى أن تكرار اجتماعات لجنة المراجعة وتكرار اجتماعات لجنة التعويضات يرتبطان إيجابياً وبشكل معنوي بعائد حقوق المساهمين وعائد الأصول. أما تكرار اجتماعات لجنة المخاطر، فلم تظهر أي تأثيرات معنوية على الأداء المالي للشركات الأسترالية.

✓ دراسة (Bouaine & Hrichi, 2019) بعنوان "Impact of audit committee adoption and its characteristics on financial performance: Evidence from 100 French companies" هدفت هذه الدراسة إلى فحص تأثير إنشاء لجان المراجعة على الأداء المالي للشركات. وبشكل أدق، تأثير إنشاء لجنة المراجعة، بعد صدور المرسوم الصادر بالرقم (1278-2008) على أداء الشركات المالية في السوق الفرنسي للأوراق المالية. وعلاوة على ذلك، تطرق الباحث ما إذا كانت خصائص لجنة المراجعة مثل استقلالية أعضاء اللجنة، وحجمها، وخبرتها المحاسبية والمالية، وتكرار اجتماعات اللجنة تؤثر على الأداء المالي، حيث استخدم الباحث

مقياسين للأداء وهما عائد على حقوق المساهمين (ROE) وعائد على الأصول (ROA)، على عينة من 100 شركة فرنسية مدرجة في بورصة باريس من عام 2007 إلى عام 2015. حيث أظهرت النتائج إلى أن إصدار نص قانوني يدفع إلى إنشاء اللجان ولكن ليس له تأثير كبير على أداء الشركة، كما أن اعتماد لجنة تدقيق وخصائص معينة مثل حجم اللجنة وتكرار الاجتماعات وخبرة الأعضاء لها تأثير إيجابي كبير على الأداء المالي للشركات الفرنسية.

المبحث الثاني : ادارة المخاطر ونظام المراجعة وأثرهما على الأداء المالي

في سياق بيئة الأعمال الحالية، والتي تمتاز بالتغيرات المستمرة والمنافسة، أصبح من الضروري على المنظمات تبني أنظمة إدارة مخاطر واساليب مراجعة حديثة تتماشى مع التطورات الحاصلة، حيث خلصت العديد من الابحاث الى أن الشركات التي تتبنى أنظمة فعالة لإدارة المخاطر و المراجعة تحقق نتائج جد ايجابية مقارنة بمنافسيها، مما يساهم بتحسين الاداء وطمئنة جميع أصحاب المصلحة وبالاخص المساهمين على استثماراتهم.

المطلب الأول: مدخل مفاهيمي لإدارة المخاطر

تمارس الشركات أنشطتها في بيئة متغيرة ومليئة بالتحديات، حيث تتنامى حالة عدم التأكد وتشدد المنافسة. يصعب في هذا السياق التحكم الفعال في العمليات وإجراء تقديرات سليمة، وبسبب التطورات السريعة والظروف الراهنة، زاد الاهتمام بمفهوم المخاطرة، مما يلزم الشركات بتبني خطط فعالة للتعامل مع المخاطر وحالات عدم التأكد. حيث يولي جميع الفاعلين اليوم أهمية كبيرة لإدارة المخاطر، حيث أصبحت تلعب دوراً أساسياً في تسيير الشركات الاقتصادية. لذا يجب أن تكون الشركات مدركة لجوانب هذا المفهوم من جميع جوانبه، لتتمكن من التحكم الجيد في المخاطر وتجنب الآثار السلبية المحتملة. وباستخدام إدارة المخاطر الفعالة، يمكن للشركات وضع رؤية مستقبلية تساعد على تجنب المخاطر المحتملة.

1. مفهوم المخاطرة

قبل الولوج الى مفهوم ادارة المخاطر، يتعين بداية التعرّيج على مفهوم المخاطرة

1.1 مفهوم الخطر من الجانب اللغوي

الخطر لغة: هناك العديد من التعريفات في معاجم اللغة لاسم حَظَر

الْحَظَرُ : الإشراف على الهلاك.

"هي كلمة لاتينية مستوحاة من المصطلح اللاتيني (RESCARE) أي (RISQUE) والتي تعني حدوث تغيير ما مقارنة بالحالة المستقرة أو التوازنية، أو حدوث إنحراف عن النتائج المتوقعة" (كلاش و بهلول، 2021، صفحة 439).

2.1. تعريف الخطر من الجانب المالي

لم يتم الاتفاق على تعريف موحد للمخاطر، كل حسب مجال بحثه ورؤيته حيث عرّفه بأنها "إمكانية حدوث شيء خطير غير مرغوب فيه، كما تعني بالشئ الذي يمكن ان يسبب الخطر نفسه، كما تعني الحالة التي تتضمن احتمال الانحراف عن الطريق الذي يوصل الى نتيجة متوقعة" (بهلول و كلاش، 2022، صفحة 629).

كما يعرف الخطر أيضا بأنه "الظواهر والأحداث التي تهدد انجاز الأهداف وتؤثر سلبا على استمرارية المؤسسة الهادفة الى تحقيق رسالتها" (بوسكار ، 2017، صفحة 418).

يمكن تعريفه على أنه "إمكانية حدوث شيء ما بالصدفة مما ينتج عنه آثار ايجابية أو سلبية كما تعتبر بأنها عدم تأكد بشأن التدفقات النقدية المستقبلية، أي احتمال تعرض المؤسسة إلى خسائر غير متوقعة" (كلاش و بهلول، 2021، صفحة 439).

كما عرف الخطر على أنه " مفهوم يستخدم للتعبير عن عدم التأكد بشأن الأحداث أو نتائجها التي قد يكون لها تأثير جوهري على أهداف المنظمة" (بوسكار ، 2017، صفحة 418).

2. مفهوم ادارة المخاطر

أصبحت ادارة المخاطر تلعب دورا كبيرا بنجاح ادارة الشركات من عدمها، من حيث تعاملها المتقن وحسن ادارتها حيث عرفت إدارة المخاطر أنها " النظام المتكامل والشامل والتي تقوم بتهيئة البيئة المناسبة والأدوات اللازمة لتوقع المخاطر المحتملة ودراستها وتحديدتها وقياسها، وتحديد مقدار الآثار المحتملة على أعمال تلك المنشأة وأصولها وإيراداتها كما تقوم بوضع كافة الخطط المناسبة لتمكين من القيام بها لتجنب هذه المخاطر أو لإيقافها والسيطرة عليها، والعمل على ضبطها والتخفيف من أثارها" (أبو نحلة، 2019، صفحة 19).

كما عرفت إدارة المخاطر " بأنها العملية التي تحدد الشركات من خلالها التدابير ، وترتيب الأولويات ، وتخفيف الآثار السلبية لعدم اليقين" (Mohammed & Knapkova, 2016, p. 272).

يُعرفها (COSO) بأنها "عملية يقوم بها مجلس الإدارة والإدارة والعاملين الآخرين، تؤخذ بعين الاعتبار في الاستراتيجية وفي مختلف أنشطة المنظمة. يتم تصميمها لتحديد الأحداث المحتملة أن تؤثر على المنظمة وإدارة المخاطر لجعله في مستويات مقبولة، وذلك لإعطاء تأكيد معقول حول تحقيق المنظمة لأهدافها" (COSO, 2004, p. 16).

عرفها معهد المدققين الداخليين (IIA) بأنها "عملية منظمة ومتسقة ومستمرة عبر المنظمة بأكملها لتحديد وتقييم واتخاذ قرار بشأن الاستجابات والإبلاغ عن الفرص والتهديدات التي تؤثر على تحقيق أهدافها" (IIA, 2009, p. 2).

3. أهمية ادراة المخاطر للشركات

يمكن أن تساهم إدارة المخاطر للشركات بشكل كبير في مساعدة الشركات على إدارة المخاطر لتحقيق أهدافها، وتشمل ما يلي (IIA, 2009, pp. 2-3):

- ✓ زيادة احتمالية تحقيق تلك الأهداف المرجوة .
- ✓ توحيد الإفصاح عن المخاطر المتفاوتة على مستوى مجلس الإدارة بشكل منسق.
- ✓ تعزيز فهم الأخطار الرئيسية وتأثيراتها على نطاق أوسع.
- ✓ تحديد ومشاركة مخاطر الأعمال المشتركة.
- ✓ تكثيف إدارة القضايا الرئيسية بشكل فعال.
- ✓ تقليل المفاجآت والأزمات.
- ✓ تعزيز التركيز الداخلي على تنفيذ الإجراءات المناسبة بالطريقة الصحيحة.
- ✓ زيادة احتمالية تحقيق مبادرات التغيير.
- ✓ تحمل مخاطر أكبر لتحقيق عائدات مضمونة واتخاذ قرارات مناسبة.

المطلب الثاني: علاقة إدارة المخاطر بالأداء المالي للشركات

يساهم نظام إدارة المخاطر الفعال والمتكامل بشكل كبير بتحسين الأداء المالي للشركات، حيث أن إدارة المخاطر الفعالة تعزز من مقدرة الشركة على التنبؤ بالمخاطر المحتملة، مما يساعدها على تجنبها أو التعامل معها، كأنها فرصة، وليست مجرد تهديد لها. كذلك تساهم إدارة المخاطر الفعالة على اتخاذ القرارات السليمة وفي الوقت المناسب، مما يؤدي إلى تحسين الأداء والموازنة بين المخاطر والعائد المتوقع. كما يمكن أن يساهم دمج أنشطة إدارة المخاطر وتوثيق المخاطر

في تحديد الأعمال التجارية، والفرص وتوزيع المعرفة والممارسات. في الأخير، تؤدي الإدارة المتكاملة والفعالة للمخاطر إلى تخصيص مستدام للموارد لتحسين أداء المنظمة.

1. فوائد الادارة الفعالة للمخاطر

يمكن تلخيص فوائد الادارة الفعالة للمخاطر الى (Mohammed & Knapkova, 2016, pp. 272-273):

1.1. توفر رأس المال بمعدل العائد المطلوب Availability of capital at a lesser required rate :of return

إدارة المخاطر بفعالية تقلل من احتمالية الإفلاس وتخفض تكلفة الحصول على رأس المال، كما تؤدي إلى استقرار الأرباح وتقليل التقلبات فيها، مما يجعل الشركة أقل مخاطرة وأكثر جاذبية للاستثمار، كما تؤدي إلى انخفاض متوسط تكلفة رأس المال، مما يسهل على الشركة الحصول على الديون ورأس المال من المساهمين بتكلفة أقل. وبالتالي، يمكن للشركة تحقيق أداء جيد.

2.1. تكلفة المعاملة Transaction cost

قد يؤدي ضعف إدارة المخاطر إلى تعريض علاقة الشركة بأصحاب المصالح للخطر، وخاصة عندما يتعلق الأمر بعلاقات الشركة مع العملاء والموردين وشركاء الأعمال الآخرين، يمكن أن يؤدي الفشل في إدارة المخاطر إلى زيادة التكاليف التعاقدية مع أصحاب المصلحة، وتأثير سلبي على سمعة الشركة. وبالتالي تحتاج الشركات إلى تطوير نظام إدارة مخاطر فعال ومناسب لتحقيق مصالح الشركة، والأطراف المعنية الأخرى بطريقة متوازنة. يجب أن تضمن الإدارة المناسبة للمخاطر تخطيطاً وتنفيذاً ومراقبة مستمرة للمخاطر، بالإضافة إلى توثيق السجلات وتقييم الأداء وتحديد الأولويات وتحسين الإجراءات المتعلقة بالمخاطر.

3.1. الأصول المحددة للشركة (الأصول الخاصة بالشركة) Company's Specific Asset

يعتبر الاستقرار في الأرباح من العوامل المهمة التي تحفز المساهمين الرئيسيين على زيادة الاستثمار في الشركة، وذلك لأنه يعني احتمالية أقل للإفلاس وزيادة الأرباح المتوقعة في المستقبل ومكاسب رأس المال. وعلى الجانب الآخر، فإن الإدارة الغير الملائمة للمخاطر قد تؤدي إلى فقدان الثقة من قبل المساهمين الرئيسيين، وعدم رغبتهم في تقديم التزام طويل الأجل مع الشركة، خاصة إذا لم يتم إدارة المخاطر بشكل صحيح وتظهر مؤشرات مخاطر الإفلاس. كما أن تحويل

الأصول المحددة للشركة قد يؤدي إلى فقدان الفرص المحتملة في المستقبل، لذلك يجب على الشركات تحسين إدارة المخاطر بشكل كامل ومتكامل لتحقيق الاستقرار والنمو المستدامين، وللحفاظ على ثقة المساهمين الرئيسيين وأصحاب المصالح الآخرين.

تساهم الإدارة السليمة للمخاطر عملاء الشركة وموظفيها ومورديها وأصحاب المصلحة الآخرين بزيادة الاستثمار في أصول الشركة المحددة، وذلك لأن هذا الاستثمار يساهم في نمو الشركة وتعزيز الميزة التنافسية. حيث يعمل نظام إدارة المخاطر المتكامل والفعال على تحسين أداء الشركة في ثلاثة أبعاد:

✓ تساهم باستقرار الأرباح للحصول على مصادر التمويل الخارجية بتكلفة أقل.

✓ تسهل التعامل مع أصحاب المصلحة وتقلل من تكاليف المعاملات.

✓ عزز ثقة المساهمين في الشركة لزيادة الاستثمار.

2. علاقة ادارة المخاطر بالأداء المالي من خلال الدراسات السابقة

أشارت المبادئ التوجيهية لحوكمة الشركات، وخاصة بعد الأزمات المالية الى اعتماد وظيفة إدارة المخاطر بشكل مكثف داخل الشركات، وداخل مجالس ادارتها بشكل خاص. كما توصلت العديد من الدراسات مثل دراسة (Florio & Leoni, 2017) الى ان الشركات ذات المستويات المتقدمة من إدارة المخاطر المؤسسية (ERM) تقدم أداء أعلى، سواء من حيث الأداء المالي أو تقييم السوق، كما أكدت الاختبارات الإضافية بأن أنظمة إدارة المخاطر المؤسسية الفعالة تؤدي إلى أداء أعلى عن طريق تقليل التعرض للمخاطر، وأن العلاقة العكسية بين إدارة المخاطر المؤسسية والأداء غير موجودة على المدى القصير، كما أكد كل من (Lechner & Gatzert, 2017) في دراستهما بأن هناك تأثير إيجابي كبير لإدارة المخاطر المؤسسية على قيمة المساهمين وبالتالي ارتباط إيجابي بأداء الشركة. كما اشارت نتائج بعض الدراسات إلى أن إدارة المخاطر المؤسسية (ERM) هي شكل فعال من أشكال إدارة المخاطر "الداخلية"، وإذا أشرفت عليها لجنة تنظيم المخاطر المؤسسية، فيجب أن تزيد ثروة المساهمين إلى أقصى حد (Malik, Zaman, & Buckby, 2020, p. 4)، وفيما يلي بعض الدراسات السابقة التي وصلت الى علاقة إيجابية او عدم وجود علاقة مع أهم النتائج التي توصل اليها الباحثون:

✓ دراسة (Andersen, 2008) بعنوان "The performance relationship of effective risk management: Exploring the firm-specific investment rationale"

قدمت هذه الدراسة فكرة

إدارة المخاطر الشاملة من خلال قدرتها على الاستجابة لعوامل السوق الخارجية، وذلك لتحقيق استقرار لأرباح

الشركات وهذا بدوره سيؤدي إلى تعزيز ثقة المستثمرين وأصحاب المصلحة ويساهم في تحسين الأداء، بعد تجميع عينة مكونة من 1386 شركة المتمركزة أساساً في السوق الأمريكي، حيث تم استخدام أدوات الإحصائية والتحليل المناسب الذي يتماشى مع منهجية الدراسة، من خلال التركيز على الشركات التي تستثمر في الابتكار أو تعمل في مجال الصناعات المعرفية، وتعتمد على الراس المال الفكري، حيث توصلت نتائج الدراسة إلى أن إدارة المخاطر الكلية تساهم بشكل أساسي في تعزيز الأداء الاقتصادي للشركات وخاصة في الصناعات المعرفية المكثفة والشركات التي تستثمر في البحث والتطوير.

✓ دراسة (Erin, Bamigboye, & Arumona, 2020) بعنوان " Risk governance and financial performance: An empirical analysis" هدفت هذه الدراسة إلى البحث في تأثير حوكمة المخاطر على الأداء المالي لـ 50 شركة مدرجة في قطاع الخدمات المالية في نيجيريا لفترة خمس سنوات (2013-2017)، تم استخدام قاعدة بيانات زمنية لدراسة كيفية تأثير المتغيرات المتعلقة بحوكمة المخاطر (مؤشر إدارة المخاطر الشاملة، ووجود مدير تنفيذي للمخاطر، وحجم لجنة مخاطر، ونشاط لجنة مخاطر، واستقلالية لجنة مخاطر) على الأداء المالي من خلال العائد على الأصول. أظهرت نتائج الدراسة أن العلاقة مع جميع المتغيرات المستخدمة أظهرت علاقة إيجابية معنوية، باستثناء حجم لجنة المخاطر والذي أظهر علاقة غير معنوية مع الأداء المالي، كما توصلت الدراسة إلى أن وجود مدير تنفيذي للمخاطر ولجنة مخاطر فعالة بأغلبية مستقلة سيساهم في تحسين أداء الشركات.

✓ دراسة (Otero González, Durán Santomil, & Tamayo Herrera, 2020) بعنوان " The effect of enterprise risk management on the risk and the performance of Spanish listed companies" هدفت هذه الدراسة إلى تحليل تأثير إدارة مخاطر الشركة الشاملة (ERM) على الأداء والاستقرار المالي لعينة من الشركات المدرجة بالبورصة الإسبانية، وأثر تطبيق معايير مثل (COSO II) أو (ISO 31000) على تحسين مستوى الأداء أو الاستقرار المالي، وتأثير لجنة إدارة المخاطر ووجود خريطة المخاطر في الشركة على الأداء وخطر الإفلاس. تم تحليل البيانات باستخدام نماذج إحصائية لتقييم العلاقة بين تنفيذ إدارة المخاطر الشاملة للشركة والمخاطر والأداء والذي تم قياسه من خلال العائد على حقوق الملكية والعائد على الأصول و (Tobin's Q)، حيث أظهرت النتائج بأنه لا توجد أدلة تشير إلى أن الشركات تخلق قيمة من خلال تنفيذ إدارة المخاطر الشاملة للشركة (ERM). كما لا توجد علاقة إيجابية بين تنفيذ معايير (COSO II) أو (ISO 31000) وتحسين مستوى الأداء أو الاستقرار المالي للشركات الإسبانية المدرجة. كما أن وجود لجنة إدارة المخاطر ليس ضامناً لتحقيق أداء جيد أو الحد من خطر الإفلاس.

المطلب الثالث: مدخل مفاهيمي للمراجعة

مع التطور الحاصل الذي شهده الاقتصاد العالمي، أصبح من الضروري للمؤسسات العالمية وضع نظام رقابي يحكم تسيير أنشطتها ويعزز من فعاليتها وكفاءتها، سواءً من داخل الشركة أو خارجها. للوصول إلى الأهداف المنشودة وتقليل المخاطر المصاحبة للممارسات الخاطئة لأنشطتها والعمليات الغير أخلاقية والمخالفة للقوانين المعمول بها. ومصداقية المعلومات المفصح عنها بمختلف تقاريرها المالية او غير المالية.

1. مفهوم المراجعة وأهميتها

تعددت تعريفات المراجعة وتنوعت باختلاف الزوايا التي يعالج بها المصطلح، الأمر الذي ساهم بوجود العديد من التعاريف، ولكنها تتفق في الأهداف والغاية المراد تحقيقها، وفيما يلي مجموعة من التعريفات:

عرفها " Gemond " و " banmoult": على أنها " اختبار تقني صارم وبناء بأسلوب فني من طرف فني مهني، مؤهل مستقل بغية إعطاء رأي محلل على نوعية ومصداقية المعلومات المالية المقدمة من طرف المؤسسة، على مدى احترام القوانين والمبادئ المحاسبية المعمول بها في التعبير عن الصورة الصادقة للموجودات، والوضعيات المالية للمؤسسة" (التهامي، 2006، صفحة 9).

عرفتها جمعية المحاسبة الأمريكية (AAA) " المراجعة هي عملية منظمة ومنهجية لجمع وتقييم الأدلة والقرائن، بشكل موضوعي والتي تتعلق بنتائج الأنشطة والأحداث الاقتصادية، وذلك لتحديد مدى التوافق والتطابق بين هذه النتائج والمعايير المقررة، وتبليغ الأطراف المعنية بنتائج المراجعة" (نعمان، 2022، صفحة 72).

ونستخلص مجموعة من النقاط الهامة (شعباني، 2004، صفحة 21):

- ✓ عملية المراجعة هي عملية منتظمة وبالتالي تستوجب وضع خطة عمل مسبقة.
- ✓ ضرورة التقييم الموضوعي والخالي من الذاتية أي ذاتية المراجع القائم بالعملية.
- ✓ تبرير النتائج التي يتوصل إليها المراجع بمجموعة من الأدلة والقرائن.
- ✓ ضرورة تطابق العمليات والأحداث الاقتصادية محل الدراسة والتقييم من طرف المراجع مع المعايير الموضوعية، وضرورة وجود هذه المعايير حتى يتمكن المراجع من إبداء الرأي وإصدار حكم موضوعي حول البيانات والمعلومات التي يقوم بدراستها.
- ✓ إيصال نتائج الفحص والدراسة إلى المستعملين المعنيين أي الأطراف الطالبة لتقييم المراجع.

2. أنواع المراجعة

تعددت أنواع المراجعة كل حسب الزاوية التي ينظر من خلالها للمراجعة أنظر الجدول رقم (1.3):

الجدول رقم (1.3): مفاهيم لأنواع المراجعة

المنظور	أنواع المراجعة	المفهوم
القائم بعملية المراجعة	المراجعة الخارجية	تتم بواسطة طرف من خارج المؤسسة، حيث يكون مستقلاً عن إدارة المؤسسة. وتهدف بشكل رئيسي إلى تقديم رأي محايد ومستقل حول القوائم المالية لطرف آخر، فيما إذا كانت قد أعدت وفقاً للمبادئ المحاسبية المتعارف عليها والمقبولة قبولاً عاماً.
	المراجعة الداخلية	تعمل داخل المؤسسة للحكم والتقييم لخدمة أهداف الإدارة في مجال الرقابة عن طريق مراجعة العمليات المحاسبية والمالية والعمليات التشغيلية الأخرى.
	المراجعة الإلزامية	وهي المراجعة التي يحتم القانون القيام بها، حيث تلتزم المؤسسة بضرورة تعيين مراجع خارجي لمراجعة حساباتها واعتماد القوائم المالية لها. ومن ثم يترتب على عدم القيام بتلك المراجعة وقوع المخالفات تحت طائلة العقوبات المقررة.
الإلزام	المراجعة الاختيارية	وهي المراجعة التي تتم دون إلزام معين بقانون أو بلائحة معينة. ففي المؤسسات الفردية وشركات الأشخاص قد يتم الاستعانة بخدمات المراجع الخارجي في مراجعة حساباتها واعتماد قوائمها المالية الختامية، نتيجة للفائدة التي تتحقق من وجود مراجع خارجي، من حيث اطمئنان الشركاء على نتائج الأعمال والمركز المالي، والتي تتخذ كأساس لتحديد حقوق الشركاء وخاصة في حالات الانفصال أو انضمام شريك جديد. وفي حالة المؤسسات الفردية نلاحظ أن وجود المراجع الخارجي يعطي الثقة للمالك في دقة البيانات المستخرجة من الدفاتر، وتلك التي تقدم إلى الجهات الخارجية وخاصة لمصلحة الضرائب.
	المراجعة الكاملة	في هذا النوع من المراجعة يكون نطاق عمل المراجعة غير محدد، ولا تضع الإدارة أو الجهة التي تعين المراجع أية قيود على نطاق الفحص والعمل الذي يقوم به. فمثلاً المراجع الخارجي يتعين عليه في نهاية الأمر إبداء الرأي

<p>الفني عن مدى سلامة القوائم المالية الختامية ككل بغض النظر عن نطاق الفحص والمفردات التي شملتها اختباره حيث أن مسؤوليته تغطي جميع تلك المفردات حتى تلك التي لم تخضع للفحص.</p>		<p>نطاق المراجعة</p>
<p>وهي المراجعة التي تتضمن وضع بعض القيود على نطاق المراجعة، بحيث يقتصر عمل المراجع على بعض العمليات دون غيرها. وتحدد الجهة التي تعين المراجع تلك العمليات على سبيل الحصر. وفي هذه الحالة تقتصر مسؤولية المراجع في مجال أو نطاق المراجعة الذي حدد له فقط دون غيره. ولذلك يتعين في مثل هذه الحالات وجود اتفاق أو عقد كتابي يبين حدود ونطاق المراجعة والهدف المراد تحقيقه ويتعين على المراجع من ناحية أخرى أن يبرز في تقريره تفاصيل ما قام به من عمل لتحديد مسؤوليته بوضوح لمستخدمي ذلك التقرير وما يرتبط به من قوائم ومعلومات.</p>	<p>المراجعة الجزئية</p>	
<p>وتعني أن يقوم المراجع بمراجعة جميع القيود والدفاتر والسجلات والحسابات والمستندات، أي أن يقوم بمراجعة جميع المفردات محل الفحص. ومن الملاحظ أن هذه المراجعة تصلح للمؤسسات صغيرة الحجم، حيث أنه في حالة المؤسسات كبيرة الحجم سيؤدي استخدام هذه المراجعة إلى زيادة أعباء عملية المراجعة وتعارضها مع عاملي الوقت والتكلفة</p>	<p>المراجعة الشاملة</p>	<p>مدى الفحص</p>
<p>وفي هذا النوع من المراجعة يقوم المراجع بمراجعة جزء من الكل، حيث يقوم باختيار عدد من المفردات (عينة) لكي تخضع لعملية الفحص، مع مراعاة ضرورة تعميم نتائج هذا الفحص على مجموع المفردات التي تم اختيار هذا الجزء منها (المجتمع). ولقد أدى كبر حجم المؤسسات الاقتصادية وتعدد عملياتها بصورة كبيرة واهتمام تلك المؤسسات بأنظمة الرقابة الداخلية، إلى ضرورة قيام المراجع الخارجي بفحص عينة من هذه العمليات دون إجراء مراجعة شاملة لها. ويتوقف تحديد حجم العينة على عدة اعتبارات، من أهمها ما يظهره فحص وتقييم المراجع الخارجي لأنظمة الرقابة الداخلية المتبعة داخل المؤسسة من ناحية ومدى إمكان تطبيق إجراءات المراجعة الاختبارية من ناحية أخرى.</p>	<p>المراجعة الاختيارية</p>	

المراجعة الاختبارية تعتبر الأساس السائد في وقتنا الحاضر، وأن المراجعة الشاملة أو التفصيلية تمثل الاستثناء لذلك الأساس.		
تتميز هذه المراجعة بأنها تتم بعد انتهاء السنة المالية وإعداد الحسابات والقوائم المالية الختامية. ويلجأ المراجع الخارجي إلى هذا الأسلوب عادة المؤسسات صغيرة الحجم والتي لا تتعدد فيها العمليات بصورة كبيرة.	المراجعة النهائية	توقيت عملية المراجعة
في هذه الحالة تتم عمليات الفحص وإجراءات الاختبارات على مدار السنة المالية للمؤسسة. وعادة ما يتم ذلك بطريقة منتظمة ووفقاً لبرنامج زمني محدد مسبقاً، مع ضرورة إجراء مراجعة أخرى بعد إقفال الدفاتر في نهاية السنة المالية للتحقق من التسويات الضرورية لإعداد القوائم المالية الختامية.	المراجعة المستمرة	المراجعة

المصدر: عبد السلام عبد الله سعيد أبو سرعة. (2010). التكامل بين المراجعة الداخلية والمراجعة الخارجية التعاقدية (أطروحة دكتوراه). كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، الجزائر: جامعة الجزائر 3. ص 22-26.

3. الفرق بين المراجعة الداخلية والخارجية

تشابه المراجعة الداخلية والخارجية من ناحية الرقابة، فكل منهما يهدف الى ضمان كفاءة وتقييم نظام الرقابة الداخلية وأداء الإدارة داخل المؤسسة، كما يعتمدان في أداء دورهما على نفس المعايير والمبادئ التوجيهية المعترف بها دولياً، ويتمتعان باستقلالية للحفاظ على شفافية عملية المراجعة. كما أن هناك الكثير من نقاط الاختلاف التي يوضحها الجدول رقم (2.3).

الجدول رقم (2.3): أوجه الاختلاف بين المراجعة الداخلية والمراجعة الخارجية

البيان	المراجعة الداخلية	المراجعة الخارجية
الهدف	-تحقيق أعلى كفاءة إدارية وائتاجية من خلال القضاء على التبذير واكتشاف الأخطاء والتلاعب في الحسابات -التأكد من صحة المعلومات المقدمة للإدارة من أجل الاسترشاد	- ابداء الرأي الفني المحايد على مدى صدق وعدالة التقارير المالية عن فترة محاسبية معينة وتوصيل النتائج الى الفئات المستفيدة منها

	بها في رسم الخطط واتخاذ القرارات وتنفيذها	
علاقة القائم بعملية المراجعة بالمنشأة	- موظف من داخل المؤسسة (تابع). - شخص طبيعي أو معنوي مهني من خارج المنشأة (مستقل).	
نطاق وحدود المراجعة	تحدد الإدارة نطاق عمل المراجع، كما أن طبيعة عمل المراجع الداخلي يسمح له بتوسيع عمليات الفحص والاختبارات لما لديه من وقت وإمكانات تساعد على مراجعة جميع عمليات المنشأة.	يتحدد نطاق وحدود العمل وفق للعقد الموقع بين المنشأة والمراجع الخارجي، والعرف السائد، ومعايير المراجعة المتعارف عليها، وما تنص عليه القوانين المنظمة للمهنة وغالبا ما تكون المراجعة هنا تفضيلية واختيارية وفقا لطبيعة وحجم المنشأة محل المراجعة.
التوقيت الملائم للأداء	- يتم الفحص بصورة مستمرة طوال السنة المالية. - اختيارية وفقا لحجم المنشأة	- يتم الفحص مرة واحدة (نهائية) أو خلال فترة دورية أو غير دورية طوال السنة المالية (مستمرة). - قد تكون كاملة أو جزئية. - الزامية وفقا للقانون السائد.
المستفيدين	- إدارة المنشأة	- قراء التقارير - أصحاب المصالح - الادارة

المصدر: نسرين كرمية. (2015). دراسة تحليلية لمدى تأثير آليات حوكمة الشركات على تضيق فجوة التوقعات في المراجعة - دراسة ميدانية - (أطروحة دكتوراه). كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، الجزائر: جامعة الجزائر 3. ص 83.

4. أهمية المراجعة

تمثل المراجعة حجر الأساس بالنسبة لجميع أصحاب المصلحة الذين تهمهم مصداقية القوائم المالية والصورة الشفافة والحقيقة لوضع المؤسسات حيث تبرز أهميتها من خلال:

1.4. بالنسبة لمسيرو المؤسسات

يتجه مسيرو المؤسسات بدرجة كبيرة للتأكد من أن الأهداف المسطرة قد تم بلوغها والتحقق من أن نظام المتابعة والمراجعة الدورية للحسابات المقدمة عبارة عن معلومات مقنعة وصادقة والتي يمكن أن تؤخذ كقاعدة لاتخاذ القرارات التسييرية.

2.4. بالنسبة للمساهمين وملاك المؤسسة

يتجه اهتمام المسيرين إلى نتائج المراجعة وهذا للتأكد من:

- ✓ قدرة تسيير المسؤولين.
- ✓ الاستغلال الجيد والأمثل للأموال المستثمرة قبل الالتزام بقرارات جديدة.
- ✓ الكشف عن أخطاء الغش ومنع حدوثها أو على الأقل الحد من انتشارها.

3.4. بالنسبة لدائنون والموردون

إن سلامة المركز المالي تعطى الثقة المطلوبة في المعاملات والتي تتم بين المؤسسة ومتعاملها ودائنيها، حيث يمكن أن يستعينوا برأي المراجع في القوائم المالية والمركز المالي، كما أن درجة السيولة والربح تعدان ذات أهمية قصوى لهم، وبالتالي هي تعتبر كأساس لتقرير سلامة الحالة المالية أو اتجاهها.

4.4. بالنسبة للغير

- ✓ المستثمرون: تلعب المراجعة دور بالنسبة للمستثمرين، فهي تتقدم كضمان أساسي لطلب القروض والتحرك في حالات العسر المالي أو قرار الإفلاس أو في حالة استثمارات إضافية.
- ✓ الهيئات الحكومية: تؤسس هيئات الدولة سياستها المتعلقة بالتخطيط، المراقبة، الضريبة على قاعدة التقرير المعد من طرف المراجع وكذا لحماية المؤسسات وخاصة العمومية منها بتوفير نظام رقابة داخلي سليم.
- ✓ إدارة الضرائب: إن احترام النصوص التشريعية، والقانونية وكذا المبادئ المحاسبية المقبولة بصفة عامة تسمح بتحقيق خاصية المصدقية والثقة في الحسابات أمام إدارة الجباية وكذا لتحديد الوعاء الضريبي وإعطاء المصدقية للتصريحات الضريبية.

المطلب الرابع: علاقة المراجعة بالأداء المالي للشركات

تطرت الدراسات السابقة والأبحاث الى موضوع المراجعة وتأثيره على الأداء المالي من خلال العديد من الجوانب، فمن جانب اول اعتمد الباحثين الى ربط المراجعة.

1. دور المراجعة الداخلية في تعزيز أداء المالي

تعتبر وظيفة المراجعة الداخلية من الوظائف الهامة داخل المنشأة لما لها من أثر إيجابي في حماية أصول المنشأة من التعرض للاختلاس تقييم كفاءة الإدارة في استخدام الموارد المتاحة واستغلالها الاستغلال الأمثل بما يمكن من تحقيق الأرباح، الأمر الذي يؤثر بالإيجاب على أداء للمنشأة وعلى حقوق المساهمين، حيث عرف معهد المراجعين الداخليين الأمريكي (IIA) المراجعة الداخلية بأنها " نشاط رقابي مستقل، موضوعي، واستشاري، من شأنه تقديم التأكيدات اللازمة وإبداء التوصيات التي تحقق قيمة مضافة تزيد من فعالية المنشأة. ويساعد هذا النشاط على تحقيق أهداف المنشأة من خلال تحسين فعالية إجراءات كل من إدارة المخاطر والرقابة وحوكمة الشركات" (ماير سعيد، 2017، صفحة 275).

كما تساهم المراجعة الداخلية في تحسين الأداء المالي من خلال مجموعة من الأسباب نذكر أهمها (ماير سعيد، 2017، صفحة 277):

- ✓ تساهم المراجعة الداخلية في تقييم كفاءة الإدارة في استخدام الموارد المتاحة واستغلالها الاستغلال الأمثل بما يتناسب مع أهداف المنشأة ويعزز من فرصها في البقاء والصمود في وجه المنافسة.
 - ✓ حماية أصول المنشأة من التعرض للاختلاس وذلك من خلال عملية المراجعة التي يقوم بها أعضاء قسم المراجعة الداخلية.
 - ✓ التأكد من دقة تسجيل البيانات المالية داخل القوائم المالية والمعدة من قبل الإدارة وخلوها من الأخطاء الجوهرية وبالتالي إمكانية الاعتماد عليها.
 - ✓ الحفاظ على سرية وآمن البيانات الخاصة بالمنشأة والمساهمة في تحقيق أهدافها.
- كما يعتبر قسم التدقيق الداخلي قسم مهم جدا في الشركة، فهو يعتبر العنصر الأساسي في تطبيق الأنظمة المحاسبية وهذا بدوره يساعد في تقييم عمل الأقسام المختلفة في الشركة. عندما توجد وحدة تدقيق داخلي فعالة في الشركة، فإنها تساعد المؤسسة على تحقيق أهدافها من خلال تقديم نهج منظم ومنضبط لتقييم وتحسين فعالية عمليات إدارة المخاطر والرقابة والحوكمة. كما يوفر ضماناً بأن الضوابط الداخلية المعمول بها كافية للتخفيف من المخاطر، وأن

عمليات الحوكمة فعالة وكفؤة، وأن الأهداف والغايات التنظيمية قد تم الوفاء بها. عندما ينفذ المدقق الداخلي واجباته بكفاءة، سيتم تحسين الأداء المالي للشركة (Egiyi & Okafor, 2022, pp. 10-11).

2. دور المراجعة الداخلية في تعزيز أداء المالي من خلال الدراسات السابقة

فيما يلي بعض الدراسات السابقة التي تناولت العلاقة بين المراجعة الداخلية والأداء المالي والتي أظهرت نتائج إيجابية على جودة الحوكمة والأداء المالي للشركات:

✓ دراسة (Hazaea, Tabash, Khatib, Jinyu, & Al-Kuhali, 2020) بعنوان "The Impact of Internal Audit Quality on Financial Performance of Yemeni Commercial Banks: An Empirical Investigation" قدمت هذه الدراسة نبذة عن نظام التدقيق الداخلي في اليمن وتفحص تأثيره فيما يتعلق بالأداء المالي في البنوك التجارية اليمنية بناءً على خمسة عوامل استقلالية وكالات التدقيق الداخلي، الالتزام بمعايير التدقيق الداخلي، مبادئ الحوكمة التنفيذ، حجم التدقيق الداخلي، وتكرار اجتماعات لجان التدقيق الداخلي. حيث تم جمع البيانات عن طريق الاستبانة وعلى مستوى 10 بنوك تجارية يمنية، وتم تحليل البيانات عن طريق البرمجيات الإحصائية (SPSS) باستخدام مقياس ليكرت الخماسي. حيث أظهرت النتائج بأن هناك ارتباط إيجابي ومهم بين جودة التدقيق الداخلي واستقلالية المدققين الداخليين وجودة الحوكمة على الأداء المالي للبنوك التجارية اليمنية، وعلى الجانب الآخر، لم يُلاحظ وجود أي ارتباط ذو دلالة إحصائية بين حجم لجان المراجعة وعدد الاجتماعات والأداء المالي للبنوك التجارية اليمنية.

✓ دراسة (Talab, Abdul Manaf, & Abdul Malak, 2018) بعنوان "Ownership Structure and Firm Performance in Iraq" هدف الباحث من خلال دراسة تأثير آليات حوكمة الشركات على أداء الشركات المدرجة في البورصة في العراق، الى فحص العلاقة بين وظيفة المراجعة الداخلية، وملكية الأسهم الحكومية، وملكية الأسهم الخاصة على أداء الشركة، حيث استخرج الباحث بياناته من خلال التقرير السنوي للشركات المدرجة في البورصة العراقية بين الفترة 2012-2015. أظهرت نتائج البحث من خلال تحليل الانحدار الى أن هناك علاقة إيجابية ومعنوية بين وظيفة المراجعة الداخلية وملكية الأسهم الحكومية وملكية الأسهم الخاصة والأداء المالي للشركات العراقية. مما يعني أن الشركات المدرجة التي أنشأت إدارة مراجعة داخلية تعمل بشكل جيد للغاية بسبب آلية الرقابة التي تعتبر قوية.

✓ دراسة (Newman & Comfort, 2018) بعنوان "Investigating the value creation of internal audit and its impact on company performance" هدفت هذه الدراسة الى احتمالية

خلق القيمة من قبل وظيفة المراجعة الداخلية الفعالة في منظمة الأعمال وتأثيرها على الأداء المالي، حيث اعتمد الباحث على تحليل الاستبيان الذي أجراه على عينة مختارة من 25 موظفاً من قسم المالية والإدارة والمراجعة من أصل 40 موظفاً، حيث عبرت النتائج على أن وظيفة المراجعة الداخلية مرتبطة بشكل إيجابي بالأداء المالي للمؤسسة من خلال دورها التأكيدى والاستشاري الذي يثبت بأنهما يضيفان قيمة، كما اختبرت الدراسة خصائص المراجعة الداخلية مقابل الأداء المالي من خلال حجم عملية المراجعة خبرة المراجع وكفاءته وتوصلت بأن المراجعة الداخلية لها علاقة إيجابية بالأداء. حيث أوصى الباحث من خلال دراسته أن الإدارة العليا يجب أن تضمن تزويد وظيفة المراجعة الداخلية لديها بالموارد والدعم بشكل كامل، كما يجب عليها إشراك وظيفة المراجع الداخلي بفعالية في عمليات التأكيد والمهام الاستشارية، حيث يتمتع المراجعون الداخليون بمعرفة تشغيلية واسعة في تحسين أداء الشركة.

3. العلاقة بين المراجعة الخارجية والأداء المالي من خلال الدراسات السابقة

فيما يلي بعض الدراسات السابقة التي تناولت العلاقة بين المراجعة الخارجية والأداء المالي والتي أظهرت نتائج إيجابية:

✓ دراسة (Khudhair & Abed, 2022) بعنوان "The Quality of the External Audit and its Impact on Financial Performance: An Exploratory Study of a Sample of the Opinions of Auditors in the Private Sector" كان الغرض من هذه الدراسة هو تحديد مدى تأثير محددات جودة المراجعة الخارجية على الأداء المالي، وتحديد مدى اهتمام المدققين بمحددات جودة المراجعة، من خلال تحليل محددات جودة المراجعة الخارجية (المؤهل العلمي والخبرة، حجم المكتب، أتعاب المراجعة) على الأداء المالي. ولتحقيق هذه الأهداف، تم تصميم استبيان يتكون من قسمين وقائمتين أعدت لهذا الغرض، ووزعت على مكاتب التدقيق وعلى عينة نهائية معتمدة لأغراض البحث والتحليل من 34 مدققاً خارجياً يمارس المهنة في بعض المحافظات المختارة بالعراق، بعد استخدام الأساليب الإحصائية المناسبة وتحليل البيانات في البرنامج (SPSS.v.25) تم اختبار الفرضيات وتوصلت الدراسة إلى وجود تأثير لجودة المراجعة الخارجية على الأداء المالي، وقد اوصت الدراسة بإشراك مكاتب المراجعة الخارجية لعناصرها وحثها على الحصول على شهادات مهنية محلية ودولية في مجال اختصاصها، لما لها من أثر في رفع كفاءة جودة أعمال المراجعة، وإعطاء المستفيدين من التقرير النهائي الثقة الكافية في تقارير المراجعين.

✓ دراسة (Nedelcu, Siminica, & Turlea, 2015) بعنوان "The Correlation between External Audit and Financial Performance of Banks from Romania" هدفت هذه الدراسة في تقديم تحليل للعلاقات المحتملة بين جودة التدقيق الخارجي من خلال العضوية في أكبر أربع شركات تدقيق عالمية

(Ernst, Young & Deloitte, KPMG, PricewaterhouseCoopers) والأداء المالي للنظام المصرفي

في رومانيا. توصل الباحثين من خلال نتائج التحليل الاحصائي للدراسة الى أن هناك علاقة إيجابية بين جودة التدقيق الخارجي والأداء المالي للمؤسسات الائتمانية في النظام المصرفي الروماني.

المبحث الثالث: المسؤولية الاجتماعية للشركات وعلاقتها بالأداء المالي

على مر العقود، استمر مفهوم المسؤولية الاجتماعية للشركات (CSR) في النمو من حيث الأهمية. فقد أصبح موضوع نقاش كبير وتعليقات وبناء نظريات وبحث. وتطورت فيه الابحاث بشكل كبير على المستوى العالمي. فالفكرة القائلة بأن مؤسسات الأعمال تتحمل بعض المسؤوليات تجاه المجتمع، بخلاف تلك المتعلقة بجني الأرباح للمساهمين كانت موجودة منذ قرون، أما في الوقت الراهن فقد انتشرت فكرة المسؤولية الاجتماعية بشكل كبير في الدول المتقدمة، والآن نلاحظ انتشار كبير لهذا المفهوم في جميع الدول تقريبا وحتى النامية منها.

المطلب الأول: مفهوم ومقاربات المسؤولية الاجتماعية للشركات

تعود نشأة مفهوم المسؤولية الاجتماعية للشركات (CSR) الى ستينيات وأوائل سبعينيات القرن الماضي، حيث وصفت بحقبة الوعي وظهور مشكلة المسؤولية الاجتماعية للشركات، تزامن ذلك مع ازدياد الوعي الاجتماعي والاعتراف بالمسؤولية العامة والمشاركة في شؤون المجتمع، حيث تم التركيز على مشاكل التلوث والتبرعات الخيرية من قبل الشركات، تطورت المسؤولية الاجتماعية للشركات في الثمانينيات والتسعينيات، حيث تم التركيز على نظرية أصحاب المصلحة ومسؤولية الشركات تجاههم وعدم التركيز على مصالح المساهمين فقط. في العقد الأول من القرن الحادي والعشرين، أصبحت الاستدامة مكوناً أساسياً في المسؤولية الاجتماعية للشركات، وبدأت الشركات في توجيه جهودها نحو تحقيق المسؤولية الاجتماعية بشكل فعال (Carroll & Shabana, 2010, pp. 86-87).

1. تعريفات الهيئات الدولية للمسؤولية الاجتماعية للشركات

تنوعت التعاريف الصادرة من المنظمات والهيئات الدولية للمسؤولية الاجتماعية للشركات، حيث لم يتم الاتفاق على تعريف موحد، بينما أكدت اغلب الدراسات على المفهوم المتكامل للأبعاد الثلاثة للأنشطة الاقتصادية والبيئية والاجتماعية، وفيما يلي بعض التعاريف الصادرة عن المنظمات والهيئات الدولية:

عرفتها مفوضية الاتحاد الأوروبي (European Commission) على أنها "مسؤولية الشركات عن تأثيراتها على المجتمع" حيث فصلت المفوضية الأوروبية بأن الشركات يمكن أن تصبح مسؤولة اجتماعيا عن طريق دمج الاهتمامات

الاجتماعية والبيئية والأخلاقية، والمتعلقة بالمستهلك وحقوق الإنسان في استراتيجية وعمليات أعمالهم (Corporate social responsibility & Responsible business conduct, s.d.)

وقد عرفت منظمة الأمم المتحدة للتنمية الصناعية (UNIDO) بأنها "مفهوم إداري حيث تقوم الشركات بدمج الاهتمامات الاجتماعية والبيئية في عملياتها التجارية والتفاعلات مع أصحاب المصلحة. تُفهم المسؤولية الاجتماعية للشركات عمومًا على أنها الطريقة التي تحقق الشركة من خلالها توازنًا بين الضرورات الاقتصادية والبيئية والاجتماعية، بينما تتناول في نفس الوقت توقعات المساهمين وأصحاب المصلحة" (United Nations Industrial Development Organization, 2023)

كما عرفها المرصد الفرنسي للمسؤولية الاجتماعية للشركات (ORSE) بأنها "تجنيد كل طاقات المؤسسة كي تساهم بشكل إيجابي إلى جانب كل الفاعلين العموميين في التنمية المستدامة، ويكون ذلك بإدماج الأبعاد الاقتصادية والاجتماعية والبيئية في أنشطتهم، وهذا حتى تصبح متوائمة مع أهداف التنمية المستدامة" (العايب، 2012، صفحة 12).

2. التعريفات الأكاديمية للمسؤولية الاجتماعية للشركات

لم يقتصر مفهوم المسؤولية الاجتماعية عن الهيئات الدولية فقط، فقد قدم الباحثين الأكاديميين العديد منها نوجزها فيما يلي:

عرفها آرشيبالد كارول سنة 1979 بأنها "مجموعة كاملة من الالتزامات التي تقع على عاتق الشركة تجاه المجتمع، يجب أن تجسد المسؤولية الاقتصادية والقانونية والأخلاقية والتقديرية لأداء الأعمال" (Carroll A. B., 1979, p. 499).

عرف توماس م. جونز (Thomas M. Jones) في سنة 1980 المسؤولية الاجتماعية للشركات من جانب آخر مغاير لتعريف السابق بأن "المسؤولية الاجتماعية للشركات هي الفكرة التي تنص على أن الشركات لديها التزام تجاه مختلف فئات المجتمع ليس فقط المساهمين والمنصوص عليه في القوانين واللوائح" حيث ركز الباحث على نقطتين أساسيتين في تعريفه الأولى ان الالتزام يكون طواعية، وثانيا أن الالتزام تجاه مختلف فئات المجتمع يقصد به العملاء والموظفين والموردين والمجتمعات المجاورة (Carroll A. , 1999, p. 284).

كما أكد كل من ماتن ديرك ومون جيريمي سنة 2008 على أن الفكرة الأساسية للمسؤولية الاجتماعية تعكس العواقب الاجتماعية لنجاح الأعمال حيث عرفها بأنها "سياسات وممارسات واضحة ومحددة للشركات تعكس مسؤولية الأعمال عن بعض الصالح المجتمعي الأوسع" (Matten & Moon, 2008, p. 405).

من خلال ما سبق وصفت معظم تعريفات المسؤولية الاجتماعية للشركات (CSR) بأنها مجموعة من الإجراءات حيث تدمج الشركات الاهتمامات المجتمعية في سياساتها وعملياتها التجارية، من خلال الاهتمام بالجوانب البيئية والاقتصادية والاجتماعية، من خلال الامتثال للقوانين والإجراءات المعمول بها، من اجل تلبية التوقعات المجتمعية. حيث يشمل نطاقها جميع نتائج أنشطتها المباشرة او غير المباشرة على المجتمعات محل النشاط.

3. مقاربات المسؤولية الاجتماعية للشركات

لمعرفة على من تقع مسؤولية الشركة من خلال الدراسات الأكاديمية، تطرق الباحثين الى أربعة مقاربات اساسية (van Marrewijk, 2012, pp. 96-97):

1.3. مقارنة المساهمين: تعد مقارنة المساهمين من بين المقاربات الكلاسيكية للمسؤولية الاجتماعية للشركات، وقد اعتبر فريدمان في عام 1962 أن هدف المسؤولية الاجتماعية للشركة يتمثل في زيادة الأرباح، حيث تمثل هذه الأرباح النقطة المحورية للشركة والمنظمة. كما أن أنشطة المسؤولية الاجتماعية للشركات لا تنتمي إلى مجال المنظمات، بل تعد مهمة رئيسية للحكومات. ويمكن تفسير هذه المقاربة بأنها تهتم بالمسؤولية الاجتماعية للشركات، ولكنها تركز أساساً على خلق قيمة طويلة الأجل لأصحاب المصلحة.

2.3. مقارنة أصحاب المصلحة: تشير إلى أن المنظمات ليست مسؤولة فقط أمام مساهميها، ولكن يجب أيضاً أن توازن بين العديد من مصالح أصحاب المصلحة التي يمكن أن تؤثر أو تتأثر بتحقيق أهداف المنظمة.

3.3. مقارنة اجتماعية: تعبر هذه المقاربة عن وجهة نظر أوسع لمسؤولية الشركات، إذ تعتبر الشركات مسؤولة تجاه المجتمع بأكمله، والذي يشكلون جزءاً لا يتجزأ منه. حيث تعمل هذه الشركات بموافقة الجمهور (رخصة التشغيل) من أجل خدمة وارضاء احتياجات المجتمع بشكل بناء.

4.3. مقارنة خيرية: يشكل هذا النهج استجابة استراتيجية للظروف المتغيرة والتحديات التي تواجه المنظمات، إذ يتطلب إعادة النظر في موقفها والتصرف حسب السياق الاجتماعي التي هي جزء منه.

المطلب الثاني: أبعاد المسؤولية الاجتماعية للشركات

قام الباحث آرشيبالد كارول بصياغة أبعاد المسؤولية الاجتماعية للشركات على مستوى أربعة محاور أساسية، والتي تعتبر كقاعدة أساسية في الأعمال التجارية.

1. أبعاد المسؤولية الاجتماعية

اختلفت رؤية الباحثين من ناحية تحديد أبعاد المسؤولية الاجتماعية، نفس الأمر بالنسبة للهيئات والمؤسسات الدولية، حيث قدم آرشيبالد كارول أربعة أبعاد أساسية كآلاتي (Carroll A. B., 1979, pp. 500-501):

1.1. المسؤولية الاقتصادية

تعد أولى وأهم مسؤولية اجتماعية للمؤسسات هي المسؤولية الاقتصادية. فالمؤسسة هي وحدة اقتصادية أساسية في المجتمع، وبالتالي يتوجب عليها إنتاج السلع والخدمات التي يرغب فيها المجتمع وتحقيق أرباح. وتعتمد جميع الأدوار الأخرى للمؤسسات على هذا الافتراض الأساسي.

2.1. المسؤولية القانونية

سمح المجتمع للمؤسسات بتولي الدور الانتاجي كونها جزءًا من العقد الاجتماعي، فقد حدد أيضًا القواعد الأساسية التي هي "القوانين والتنظيمات" التي يتوقع من المؤسسات العمل وفقها. حيث يتوقع المجتمع أن تقوم الأعمال بتحقيق مهمتها الاقتصادية ضمن إطار المتطلبات القانونية.

كما يرى الغالبي والعامري أن هذا البعد يركز على احترام القوانين المتعلقة بحماية البيئة، والحد من التلوث والنفايات الصناعية، وترشيد استهلاك الموارد الطبيعية واحترام قوانين حماية المستهلك، وأداء التزاماتها القانونية، وتقديم الأجور ومنح وترقيات وتكوين والتأمين الاجتماعي، واحترام قوانين السلامة المهنية، وغيرها من التشريعات والقوانين التي يجب على الشركات أن تلتزم بها بقوة القانون. كذلك تلتزم الشركة بأداء واجباتها القانونية تجاه الدولة مثل القيام بالتصريحات الجبائية بشفافية ومصداقية، ودفع الضرائب والرسوم (بورناني و سماعيل، 2021، الصفحات 341-342).

3.1. المسؤولية الأخلاقية

على الرغم من أن المسؤولية الاقتصادية والقانونية تجسدان المعايير الأخلاقية، إلا أن هناك سلوكيات وأنشطة إضافية ليست بالضرورة مقيدة بقانون، ولكنها متوقع أن تلتزم بها المؤسسات. المسؤوليات الأخلاقية غير محددة بوضوح وبالتالي تعتبر من بين أصعب المسؤوليات التي يتعين على المؤسسات التعامل معها. في السنوات الأخيرة، تم التأكيد بوضوح على المسؤوليات الأخلاقية، على الرغم من استمرار الجدل بشأن ما هو أخلاقي وما ليس كذلك. يكفي أن نقول أن المجتمع لديه توقعات من المؤسسات تتجاوز المتطلبات القانونية.

تركز الأخلاقيات على المسؤولية الاجتماعية وما تتضمنه من حقوق والتزامات أخلاقية قائمة بين الشركة والمجتمع الذي تعمل فيه، حيث يجب أن تساهم في التنمية المجتمعية من خلال التعاون مع المجتمع المدني، كما تتضمن العلاقات بين المنظمة وجميع أطراف المصلحة، فلا تختزل العلاقة المساهمين فقط، بل تتعداها للعلاقة بين الشركات فيما بينها، حيث تعالج مشاكل متعلقة بالمنافسة العادلة كمحاربة التجسس الصناعي والسياسات التسويقية (بورناني و سمائلي، 2021، صفحة 342).

4.1. المسؤولية التقديرية

أشار كارول الى أن المسؤوليات التقديرية (أو الإرادية) هي أقل وضوحًا وأهمية حتى من المسؤوليات الأخلاقية في فئات المسؤوليات الاجتماعية. على سبيل المثال، إذا قررت شركة تصنيع الألعاب فيتوجب عليها أن تصنع ألعابًا آمنة، ففي الوقت نفسه ستكون مسؤولة اقتصاديًا وقانونيًا وأخلاقيًا، وذلك وفقًا للقوانين وتوقعات. حيث يجب العمل ضمن اطار المسؤوليات الأربعة، لأن المسؤولية الأخلاقية والتقديرية يمكن أن يغفل عنها المديرون في أغلب الأحيان.

الشكل رقم (1.3): أبعاد المسؤولية الاجتماعية للشركات



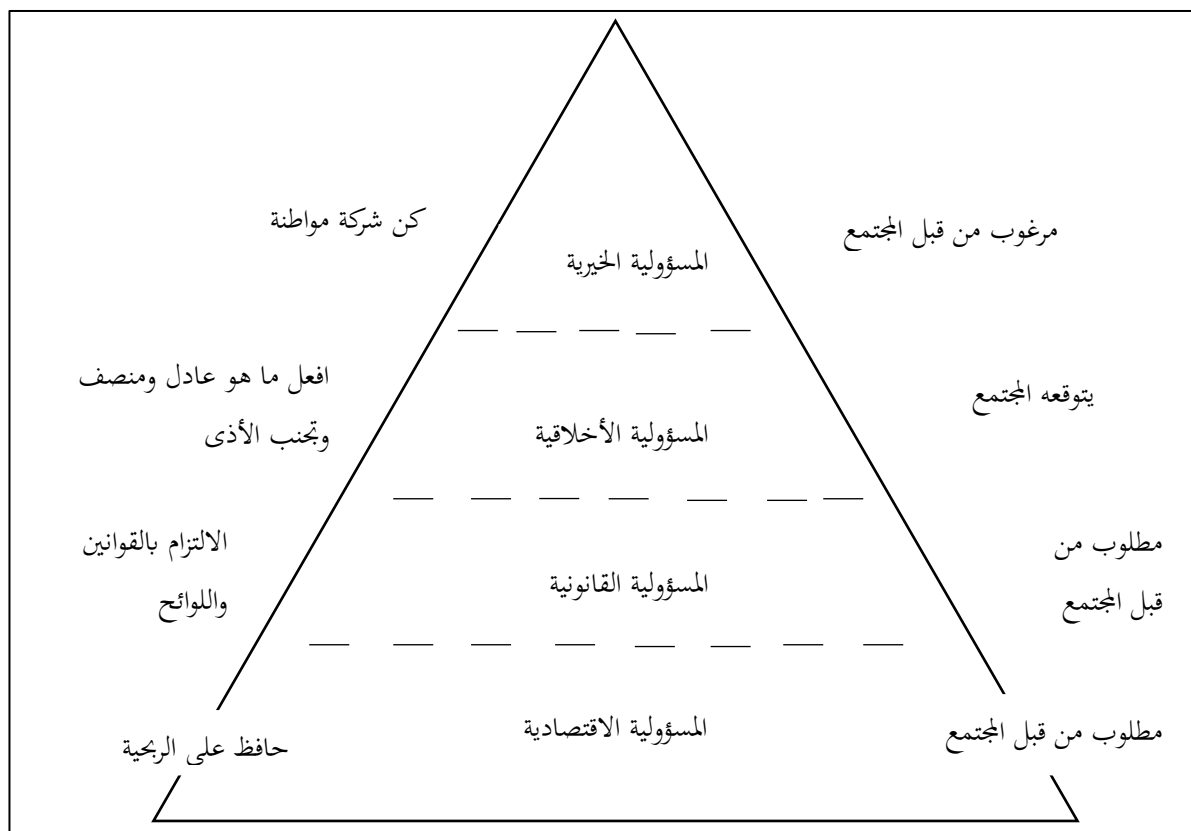
Source: Carroll, A. B. (1979). A three-dimensional conceptual model of corporate performance. *Academy of management review*, 4(4), 499.

تشير الخطوط المنقطه حسب كارول في الشكل رقم (1.3) إلى أنه على الرغم من وجود أربعة أبعاد من المسؤوليات الاجتماعية للشركات، إلا أنه يجب توفيرها في نفس الوقت، وألا يتم فصلها وهو شكل توضيحي حاول فيه كارول أن يبين حتى من خلال احجام المستطيلات وزن كل بعد ضمن الأبعاد والذي قدم من خلاله مفهوما مرنا لأبعاد المسؤولية الاجتماعية.

2. هرم كارول للمسؤولية الاجتماعية للشركات

قام الباحث كارول بعرض تعريف مكون من أربعة أجزاء للمسؤولية الاجتماعية للشركات من خلال بحثه. واستند هرم المسؤولية الاجتماعية للشركات إلى هذا التعريف، حيث تم نشره في الأصل عام 1979، وتم استخلاصه وإعادة صياغته في شكل هرم في عام 1991. تم اختيار الهرم كتصميم هندسي لأنه بسيط وواضح ومصمم ليتحمل اختبار الزمن. يهدف الهرم إلى التركيز على الجانب التعريفي وتوضيح الطبيعة الأساسية للإطار المكون من أربعة أجزاء أ (Carroll A. , 2016, p. 4).

الشكل رقم (2.3): هرم كارول للمسؤولية الاجتماعية للشركات



Source: Carroll, A. B. (2016). Carroll's pyramid of CSR: taking another look. *International journal of corporate social responsibility*, 1(1), 5.

من خلال الشكل رقم (2.3) وحسب كارول يقوم الهرم بتحديد المسؤولية الاجتماعية للشركات، إذ يضع الأساس للمسؤولية الاقتصادية كقاعدة أساسية في الأعمال التجارية. وكما تحتاج الأساسات القوية لدعم الهيكل الكامل للمبنى، فإن الربح المستدام يجب أن يكون قويًا لدعم توقعات المجتمع. وتعتمد البنية التحتية للمسؤولية الاجتماعية للشركات على فكرة وجود أعمال تجارية قوية ومستدامة اقتصاديًا. ويتوقع من الأعمال التجارية الامتثال للقانون واللوائح، والعمل بطريقة أخلاقية وإبعاد الأذى عن جميع أصحاب المصلحة الذين تتفاعل معهم. ويتوقع أيضًا من الأعمال التجارية أن تعيد إلى المجتمع وتساهم بالموارد المالية والمادية والبشرية في المجتمعات التي تعمل بها. وباختصار، يتم إنشاء الهرم في المجتمع لتحديد مسؤولية الشركات الاجتماعية (Carroll A. , 2016, pp. 4-5).

المطلب الثالث: علاقة المسؤولية الاجتماعية للشركات بالأداء المالي

أثارت العلاقة بين المسؤولية الاجتماعية للشركات بالأداء المالي اهتمام العديد من الباحثين، والتي ارتكزت على العديد من الأسس النظرية التي تناولتها من مختلف الجوانب، لما لها من أثر على عالم المال والأعمال في وقتنا الحالي.

1. الأسس النظرية لعلاقة المسؤولية الاجتماعية للشركات بالأداء المالي

درست ثلاث نظريات العلاقة بين الأداء الاجتماعي والمالي للشركات (Boukattaya, Achour, & Hlioui, 2021, pp. 3-4):

1.1. منظور نظرية الوكالة

تقترح نظرية الوكالة أن الممارسات الاجتماعية تكون مفيدة فقط إذا زادت أرباح المساهمين. وفقاً لهذه النظرية، فإن الهدف الأساسي للشركة هو تعظيم ثروة المساهمين. يؤكد فريدمان (1962) على وجهة النظر هذه من خلال التأكيد على أن المسؤولية الاجتماعية الوحيدة للشركة هي تعظيم أرباح المساهمين، وهو يعتبر المسؤولية الاجتماعية للشركات (CSR) مشكلة وكالة، حيث يستخدم المديرون ثروة المساهمين لتحقيق أهدافهم الاجتماعية. يعتبر فريدمان (1970) بأن الانخراط في أنشطة المسؤولية البيئية أو الاجتماعية بما يتجاوز الحد الأدنى من المتطلبات القانونية، يمكن أن يؤدي إلى تكاليف إضافية ويقلل من قيمة الشركة. ويقترح أن تخصيص الموارد للإنفاق الاجتماعي يضع الشركات في وضع تنافسي غير مؤات مقارنة بالمنافسين، الذين يركز مديروهم فقط على تعظيم قيمة المساهمين.

من منظور نظرية الوكالة، تعتبر الشركة التي تقلص مساهمتها من ناحية المسؤولية الاجتماعية للشركات أكثر كفاءة وربحية، حيث تنخفض التكاليف المرتبطة بمبادرات المسؤولية الاجتماعية المختلفة مثل رفاة الموظفين وحماية البيئة والتبرعات الخيرية. وفقاً لهذه النظرية، قد يُنظر إلى الاستثمار المسؤول اجتماعياً على أنه إهدار ويمكن أن يضعف الشركة، مما يؤدي إلى خسارة ثروة المساهمين. يُنظر إلى الاستثمار في المسؤولية الاجتماعية للشركات على أنه قرار يستند إلى مبادئ قد تعرض الشركة لمخاطر من حيث تعظيم القيمة المالية.

علاوة على ذلك، تشير نظرية الوكالة إلى أن الشركات التي تستثمر في المسؤولية الاجتماعية للشركات أكثر عرضة للسلوك الانتهازي من قبل المديرين. قد يختار المدراء الاستثمار المفرط في المسؤولية الاجتماعية للشركات لتعزيز صورتهم وشرعيتهم الاجتماعية، حتى لو كانت التكاليف تفوق الفوائد المالية للمستثمرين. يعتبر هذا السلوك مخالفاً لممارسات الإدارة الجيدة.

2.1. منظور نظرية أصحاب المصلحة

يتم تعريف أصحاب المصلحة على أنهم أي مجموعة أو فرد يمكنه التأثير أو التأثر بأهداف المنظمة. بمعنى أوسع، يشمل هذا المصطلح الموردين والعملاء والمساهمين والموظفين والمجتمعات والسلطات السياسية ووسائل الإعلام وغيرها. يؤكد فريمان (1984) على أن نظرية أصحاب المصلحة تعترف بتوليد القيمة كمحرك رئيسي للأعمال، لكنها تؤكد أيضاً على ضرورة تقاسم هذه القيمة بين جميع أصحاب المصلحة، وليس فقط المساهمين والمديرين. حيث يشكل هذا المنظور الأساس لمعظم الأبحاث حول المسؤولية الاجتماعية.

يمكن تفسير التأثير الإيجابي للمسؤولية الاجتماعية على الأداء المالي بشكل أفضل من خلال فرضية التأثير الاجتماعي، المشتقة من نظرية أصحاب المصلحة لفريمان. تشير هذه الفرضية إلى أنه من خلال تلبية متطلبات وتوقعات أصحاب المصلحة المختلفين، يمكن للشركات تحسين أدائها المالي. كما ينظر إلى المسؤولية الاجتماعية للشركات (CSR) على أنها أداة استراتيجية لتحقيق المزايا المالية مثل المزايا التنافسية في السوق، وتحسين السمعة، وصورة أقوى للعلامة التجارية والشرعية المتزايدة.

كما يمكن أن يكون لتجاهل أصحاب المصلحة عواقب سلبية، مما يضر بسمعة الشركة ويقلل من الربحية. ومع ذلك، كما اعتبر أنصار هذا الاتجاه تكلفة المسؤولية الاجتماعية للشركات ضئيلة مقارنة بفوائدها المحتملة. إذ أن تبني المسؤولية الاجتماعية ومراعاة مصالح أصحاب المصلحة أمر بالغ الأهمية للشركات لتحقيق النجاح المالي، والاستدامة على المدى الطويل.

3.1. منظور النظرية القائمة على أساس الموارد (RBV) The Resource-Based View

تركز النظرية على موارد المنظمة، وتعتبرها الأساس في بناء القدرات والكفاءات وبناء الميزات التنافسية، والمنظمة مجموعة من القدرات والكفاءات الجوهرية والموارد النادرة يصعب تقليدها، والاستراتيجيات الناجحة تساهم في تدعيم الكفاءات المتميزة، أو تطوير كفاءات جديدة، كما تركز على استغلال الموجودات الخاصة بالمنظمة، وهذا يتحقق بالأخذ بعين الاعتبار اتجاهين؛ الأول يقول أن المنظمات لا تمتلك نفس الموارد، ولا نفس الخبرة، والثاني يقول أن هناك شروط لكي نبني ميزة تنافسية في قطاع معين وهذه الشروط تكمن في اختلاف الموارد (تنوعها)، قابلية الانتقال غير الكاملة، حدود المنافسة (حساني و فرحاتي، 2016، صفحة 55).

تشير الحجة المقدمة إلى أن نظرية (RBV) توفر دعمًا للفرضية القائلة بأن الشركات يمكنها إنشاء ميزة تنافسية من خلال ممارسة المسؤولية الاجتماعية للشركات (CSR). تركز نظرية (RBV) على الخصائص الداخلية للشركة وتأثيرها على الأداء. وهي تشير إلى أن فروق الأداء تفسر في المقام الأول من خلال وجود موارد خاصة بالشركة تكون ذات قيمة ونادرة ويصعب تقليدها ولا يمكن تداولها بسهولة.

وفقًا لبارني (1991) وبومان وأمبوسيني (2003)، يجب أن تكون هذه الموارد غامضة من حيث عمليات إنشائها، مما يعني أنها غير مفهومة تمامًا. كما أنها معقدة لأن بعض الموارد، مثل السمعة وثقافة الشركة، لا يمكن تغييرها بسهولة على المدى القصير. بالإضافة إلى ذلك، تعتبر هذه الموارد لا تضاهى من قبل المنافسين.

يجادل النهج القائم على الموارد بأن الشركات تستخدم المسؤولية الاجتماعية للشركات بشكل استراتيجي، لإنشاء وتعزيز مزايا تنافسية مستدامة، يشير هذا النهج إلى أن المسؤولية الاجتماعية للشركات هي أحد الموارد والقدرات غير المتجانسة التي لا يمكن نقلها بسهولة بين الشركات، لا سيما عند النظر في ندرتها وعدم قابليتها للاستبدال. في هذا السياق، يمكن أن تكون المسؤولية الاجتماعية للشركات وتصورها من قبل مختلف أصحاب المصلحة بمثابة ميزة تنافسية مستدامة، حيث تعمل كشكل من أشكال رأس المال غير المادي.

كما أوضح ماكويليامز وسيغل (2001) أن دمج سمة اجتماعية في منتج ما يمكن أن يؤثر على الطلب، وبالتالي يؤثر على ربحية الشركة. كما أكد ويندي وارنر (2009) بأن المسؤولية الاجتماعية للشركات، باعتبارها موردًا غير ملموس، تتكامل بشكل متزايد في العمليات التجارية المختلفة. عندما تكون مصممة جيدًا ومتوافقة مع احتياجات المجتمع، كذلك يمكن أن تصبح المسؤولية الاجتماعية للشركات مصدرًا للفرص والابتكار وميزة تنافسية للشركات.

وفي الأخير، تدعم النظرية القائمة على أساس الموارد فكرة أن الشركات يمكن أن تستمد مزايا تنافسية من ممارسة المسؤولية الاجتماعية للشركات، من خلال اعتبار أن المسؤولية الاجتماعية للشركات مورد قيم وفريد من نوعه يميزها استراتيجيًا عن المنافسين، ويمكنها من تحقيق العوائد على المدى الطويل.

2. علاقة المسؤولية الاجتماعية للشركات بالأداء المالي من خلال الدراسات السابقة

خضعت العلاقة بين المسؤولية الاجتماعية للشركات والأداء المالي للعديد من الدراسات الأكاديمية والتجريبية على نطاق واسع، ومع ذلك كانت النتائج متنوعة وفي بعض الأحيان متناقضة، من خلال الجدول رقم (3.3) تم تقسيم النتائج المتحصل عليها لطبيعة العلاقة من قبل الباحثين الأكاديميين كما يلي:

الجدول رقم (3.3): طبيعة العلاقة بين المسؤولية الاجتماعية للشركات والأداء المالي حسب بعض الدراسات

السابقة

طبيعة العلاقة بين المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي	بعض الدراسات الأكاديمية السابقة
إيجابية	(Saleh, Zulkifli, & Muhamad, 2011) (Khudhair, Norwani, & Khalid Ahmed, 2019)
سلبية	(بارومة، 2017) (Peng & Yang, 2013)
لا توجد علاقة	(McWilliams & Siegel, (Soana, 2011) 2000)

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مجموعة المراجع المدرجة بالجدول

كما يظهر الجدول رقم بعض الدراسات التي توصلت الى علاقة إيجابية بين المسؤولية الاجتماعية للشركات CSR والأداء المالي CFP، مما يدل أن المسؤولية الاجتماعية لها تأثير إيجابي على العائد المالي، وبالتالي لها تأثير إيجابي على قيمة الأسهم وهي أيضا أساسية بالنسبة للمساهمين. وفيما يلي عرض لبعض الدراسات السابقة مع أهم النتائج المستخلصة من العلاقة بين المتغيرين:

✓ دراسة (Raza, Ilyas, Rauf, & Qamar, 2012) بعنوان "Relationship between Corporate Social Responsibility (CSR) and Corporate Financial Performance (CFP): literature review approach" هدفت هذه الدراسة إلى تحليل العلاقة بين المسؤولية الاجتماعية للشركات (CSR) والأداء المالي للشركات (CFP) من خلال استخدام تحليل المحتوى لمجموعة من الدراسات الأكاديمية من 1972 إلى 2012. حيث أظهرت نتائج 35 دراسة من أصل 45 توصل الباحث من خلالها إلى أن هناك علاقة إيجابية قوية بين المسؤولية الاجتماعية للشركات (CSR) والأداء المالي للشركات (CFP) باستخدام مؤشر (Tobin's Q) كمقياس للأداء المالي، وكذلك باستخدام (ROA, ROE, ROS) كمؤشرات للأداء المالي، كما وجدت معظم الدراسات علاقة سلبية بين المسؤولية الاجتماعية للشركات (CSR) والأداء المالي للشركات (CFP) عند استخدام عوائد سوق الأوراق المالية كمقاييس للأداء المالي، حيث خلص الباحث إلى أن هناك علاقة إيجابية قوية بين المسؤولية الاجتماعية للشركات والأداء المالي للشركات (CFP) من خلال تقديمه سجلا للدراسات الأكاديمية السابقة.

✓ دراسة (Hossain, Chowdhury, Evans, & Lema, 2015) بعنوان " The relationship between Corporate Social Responsibility and corporate financial performance: Evidence from a developing country " بهدف معرفة العلاقة بين المسؤولية الاجتماعية للشركات (CSR) والأداء المالي للشركات (CFP) ، اعتمد الباحث على عينة من 131 شركة على مدى 5 سنوات (2008-2012) باستخدام التقارير السنوية لإحدى البلدان النامية " بنغلاداش" ، من خلال نظرية الشرعية (Legitimacy Theory) ونظرية أصحاب المصلحة من خلال الاعتماد على مجموعة من المقاييس، حيث توصلت نتائج الدراسة الى وجود علاقة ايجابية ومعنوية بين المسؤولية الاجتماعية للشركات (CSR) والأداء المالي للشركات (CFP) عند استخدام المقاييس المحاسبية كالعائد على الأصول وحقوق الملكية، عدم وجود علاقة عند استخدام مقياس (Tobin Q)، كما لم تجد الدراسة أي علاقة ذات دلالة إحصائية بين أداء المسؤولية الاجتماعية للشركات والأداء المالي من حيث التعليم والتدريب، والتنوع الثقافي. كما تظهر هذه النتائج عن أهمية المسؤولية الاجتماعية بالنسبة للمديرين وواضعي السياسات في البلدان النامية.

✓ دراسة (Mohamed & Rashed, 2021) بعنوان " An investigation of the relationship between Corporate Social Responsibility and corporate financial performance in Egypt: The mediating role of information asymmetry " هدفت هذه الدراسة الى التحقيق في تأثير المسؤولية الاجتماعية للشركات (CSR) على الأداء المالي للشركات (CFP) من خلال عدم تماثل المعلومات (IA) كوسيط في هذه العلاقة ، تمثلت عينة الدراسة لمجموع الشركات المدرجة في المؤشر المصري (Egx100) والذي يعتبر مصدرا رئيسيا لتقييم ممارسات المسؤولية الاجتماعية للشركات المصرية كما استثنى الباحث القطاعات المالية (البنوك والخدمات المالية) من 2013-2017. باستخدام نماذج انحدار المربعات الصغرى الجزئية (Partial Least Square)، وتم استعمال (ROA,ROE,ROS) كمقياس للأداء المالي. توصل الباحث الى أن الشركات المدرجة في أنشطة المسؤولية الاجتماعية (CSR) حققت أداء مالي أفضل من الشركات غير المدرجة، كما توصل الى أن المسؤولية الاجتماعية للشركات لها تأثير سلبي ومعنوي على عدم تماثل المعلومات (IA). وهذا يشير إلى أن أنشطة (CSR) تؤدي إلى انخفاض في عدم تماثل المعلومات. وأخيراً، أظهرت هذه الدراسة أن أنشطة المسؤولية الاجتماعية للشركات (CSR) ستحسن الأداء المالي من خلال عدم تكافؤ المعلومات.

خلاصة

تعرضت هياكل مجالس إدارة كبرى الشركات للعديد من الانتقادات، خاصة بعد الازمة المالية التي ضربت الاقتصاد العالمي سنة 2008، بالرغم من اصدار المنظمات الدولية والهيئات العالمية، والرقابية في أسواق المال العديد من الارشادات الخاصة بحوكمة الشركات في ذلك الحين، الأمر الذي اثار التساؤل حول مدى فعالية هاته الممارسات فعلا في الحد من المخاطر ونجاح أنظمة المراجعة وتأثيرها على الأداء المالي وحماية حقوق المساهمين. لم يكن المجتمع الأكاديمي بمنأى عن ذلك، حيث عاجلت العديد من الدراسات والأبحاث هذه المسألة، وأشارت معظم النتائج الى إيجابية العلاقة بين تطبيق ممارسات الحوكمة داخل مجالس الادارة والأداء المالي للشركات، بالإضافة الى ذلك يعتمد المستثمرون بشكل أساسي على التزام هياكل مجالس الادارة بأداء مهامها واعتماد التوصيات المقدمة من الهيئات الرقابية من أجل اتخاذ قرارات الاستثمار لحماية مصالحهم، وزيادة مستوى الثقة.

كما تفاعلت الشركات مع تطورات بيئة الأعمال المليئة بالتحديات والمنافسة، فأظهرت اهتماما بجانب تطوير أنظمة الرقابة لتسيير النجاح لأنظمتها، سواء من جانب المراجعة الداخلية أو الخارجية اللذان يمثلان وجهان لعملة واحدة، ويتفقان في الأهداف من ناحية تقييم أنظمة الرقابة وأداء الإدارة داخل المؤسسة. أما من الجانب الآخر تعبر إدارة المخاطر على نظام كامل ومتكامل، يستعمل الأدوات الملائمة من أجل تهيئة بيئة خالية من المفاجآت، التي من شأنها تؤثر على اعمال الشركة، وتشكل خطرا على مصالح المستثمرين وتعمل على تحقيق أهداف الشركة. كما اشارت العديد من الدراسات السابقة بأن اعتماد الشركات على منظومة متطورة لإدارة المخاطر المؤسسية ولجنة تعنى بالمخاطر داخل مجلس الإدارة يساهم بجودة القرارات الاستراتيجية ويفيد بشكل كبير في ظهور نتائج إيجابية على الأداء المالي.

كما تقوم ممارسات الحوكمة الحديثة على إيجاد توازن بتحقيق أهداف الشركات المالية دون اغفال الجانب غير المالي للمسؤولية الاجتماعية للشركات، من خلال العمل على تلبية توقعات المساهمين، وجميع أصحاب المصلحة، حيث أشارت الأبحاث في معظمها على ان اعتماد ممارسات المسؤولية الاجتماعية يساهم بتحسين الأداء المالي، وتحقيق القيمة على المدى الطويل من خلال تجنب المخاطر، وتعزيز الثقة وبناء سمعة للشركة، لذلك يتعين على مجالس إدارة الشركات ان لا تغفل عن هذا الجانب لتحقيق التنمية على المدى الطويل.

الفصل

الرابع

تمهيد:

تطرت الدراسة النظرية من خلال الفصول السابقة في بعض مباحثها الى الكشف على أهم المبادئ وآليات الحوكمة الشركات الصادرة عن أهم الهيئات الدولية، والتي تمثل معايير أفضل الممارسات في هذا المجال، كما تم عرض بعض الدراسات السابقة التي استهدفت دراسة العلاقة بين حوكمة الشركات والأداء المالي، من مختلف جوانبها لفهم طبيعتها، وذلك من أجل تطبيقها على الدراسة العملية عبر تحليل ومقارنة ممارسات الحوكمة وأثرها على الأداء المالي لعينة الدراسة، بالاستعانة بمحتوى التقارير المالية وغير المالية المنشورة ومحتوى المواقع الالكترونية لهذه الشركات.

وفي هذا الإطار هدفنا من خلال دراستنا التطبيقية في هذا الفصل للمقارنة بين ثلاث شركات جزائرية (سوناطراك، صيدال، أليانس)، وأخرى فرنسية (توتال انرجي، سانوفي، أكسا)، سواء من ناحية التزامها بممارسات حوكمة الشركات أو أدائها المالي والتي تنشط ضمن ثلاثة قطاعات استراتيجية (الطاقوي البتروكيميائي، الصيدلاني، التأمينات)، وذلك للوصول الى إجابة عن أسئلة الدراسة والاشكالية الرئيسية؛ الى أي مدى يمكن لحوكمة الشركات من أن تساهم في تفعيل الأداء المالي للشركات الجزائرية مقارنة بالفرنسية؟ وعليه تم تقسيم هذا الفصل الى ثلاثة مباحث، حيث يتناول المبحث الأول الإجراءات المنهجية للدراسة المقارنة، فيما تطرق المبحث الثاني مقارنة الحوكمة والأداء المالي لبعض الشركات الجزائرية والفرنسية، أما المبحث الثالث فقد تم فيه تحليل النتائج وتقييم الحوكمة والأداء المالي للشركات الجزائرية والفرنسية.

المبحث الأول: الخطوات المنهجية للدراسة المقارنة

يعتبر التحليل المقارن أحد المناهج العلمية المستخدمة في الدراسات الأكاديمية، حيث يعتبر ضروري لفهم التعقيدات والاختلافات بين نظام الحوكمة والأداء المالي بين البلدان المختلفة، حيث يمكن للباحثين فهم وتحديد القواسم المشتركة والاختلافات، والتي يمكن ان تساعد على اتخاذ القرارات وتحسين نتائج الأداء المالي. حيث سيتم في هذا المبحث عرض شامل للإطار المنهجي المتبع، والشركات محل الدراسة والأدوات التحليلية والاحصائية المتبعة.

المطلب الأول: الإطار المنهجي وطرق الحصول على البيانات

1. الإطار المنهجي للدراسة المقارنة

شملت الدراسة إطارين أساسيين للإجابة عن الإشكالية الرئيسية، حيث تم الاعتماد على إطار المقارنة الوصفية، والذي يركز على وصف الظواهر المختلفة وتحليل العوامل التي تؤثر في مثل هذه الظواهر من خلال جمع البيانات وتحليلها، باستخدام مختلف الأساليب العلمية. ثم إطار تحليل الأداء المالي للشركات محل الدراسة حيث تم استخدام النسب المالية وبناء النتائج عليها.

2. عينة الشركات المستهدفة

تم اختيار الشركات محل الدراسة المقارنة بعناية بناءً على عدة عوامل، منها حجم ونطاقها الصناعي المشترك، وقدراتها على التوسع العالمي وتأثيرها على اقتصاديات الدول التي تتخذ منها مقراً لنشاطاتها. تم اختيار ثلاث شركات جزائرية (سوناطراك، صيدال، أليانس)، وثلاث شركات فرنسية (توتال انرجي، سانوفي، أكسا) تعمل في ثلاثة قطاعات اقتصادية مختلفة: الطاقوي البتروكيميائي، الصيدلاني، والتأمينات. كما يوضح الجدول رقم (1.4)، ويتمحور مجال الدراسة حول فترة ست سنوات، من 2016 حتى نهاية عام 2021.

الجدول رقم (1.4): الشركات محل المقارنة ومجال نشاطها

القطاع الصناعي المشترك	الشركات محل المقارنة	
	الجزائرية	الفرنسية
الطاقوي البتروكيميائي	سوناتراك (Sonatrach)	توتال إنرجي (TotalEnergies)
الصيدلانية	صيدال (Saidal)	سانوفي (Sanofi)
التأمينات	أليانس (Alliance)	أكسا (AXA)

المصدر: من اعداد الباحث

3. طرق الحصول على البيانات

تم الحصول على جميع البيانات، والمعلومات للشركات محل الدراسة من التقارير التي يتم نشرها على المواقع الالكترونية الخاصة بها، مثل التقرير السنوي الذي يحتوي على البيانات المالية، والتقارير المتكاملة وتقارير الاستدامة والتي تحتوي على البيانات غير مالية.

المطلب الثاني: أدوات التحليل المستخدمة للمقارنة

1. مقارنة نظام الحوكمة بين الشركات محل الدراسة

من أجل مقارنة نظام الحوكمة بين الشركات محل الدراسة تم الاعتماد على اهم مبادئ وآليات حوكمة الشركات كالتالي:

1.1. تكوين مجلس الإدارة

✓ حجم مجلس الإدارة: لا يوجد اتفاق علمي حول الحجم المثالي لمجلس الإدارة الا انه يعتبر حجم مجلس الإدارة المثالي ما بين 8 الى 10 أعضاء لكن بالنسبة للمنظمات الكبرى تعرف بحجم مجلس إدارة أكبر يضم 14 عضواً أو أكثر بما يتماشى مع عدد لجان مجلس الإدارة (Segal, 2022).

✓ استقلالية رئيس مجلس الإدارة وأعضاء مجلس الإدارة: من المهم أن يكون هناك فصل بين رئيس مجلس الإدارة والرئيس التنفيذي وأن يتمتع رئيس مجلس الإدارة بالاستقلالية التامة وأن يكون لمجلس الإدارة أغلبية من المديرين المستقلين.

✓ تنوع مجلس الإدارة: يكون متنوعاً من ناحية الجنس والعرق والخلفية المهنية.

2.1. فعالية مجلس الإدارة

✓ عملية تقييم مجلس الإدارة: ينبغي على مجلس الإدارة القيام بعملية تقييم لفعاليتها وإجراء التحسينات بصفة دورية.

✓ تدريب وتطوير مجلس الإدارة: يجب أن يتمتع أعضاء المجلس بإمكانية الوصول إلى فرص التدريب والتطوير لتعزيز مهاراتهم ومعرفتهم.

3.1. تعويضات التنفيذيين

✓ هيكل تعويض التنفيذيين: يجب أن يتماشى هيكل التعويضات مع أهداف الشركة وقدراتها وقيمتها وأن يكون شفافاً أمام المساهمين.

✓ وضوح تعويضات التنفيذيين: يجب على الشركة أن تعلن بوضوح عن كيفية تحديد تعويضات المسؤولين التنفيذيين، بما في ذلك استخدام مقاييس الأداء وعوامل أخرى.

✓ التعويض على أساس الأداء: يتم تحديد التعويضات والحصول عليها على أساس القيمة، والأداء المالي وغير المالي، والأهداف المحققة من قبل المديرين.

4.1. إدارة المخاطر

✓ سياسات وإجراءات إدارة المخاطر: يجب أن يكون لدى الشركة سياسات وإجراءات معمول بها لتحديد وتقييم وإدارة المخاطر.

✓ دمج إدارة المخاطر في صنع القرار: يتطلب دمج إدارة المخاطر في عمليات صنع القرار في الشركة، بما في ذلك التخطيط الاستراتيجي وتخصيص رأس المال.

5.1. حقوق المساهمين

✓ حقوق وإجراءات التصويت: يجب أن يكون للمساهمين الحق في التصويت على الأمور المهمة، وأن تكون عملية التصويت شفافة وعادلة.

✓ إفشاء المعلومات للمساهمين: يتعين على الشركة تقديم معلومات دقيقة وفي الوقت المناسب للمساهمين، بما في ذلك الأداء المالي والأحداث الجوهرية.

6.1. المسؤولية الاجتماعية للشركات

- ✓ الالتزام بالاستدامة الاجتماعية والبيئية: يجب أن يكون لدى الشركة التزام واضح بالاستدامة الاجتماعية والبيئية واتخاذ إجراءات لتقليل تأثيرها على البيئة.
- ✓ الشفافية في الإبلاغ عن التأثير الاجتماعي والبيئي: يجب على الشركة تقديم تقارير شفافة عن تأثيرها الاجتماعي والبيئي، بما في ذلك المقاييس والأهداف.
- ✓ الإفصاح عن التقارير غير المالية: يجب الإفصاح بشكل سنوي عن التقارير غير المالية (التقارير المتكاملة IR او تقارير المسؤولية الاجتماعية CSR او تقارير الاستدامة والحكومة ESG).

7.1. الأخلاق والامتثال

- ✓ مدونة قواعد السلوك والأخلاق: يتوجب أن يكون لدى الشركة مدونة سلوك وأخلاقيات تحدد السلوك والقيم المتوقعة.
- ✓ سياسات وإجراءات الامتثال: ينبغي أن يكون لدى الشركة سياسات وإجراءات لضمان الامتثال للقوانين واللوائح.

8.1. التدقيق والرقابة الداخلية

- ✓ وظيفة التدقيق الداخلي: يتعين أن يكون لدى الشركة وظيفة تدقيق داخلي تقدم تقاريرها إلى مجلس الإدارة.
- ✓ جودة التقارير المالية: يفترض أن يكون لدى الشركة تقارير مالية عالية الجودة تتسم بالشفافية والدقة.

9.1. إشراك أصحاب المصلحة

- ✓ التعامل مع الموظفين والعملاء والموردين: يجب على الشركة التعامل مع الموظفين والعملاء والموردين لفهم احتياجاتهم وتوقعاتهم.
- ✓ إدارة توقعات أصحاب المصلحة: يجب على الشركة إدارة توقعات أصحاب المصلحة والتواصل معهم بشكل فعال.

10.1. الاستراتيجية واتخاذ القرار

✓ وضوح استراتيجية الشركة: يتوجب أن يكون لدى الشركة استراتيجية مؤسسية واضحة ومتماسكة يتم إبلاغها لجميع أصحاب المصلحة.

✓ عملية صنع القرار: ينبغي أن يكون لدى الشركة عملية واضحة لاتخاذ القرار تتضمن مدخلات من جميع أصحاب المصلحة المعنيين.

2. تقييم تطبيق ممارسات نظام الحوكمة بين الشركات محل الدراسة

يتم تقييم ممارسات نظام الحوكمة بين شركات محل الدراسة من خلال البنود المفصّل عنها بالتقارير المنشورة والموقع الإلكتروني للشركة والتي يتم العمل بها حيث يتم إعطاء قيمة (1) في حالة الإفصاح بالبند والالتزام به، وقيمة (0) في حالة عدم الإفصاح وعدم الالتزام.

حيث أن: مستوى تطبيق نظام حوكمة الشركات = مجموع البنود المفصّل عنها ويتم العمل بها / المجموع الكلي للبنود

المطلب الثالث: نظرة عامة على الشركات المستهدفة

سنستعرض من خلال هذا المطلب أهم الشركات الناشطة بالقطاع الطاقوي البتروكيميائي، الصيدلاني، التأمينات بدولة الجزائر وفرنسا، حيث سيتم عرض تطور هذه الشركات عبر الزمن على شكل تعريف موجز.

1. نظرة عامة على الشركات الناشطة بالقطاع الطاقوي البتروكيميائي

1.1. تعريف شركة سوناطراك

سوناطراك هي شركة نبط وغاز جزائرية، تأسست عام 1963 ويقع مقرها الرئيسي في الجزائر العاصمة. تعمل الشركة في مجال التنقيب عن المواد الهيدروكربونية وإنتاجها ونقلها وبيعها، فضلاً عن إنتاج المنتجات البتروكيميائية. تمثل سوناطراك أكبر شركة في إفريقيا وواحدة من أكبر الشركات في العالم، حيث تمتلك احتياطات كبيرة من الغاز الطبيعي والنفط الخام. تعززت مكانة سوناطراك في النسيج الاقتصادي الوطني بتأميم الحكومة الجزائرية لقطاع النفط في فيفري 1971. فمع التأميم وجدت الشركة نفسها أمام تحدي توسيع أنشطتها بسرعة لتشمل كافة المنشآت النفطية على التراب الجزائري الشاسع. ومع اخبيار أسعار النفط عام 1986 زادت مساعي السلطات من أجل إيجاد أساليب جديدة للعمل تُؤهل سوناطراك لمواجهة تغيرات السوق الدولية، نتج عنها قانون يسمح للشركة بإقامة شراكات أجنبية بنسبة من الأسهم لا تقل عن 51 بالمائة، وفي عام 1991، عزز قانون تنظيمي آخر آفاق الاستثمار الأجنبي مما سمح للشركة

بالتعاون مع أكثر من 130 مقالة نفذت مشاريع استكشافية وإنتاجية متعددة للشركة، بموجب عقود ناهزت الثلاثين وتم توقيعها في العامين اللاحقين على تعديل الإطار القانوني (سوناطراك.. عملاق النفط الجزائري، 2016).

لأكثر من 50 عاما، مازالت سوناطراك قاطرة للاقتصاد الجزائري، مع تطويرها لاحتياجات الجزائر، حيث عملت بمفردها أو بالشراكة مع شركات أجنبية في مناطق مختلفة من الصحراء الجزائرية مثل حاسي مسعود وحاسي الرمل وعين أميناس وغيرها، تمتلك المجموعة 154 شركة فرعية، 15 منها مملوكة بالكامل (sonatrach, n.d.).

شملت أنشطة الشركة قطاعات كثيرة منها الإنتاج والتصدير والتسويق والنقل، كما وسعت أنشطتها لتشمل البتروكيميائيات وإنتاج الفوسفور، والاستخراج المعدني وتحمية المياه. كما تدير سوناطراك أيضًا العديد من خطوط أنابيب الغاز الطبيعي، بما في ذلك خط الأنابيب عبر البحر الأبيض المتوسط، الذي يربط الجزائر بإيطاليا ودول أوروبية أخرى. تتمتع الشركة أيضًا بحضور كبير في سوق الغاز الطبيعي المسال وتدير العديد من محطات تصدير الغاز الطبيعي المسال، وتنتشر أنشطة الشركة في نحو 15 دولة موزعة بين أوروبا وأميركا وأفريقيا (سوناطراك.. عملاق النفط الجزائري، 2016). كم توظف سوناطراك ما يقرب من خمسون ألف موظف دائم على الأراضي الجزائرية وأكثر من مئتا ألف شخص على مستوى المجموعة (sonatrach, n.d.).

2.1. تعريف شركة توتال إنرجي

مجموعة توتال هي شركة نفط وغاز متعددة الجنسيات مقرها في فرنسا، تنتمي إلى فئة الشركات الكبرى (Total, 2014)، تأسست الشركة في عام 1924 باسم شركة البترول الفرنسية (Compagnie Française des Pétroles)، وكانت تركز في الأصل على استكشاف وإنتاج النفط والغاز في إفريقيا والشرق الأوسط. في السنوات التي أعقبت تأسيسها، وسعت الشركة عملياتها لتشمل مناطق أخرى من العالم، بما في ذلك أوروبا وأمريكا الشمالية والجنوبية وآسيا. في عام 1991، غيرت اسمها إلى (Total) وأصبحت شركة مساهمة عامة. منذ ذلك الحين، واصلت توتال إنرجي توسيع عملياتها وأصبحت واحدة من أكبر شركات النفط والغاز المتكاملة في العالم، بالإضافة إلى التنقيب والإنتاج، تشارك توتال أيضًا في تكرير وتسويق وتوزيع منتجات النفط والغاز. تعمل الشركة في أكثر من 130 دولة ولديها أكثر من مائة ألف موظف (Effectif mondial de Total S.A 2010-2021, n.d.)، وتشارك في مجموعة واسعة من الأعمال، بما في ذلك الطاقة المتجددة وتوليد الكهرباء (TotalEnergies, 2023).

بالإضافة إلى أعمالها الأساسية في مجال النفط والغاز، استثمرت توتال أيضًا في مجموعة متنوعة من القطاعات الأخرى. في أواخر التسعينيات وأوائل العقد الأول من القرن الحادي والعشرين، قامت الشركة بالعديد من عمليات

الاستحواذ في صناعات الكيماويات والتكرير، كما قامت بتوسيع وجودها في سوق الغاز الطبيعي. في السنوات الأخيرة، استثمرت توتال أيضًا في الطاقة المتجددة والتقنيات منخفضة الكربون، مثل الطاقة الشمسية وطاقة الرياح والهيدروجين.

2. نظرة عامة على الشركات الناشطة بالقطاع الصيدلاني

1.2. تعريف شركة صيدال

تعتبر صيدال إحدى الشركات الوطنية الرائدة في إنتاج وتسويق المنتجات الصيدلانية، حيث مرت بالعديد من المراحل والتطورات، تأسست الصيدلية المركزية الجزائرية (PCA) في عام 1969 بموجب مرسوم رئاسي بهدف احتكار الدولة لاستيراد وتصنيع وتسويق المواد الصيدلانية ذات الاستخدام البشري، وفي إطار مهامها الإنتاجية، أنشأت الصيدلية في عام 1971 وحدة إنتاج الحراش، واشترت على مرحلتين في سنة 1971 ثم 1975 وحدتي بيوتيك (BIOTIC) وفارمال (PHARMAL)، بعد إعادة هيكلة الصيدلية المركزية الجزائرية في 1982، أصبحت تسميت فرعها للإنتاج بالشركة الوطنية للإنتاج الصيدلاني، وكانت مهمة الشركة الوطنية للإنتاج الصيدلاني هي ضمان احتكار إنتاج وتوزيع الأدوية، والمواد الشبيهة والتفاعلية، وهدفت إلى تزويد السوق الجزائرية على نحو كاف ومنتظم (Saidal, n.d.).

في عام 1985 غيرت هذه الشركة اسمها لصيدال، في أعقاب تنفيذ الإصلاحات الاقتصادية لعام 1989، أصبحت مؤسسة اقتصادية عامة تملك استقلالية الإدارة، واختيرت لتكون من بين الشركات الوطنية الأولى التي تحصل على وضع الشركة ذات الأسهم. وفي عام 1993، تم إجراء تغييرات على النظام الأساسي الأمر الذي مكنها بحلول 1997 من التحول إلى مجموعة صناعية تضم كل من (PHARMAL, BIOTIC) و (ANTIBIOTICAL) (S, 2012)، وفي سنة 1999 قام مجمع صيدال بفتح رأس ماله عن طريق العرض العلني للبيع. وبعد استيفاء شروط القبول المنصوص عليها في القواعد التنظيمية للبورصة، تم إدراج سند رأس المال لمجمع صيدال في جدول التسعيرة الرسمية (Saidal, n.d.). في سنة 2014 تمكنت شركة صيدال من الاندماج الكامل بنسبة 100٪ مع شركاتها التابعة المملوكة فارمال، بيوتيك وأنتيبويوتيكال (A propos du groupe SAIDAL, n.d.).

2.2. تعريف شركة سانوفي

تعتبر مجموعة سانوفي من الشركات الفرنسية الرائدة في الصناعات الدوائية، تم تأسيسها رسميًا في عام 1973، تضم مختبرات دوائية يعود تاريخها إلى عام 1718 كمختبر ميدي، ومختبرات داويز 1834 ومختبرات روبرت وكاربير 1901، و كآلية لتعزيز الأداء والتوسع استحوذت على شركة ستيرلنج وينثروب عام 1994 واندجت مع

Synthelabo عام 1999 و Aventis في عام 2004، احتلت عام 2013 المركز الخامس بين أكبر الشركات مبيعاً للوصفات الطبية (wikipedia, n.d.). بحلول نهاية عام 2021 تمتلك المجموعة 67 موقع إنتاج (Boursorama, n.d.)، وتوظف المجموعة أكثر من 95000 ألف شخص حول العالم (statista, n.d.).

3. نظرة عامة على الشركات الناشطة بقطاع التأمينات

1.3. تعريف شركة أليانس

أليانس للتأمينات هي شركة تأمين جزائرية أنشئت من قبل مجموعة من المستثمرين الوطنيين تم ترخيصها في يوليو 2005، وتتمارس جميع عمليات التأمين وإعادة التأمين (AllianceAssurances, n.d.)، وأطلقت نشاطها التجاري في عام 2006، تمكنت من ترسيخ مكانتها في السوق المحلية، والتي يهيمن عليها القطاع العام إلى حد كبير. كما شهدت العديد من عمليات رفع رأس المال، وفي عام 2011 تم ادراجها ببورصة الجزائر، بعدما استوفت شروط القبول المنصوص عليها في القواعد العامة (SGBV, n.d.).

2.3. تعريف شركة أكسا

تعتبر شركة أكسا أحد الشركات الرائدة عالمياً في مجال التأمين ليس فقط على المستوى المحلي وإنما على المستوى العالمي، كما تعد من أقدم شركات التأمين في فرنسا والتي يعود تاريخها إلى 1816، بحيث أن البدايات الأولى للشركة كانت عبارة تعاونية سميت آنذاك بتعاونية روان القديمة (L'ancienne Mutuelle de Rouen)، والتي تأسست في القرن التاسع عشر (شنايفي، 2015، صفحة 355). في فترة الثمانينات استمرت مجموعة أكسا بالنمو بدعم كبير من البنوك وعمليات الاستحواذ على مجموعة من شركات التأمين، وفي سنة 1985 تم تأكيد العلامة التجارية، كما شهدت سنة 1996 اندماجها مع اتحاد تأمينات باريس، واستحوذت الشركة سنة 2003 على مجموعة موني الأمريكية المتخصصة في مجال التأمين على الحياة في صفقة بلغت 1.5 مليار دولار، وفي سنة 2006 اشترت من كراديت سويس شركة فينترفور في صفقة بلغت 10.6 مليار دولار، يدير فرع الشركة الاستثماري أكسا انفسست ماناجرس أصولاً تفوق 550 مليار أورو، تعد من مكونات مؤشر الكاك40 (بن شيخ، 2018، صفحة 225).

أصبحت أكسا حالياً علامة تجارية معترف بها عالمياً موجودة في 64 دولة، ولديها ما يقرب من 107 مليون عميل (AXA, n.d.). في عام 2021، حققت أكسا فرنسا تحولاً كبيراً مع استبدال إدارتها، فضلاً عن رحيل بعض

الشخصيات التاريخية عن الشركة. تحت قيادة باتريك كوهين، الذي تم تعيينه في منصب المدير التنفيذي في مارس من نفس العام. (Goodassur, n.d.)

المبحث الثاني: مقارنة الحوكمة والأداء المالي لبعض الشركات الجزائرية والفرنسية

تم جمع البيانات المالية وغير المالية الضرورية من ثلاث شركات جزائرية وثلاث فرنسية، تمتاز بقدرات كبيرة وتنشط في قطاعات حيوية، بهدف تقييم ومقارنة نظام الحوكمة لديها وتحليل تأثيره على الأداء المالي لهاته الشركات.

المطلب الأول: المقارنة بين الحوكمة والأداء المالي لشركتي سوناطراك وتوتال انيرجي

تعتبر شركة سوناطراك أهم شركة بالنسبة للاقتصاد الجزائري، الذي مازال يعتمد بشكل كبير على مداخيل المحروقات، وفقا لما تتيحه إيرادات العملة الصعبة من جهة صادرات النفط والغاز واستثماراتها الداخلية والخارجية، فيما تساهم شركة توتال انيرجي بشكل كبير في استقلالية فرنسا في مجال الطاقة باستثماراتها الخارجية على المستوى العالمي.

1. مقارنة تطبيق نظام حوكمة الشركات بين شركة سوناطراك الجزائرية وتوتال انيرجي الفرنسية

تم استخلاص المبادئ والآليات بالجدول رقم من مجموعة المبادئ والآليات التي اصدرتها أهم المنظمات الدولية المهتم بتطوير حوكمة الشركات على المستوى الدولي.

جدول رقم (2.4): مقارنة تطبيق نظام حوكمة الشركات بين شركة سوناطراك وتوتال انيرجي

توتال انيرجي	سوناطراك	مبادئ وآليات الحوكمة
اطار حوكمة الشركات		
القانون التجاري الفرنسي، تطبيق الممارسات الصادرة عن منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية (OCED)، والامثال لتوصيات قانون حوكمة الشركات الفرنسية (-AFEP-MEDEF).	تلتزم بالقانون التجاري الجزائري، وتلتزم بالسياسات والاجراءات الخاصة بها والمستنبطة من التوصيات الدولية.	تطبيق ممارسات الحوكمة
تكوين مجلس الإدارة		
14 عضوا	10 أعضاء	حجم مجلس الإدارة

رئيس مجلس إدارة غير مستقل 9 أعضاء مستقلين (أغلبية مستقلة)	رئيس مجلس إدارة غير مستقل جميع الأعضاء غير مستقلين.	استقلالية رئيس مجلس الإدارة وأعضاء مجلس الإدارة
54.5% رجال، 45.5% نساء 36% جنسيات مختلفة، خلفيات مهنية مختلفة	90% رجال، 10% نساء، 100% جنسية جزائرية، خلفيات مهنية غير متنوعة.	تنوع مجلس الإدارة
معدل خبرة مرتفع ومصرح بها	غير مصرح بها	خبرة أعضاء مجلس الإدارة
لجنة مراجعة الحسابات، لجنة الاستراتيجية والمسؤولية الاجتماعية للشركات، لجنة التعيينات والمكافآت، لجنة الخلاق والحوكمة.	لجنة التدقيق، لجنة الموارد البشرية والمكافآت، ولجنة الاستراتيجية، لجنة الحوكمة والأخلاقيات.	لجان مجلس الإدارة
فعالية مجلس الادارة		
يتم تقييم مجلس الإدارة تتم بشكل رسمي ويتم إجراؤها بانتظام كل ثلاث سنوات. يتم توجيه التقييم من قبل المدير المستقل الرئيسي أو لجنة الحوكمة والأخلاقيات بمساعدة مستشار خارجي إذا لزم الأمر. بالإضافة إلى ذلك ، يناقش مجلس الإدارة عملياته سنويًا لضمان التحسين المستمر.	لا يوجد تفصيل عن عملية تقييم مجلس الإدارة، لكن تم ذكر أن مجلس الإدارة قد وضع عملية تقييم منتظمة لتقييم أدائه وعمل لجانته.	عملية تقييم مجلس الإدارة
تدريب وتطوير أعضاء مجلس الإدارة يعتبر أمرًا مهمًا من قبل توتال انيرجي حيث يتلقى أعضاء مجلس الادارة التدريب لاكتساب المعرفة اللازمة لأداء واجباتهم. يغطي محتوى هذا التدريب جوانب مختلفة تتعلق بدور مجلس الإدارة وتشغيله، بالإضافة إلى جانب تنظيم وأنشطة الشركة. يتم التكوين عن طريق منظمات خارجية متخصصة أو بواسطة توتال انيرجي نفسها.	لم يتم تقديم معلومات عن تدريب وتطوير مجلس الإدارة، لكن تم ذكر بان التدريب والتطوير عنصر مهم في سياسة إدارة الموارد البشرية لسوناطراك والتي يمكن ان يستفيد منها أعضاء مجلس الإدارة.	تدريب وتطوير مجلس الإدارة
تعويضات التنفيذيين		

<p>- تم الإفصاح عنه بالتفصيل - هيكل تعويضات مسؤولي الشركات التنفيذيين في توتال انيرجي يتضمن جزءاً ثابتاً، وجزءاً متغيراً تتم مراجعته كل عامين على الأقل، يتماشى مع أهداف الشركة .</p>	<p>غير مصرح به</p>	<p>هيكل تعويض التنفيذيين</p>
<p>يتم تحديد تعويضات مسؤولي الشركات التنفيذيين والمزايا التي يتلقونها من قبل مجلس الإدارة بناءً على توصية لجنة التعويضات. تتعهد الشركة بضمان الشفافية الكافية فيما يتعلق بتعويضات مسؤولي الشركة التنفيذيين وتنشر تقريراً سنوياً عن التعويضات والمزايا المدفوعة لموظفي الشركة.</p>	<p>غير مصرح به</p>	<p>شفافية التعويضات التنفيذيين</p>
<p>يتم تحديد المكافآت من قبل مجلس الإدارة بناءً على اقتراح لجنة المكافآت، وفقاً للسوق والعمل المنجز، والنتائج المحققة والمسؤولية التي تم تحملها.</p>	<p>سياسة التعويض للشركة تستند إلى معايير مثل الأداء الفردي والأداء الجماعي وسياسة السوق، لم يتم تقديم معلومات عن كيفية تطبيق سياسة التعويضات او المعايير المستخدمة لتقييم الأداء.</p>	<p>التعويض على أساس الأداء</p>
<p>إدارة المخاطر</p>		
<p>- تقوم توتال انيرجي بانتظام بتقييم المخاطر والآثار المتعلقة بأنشطتها في مختلف المجالات مثل صحة وسلامة الأشخاص، والبيئة وحتى أخلاقيات العمل. - تم الإفصاح عن السياسات والإجراءات المتعلقة بإدارة المخاطر، وعمليات الحوار مع أصحاب المصلحة، والتنمية المستدامة والمسؤولية الاجتماعية.</p>	<p>- وضعت الشركة نظاماً لتحديد المخاطر وتقييمها بشكل مستمر، بالإضافة إلى أحكام للتخفيف من حدتها. - لم يتم الإفصاح عن أي معلومات تخص السياسات والإجراءات التي تستخدمها سوناطراك لتحديد وتقييم وإدارة المخاطر.</p>	<p>سياسات وإجراءات إدارة المخاطر</p>

<p>يتم دمج المخاطر المرتبطة بقضايا المناخ في عمليات إدارة المخاطر الشاملة للشركة. تراجع لجنة التدقيق سنويًا بيان الأداء غير المالي، والذي يتضمن الأداء من تقارير الشركة المناخية والبيئية. يتم تدقيق هذه النتائج أيضًا من قبل جهة خارجية مستقلة. وهذا يعني أن توتال انيرجي تدمج المخاطر المتعلقة بقضايا المناخ في عملياتها الشاملة لإدارة المخاطر.</p>	<p>لم يتم الإفصاح عن معلومات محددة حول كيفية دمج إدارة المخاطر في عمليات صنع القرار في الشركة، ومع ذلك تم التطرق الى أن سوناطراك تعطي الأولوية للصحة وسلامة العمال وحماية البيئة، والتي تتضمن أيضًا إدارة استباقية للمخاطر حيث تشير هذه المعلومة الى دمج إدارة المخاطر في عمليات صنع القرار في هذا الجانب.</p>	<p>دمج إدارة المخاطر في صنع القرار</p>
حقوق المساهمين		
<p>- يحق للمساهمين التصويت على القضايا المهمة في الاجتماع الجمعية العامة. تقوم الشركة أيضًا بتنفيذ وسائل لتسهيل مشاركة المساهمين عن بُعد.</p> <p>- تتسم عملية التصويت بالشفافية والنزاهة لأن المساهمين يمكنهم ممارسة حقهم في التصويت عبر الإنترنت عبر منصة آمنة أو إعادة استمارة التصويت بالبريد أو إعطاء توكيل. بالإضافة إلى ذلك ، يتم بث الاجتماع بالكامل ومباشرًا على الموقع الإلكتروني للشركة والشبكات الاجتماعية.</p>	<p>لم يتم تقديم أي معلومات حول حقوق التصويت في الجمعية العامة أو حقوق تصويت المساهمين، لكن يذكر التقرير بان الجمعية العامة هي الهيئة السيادية للشركة وأنها تتكون من جميع المساهمين، وللمساهمين الحق في المشاركة في اجتماع الجمعية العامة والتصويت على الأمور الهامة ، مثل الموافقة على البيانات المالية ، وتعيين أعضاء مجلس الإدارة وتحديد المكافآت.</p>	<p>حقوق وإجراءات التصويت</p>
<p>يتم الإفصاح عن جميع المعلومات المهمة للمساهمين من خلال تقريرها السنوي المقدم إلى لجنة الأوراق المالية والبورصات والمتاح عبر الإنترنت على موقعها على الإنترنت. يمكن للمساهمين أيضًا طرح الأسئلة عبر الإنترنت من خلال منصة مخصصة يمكن الوصول إليها</p>	<p>لا يتم تقديم أي معلومات عن كيفية تقديم المعلومات المالية، أو الاحداث الجوهرية، لكن التقارير المالية السنوية متوفرة عبر موقعها على الانترنت بصفة محدودة.</p>	<p>إفشاء المعلومات للمساهمين</p>

<p>من موقع الشركة على الويب قبل اجتماع الجمعية العامة والحصول على إجابات من رئيس مجلس الإدارة والرئيس التنفيذي خلال جلسة مخصصة. بالإضافة إلى ذلك ، يتم بث الاجتماع العام بالكامل ويظل متاحًا في إعادة التشغيل على موقع توتال انيرجي على الويب ، مما يسمح للمساهمين الذين لم يتمكنوا من الحضور بالوصول إلى المعلومات المقدمة خلال هذا الاجتماع.</p>		
المسؤولية الاجتماعية للشركات		
<p>الشركة لديها التزام واضح بالاستدامة الاجتماعية والبيئية، تفصح الشركة من خلال الأداء المالي الإضافي معلومات تتعلق بالعواقب على تغير المناخ لنشاط الشركة واستخدام السلع والخدمات التي تنتجها، والتزاماتها المجتمعية لصالح التنمية المستدامة، الاقتصاد الدائري والإجراءات التي تهدف إلى مكافحة التمييز وتعزيز التنوع والتدابير المتخذة لصالح الأشخاص ذوي الإعاقة. كما أن لديها استراتيجية لتحقيق الحياد الكربوني بحلول عام 2050.</p>	<p>هناك التزام واضح من قبل الشركة فيما يخص الالتزام بالاستدامة الاجتماعية والبيئية، حيث تتعهد بالامتثال للمتطلبات القانونية والتنظيمية الخاصة بالصحة والسلامة والبيئة، وإشراك جميع موظفيها في تطوير ثقافة الصحة والسلامة والبيئة وتقييم الآثار البيئية والقبول الاجتماعي لمشاريعها قبل الانطلاق، كذلك تحسين خطط الطوارئ لضمان الاستجابة السريعة والفعالة لمخاطر الحوادث، وتقليل البصمة الكربونية من خلال تحسين الطاقة والأداء التشغيلي. كما يتم تنفيذ نظام إدارة بيئية معتمد من (ISO 14001) في العديد من الشركات التابعة للمجموعة.</p> <p>- لا يتم الإفصاح عن أي معلومات تخص النتائج البيئية أو الأداء.</p>	<p>الالتزام بالاستدامة الاجتماعية والبيئية</p>

<p>- تُنشئ الشركة قائمة بالمؤشرات البيئية أو المتعلقة بتغير المناخ التي يجب الإبلاغ عنها وفقاً لحدود الأهمية النسبية.</p> <p>- يتم أيضاً حساب المؤشرات الاجتماعية وتقديمها على أساس موحد لضمان قدر أكبر من الشفافية في الإبلاغ عن الآثار الاجتماعية والبيئية.</p>	<p>لا يقدم التقرير معلومات محددة عن المؤشرات المتعلقة بالآثار الاجتماعي والبيئي.</p>	<p>الشفافية في الإبلاغ عن التأثير الاجتماعي والبيئي</p>
<p>تدعم توتال انيرجي مبادرة المنتدى الاقتصادي العالمي التي تدعو إلى مؤشرات ESG المشتركة لجميع الشركات وبدأت في عام 2020 في استخدام المؤشرات "الأساسية" المقترحة. بالإضافة إلى ذلك، تقدم الشركة تقارير إضافية وفقاً لمعيار (SASB)، (EM-EP).</p> <p>- يتم الإفصاح عن التقارير المتكاملة.</p>	<p>لا تفصح عن أي نوع من التقارير غير المالية، لكنها تقدم معلومات ضئيلة عن مبادرات البيئية والاجتماعية في تقريرها السنوي وهو امر غير كافي.</p>	<p>الإفصاح عن التقارير غير المالية</p>
<p>الأخلاق والامتثال</p>		
<p>تمتلك الشركة مدونة قواعد سلوك تحدد السلوكيات والقيم المتوقعة من موظفيها. يتم اختبار المعرفة بمدونة السلوك واعتمادها وتعزيزها من خلال جلسات التوعية بالأخلاقيات وحقوق الإنسان.</p>	<p>تمتلك الشركة مدونة أخلاقية جديدة تم التوقيع عليها سنة 2021. تحدد هذه المدونة معايير السلوك والمبادئ الأخلاقية المتوقعة من مديريها وموظفيها وأصحاب المصلحة الآخرين.</p>	<p>مدونة قواعد السلوك والأخلاق</p>
<p>لديها سياسات وإجراءات لضمان الامتثال للقوانين واللوائح كما تم تنفيذ نظام إدارة متكامل (système de management intégré)، يعتمد على</p>	<p>لا يتم تقديم معلومات، لكن تم توقيع عقدين للالتزام بمعايير (ISO 37001) و (ISO 26000) في ديسمبر 2021.</p>	<p>سياسات وإجراءات الامتثال</p>

<p>(ISO 14001) الجودة و (ISO 9001) الصحة البيئية و (OHSAS 18001) والسلامة المهنية. نفذت الشركة أيضًا سياسة أخلاقية تحدد المبادئ الأخلاقية التي يجب على جميع موظفي الشركة احترامها.</p>	<p>وتتعلق هذه المعايير على التوالي بإدارة مكافحة الفساد والمسؤولية الاجتماعية.</p>	
التدقيق والرقابة الداخلية		
<p>لدى توتال انيرجي وظيفة تدقيق داخلي تتم مراقبتها من قبل لجنة التدقيق التابعة لمجلس الإدارة. تعتمد خطة التدقيق على تحليل المخاطر وأنظمة إدارة المخاطر، ويتم تقديمها سنويًا إلى اللجنة التنفيذية ولجنة التدقيق لضمان فعالية أنظمة إدارة المخاطر.</p>	<p>لم يتم تقديم معلومات، لكن سوناطراك لديها نظامًا للرقابة الداخلية لضمان موثوقية المعلومات المالية والامتثال للقوانين واللوائح المعمول بها.</p>	<p>وظيفة التدقيق الداخلي</p>
<p>- تقارير مالية تم إعدادها وفقًا لمعايير المحاسبة المعمول بها، وتعطي صورة حقيقية للأصول والوضع المالي ونتائج الشركة، وجميع الشركات المدرجة في التوحيد. يقدم التقرير السنوي صورة دقيقة لتطور الأعمال والنتائج والوضع المالي.</p> <p>- تطبق توتال انيرجي معايير IFRS (المعايير الدولية للتقارير المالية) الصادرة عن مجلس معايير المحاسبة الدولية (IASB) لإعداد بياناتها المالية الموحدة. يتم إعداد البيانات المالية للشركات وفقًا لأحكام القانون التجاري الفرنسي وقواعد خطة المحاسبة العامة.</p>	<p>لا تتوفر معلومات مفصلة عن معايير إعداد التقارير المالية لشركة سوناطراك، كما أن الشركة تتبع قواعد النظام المحاسبي المالي الجزائري SCF، وأساليب محاسبية معينة لإنشاء وللإفصاح عن البيانات المالية، وفي حالة عدم معالجة عملية معينة من قبل SCF تتبع سوناطراك حكمها من أجل تقديم معلومات شفافة وواضحة عن الوضعية المالية.</p>	<p>جودة التقارير المالية</p>
إشراك أصحاب المصلحة		

<p>لديها نظام للتعامل مع الموظفين والعملاء والموردين لفهم احتياجاتهم وتوقعاتهم، كما أن افصاحها عن الأداء المالي وغير المالي يتضمن معلومات تتعلق بالالتزامات تجاه الموظفين والعملاء.</p>	<p>لا يقدم التقرير السنوي معلومات محددة حول كيفية تطبيق هذا النظام</p>	<p>التعامل مع الموظفين والعملاء والموردين</p>
<p>- تدير توقعات أصحاب المصلحة من خلال وضع إجراءات للحوار معهم على جميع مستويات مؤسستها. - يتم تحديد أصحاب المصلحة وتحديد أولوياتهم وفقاً لمستويات توقعاتهم ومشاركتهم. يسمح هذا النهج لشركة توتال انيرجي بفهم توقعات ومخاوف وآراء أصحاب المصلحة بشكل أفضل، من خلال تنظيم اجتماعات استشارية للمناقشة معهم.</p>	<p>مصرح بها من خلال الاجتماعات مع أصحاب المصلحة لمناقشة قضايا مهمة، مثل السلامة والبيئة والمسؤولية الاجتماعية والتنمية الاقتصادية، ولكن لا يقدم التقرير السنوي معلومات محددة حول كيفية تطبيق هذا النظام.</p>	<p>إدارة توقعات أصحاب المصلحة</p>
<p>الاستراتيجية واتخاذ القرار</p>		
<p>لديها استراتيجية عمل واضحة ومتناسكة منصوص عليها في خطتها طويلة الأجل التي تم إنشاؤها على مدى 5 سنوات، يتم تحديث هذه الخطة مرة واحدة في السنة والمصادقة عليها من قبل مجلس الإدارة. حيث تعكس الاستراتيجية البيئة الاقتصادية، توجه توتال انيرجي نحو حيادية الكربون (صافي الانبعاثات الصفرية) جنباً إلى جنب مع المجتمع، والأهداف المحددة في هذا المجال لعام 2030 وديناميكيات انتقال الطاقة الحالية في مختلف البلدان.</p>	<p>لديها استراتيجية للاستثمارات في مشاريع طويلة الأجل لتطوير قدراتها الإنتاجية من الهيدروكربونية.</p>	<p>وضوح استراتيجية الشركة</p>

عملية صنع القرار	تنظم اجتماعات مع أصحاب المصلحة لمناقشة قضايا مهمة، مثل السلامة والبيئة والمسؤولية الاجتماعية والتنمية الاقتصادية	تأخذ توتال انيرجي توقعات أصحاب المصلحة ومخاوفهم في الاعتبار في أنشطتها، من خلال تنظيم اجتماعات استشارية لفهم توقعاتهم ومخاوفهم وآرائهم بشكل أفضل.
------------------	--	--

المصدر: بناء على ما تم نشره بالتقارير والموقع الإلكتروني للشركتين

2. مقارنة الأداء المالي بين شركة سوناطراك الجزائرية وتوتال انيرجي الفرنسية

سيتم مقارنة الأداء المالي لشركة سوناطراك وتوتال انيرجي بالاعتماد على القوائم المالية السنوية التي تم الإفصاح عنها بتقاريرها المالية السنوية، حيث سيتم تحليل الاداء ومقارنته باستخدام النسب المالية (نسب النمو، نسب الربحية، نسب السيولة، نسب النشاط، نسب هيكل رأس المال، نسب الديون).

1.2. المتوسط السنوي لأسعار صرف العملات

نظرا لاختلاف الاسواق التي تنشط فيها الشركات محل الدراسة، تم حساب المتوسط السنوي لسعر صرف العملات بالنسبة للدولار الأمريكي، لتجنب تقلبات اسعار الصرف العملات، بحيث تكون المقارنة أكثر عدالة ودقة أنظر جدول رقم (3.4).

جدول رقم (3.4): المتوسط السنوي لأسعار صرف العملات لسنوات محل الدراسة

السنة	من الدينار الجزائري (DZD) الى الدولار الأمريكي (USD)	من الأورو الاتحاد الأوروبي (EURO) الى الدولار الأمريكي (USD)
2016	*0.009133689	**1.106729235
2017	*0.008983589	**1.129698904
2018	*0.008554893	**1.180976438
2019	*0.008373515	**1.11949589
2020	*0.007896066	**1.14136694

**1.182993151	*0.007408036	2021
---------------	--------------	------

*قيمة=1دج**قيمة=1 يورو

Source: Currency converter - fxtop.com. (s. d.). Currency converter - fxtop.com. <https://fxtop.com/>

2.2. البيانات المالية لشركة سوناطراك وتوتال انرجي خلال فترة الدراسة

جدول رقم (4.4): البيانات المالية لشركة سوناطراك وتوتال انرجي خلال الفترة 2016-2021 (الوحدة مليون دولار)

البيانات	الشركة	2016	2017	2018	2019	2020	2021	المتوسط
رقم الأعمال	سوناطراك	31,035	36,217	49,234	46,371	31,430	48,102	24,381
	توتال	149,743	171,493	209,363	200,316	140,685	205,863	179,577
الأصول الجارية	سوناطراك	33,894	37,502	42,200	48,408	46,702	47,214	25,736
	توتال	72,517	84,948	79,799	85,265	79,679	111,136	85,557
إجمالي الأصول	سوناطراك	92,138	94,968	96,656	113,227	107,887	105,778	61,272
	توتال	230,978	242,631	256,762	273,294	266,132	293,458	260,543
رؤوس الأموال الخاصة	سوناطراك	55,221	56,082	56,252	66,227	62,291	64,092	36,130
	توتال	101,574	114,037	118,114	119,305	106,085	114,999	112,352
الخصوم غير جارية	سوناطراك	1,900	3,136	3,173	6,014	6,573	6,231	2,979
	توتال	74,719	71,889	76,414	83,745	95,371	83,357	80,916
الأموال الدائمة	سوناطراك	57,120	59,218	59,425	72,241	68,864	70,323	38,870
	توتال	176,293	185,926	194,528	203,050	201,456	198,356	115,961
الخصوم الجارية	سوناطراك	35,017	35,750	37,231	40,986	39,023	35,455	22,402
	توتال	54,685	56,705	62,234	70,244	64,676	95,102	67,274
مجموع الخصوم الجارية وغير الجارية	سوناطراك	36,917	38,886	40,404	47,001	45,596	41,686	25,142
	توتال	129,404	128,594	138,648	153,989	160,047	178,459	111,143
النتيجة الصافية	سوناطراك	1,891	2,929	4,634	3,128	(40)	6,017	1,873
	توتال	6,206	8,299	11,550	11,438	(7,336)	16,366	7,754

المصدر: من اعداد الباحث اعتمادا على التقارير المالية المنشورة خلال الفترة 2016-2021

3.2. مقارنة نسب النمو بين شركة سوناطراك وتوتال انيرجي الفرنسية

جدول رقم (5.4): حساب نسب النمو لشركة سوناطراك وتوتال انيرجي خلال الفترة 2016-2021

نسب النمو	الشركة	2016	2017	2018	2019	2020	2021	المتوسط
رقم الأعمال	سوناطراك	-	16.70	35.94	(5.82)	(32.22)	53.04	11.27
	توتال	-	14.52	22.08	(4.32)	(29.77)	46.33	8.14
النتيجة الصافية	سوناطراك	-	54.89	58.21	(32.50)	(101.28)	15,142.50	3,024.36
	توتال	-	33.73	39.17	(0.97)	(164.14)	323.09	38.48

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية للشركات محل الدراسة

من خلال نتائج الجدولين رقم (4.4) ورقم (5.4) نلاحظ الفارق الكبير في رقم الأعمال والنتائج المحققة بين شركتي سوناطراك وتوتال الفرنسية، حيث أن متوسط رقم أعمال شركة توتال يمثل تقريبا سبعة اضعاف رقم أعمال شركة سوناطراك، والذي ينعكس بدوره على النتيجة الصافية المحققة ما يفسره الفارق الكبير في حجم الشركة، واختلاف الموارد، وتكاليف الإنتاج، كما تظهر نسب نمو رقم الأعمال والنتيجة الصافية لشركتي سوناطراك وتوتال نموا ايجابيا خلال السنوات من 2016 الى 2018 وذلك لاستقرار أسعار النفط نوعا ما، وانخفاضا حادا في سنتي 2019 و2020 ما يفسره الانخفاض الحاد للطلب على النفط وتأثره بجائحة كوفيد-19 وتقلص الأنشطة الصناعية والاستثمارات في هاته الفترة، كما سجلت شركة سوناطراك وتوتال أرباحا كبيرة في عام 2021 وذلك لانتعاش الطلب العالمي على النفط وعودة النشاط الاقتصادي.

4.2. مقارنة نسب الربحية بين شركة سوناطراك وتوتال الفرنسية

جدول رقم (6.4): حساب نسب الربحية لشركة سوناطراك وتوتال خلال الفترة 2016-2021

نسب الربحية	الشركة	2016	2017	2018	2019	2020	2021	المتوسط
العائد على حقوق المساهمين	سوناطراك	3.42	5.22	8.24	4.72	(0.06)	9.39	5.31
	توتال	6.11	7.28	9.78	9.59	(6.92)	14.23	6.90
العائد على إجمالي الأصول الصافي	سوناطراك	2.05	3.08	4.79	2.76	(0.037)	5.689	1.68
	توتال	2.69	3.42	4.50	4.19	(2.76)	5.58	2.98

7.52	12.51	(0.13)	6.75	11.10	8.09	6.09	سوناطراك	هامش الربح الصافي
4.32	7.95	(5.21)	5.71	5.52	4.84	4.14	توتال	

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية للشركات محل الدراسة

يتضح من جدول رقم (6.4) ومن خلال نتائج نسب الربحية أظهرت توتال تفوق واضح على شركة سوناطراك، بالنسبة لمعدل العائد على حقوق المساهمين لشركة توتال كان نسبته أعلى من سوناطراك في جميع السنوات المدرجة، وبشكل خاص سنة 2021 حيث بلغت 14.23٪ مقارنة بنسبة 9.39٪ لدى سوناطراك. وهذا يعكس أداءً جيداً لشركة توتال وأهمية تحقيق الأرباح للمساهمين، كما كانت نسبة العائد على اجمالي الأصول لشركة توتال أعلى من شركة سوناطراك في نفس الفترة، أما بالنسبة لهامش الربح الصافي نلاحظ أن متوسط شركة سوناطراك يمثل الضعف تقريبا حيث يمكن ان تكون تكاليف انتاج سوناطراك أقل من شركة توتال.

5.2. مقارنة نسب السيولة بين شركة سوناطراك وتوتال الفرنسية

جدول رقم (7.4): حساب نسب السيولة لشركة سوناطراك وتوتال خلال الفترة 2016-2021

المتوسط	2021	2020	2019	2018	2017	2016	الشركة	نسب السيولة
114.89	133.17	119.68	118.11	113.35	104.90	96.79	سوناطراك	نسبة السيولة العامة
127.18	116.86	123.20	121.38	128.22	149.81	132.61	توتال	
101.59	115.66	103.56	103.50	102.83	94.97	86.49	سوناطراك	نسبة السيولة السريعة
102.78	95.88	100.42	96.99	104.31	120.67	104.73	توتال	

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية للشركات محل الدراسة

يظهر من خلال الجدول رقم (7.4) خلال فترة الدراسة كانت نسبة سيولة عامة والسريعة لسوناطراك اقل من توتال، حيث تراوح متوسط نسبة السيولة العامة والسريعة على التوالي لسوناطراك 114.89، 101.59 مقارنة بـ 127.18، 102.78 لصالح توتال، حيث أظهرت قدرة توتال على الوفاء بالتزاماتها المالية قصيرة الأجل ومرونة أكبر في إدارة مواردها المالية مقارنة بسوناطراك.

6.2. مقارنة نسب النشاط بين شركة سوناطراك وتوتال الفرنسية

جدول رقم (8.4): حساب معدل دوران مجموع الأصول لشركة سوناطراك وتوتال خلال الفترة 2016-2021

المتوسط	2021	2020	2019	2018	2017	2016	الشركة	نسب النشاط
39.79	45.47	29.13	40.95	50.94	38.14	33.68	سوناطراك	معدل دوران مجموع الأصول
68.92	70.15	52.86	73.30	81.54	70.68	64.83	توتال	

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية للشركات محل الدراسة

يظهر من خلال الجدول رقم (8.4) بأن توتال تتمتع بمعدل أعلى لدوران مجموع الأصول مقارنة بسوناطراك خلال جميع السنوات المدرجة، خاصة في عام 2018 اذ بلغ معدل دوران الأصول لدى توتال 81.54 بينما لدى سوناطراك 50.94، الأمر الذي يفسره قدرة توتال على استخدام أصولها بشكل أفضل لتحقيق الأرباح، ويعكس الإدارة الفعالة للأصول وكفاءتها.

7.2. مقارنة نسب هيكل رأس المال بين شركة سوناطراك وتوتال الفرنسية

جدول رقم (9.4): حساب الاستقلالية المالية لشركة سوناطراك وتوتال خلال الفترة 2016-2021

المتوسط	2021	2020	2019	2018	2017	2016	الشركة	نسب هيكل رأس المال
92.95	91.14	90.45	91.67	94.66	94.70	96.67	سوناطراك	الاستقلالية المالية
58.13	57.98	52.66	58.76	60.72	61.33	57.62	توتال	

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية للشركات محل الدراسة

يظهر من الجدول رقم (9.4) تتمتع شركة سوناطراك بنسبة استقلالية عالية مقارنة بشركة توتال، وخاصة في سنة 2016 حيث بلغت نسبة الاستقلالية المالية لدى سوناطراك 96.67٪، بينما كانت لدى توتال 57.62٪ في نفس العام، مما يعني قدرة سوناطراك على تمويل أنشطتها واستثماراتها دون اللجوء الى الديون أو زيادة راس المال.

8.2. مقارنة نسب الديون رأس المال بين شركة سوناطراك وتوتال

جدول رقم (10.4): حساب نسب الديون لشركة سوناطراك وتوتال خلال الفترة 2016-2021

نسب الديون	الشركة	2016	2017	2018	2019	2020	2021	المتوسط
معدل تغطية الديون	سوناطراك	66.85	69.34	71.83	70.97	73.20	65.04	69.59
	توتال	127.40	112.77	117.38	129.07	150.87	155.18	131.90
معدل تغطية الديون طويلة الأجل	سوناطراك	3.44	5.59	5.64	9.08	10.55	9.72	7.58
	توتال	73.56	63.04	64.70	70.19	89.90	72.48	72.02
نسبة إجمالي الدين	سوناطراك	40.07	40.95	41.80	41.51	42.26	39.41	41.03
	توتال	56.02	53.00	54.00	56.35	60.14	60.81	56.88

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية للشركات محل الدراسة

من خلال الجدول (10.4) رقم نلاحظ أن شركة توتال تتفوق على شركة سوناطراك في معدل تغطية الديون والديون طويلة الاجل على الترتيب حيث كان متوسط توتال (131.90، 72.02) أعلى من متوسط سوناطراك (69.59، 7.58)، ويشير ذلك الى قدرة توتال على تحمل المخاطر والديون، وتلبية الالتزامات المالية في المستقبل، مع مراعاة أن سوناطراك تتمتع بنسبة اقل من الدين الإجمالي مقارنة بتوتال، وهذا يشير الى ان سوناطراك تعتمد بشكل أقل على الاقتراض في تمويل استثماراتها، مما يعزز استقرارها المالي بشكل أفضل.

المطلب الثاني: المقارنة بين الحوكمة والأداء المالي لشركتي صيدال وسانوفي

تعتبر الصناعات الصيدلانية واحدة من القطاعات الحيوية، والاستراتيجية بالنسبة للبلدان النامية والمتقدمة على حد سواء، فهي تساهم بشكل كبير في النمو الاقتصادي لهاته البلدان، من خلال انتاج الادوية محليا مما يقلل الاعتماد على الاستيراد ويعزز الصادرات. كما تم اختيار شركة صيدال بناء على اهميتها كأكبر شركة أدوية بالجزائر، وكونها واحدة من الشركات القليلة المدرجة بالبورصة الجزائرية، ومقارنتها مع نظيرتها شركة سانوفي الفرنسية، والتي تعتبر أيضا أكبر شركة أدوية فرنسية.

1. مقارنة تطبيق نظام حوكمة الشركات بين شركة صيدال الجزائرية وسانوفي الفرنسية

جدول رقم (11.4): مقارنة تطبيق نظام حوكمة الشركات بين شركة صيدال وسانوفي

مبادئ وآليات الحوكمة	صيدال	سانوفي
اطار حوكمة الشركات		
تطبيق ممارسات الحوكمة	تلتزم بالقانون التجاري الجزائري، وتلتزم بأنظمة وقوانين والنصوص المتعلقة ببورصة الجزائر.	القانون التجاري الفرنسي، تطبيق الممارسات الصادرة عن منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية (OCED)، والامتثال لتوصيات قانون حوكمة الشركات الفرنسية (-AFEP-MEDEF).
تكوين مجلس الإدارة		
حجم مجلس الإدارة	11 عضوا	16 عضوا
استقلالية رئيس مجلس الإدارة وأعضاء مجلس الإدارة	غير مصرح بها	رئيس مجلس إدارة مستقل 10 أعضاء مستقلين (أغلبية مستقلة)
تنوع مجلس الإدارة	80% رجال، 20% نساء، 100% جنسية جزائرية، خلفيات مهنية غير متنوعة.	57% رجال، 43% نساء، 40% جنسيات مختلفة، خلفيات مهنية متنوعة.
خبرة أعضاء مجلس الإدارة	غير مصرح بها	معدل خبرة مرتفع ومصرح بها
لجان مجلس الإدارة	لجنة المراجعة، وعدة لجان أخرى لم يتم التصريح بها.	لجنة المراجعة، لجنة التعويضات، لجنة التعيينات والحوكمة والمسؤولية الاجتماعية للشركات، لجنة التفكير الاستراتيجي، اللجنة العلمية
فعالية مجلس الادارة		
عملية تقييم مجلس الإدارة	غير مصرح بها	تقييم مجلس الإدارة تتم بشكل رسمي، ويتم إجراؤها بانتظام كل ثلاث سنوات، يتم تنفيذه تحت اشراف لجنة التعيينات والحوكمة

<p>والمسؤولية الاجتماعية للشركات، بمساعدة مستشار خارجي.</p>		
<p>تضع لجنة التعيينات والحوكمة والمسؤولية الاجتماعية للشركات برنامج تدريب سنوي للمديرين. - يشارك أيضا أعضاء مجلس الإدارة في الندوات الخارجية التي تنظمها المؤسسات المتخصصة في حوكمة الشركات أو في مجال خبرتهم. كذلك يستفيد المديرون الجدد من برنامج متكامل لتسهيل دمجهم وتوليهم مهامهم في مجلس الإدارة.</p>	<p>غير مصرح بها</p>	<p>تدريب وتطوير مجلس الإدارة</p>
<p>تعويضات التنفيذيين</p>		
<p>يتم الإفصاح عن سياسة هيكل التعويضات، والذي يتم تقديمه في الاجتماعات السنوية.</p>	<p>غير مصرح بها</p>	<p>هيكل تعويض التنفيذيين</p>
<p>يتم الإفصاح عن التعويضات المدفوعة لأعضاء مجلس الإدارة والمديرين التنفيذيين في سياق تقرير خاص بتعويضات موظفي الشركة ، يقدم هذا التقرير وصفاً كاملاً لعناصر التعويض الثابتة والمتغيرة بالإضافة إلى المزايا العينية والتعويضات الأخرى المدفوعة للمديرين التنفيذيين.</p>	<p>لم يتم تقديم معلومات مفصلة وشفافة الا نسبة الجزء المتغير لكبار المسؤولين التنفيذيين.</p>	<p>شفافية التعويضات التنفيذيين</p>
<p>سياسة تعويضات قائمة على الأداء بحيث يكون جزء كبير من التعويض مشروطاً بتحقيق المعايير المالية والتشغيلية وغير المالية والأهداف التي تسعى الشركة الى تحقيقها.</p>	<p>يتم تحديد نسبة مكافأة الجزء المتغير لكبار المديرين التنفيذيين على أساس سلم يعتمد على مجلس الإدارة، لم يتم تقديم معلومات والتفصيل حول هذه السياسة</p>	<p>التعويض على أساس الأداء</p>

	أو المعايير المستخدمة لتقييم الأداء الفردي.	
إدارة المخاطر		
تم الإفصاح عن المخاطر الرئيسية التي تتعرض لها الشركة ، وكذلك السياسات والإجراءات الموضوعية لتحديدتها وتقييمها وإدارتها.	غير مصرح بها	سياسات وإجراءات إدارة المخاطر
المخاطر تؤخذ في الاعتبار في عمليات صنع القرار الرئيسية، يتم أيضًا أخذ المخاطر في الاعتبار كجزء من عملية الاستثمار لضمان تقييم المشاريع بناءً على أرباحها المحتملة، بالإضافة إلى المخاطر المرتبطة بها.	غير مصرح بها	دمج إدارة المخاطر في صنع القرار
حقوق المساهمين		
- يحق لمساهمين التصويت على الأمور المهمة في الاجتماع السنوي العام، يمكن للمساهمين الراغبين في حضور هذا الاجتماع شخصيًا طلب ذلك، أو عن طريق الوسيط المالي، كما يمكن للمساهمين التصويت على القرارات المقترحة من قبل مجلس الإدارة وتقديم مقترحات مكتوبة، عملية التصويت شفافة وعادلة. - يتم الإفصاح عن إجراءات التصويت في إشعار الاجتماع السنوي العام ويتم نشر نتائج التصويت على موقع الإلكتروني.	للمساهمين الحق في التصويت على القرارات المهمة مثل الموافقة على البيانات المالية، وتعيين أعضاء مجلس الإدارة أو عزلهم، لكن لا تتوفر معلومات تفصيلية حول عملية التصويت أو شفافية ونزاهة العملية.	حقوق وإجراءات التصويت
تلتزم بالحفاظ على ثقة مساهميها وتعزيزها من خلال إبلاغهم بطريقة منتظمة وشفافة ويمكن الوصول إليها. ويتم نشر المعلومات	يتم إيداع محضر اجتماع الجمعية العامة العادية للمساهمين في غضون ثلاثين يومًا في المركز الوطني للسجل التجاري المسؤول عن الإعلانات التنظيمية الإلزامية.	إفشاء المعلومات للمساهمين

<p>المالية في التقارير السنوية ونصف السنوية وكذلك في البيانات الصحفية.</p> <p>- كما يتم إبلاغ الأحداث الهامة للمساهمين من خلال البيانات الصحفية أو القنوات الأخرى المناسبة.</p> <p>- تمتلك موقعًا إلكترونيًا مخصصًا للمستثمرين يقدم معلومات منتظمة عن الشركة.</p>	<p>والقرارات المتخذة في الجمعية العامة يتم إبلاغ المساهمين بها في غضون فترة زمنية معقولة.</p>	
<p>المسؤولية الاجتماعية للشركات</p>		
<p>- تقدم سانوفي توجهاً الشركة والتزاماتها الاستراتيجية فيما يتعلق بالحد من الآثار المناخية والبيئية إلى اللجنة التنفيذية، التي تصادق عليها.</p> <p>- كما تنفذ سياسة بيئية تهدف إلى تقليل من التأثيرات البيئية لأنشطتها، تهدف لتقليل من انبعاثات غازات التي تؤدي إلى الاحتباس الحراري واستهلاك المياه وإنتاج النفايات، بالإضافة إلى ذلك، تنشر بانتظام تقارير عن أدائها البيئي.</p>	<p>غير مصرح بها</p>	<p>الالتزام بالاستدامة الاجتماعية والبيئية</p>
<p>تقدم تقارير لتوضيح التأثير الاجتماعي والبيئي بالإضافة إلى مؤشرات الأداء الرئيسية، كما تنشر بوثيقة التسجيل الشامل على معلومات بيئية، بما في ذلك انبعاثات غازات الاحتباس الحراري المباشرة وغير المباشرة، بالإضافة إلى معلومات كمية ونوعية عن الإجراءات أو النتائج البيئية.</p> <p>- تنشر أيضاً تقرير التأمين المعتدل يحتوي على معلومات اجتماعية، بما في ذلك</p>	<p>غير مصرح بها.</p>	<p>الشفافية في الإبلاغ عن التأثير الاجتماعي والبيئي</p>

<p>معدلات تكرار الحوادث لموظفين، بالإضافة إلى معلومات كمية ونوعية عن الإجراءات أو النتائج الاجتماعية. بالإضافة إلى ذلك، تنشر بانتظام تقارير عن أدائها البيئي. - يتم الإفصاح عن تقارير المتكاملة.</p>		
<p>تنشر تقريرًا متكاملًا كل عام مستوحى من الإطار المرجعي الذي نشره IIRC (المجلس الدولي للتقارير المتكاملة). في عام 2021، نشرت تقريرها الرقمي المتكامل الأول الذي يقدم نظرة عالمية للشركة وأنشطتها، بما في ذلك معلومات عن الأداء المالي والبيئي والاجتماعي.</p>	<p>غير مصرح بها</p>	<p>الإفصاح عن التقارير غير المالية</p>
<p>الأخلاق والامتثال</p>		
<p>تمتلك الشركة مدونة قواعد سلوك تحدد السلوكيات، والقيم المتوقعة من موظفيها. وهي متاحة على الموقع الإلكتروني ويتم إبلاغ الموظفين بها بانتظام.</p>	<p>غير مصرح بها</p>	<p>مدونة قواعد السلوك والأخلاق</p>
<p>لديها سياسات وإجراءات مطبقة لضمان امتثال الشركة ومسؤوليها وموظفيها ووكلائها والوسطاء للقوانين واللوائح المعمول بها. تشمل هذه السياسات والإجراءات، كمثل عن ذلك قانون الممارسات الأجنبية الفاسدة في الولايات المتحدة (FCPA)، وقانون الرشوة في المملكة المتحدة، واتفاقية منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية لمكافحة الرشوة والفساد. كما طبقت أيضًا نظامًا للرقابة</p>	<p>غير مصرح بها</p>	<p>سياسات وإجراءات الامتثال</p>

<p>الداخلية لضمان اتباع هذه السياسات والإجراءات.</p>		
التدقيق والرقابة الداخلية		
<p>لديها وظيفة تدقيق داخلي تتبع مجلس الإدارة كما يجتمع أعضاء اللجنة بانتظام مع المدققين القانونيين في غياب الإدارة. كما يتم تقديم التقرير السنوي حول إجراءات الرقابة الداخلية وإدارة المخاطر إلى مجلس الإدارة من قبل رئيس مجلس الإدارة والرئيس التنفيذي.</p>	<p>تمتلك إدارة تدقيق داخلي تقوم بمهام التدقيق الداخلي تطبيقاً لخطة التدقيق المصادق عليها من قبل مجلس الإدارة.</p>	<p>وظيفة التدقيق الداخلي</p>
<p>تتبع سانوفي معايير المحاسبة الفرنسية والدولية لإعداد تقاريرها المالية.</p>	<p>لا تتوفر معلومات مفصلة عن معايير إعداد التقارير المالية لشركة صيدال، الشركة تتبع قواعد النظام المحاسبي المالي الجزائري SCF.</p>	<p>جودة التقارير المالية</p>
إشراك أصحاب المصلحة		
<p>تولي الشركة اهتماماً خاصاً لاحترام الحقوق الأساسية للموظفين، لديها برنامج امتثال لضمان إجراء أنشطتها وفقاً للقوانين واللوائح المعمول بها، فضلاً عن المعايير الأخلاقية والمهنية العالية كما طبقت نظام إدارة الجودة لضمان أن منتجاتها تلي معايير الجودة العالية التي يتوقعها العملاء.</p>	<p>قامت صيدال بالعمل ضمن إطار ضمان الجودة الخاص بها لتقليل شكاوى العملاء الداخليين والخارجيين. وتمثيل العمال بمجلس الإدارة يسمح بمساهمات في عملية صنع القرار.</p>	<p>التعامل مع الموظفين والعملاء والموردين</p>
<p>تمتلك نظاماً لإدارة توقعات أصحاب المصلحة من خلال وضع سياسات وبرامج لإدارة هذه القضايا. كما نفذت أيضاً نظاماً للحوار مع أصحاب المصلحة لفهم مخاوفهم وتوقعاتهم.</p>	<p>غير مصرح بها</p>	<p>إدارة توقعات أصحاب المصلحة</p>
الاستراتيجية واتخاذ القرار		

2. مقارنة الأداء المالي بين شركة صيدال الجزائرية وسانوفي الفرنسية

1.2. البيانات المالية لشركة صيدال وسانوفي خلال فترة الدراسة

جدول رقم (12.4): البيانات المالية لشركة صيدال وسانوفي خلال الفترة 2016-2021 (الوحدة مليون دولار)

البيانات	الشركة	2016	2017	2018	2019	2020	2021	المتوسط
رقم الأعمال	صيدال	93	92	88	79	77	76	84
	سانوفي	37,417	39,621	40,700	40,443	41,136	44,671	40,665
الأصول الجارية	صيدال	146	129	126	114	118	136	128
	سانوفي	29,540	29,772	29,027	32,030	38,467	36,157	32,499
إجمالي الأصول	صيدال	424	434	339	339	321	136	332
	سانوفي	115,851	112,759	131,570	126,089	130,587	142,245	126,517
رؤوس الأموال الخاصة	صيدال	251	251	169	182	176	170	200
	سانوفي	63,883	65,793	69,719	66,308	72,194	81,663	69,926
الخصوم غير جارية	صيدال	104	120	111	104	95	112	108
	سانوفي	32,448	29,498	41,331	36,958	36,388	35,390	35,335
الأموال الدائمة	صيدال	355	371	280	287	271	282	308
	سانوفي	96,331	95,290	111,050	103,266	108,582	117,054	105,262
الخصوم الجارية	صيدال	69	64	58	52	51	50	57
	سانوفي	18,198	17,469	20,521	22,816	21,969	25,192	21,027
مجموع الخصوم الجارية و غير الجارية	صيدال	173	183	169	156	146	162	165
	سانوفي	50,646	46,966	61,851	59,774	58,357	60,582	56,363
النتيجة الصافية	صيدال	14	11	10	6	2	3	8
	سانوفي	5,312	9,644	5,208	3,118	14,073	7,428	7,464

المصدر: من اعداد الباحث اعتمادا على التقارير المالية المنشورة خلال الفترة 2016-2021

2.2. مقارنة نسب النمو بين شركة صيدال وسانوفي

جدول رقم (13.4): حساب نسب النمو لشركة صيدال وسانوفي خلال الفترة 2016-2021

المتوسط	2021	2020	2019	2018	2017	2016	الشركة	نسب النمو
(3.38)	(2.34)	(1.51)	(10.89)	(4.29)	(1.23)	-	صيدال	رقم الأعمال
3.05	8.59	1.71	(0.63)	2.72	5.89	-	سانوفي	النتيجة الصافية
(18.58)	48.81	(69.37)	(37.66)	(9.67)	(25.04)	-	صيدال	
49.93	(47.22)	351.38	(40.14)	(46.00)	81.55	-	سانوفي	

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية للشركات محل الدراسة

يعكس لنا الجدول رقم (13.4) تراجع كبير لنسب النمو بالنسبة لشركة صيدال على مدار سنوات الدراسة، حيث تأثرت شركة صيدال بنمو سلبي بالنسبة لرقم أعمالها بجميع السنوات وخاصة في عام 2019، والذي عرف انخفاض حاد بنسبة 10.89%، عكس شركة سانوفي التي حققت نموا إيجابيا برقم أعمالها بأغلب السنوات الدراسة عدا عام 2019 والذي شهد انخفاض طفيف بنسبة 0.63%، ويشير ذلك إلى أن سانوفي تمكنت من زيادة إيراداتها وتحسين أدائها المالي، في حين أن صيدال تعاني من تحديات في تحقيق نمو جيد في رقم أعمالها، كما نلاحظ أيضا أن نسب نمو النتيجة الصافية لشركة سانوفي كانت متذبذبة وشهدت نموا كبيرا سنة 2020 نتيجة زيادة الطلب على منتجات الشركة اثر ازمت (COVID-19)، في حين تأثرت شركة صيدال بانخفاض مستمر في نسب نمو معظم السنوات.

3.2. مقارنة نسب الربحية بين شركة صيدال وسانوفي

جدول رقم (14.4): حساب نسب الربحية لشركة صيدال وسانوفي خلال الفترة 2016-2021

المتوسط	2021	2020	2019	2018	2017	2016	الشركة	نسب الربحية
3.62	1.62	1.05	3.31	5.72	4.28	5.71	صيدال	العائد على حقوق المساهمين
10.62	9.10	19.49	4.70	7.47	14.66	8.32	سانوفي	العائد على إجمالي الأصول الصافي
2.18	2.02	0.58	1.78	2.86	2.47	3.38	صيدال	
5.93	5.22	10.78	2.47	3.96	8.55	4.59	سانوفي	
8.61	3.64	2.39	7.68	10.98	11.63	15.33	صيدال	

18.31	16.63	34.21	7.71	12.80	24.34	14.20	سانوفي	هامش الربح الصافي
-------	-------	-------	------	-------	-------	-------	--------	----------------------

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية للشركات محل الدراسة

يظهر من خلال الجدول رقم (14.4) بان شركة سانوفي حققت عوائد أعلى على حقوق المساهمين في معظم السنوات وتفوقت على صيدال من هذه الناحية بمتوسط سنوي 10.62% مقابل 3.62%، مما يشير بأن سانوفي تتمتع بقدرة أكبر على تحقيق الأرباح، كما يظهر الجدول أيضا شركة سانوفي حققت معدلات عائد أعلى على إجمالي الأصول الصافي بمتوسط 5.93% مقابل 2.18% لصيدال، بالإضافة الى ذلك تمتاز سانوفي بالكفاءة في استخدام أصولها لتحقيق الأرباح عكس صيدال، أما فيما يخص هامش الربح الصافي هناك فروق واضحة بتفوق سانوفي بمتوسط 18.31% مقابل 8.61% مما يدل على الكفاءة التشغيلية وتحقيق الربح من عملياتها التجارية.

4.2. مقارنة نسب السيولة بين شركة صيدال وسانوفي

جدول رقم (15.4): حساب نسب السيولة لشركة صيدال وسانوفي خلال الفترة 2016-2021

المتوسط	2021	2020	2019	2018	2017	2016	الشركة	نسب السيولة
119.31	121.36	123.47	109.60	113.66	107.82	139.94	صيدال	نسبة السيولة العامة
92.79	102.17	105.72	86.67	70.23	100.93	91.04	سانوفي	نسبة السيولة السريعة
126.96	128.13	130.26	109.37	124.22	134.06	135.73	صيدال	
113.44	102.60	131.71	101.16	98.42	126.34	120.39	سانوفي	

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية للشركات محل الدراسة

من خلال الجدول رقم (15.4) نلاحظ بأن شركة صيدال لديها نسبة سيولة عامة وسريعة أعلى مقارنة بسانوفي، حيث كانت نسبة متوسط السيولة العامة لصيدال 119.31% بينما بلغت النسبة لسانوفي 92.79%، كذلك بالنسبة للسيولة السريعة 126.96% بالنسبة لصيدال مقابل 113.44% لسانوفي، الأمر الذي يعكس قدرت صيدال على تلبية التزاماتها المالية بالوقت المناسب وادارة تدفقاتها النقدية واستقرارها.

5.2. مقارنة نسب النشاط بين شركة صيدال وسانوفي

جدول رقم (16.4): حساب معدل دوران مجموع الأصول لشركة صيدال وسانوفي خلال الفترة 2016-2021

المتوسط	2021	2020	2019	2018	2017	2016	الشركة	نسب النشاط
28.69	55.44	24.11	23.23	26.07	21.25	22.04	صيدال	معدل دوران مجموع الأصول
32.22	31.40	31.50	32.07	30.93	35.14	32.30	سانوفي	

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية للشركات محل الدراسة

يظهر من خلال الجدول رقم (16.4) أن شركة سانوفي لديها معدل دوران للأصول أعلى بكثير مقارنة بشركة صيدال، حيث يتراوح متوسط معدل دوران سانوفي 32.22% بينما يتراوح متوسط دوران صيدال 28.69%، وهذا يعكس قدرة سانوفي على ادارة استثماراتها بفعالية من ناحية الأصول التشغيلية مقارنة بصيدال.

6.2. مقارنة نسب هيكل رأس المال بين شركة صيدال وسانوفي

جدول رقم (17.4): حساب الاستقلالية المالية لشركة صيدال وسانوفي خلال الفترة 2016-2021

المتوسط	2021	2020	2019	2018	2017	2016	الشركة	نسب هيكل رأس المال
0.19	0.15	0.16	0.18	0.15	0.26	0.26	صيدال	الاستقلالية المالية
66.43	69.77	66.49	64.21	62.78	69.04	66.32	سانوفي	

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية للشركات محل الدراسة

من خلال الجدول رقم (17.4) نلاحظ بأن شركة سانوفي لديها نسبة أعلى للاستقلالية المالية مقارنة بصيدال، حيث بلغ المتوسط 66.43% مقابل 0.19% لصيدال، وهذا يعكس قدرة شركة سانوفي على تمويل نفسها دون الحاجة للتمويل الخارجي، والذي يرفع من استقلاليتها والتحكم في انشطتها واستثماراتها التشغيلية.

7.2. مقارنة نسب الديون رأس المال بين شركة صيدال وسانوفي

جدول رقم (18.4): حساب نسب الديون لشركة صيدال وسانوفي خلال الفترة 2016-2021

المتوسط	2021	2020	2019	2018	2017	2016	الشركة	نسب الديون
84.34	95.58	82.99	85.68	99.91	72.99	68.91	صيدال	معدل تغطية الديون
80.76	74.19	80.83	90.15	88.72	71.39	79.28	سانوفي	

55.40	66.24	54.22	57.24	65.52	47.68	41.50	صيدال	معدل تغطية
50.73	43.34	50.40	55.74	59.28	44.83	50.79	سانوفي	الديون طويلة الأجل
57.23	118.90	45.35	46.14	49.98	42.19	40.80	صيدال	نسبة اجمالي الدين
44.51	42.59	44.69	47.41	47.01	41.65	43.72	سانوفي	

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية للشركات محل الدراسة

من خلال الجدول رقم (18.4) تشير البيانات إلى أن كلا الشركتين صيدال وسانوفي تواجهان ارتفاعاً في متوسط اجمالي الدين 57.23% و 44.51% على الترتيب، وبالرغم من ذلك يتميزان بمعدلات تغطية ديون جيدة بمتوسط 84.34% و 80.76% على ترتيب، الامر الذي يعزز قدرتهما على تسديد الديون بسرعة وبكفاءة، عندما يتعلق الأمر بالديون طويلة الأجل، فإن شركة صيدال وسانوفي تظهران نسب متقاربة نوعاً ما بنسبة 55.40% لصيدال على مدى الفترة الدراسة، بينما تتراوح متوسط تغطية ديون شركة سانوفي بين 50.73%.

يمكن تفسير هذه النتائج على أن شركة صيدال تعتمد بشكل كبير على الاستثمارات الممولة بالديون، خاصة في سنة 2021 التي شهدت زيادة كبيرة في نسبة الدين الخاصة بها، في المقابل تملك شركة سانوفي متوسط تغطية ديون مرتفع ونسبة ديون أقل، مما يدل على قدرتها على تسديد ديونها بسهولة وتجنبها للمخاطر المالية.

المطلب الثالث: المقارنة بين الحوكمة والأداء المالي لشركتي أليانس أكسا

تعد شركة أليانس للتأمينات شركة ذات أسهم، تم طرح أسهمها للاكتتاب بالبورصة الجزائرية بعد استفتاءها للشروط القانونية والتنظيمية، لذا تم اختيارها للمقارنة مع شركة أكسا الرائد في مجال التأمينات والمدرجة هي الأخرى ببورصة باريس.

1. مقارنة تطبيق نظام حوكمة الشركات بين شركة أليانس الجزائرية وأكسا الفرنسية

جدول رقم (19.4): مقارنة تطبيق نظام حوكمة الشركات بين شركة أكسا وأليانس

أكسا	أليانس	مبادئ وآليات الحوكمة
اطار حوكمة الشركات		
القانون التجاري الفرنسي، تطبيق الممارسات الصادرة عن منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية (OCED)، والامثال لتوصيات قانون حوكمة الشركات الفرنسية (-AFEP-MEDEF).	تلتزم بالقانون التجاري الجزائري، وتلتزم بأنظمة وقوانين والنصوص المتعلقة ببورصة الجزائر.	تطبيق ممارسات الحوكمة
تكوين مجلس الإدارة		
17 عضوا	3 الى 12 عضوا	حجم مجلس الإدارة
رئيس مجلس إدارة مستقل 12 عضوا (أغلبية مستقلة)	غير مصرح بها	استقلالية رئيس مجلس الإدارة وأعضاء مجلس الإدارة
48% رجال، 52% نساء، 47% جنسيات مختلفة، خلفيات مهنية متنوعة	غير مصرح بها	تنوع مجلس الإدارة
معدل خبرة مرتفع ومصرح بها	غير مصرح بها	خبرة أعضاء مجلس الإدارة
لجنة التدقيق، اللجنة المالية، لجنة المكافآت والحوكمة.	تم التصريح الا بلجنة تدقيق	لجان مجلس الإدارة
فعالية مجلس الادارة		
يقوم مجلس الإدارة بإجراء عملية تقييم ذاتية كل عام من أجل مراجعة تكوينه وتنظيمه وعمله. منذ عام 2013 قام مجلس الإدارة، بناءً على توصية لجنة المكافآت والحوكمة، بتكليف مستشار خارجي بشكل دوري بتقييم مجلس الإدارة كما تم اجراء تقييم ذاتي داخلي بالاستعانة مستشاري شركة	غير مصرح بها	عملية تقييم مجلس الإدارة

<p>(SpencerStuart)، والذين قاموا بجمع مساهمات كل مدير، بالإضافة إلى تقييماتهم ووضع مجموعة من الاقتراحات بشأن عمل المجلس وتشغيله وأدائه.</p>		
<p>أعضاء مجلس الإدارة يستفيدون من دورات تدريبية وإعلامية منتظمة لتمكينهم من أداء واجباتهم بفعالية. يمكن للمديرين أيضاً الوصول إلى المعلومات المتعلقة بأنشطة الشركة وأدائها، فضلاً عن التدريب على موضوعات محددة مثل الحوكمة، وإدارة المخاطر والامتثال. بالإضافة إلى ذلك، يمكن استدعاء خبراء خارجيين من قبل المجلس لتقديم خبرات إضافية في قضايا محددة.</p>	<p>غير مصرح بها</p>	<p>تدريب وتطوير مجلس الإدارة</p>
<p>تعويضات التنفيذيين</p>		
<p>يتم الإفصاح عن سياسة هيكل التعويضات بشكل مفصل بما في ذلك الرواتب السنوية والمكافآت وخيارات الأسهم وغيرها</p>	<p>يذكر أن التعويضات والمزايا الاجتماعية لأعضاء مجلس الإدارة، والمديرين تخضع لموافقة الجمعية العامة العادية للمساهمين حسب اشعار المعلومات. لم يتم الإفصاح عن المعلومات المتعلقة بالتعويضات والمزايا في التقرير السنوي للشركة.</p>	<p>هيكل تعويض التنفيذيين</p>
<p>يقدم التقرير السنوي معلومات مفصلة عن مكافآت أعضاء مجلس الإدارة، بما في ذلك العناصر التي تشكل مكافآتهم، مثل مزايا الحضور والتعويضات والمزايا الاجتماعية. كما يقدم التقرير السنوي معلومات مفصلة</p>	<p>غير مصرح بها</p>	<p>شفافية التعويضات التنفيذيين</p>

<p>عن تعويضات المسؤولين التنفيذيين، بما في ذلك الرواتب الثابتة والمتغيرة.</p>		
<p>سياسة تعويضات قائمة على الأداء بحيث ان الجزء المتغير يتماشى مع خلق القيمة على المدى الطويل، والأداء العام لشركة أكسا، وكذلك أداء التشغيلي للوحدة التي يرتبط بها المستفيد.</p>	<p>نظام التعويضات والمكافآت يقوم على الأداء والتدريب المستمر، لم يتم تقديم معلومات مفصلة.</p>	<p>التعويض على أساس الأداء</p>
<p>إدارة المخاطر</p>		
<p>تفصح عن كيفية تحديد الشركة للمخاطر التي تتعرض لها وقياسها ومراقبتها. يصف التقرير أيضًا الأنواع المختلفة للمخاطر التي تواجهها أكسا ، مثل المخاطر المالية والتشغيلية والاستراتيجية.</p>	<p>غير مصرح بها</p>	<p>سياسات وإجراءات إدارة المخاطر</p>
<p>إدارة المخاطر مدمجة في عمليات صنع القرار المؤسسي، بما في ذلك التخطيط الاستراتيجي وتخصيص رأس المال، كما تتبع أكسا نهج إدارة مخاطر المؤسسة (Enterprise Risk Management - ERM) لتحديد المخاطر الغير قابلة للقياس ومراقبتها وادارتها ودمجها في عمليات صنع القرار.</p>	<p>غير مصرح بها</p>	<p>دمج إدارة المخاطر في صنع القرار</p>
<p>حقوق المساهمين</p>		
<p>يحق لمساهمين التصويت على الأمور المهمة في الاجتماع السنوي العام، يمكن للمساهمين التصويت شخصياً أو بالوكالة ، ويتم نشر نتائج التصويت على موقع الويب الخاص بـ AXA بعد كل اجتماع عام سنوي.</p>	<p>يحق للمساهمين التصويت على الأمور المهمة في اجتماع الجمعية العامة للمساهمين.</p>	<p>حقوق وإجراءات التصويت</p>

<p>تصدر أكسا بانتظام بيانات صحفية، وتقارير ربع سنوية لإبلاغ المساهمين بالتطورات المهمة. يمكن للمساهمين أيضًا الوصول إلى المعلومات على موقع الويب الخاص بها، بما في ذلك العروض التقديمية للمستثمرين والوثائق التنظيمية. كما أن التقرير السنوي يصف بالتفصيل الوضع المالي للشركة، بما في ذلك النتائج المالية الموحدة والتدفقات النقدية وهيكل رأس المال. كما يوفر معلومات عن الأحداث الهامة التي وقعت خلال العام، مثل عمليات الاستحواذ وغيرها.</p>	<p>تتوفر البيانات المالية والمحاسبية في تقرير الإداري الذي يتم نشره كل عام. كما تقدم تحديثات منتظمة حول الأحداث المهمة مثل زيادة رأس المال، وتوزيعات الأرباح والتطورات المهمة الأخرى على الموقع الإلكتروني للشركة.</p>	<p>إفشاء المعلومات للمساهمين</p>
<p>المسؤولية الاجتماعية للشركات</p>		
<p>أنشأت أكسا وحدة مخصصة للاستثمار المسؤول تدمج معايير الحوكمة البيئية والاجتماعية والمؤسسية في قراراتها الاستثمارية، عدى عن التقارير الاستدامة البيئية والاجتماعية والحوكمة التي يتم نشرها سنويا.</p>	<p>غير مصرح بها</p>	<p>الالتزام بالاستدامة الاجتماعية والبيئية</p>
<p>- تنشر أكسا تقريرًا سنويًا عن مسؤولية الشركة يوفر معلومات مفصلة عن أداء الشركة البيئي والاجتماعي والحوكمة (ESG). يغطي هذا التقرير موضوعات مثل إدارة مخاطر الحوكمة البيئية والاجتماعية والمؤسسية وحماية العملاء والترويج لمنتجات التأمين التي لها تأثير إيجابي على البيئة.</p>	<p>غير مصرح بها.</p>	<p>الشفافية في الإبلاغ عن التأثير الاجتماعي والبيئي</p>

<p>- تنشر أكسا أيضًا تقريرًا سنويًا عن الاستثمار المسؤول يحدد سياسات وممارسات الاستثمار المسؤولة للشركة. يقدم هذا التقرير معلومات مفصلة عن معايير (ESG) المستخدمة لتقييم الاستثمارات والخطوات المتخذة لدمج هذه المعايير في عملية الاستثمار.</p> <p>- يتم الإفصاح عن التقارير المتكاملة</p>		
<p>تنشر أكسا تقريرًا متكاملًا كل عام. يوفر معلومات عن التزامات الشركة بالتنمية المستدامة والتدابير المتخذة للحد من تأثيرها على البيئة.</p>	<p>غير مصرح بها</p>	<p>الإفصاح عن التقارير غير المالية</p>
<p>الأخلاق والامتثال</p>		
<p>تمتلك الشركة مدونة قواعد السلوك المهني الخاصة بها تحدد المبادئ الأخلاقية، ومعايير السلوك التي يجب على جميع الموظفين الالتزام بها في أداء واجباتهم.</p>	<p>غير مصرح بها</p>	<p>مدونة قواعد السلوك والأخلاق</p>
<p>نفذت أكسا برنامج امتثال يهدف إلى ضمان تنفيذ جميع الأنشطة التجارية وفقًا للقوانين واللوائح المعمول بها. يتضمن هذا البرنامج سياسات وإجراءات واضحة لتحديد وتقييم وإدارة مخاطر الامتثال، بالإضافة إلى التدريب لزيادة وعي الموظفين بالمتطلبات القانونية والتنظيمية.</p>	<p>غير مصرح بها</p>	<p>سياسات وإجراءات الامتثال</p>
<p>التدقيق والرقابة الداخلية</p>		
<p>لديها وظيفة تدقيق داخلي تقدم تقاريرها إلى مجلس الإدارة. وتتمثل مهمة وظيفة التدقيق</p>	<p>لدى الشركة وظيفة تدقيق داخلي تعد أحد العناصر الرئيسية لإدارتها، وهي</p>	<p>وظيفة التدقيق الداخلي</p>

<p>الداخلي لمجموعة أكسا في مساعدة مجلس الإدارة ولجنة الإدارة في حماية أصول وسمعة واستدامة المنظمة، من خلال توفير نشاط مستقل وموضوعي مصمم لتحقيق قيمة وتحسين النظام التشغيلي.</p>	<p>مسئولة عن فحص أنشطة الشركة وتقييمها، ويتمثل دورها في ضمان مصداقية نظام الرقابة الداخلية. تقدم هذه الوظيفة تقاريرها مباشرة إلى مجلس الإدارة.</p>	
<p>تتبع معايير المحاسبة الفرنسية، والدولية (IFRS) لإعداد تقاريرها المالية.</p>	<p>الشركة تتبع قواعد النظام المحاسبي المالي الجزائري (SCF).</p>	<p>جودة التقارير المالية</p>
<p>إشراك أصحاب المصلحة</p>		
<p>- تستخدم أنظمة تكنولوجيا المعلومات لتخزين واسترجاع وتقييم كميات كبيرة من البيانات الحساسة حول العملاء، والموظفين، وبيانات، ومعلومات الشركة. تستخدم هذه الأنظمة لأداء وظائف العمل الضرورية، بما في ذلك توفير عروض أسعار التأمين، ومعالجة الاستفسارات والطلبات، وتوفير المعلومات والدعم للعملاء والموزعين، وإدارة المنتجات المعقدة، وإجراء التحليلات، والحفاظ على السجلات. كما تقوم بجمع التعليقات وردود الفعل من العملاء والموظفين والموردين، لتستخدم في تحسين منتجاتها وخدماتها، وكذلك لضمان مراعاة احتياجات وتوقعات أصحاب المصلحة في عملية صنع القرار.</p> <p>- كما أن هناك عضوين يمثلون الموظفين في مجلس الإدارة.</p>	<p>غير مصرح بها</p>	<p>التعامل مع الموظفين والعملاء والموردين</p>

<p>تمتلك أكسا نظام فعال للتواصل مع أصحاب المصلحة باستخدام مختلف قنوات الاتصال التقارير السنوية، والبيانات الصحفية، والمواقع الإلكترونية، والشبكات الاجتماعية. كذلك تجري نقاشات مختلفة بانتظام وعن طريق أنظمة تكنولوجيا المعلومات تمكنها من فهم احتياجاتهم وتوقعاتهم لتحسين منتجاتها وخدماتها.</p>	<p>غير مصرح بها</p>	<p>إدارة توقعات أصحاب المصلحة</p>
<p>الاستراتيجية واتخاذ القرار</p>		
<p>- لديها استراتيجية لخلق القيمة على المدى الطويل لجميع أصحاب المصلحة والمساهمة في الاستقرار الاجتماعي والاقتصادي، وتقليل النفقات التشغيلية واغتنام الفرص الاستثمار في البلدان الناشئة. مع التركيز على ثلاث قضايا رئيسية: التغير المناخي، الوقاية من المخاطر الصحية، بيانات مسؤولة عن طريق نظام مشاركة البيانات للصالح العام.</p>	<p>- تهدف الاستراتيجية متوسطة المدى للشركة من حيث تطوير الشبكة إلى افتتاح الفروع الرئيسية والوكلاء العاميين. وبالتالي، فإن الهدف طويل المدى هو أن يكون لديها شبكة مكونة من 200 مركز وبالتالي تفضيل القرب والاستجابة.</p>	<p>وضوح استراتيجية الشركة</p>
<p>- تشارك أصحاب المصلحة من خلال المشاورات المنتظمة والحوارات المفتوحة وقنوات اتصال ذات جودة عالية.</p>	<p>- يتم اشراك المساهمين في اجتماعات الجمعية العامة لاتخاذ القرارات الاستراتيجية والهامة ولا توجد معلومات عن اشراك جميع أصحاب المصلحة.</p>	<p>عملية صنع القرار</p>

المصدر: بناء على ما تم نشره بالتقارير والموقع الإلكتروني لشركتين

2. مقارنة الأداء المالي بين شركة أليانس الجزائرية وأكسا الفرنسية

1.2. البيانات المالية لشركة أليانس وأكسا خلال فترة الدراسة

جدول رقم (20.4): البيانات المالية لشركة أليانس وأكسا خلال الفترة 2016-2021 (الوحدة مليون دولار)

البيانات	الشركة	2016	2017	2018	2019	2020	2021	المتوسط
رقم الأعمال	أليانس	42	35	34	35	29	28	28
	أكسا	104,518	104,227	114,033	112,057	107,457	114,791	109,514
الأصول الجارية	أليانس	38	44	37	39	40	40	40
	أكسا	70,078	68,261	118,835	109,688	114,335	85,041	94,373
إجمالي الأصول	أليانس	70	75	72	83	92	90	80
	أكسا	988,069	982,983	1,099,129	874,190	918,331	917,401	963,350
رؤوس الأموال الخاصة	أليانس	28	29	29	37	40	39	34
	أكسا	83,987	85,029	86,509	83,545	86,945	88,995	85,835
الخصوم غير جارية	أليانس	7	3	3	4	4	5	4
	أكسا	814,432	808,435	881,278	582,965	683,351	709,699	746,693
الأموال الدائمة	أليانس	36	32	33	41	44	44	38
	أكسا	898,420	893,464	967,787	666,510	770,296	798,694	832,528
الخصوم الجارية	أليانس	35	42	40	42	47	46	42
	أكسا	89,657	89,518	131,343	123,286	148,035	118,707	116,758
مجموع الخصوم الجارية وغير الجارية	أليانس	42	45	43	46	51	51	46
	أكسا	904,089	897,954	1,012,621	706,251	831,387	828,406	863,451
النتيجة الصافية	أليانس	4	4	4	4	4	4	4
	أكسا	6,854	7,459	(441)	4,181	3,802	8,881	5,123

المصدر: من اعداد الباحث اعتمادا على التقارير المالية المنشورة خلال الفترة 2016-2021

2.2. مقارنة نسب النمو بين شركة أليانس وأكسا

جدول رقم (21.4): حساب نسب النمو لشركة أليانس وأكسا خلال الفترة 2016-2021

نسب النمو	الشركة	2016	2017	2018	2019	2020	2021	المتوسط
رقم الأعمال	أليانس	-	(16.69)	(1.02)	2.30	(16.48)	(4.97)	(6.14)
	أكسا	-	(0.28)	9.41	(1.73)	(4.10)	6.82	1.69
النتيجة الصافية	أليانس	-	7.78	(11.00)	9.19	(5.91)	(1.97)	(0.38)
	أكسا	-	8.83	(105.91)	1,049.14	(9.07)	133.59	179.43

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية للشركات محل الدراسة

من خلال الجدول رقم (20.4)، والجدول رقم (21.4) نلاحظ بأن رقم الاعمال أكسا يشكل بالمتوسط 3800 ضعف رقم أعمال أليانس، نتيجة اختلاف حجم ونطاق الأعمال بين الشركتين. كما شهدت نسبة نمو رقم الأعمال لأليانس تذبذبا كبيرا حيث انخفضت بنسبة 16.69% سنة 2017، أما بالنسبة لأكسا شهدت تقريبا استقرارا في نسب نمو رقم أعمالها، مع استثناء ارتفاع نسبته 9.41% سنة 2018 وانخفاض بنسبة 4.10% سنة 2020. أما فيما يخص نسب نمو النتيجة الصافية لأليانس فقد تراجعت بشكل كبير في السنوات (2018، 2020، 2021)، بالمقابل شهدت أكسا تقلبات كبيرة، حيث انخفضت بشكل حاد سنة 2018 بنسبة 105.91%، ولكنها شهدت ارتفاعا كبيرا في العام التالي، هذه التقلبات تعكسها التأثيرات المالية للأحداث التي أثرت على الوضعية المالية لشركات التأمين كالتعويضات المرتفعة للأحداث الطبيعية كحرائق الغابات، وتغطية خسائر الأعمال بسبب COVID-19.

3.2. مقارنة نسب الربحية بين شركة أليانس وأكسا

جدول رقم (22.4): حساب نسب الربحية لشركة أليانس وأكسا خلال الفترة 2016-2021

نسب الربحية	الشركة	2016	2017	2018	2019	2020	2021	المتوسط
العائد على حقوق المساهمين	أليانس	13.67	14.26	12.61	10.96	9.44	9.47	11.74
	أكسا	8.16	8.77	(0.51)	5.00	4.37	9.98	5.96
العائد على إجمالي الأصول الصافي	أليانس	5.49	5.57	5.11	4.86	4.14	4.14	4.89
	أكسا	0.69	0.76	(0.04)	0.48	0.41	0.97	0.55
هامش الربح الصافي	أليانس	92.43	11.96	10.75	11.48	12.93	13.34	25.48

4.72	7.74	3.54	3.73	(0.39)	7.16	6.56	أكسا	
------	------	------	------	--------	------	------	------	--

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية للشركات محل الدراسة

من خلال الجدول رقم (22.4) يتضح أن شركة أليانس حققت متوسط نسبة عائد على حقوق المساهمين أفضل من شركة أكسا بمتوسط 11.74% مقابل 5.96، وبالإضافة الى ذلك، فيما يتعلق بالعائد على اجمالي الأصول، كانت النتائج تظهر تفوقا لصالح أليانس بمتوسط 4.89% مقارنة 0.55% لشركة أكسا، مما يشير الى أن أليانس أكثر كفاءة في استخدام أصولها لتحقيق الأرباح مقارنة بأكسا، كذلك تفوقت شركة أليانس من ناحية نسبة هامش الربح الصافي خلال فترة الدراسة بمتوسط 25.48% مقابل 4.72%، كما يمكن ملاحظة أن كلتا الشركتين حققتا تحسن في نسبة هامش الربح الصافي خلال 2021 مما يشير الى بداية التعافي من آثار جائحة COVID-19 .

4.2. مقارنة نسب السيولة بين شركة أليانس وأكسا

جدول رقم (23.4): حساب نسب السيولة لشركة أليانس وأكسا خلال الفترة 2016-2021

المتوسط	2021	2020	2019	2018	2017	2016	الشركة	نسب السيولة
987.18	837.24	960.59	955.06	1,120.96	1,525.69	523.53	أليانس	نسبة السيولة العامة
13.01	11.98	16.73	18.82	13.48	8.44	8.60	أكسا	نسبة السيولة السريعة
95.58	88.19	85.11	91.43	93.07	105.13	110.56	أليانس	
80.46	71.64	77.24	88.97	90.48	76.25	78.16	أكسا	

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية للشركات محل الدراسة

من خلال الجدول رقم (23.4) يمكن ملاحظة أن أليانس تتمتع بنسب سيولة عامة عالية مقارنة بأكسا، حيث بلغ متوسط السيولة العامة لشركة أليانس 987.18% مقارنة بـ 13.01% لأكسا، وهذا يعني أن أليانس باستطاعتها تسديد التزاماتها على المدى القصير والبعيد بأريحية، كما ان نسبة السيولة السريعة لشركة أليانس كانت اعلى مقارنة بأكسا بمتوسط 95.58% مقابل 80.46%، وبشكل عام يمكن القول إن أليانس تتفوق على أكسا فيما يتعلق بنسب السيولة، ويمكن اعتبار هذا مؤشراً إيجابياً على صحة واستقرار الشركة مالياً.

5.2. مقارنة نسب النشاط بين شركة أليانس وأكسا

جدول رقم (24.4): حساب معدل دوران مجموع الأصول لشركة أليانس وأكسا خلال الفترة 2016-2021

المتوسط	2021	2020	2019	2018	2017	2016	الشركة	نسب النشاط
43.17	31.08	32.03	42.36	47.56	46.57	59.40	أليانس	معدل دوران
11.43	12.51	11.70	12.82	10.37	10.60	10.58	أكسا	مجموع الأصول

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية للشركات محل الدراسة

من خلال الجدول رقم (24.4) كانت نسبة دوران مجموع الأصول في شركة أليانس تتراوح بين 31.08% و 47.56% بمتوسط سنوي يبلغ 43.17%، بينما في شركة أكسا تتراوح هذه النسبة بين 10.37% و 12.82% بمتوسط سنوي يبلغ 11.43%. وبالتالي، يمكن القول إن أليانس كانت تتمتع بمعدل دوران مجموع الأصول أعلى من أكسا على مدار الفترة الدراسة، يمكن تفسير النتيجة الى حجم الكبير لأصول شركة أكسا، وتنوع استثماراتها واتجاهها نحو الاستثمارات طويلة الأجل التي تطلب وقتا طويلا لتحقيق العوائد، كما ان شركة أليانس قد حققت نسبة أفضل وقامت بإدارة أصولها بشكل أفضل.

6.2. مقارنة نسب هيكل رأس المال بين شركة أليانس وأكسا

جدول رقم (25.4): حساب الاستقلالية المالية لشركة أليانس وأكسا خلال الفترة 2016-2021

المتوسط	2021	2020	2019	2018	2017	2016	الشركة	نسب هيكل رأس المال
0.00	0.00	0.01	0.01	0.00	0.00	0.00	أليانس	الاستقلالية المالية
10.46	11.14	11.29	12.53	8.94	9.52	9.35	أكسا	

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية للشركات محل الدراسة

من خلال الجدول رقم (25.4) نلاحظ أن نسبة الاستقلالية المالية لشركة أليانس كانت متدنية جداً وقريبة من الصفر خلال كامل فترة الدراسة، بينما كانت نسبة الاستقلالية المالية لشركة أكسا أعلى بكثير وتتراوح ما بين 8.94% و 12.53%، كما تميزت شركة أكسا بدرجة أعلى من الاستقلالية المالية مقارنة بشركة أليانس، وهذا يعني أنها تمتلك قدرة أكبر على تحمل المخاطر المالية وتحقيق الاستقرار المالي، من خلال تمويل نفسها برأس مالها الخاص دون الحاجة والاعتماد على التمويل الخارجي، كما يعود هذا الاختلاف الكبير الى الاختلاف في الهيكل التمويلي بين الشركتين.

7.2. مقارنة نسب الديون رأس المال بين شركة أليانس وأكسا

جدول رقم (26.4): حساب نسب الديون لشركة أليانس وأكسا خلال الفترة 2016-2021

المتوسط	2021	2020	2019	2018	2017	2016	الشركة	نسب الديون
138.42	128.49	127.89	125.49	146.54	153.08	149.06	أليانس	معدل تغطية الديون
1,005.91	930.84	956.22	845.36	1,170.54	1,056.06	1,076.46	أكسا	
13.45	12.24	10.41	10.96	11.23	9.87	25.99	أليانس	معدل تغطية الديون طويلة الأجل
870.07	797.46	785.96	697.79	1,018.71	950.78	969.71	أكسا	
57.84	56.23	56.12	55.65	59.44	59.77	59.85	أليانس	نسبة إجمالي الدين
89.43	90.30	90.53	80.79	92.13	91.35	91.50	أكسا	

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية للشركات محل الدراسة

من خلال الجدول رقم (26.4) يمكن ملاحظة أن شركة أكسا لديها معدلات تغطية ديون أعلى بكثير من شركة أليانس، مما يعني أنها تستطيع سداد ديونها بشكل أفضل من خلال صافي دخلها. ومع ذلك، شركة أكسا لديها انخفاض كبير في معدل تغطية ديونها في عام 2019، مما قد يشير زيادة في تكاليف ديونها.

أما بالنسبة لمعدل تغطية الديون طويلة الأجل، عرفت شركة أليانس معدلات منخفضة جدا بالمقارنة مع أكسا، خاصة في سنة 2017 حيث انخفضت الى 9.87%، كما أشارت نسب إجمالي الدين الى ان شركة أكسا تتفوق على شركة أليانس، مما يشير الى أنها تستخدم التمويل بالدين بشكل أكبر بمتوسط 89.43% مقارنة 57.84% لأليانس، مما يساهم في زيادة أرباح الشركة في حالة تحقيق عائد على الأصول أعلى من تكلفة الدين، ولكنه قد يزيد أيضاً من المخاطر المالية في حالة عدم قدرتها على سداد ديونها.

المبحث الثالث: تحليل النتائج وتقييم الأداء المالي والحوكمة للشركات الجزائرية والفرنسية

المطلب الأول: تحليل النتائج المستخلصة من مقارنة نظام الحوكمة بين الشركات الجزائرية والفرنسية.

1. تقييم تطبيق ممارسات نظام الحوكمة بين شركة سوناطراك وتوتال انبرجي

الجدول رقم (27.4): تقييم ممارسات نظام حوكمة الشركات لشركة سوناطراك وتوتال انبرجي

البند	سوناطراك	توتال
تطبيق الممارسات الصادرة عن منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية OCED	0	1
تطبيق ممارسات الحوكمة بالبلد محل النشاط	1	1
حجم مجلس الإدارة ملائم	1	1
رئيس مجلس الإدارة مستقل عن الإدارة التنفيذية	0	0
أغلبية مستقلة لأعضاء مجلس الإدارة	0	1
مجلس إدارة متوازن من ناحية الجنس	0	1
مجلس إدارة متنوع جنسيات مختلفة	0	1
مجلس إدارة خلفيات مهنية مختلفة	0	1
عدد لجان مجلس إدارة يتمشى مع حجم مجلس الإدارة والشركة	1	1
تقييم مجلس الإدارة يتم بشكل رسمي ودوري	1	1
تنفيذ برنامج لتدريب وتطوير أعضاء مجلس الإدارة	0	1
الإفصاح عن هيكل التعويضات والمكافآت يتمشى واهداف الشركة	0	1
شفافية التعويضات والمكافآت واستخدام مقاييس الاداء	1	1
العمل بسياسات وإجراءات لتحديد وتقييم إدارة المخاطر	0	1
دمج إدارة المخاطر في عمليات صنع القرار	0	1
للمساهمين الحق في التصويت على الأمور المهمة ويجب أن تكون عملية التصويت شفافة وعادلة.	0	1
إفشاء المعلومات للمساهمين بصفة دقيقة بالوقت المناسب عن الأداء المالي والاحداث الجوهرية	0	1
الالتزام بالاستدامة الاجتماعية والبيئية	1	1
الشفافية في الإبلاغ عن التأثير الاجتماعي والبيئي	0	1

1	0	الإفصاح بشكل سنوي عن التقارير الغير مالية (التقارير المتكاملة او تقارير المسؤولية الاجتماعية او تقارير الاستدامة والحوكمة).
1	1	مدونة سلوك وأخلاقيات تحدد السلوك والقيم المتوقعة
1	1	سياسات وإجراءات لضمان الامتثال للقوانين واللوائح
1	1	وظيفة التدقيق الداخلي تقدم تقاريرها الى مجلس الادارة
1	1	جودة التقارير المالية
1	0	التعامل مع الموظفين والعملاء والموردين لفهم احتياجاتهم وتوقعاتهم
1	0	إدارة توقعات أصحاب المصلحة والتواصل معهم بشكل فعال
1	1	وضوح استراتيجية الشركة وابلغها لأصحاب المصلحة
1	1	عملية صنع القرار باشرِك أصحاب المصلحة
27	12	المجموع
%96	%42	نسبة تطبيق نظام حوكمة الشركات

المصدر: بناء على ما تم نشره بالتقارير والموقع الإلكتروني لشركتين

يتضح من بيانات الجدول رقم (27.4) الى أن شركة توتال انيرجي تتبنى عموما ممارسات حوكمة أفضل، فقد حققت نسبة 96%، مقارنة بشركة سوناطراك التي حققت نسبة التزام 42% فقط، يبرز هذا الاختلاف في امتثال توتال انيرجي لجميع التشريعات واللوائح المحلية كالقانون التجاري الفرنسي، وقانون حوكمة الشركات الفرنسية (AFEP-MEDEF)، والتشريعات الدولية كـمعايير منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية (OCED)، والتي تعتبر من أفضل الممارسات في هذا المجال. حيث تفوقت على سوناطراك من خلال اتباعها للتوصيات ذات الصلة بتكوين مجلس الإدارة والتواصل والشفافية، بما في ذلك الإفصاح عن هيكل التعويضات والمكافآت واستخدام مقاييس الأداء، والإفصاح بشكل سنوي عن التقارير الغير مالية، والتي أظهرت التزاما أكبر بالمسؤولية الاجتماعية، ووضوح استراتيجية الشركة والتواصل مع جميع أصحاب المصلحة.

2. تقييم تطبيق ممارسات نظام الحوكمة بين شركة صيدال وسانوفي

الجدول رقم (28.4): تقييم ممارسات نظام حوكمة الشركات لشركة صيدال وسانوفي

البند	صيدال	سانوفي
تطبيق الممارسات الصادرة عن منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية OCED	0	1
تطبيق ممارسات الحوكمة بالبلد محل النشاط	1	1
حجم مجلس الإدارة ملائم	1	1
رئيس مجلس الإدارة مستقل عن الإدارة التنفيذية	0	1
أغلبية مستقلة لأعضاء مجلس الإدارة	0	1
مجلس إدارة متوازن من ناحية الجنس	0	1
مجلس إدارة متنوع جنسيات مختلفة	0	1
مجلس إدارة خلفيات مهنية مختلفة	0	1
عدد لجان مجلس إدارة يتمشى مع حجم مجلس الإدارة والشركة	0	1
تقييم مجلس الإدارة يتم بشكل رسمي ودوري	0	1
تنفيذ برنامج لتدريب وتطوير أعضاء مجلس الإدارة	0	1
الإفصاح عن هيكل التعويضات والمكافآت يتمشى واهداف الشركة	0	1
شفافية التعويضات او المكافآت و استخدام مقاييس الاداء	1	1
العمل بسياسات وإجراءات لتحديد وتقييم إدارة المخاطر	1	1
دمج إدارة المخاطر في عمليات صنع القرار	0	1
للمساهمين الحق في التصويت على الأمور المهمة ويجب أن تكون عملية التصويت شفافة وعادلة.	1	1
إفشاء المعلومات للمساهمين بصفة دقيقة بالوقت المناسب عن الأداء المالي والاحداث الجوهرية	1	1
الالتزام بالاستدامة الاجتماعية والبيئية	0	1
الشفافية في الإبلاغ عن التأثير الاجتماعي والبيئي	0	1
الإفصاح بشكل سنوي عن التقارير الغير مالية (التقارير المتكاملة او تقارير المسؤولية الاجتماعية او تقارير الاستدامة والحوكمة).	0	1
مدونة سلوك وأخلاقيات تحدد السلوك والقيم المتوقعة	0	1

1	0	سياسات وإجراءات لضمان الامتثال للقوانين واللوائح
1	1	وظيفة التدقيق الداخلي تقدم تقاريرها الى مجلس الادارة
1	1	جودة التقارير المالية
1	1	التعامل مع الموظفين والعملاء والموردين لفهم احتياجاتهم وتوقعاتهم
1	0	إدارة توقعات أصحاب المصلحة والتواصل معهم بشكل فعال
1	1	وضوح استراتيجية الشركة وابلانها لأصحاب المصلحة
1	1	عملية صنع القرار باشتراك أصحاب المصلحة
28	10	المجموع
%100	%39	نسبة تطبيق نظام حوكمة الشركات

المصدر: بناء على ما تم نشره بالتقارير والموقع الإلكتروني لشركتين

تشير نتائج الجدول رقم (28.4)، الى أن شركة سانوفي تمتلك ممارسات حوكمة أفضل مقارنة بشركة صيدال فمن خلال بنود الدراسة فقد حققت سانوفي نسبة 100% مقارنة ب 39% لصالح صيدال، حيث تبرز الاختلافات في تفوق سانوفي في مجال الشفافية والافصاح، وبرزت العديد من الفوارق في الممارسات المتعلقة بالإفصاح عن هيكل التعويضات والمكافآت، ومستوى شفافتها واستخدامها لمقاييس الأداء، والإفصاح بشكل سنوي عن التقارير الغير مالية. كما التزمت شركة سانوفي بإجراءات لتحديد وتقييم إدارة المخاطر، ودمج إدارة المخاطر في عمليات صنع القرار، والامتثال للقوانين واللوائح، بالإضافة الى أنها تملك سياسات وإجراءات لضمان الامتثال. في حين أن شركة صيدال لا تفي بهذه المتطلبات. وبالمجمل، فإن شركة سانوفي تتفوق على شركة صيدال في ممارسات نظام حوكمة الشركات، وتطبق ممارسات أكثر تطوراً وشمولية.

3. تقييم تطبيق ممارسات نظام الحوكمة بين شركة أليانس وأكسا

الجدول رقم (29.4): تقييم ممارسات نظام حوكمة الشركات لشركة أليانس وأكسا

البند	أليانس	أكسا
تطبيق الممارسات الصادرة عن منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية OCED	0	1
تطبيق ممارسات الحوكمة بالبلد محل النشاط	1	1
حجم مجلس الإدارة ملائم	1	1
رئيس مجلس الإدارة مستقل عن الإدارة التنفيذية	0	1

1	0	أغلبية مستقلة لأعضاء مجلس الإدارة
1	0	مجلس إدارة متوازن من ناحية الجنس
1	0	مجلس إدارة متنوع جنسيات مختلفة
1	0	مجلس إدارة خلفيات مهنية مختلفة
1	0	عدد لجان مجلس إدارة يتمشى مع حجم مجلس الإدارة والشركة
1	0	تقييم مجلس الإدارة يتم بشكل رسمي ودوري
1	0	تنفيذ برنامج لتدريب وتطوير أعضاء مجلس الإدارة
1	0	الإفصاح عن هيكل التعويضات والمكافآت يتمشى واهداف الشركة
1	0	شفافية التعويضات او المكافآت واستخدام مقاييس الاداء
1	0	العمل بسياسات وإجراءات لتحديد وتقييم إدارة المخاطر
1	0	دمج إدارة المخاطر في عمليات صنع القرار
1	1	للمساهمين الحق في التصويت على الأمور المهمة ويجب أن تكون عملية التصويت شفافة وعادلة.
1	1	إفشاء المعلومات للمساهمين بصفة دقيقة بالوقت المناسب عن الأداء المالي والاحداث الجوهرية
1	0	الالتزام بالاستدامة الاجتماعية والبيئية
1	0	الشفافية في الإبلاغ عن التأثير الاجتماعي والبيئي
1	0	الإفصاح بشكل سنوي عن التقارير الغير مالية (التقارير المتكاملة او تقارير المسؤولية الاجتماعية او تقارير الاستدامة والحوكمة).
1	0	مدونة سلوك وأخلاقيات تحدد السلوك والقيم المتوقعة
1	0	سياسات وإجراءات لضمان الامتثال للقوانين واللوائح
1	1	وظيفة التدقيق الداخلي تقدم تقاريرها الى مجلس الادارة
1	1	جودة التقارير المالية
1	0	التعامل مع الموظفين والعملاء والموردين لفهم احتياجاتهم وتوقعاتهم
1	0	إدارة توقعات أصحاب المصلحة والتواصل معهم بشكل فعال
1	0	وضوح استراتيجية الشركة وابلأغها لأصحاب المصلحة
1	1	عملية صنع القرار باشرك أصحاب المصلحة
1	1	المجموع
%100	%28	نسبة تطبيق نظام حوكمة الشركات

المصدر: بناء على ما تم نشره بالتقارير والموقع الإلكتروني لشركتين

من خلال الجدول رقم (29.4)، تشير النتائج إلى أن شركة أكسا تتفوق على شركة أليانس في مجموع البنود التي تم تقييمها. فيما يتعلق بتطبيق ممارسات الحوكمة بالبلد محل النشاط، فقد حصلت كلا الشركتين على تقييم متساوي، وتفوقت شركة أكسا في عدد من البنود الأخرى مثل حجم مجلس الإدارة الملائم، ورئيس مجلس الإدارة المستقل عن الإدارة التنفيذية، والأغلبية المستقلة لأعضاء مجلس الإدارة، والتزامها بالاستدامة الاجتماعية والبيئية. كما تظهر النتائج أن شركة أكسا تلتزم بشكل أفضل بمعايير الأداء المثلى في العديد من المجالات المتعلقة بالحوكمة والشفافية، مثل إنشاء المعلومات، والتقارير المالية بصفة دقيقة وفي الوقت المناسب للمساهمين، ووضوح استراتيجية الشركة وإبلاغها لأصحاب المصلحة، وعملية صنع القرار باشتراك أصحاب المصلحة.

بشكل عام، يمكن القول إن شركة أكسا تتفوق على شركة أليانس في تطبيق ممارسات نظام الحوكمة، ومن المهم الإشارة إلى أن تنفيذ ممارسات الحوكمة بشكل فعال يمكن أن يؤدي إلى تعزيز ثقة المستثمرين والمساهمين، ولذلك يجب أن تعمل الشركات على تحقيق أعلى معايير الحوكمة والشفافية والمسؤولية الاجتماعية والبيئية.

المطلب الثاني: تحليل النتائج المستخلصة من مقارنة الأداء المالي بين الشركات الجزائرية والفرنسية.

1. مقارنة إجمالي متوسطات النسب بين شركة سوناطراك وتوتال انيرجي

جدول رقم (30.4): متوسط النسب المالية لشركة سوناطراك وتوتال انيرجي خلال الفترة 2016-2021

النسب المالية	البيان	متوسط شركة سوناطراك	متوسط شركة توتال انيرجي
نسب النمو	رقم الأعمال	11.27	8.14
	النتيجة الصافية	3,024.36	38.48
نسب الربحية	العائد على حقوق المساهمين (المردودية المالية)	5.31	6.90
	العائد على إجمالي الأصول الصافي (المردودية الاقتصادية)	1.68	2.98
	هامش الربح الصافي (المردودية التجارية)	7.52	4.32
نسب السيولة	نسبة السيولة العامة	114.89	127.18
	نسبة السيولة السريعة	101.59	102.78
نسب النشاط	معدل دوران مجموع الأصول	39.79	68.92
نسب هيكل رأس المال	الاستقلالية المالية	92.95	58.13

131.90	69.59	معدل تغطية الديون	نسب الديون
72.02	7.58	معدل تغطية الديون طويلة الأجل	
56.88	41.03	نسبة إجمالي الدين	

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية للشركات محل الدراسة

من خلال الجدول رقم (30.4)، نلاحظ بأن شركة توتال انيرجي حققت أداءً مالياً أفضل من شركة سوناطراك، حيث تفوقت في معظم النسب المالية التي تم تحليلها، لكن ما تم ملاحظته كنقطة إيجابية بالنسبة لشركة سوناطراك أداءها التجاري، والاستقلالية المالية لديها كانت أفضل، وكنقطة سلبية بالنسبة لشركة توتال انيرجي ارتفاع نسب الدين لديها.

2. مقارنة إجمالي متوسطات النسب بين شركة صيدال وسانوفي

جدول رقم (31.4): متوسط النسب المالية لشركة صيدال وسانوفي خلال الفترة 2016-2021

النسب المالية	البيان	شركة صيدال	شركة سانوفي
نسب النمو	رقم الأعمال	(3.38)	3.05
	النتيجة الصافية	(18.58)	49.93
نسب الربحية	العائد على حقوق المساهمين (المردودية المالية)	3.62	10.62
	العائد على إجمالي الأصول الصافي (المردودية الاقتصادية)	2.18	5.93
	هامش الربح الصافي (المردودية التجارية)	8.61	18.31
نسب السيولة	نسبة السيولة العامة	119.31	92.79
	نسبة السيولة السريعة	126.96	113.44
نسب النشاط	معدل دوران مجموع الأصول	28.69	32.22
نسب هيكل رأس المال	الاستقلالية المالية	0.19	66.43
	معدل تغطية الديون	84.34	80.76
نسب الديون	معدل تغطية الديون طويلة الأجل	55.40	50.73
	نسبة إجمالي الدين	57.23	44.51

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية للشركات محل الدراسة

من خلال الجدول رقم (31.4) نلاحظ بأن شركة سانوفي حققت أداءً مالياً أفضل من شركة صيدال، حيث تفوقت في معظم النسب المالية التي تم تحليلها، حيث تمتلك صيدال نسبة أعلى من إجمالي الديون مقارنة سانوفي، مما يشير إلى أن لديها مستوى دين أعلى مقارنة بإجمالي أصولها. كما تتفوق سانوفي في معدل العائد على حقوق المساهمين، وعلى إجمالي صافي الأصول، وهامش ربح صافي، ومعدل دوران إجمالي الأصول، ونسبة الاستقلال المالي مقارنة بصيدال. ومع ذلك، تتمتع كلتا الشركتين بوضع سيولة قوي، ولديهما قدرة جيدة على تغطية التزامات ديونهما. كما تتمثل نقاط ضعف صيدال في تراجع نمو مبيعاتها وصافي دخلها، في حين تكمن قوة سانوفي في ربحيتها العالية وقاعدتها المالية القوية.

3. مقارنة اجمالي متوسطات النسب بين شركة أليانس وأكسا

جدول رقم (32.4): متوسط النسب المالية لشركة أليانس وأكسا خلال الفترة 2016-2021

النسب المالية	البيان	شركة أليانس	شركة أكسا
نسب النمو	رقم الأعمال	(6.14)	1.69
	النتيجة الصافية	(0.38)	179.43
نسب الربحية	العائد على حقوق المساهمين (المردودية المالية)	11.74	5.96
	العائد على إجمالي الأصول الصافي (المردودية الاقتصادية)	4.89	0.55
	هامش الربح الصافي (المردودية التجارية)	25.48	4.72
نسب السيولة	نسبة السيولة العامة	987.18	13.01
	نسبة السيولة السريعة	95.58	80.46
نسب النشاط	معدل دوران مجموع الأصول	34.26	11.43
نسب هيكل رأس المال	الاستقلالية المالية	0.00	10.46
	نسب الديون	معدل تغطية الديون	138.42
	معدل تغطية الديون طويلة الأجل	13.45	870.07
	نسبة إجمالي الدين	57.84	89.43

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية للشركات محل الدراسة

من خلال الجدول رقم (32.4) نلاحظ بأن شركة أكسا حققت أداءً مالياً أفضل من شركة أليانس، وبالرغم من ذلك هنالك نقاط قوة في التحكم بالديون والسيولة، ومن ناحية نسب المدرودية، إلا أنها تعاني من نتائج سلبية لنسب النمو وضعف في الاستقلالية المالية.

خلاصة

هدفنا من خلال هذا الفصل الى محاولة الكشف عن نقاط التشابه والاختلاف من خلال مقارنة ممارسات حوكمة الشركات والأداء المالي لثلاث شركات جزائرية ومقارنتها بنظيرتها الفرنسية، من خلال ما تم الإفصاح عنه بالتقارير المالية وغير المالية، والمواقع الالكترونية لهاته الشركات طيلة فترة الدراسة. حيث تم الاعتماد على عشرة معايير مستنبط من المبادئ والآليات الموصى بها من قبل أهم المنظمات الدولية والمنظمات غير الحكومية، كمنظمة التعاون والتنمية الاقتصادية (OCED) والقوانين واللوائح المفصّح عنها لهاته البلدان، كذلك تم الاعتماد على النسب المالية لتحليل الأداء المالي ومقارنته طيلة فترة الدراسة باستخدام ستة نسب مالية (نسب النمو، نسب الربحية، نسب السيولة، نسب النشاط، نسب هيكل رأس المال، نسب الديون).

من خلال مقارنة ممارسات حوكمة الشركات والأداء المالي أظهرت النتائج بشكل عام تفوق الشركات الفرنسية عن نظيرتها الجزائرية، حيث توفر القوانين والتشريعات الفرنسية اطارا متطورا لحوكمة الشركات مقارنة بنظيرتها الجزائرية، التي لاتزال تحتاج الى تطوير جانبها القانوني ليتماشى مع التطورات الحاصلة على المستوى الدولي، ونشر ثقافة حوكمة الشركات في بيئة الأعمال الجزائرية. كما انعكست هاته الممارسات بشكل إيجابي على مستوى الأداء المالي للشركات الفرنسية ومكنتها من تحقيقها مستوى أداء مالي أفضل على جميع المستويات.

الخاتمة

العامة

برز مفهوم حوكمة الشركات وأصبح ركيزة أساسية في حياة الشركات، من أجل تحسين الوضعية المالية والأداء المالي، وتحقيق القيمة على المدى الطويل لجميع أصحاب المصلحة. نظرًا لأن هناك العديد من الممارسات التي من شأنها أن تخلق الضرر لأصحاب المصلحة كالتلاعب بالحسابات بدلا من الشفافية، وتفضيل المدراء مصالحهم الشخصية بدل مصالح المساهمين وغيرها، حيث عملت مبادئ وآليات الحوكمة على تحديد والتضييق على هذه الممارسات، من أجل بناء محيط ملائم للاستثمار والثقة لجميع الأطراف ذوي العلاقة.

ما أثاره موضوع حوكمة الشركات، بصفته مجموعة من الممارسات التي تعكس التصرف الرشيد لصالح جميع أصحاب المصلحة، لتقليل من تضارب المصالح، حيث برزت نظرية الوكالة، والتي طورت سنة 1976 من قبل جنسن وماكلين، وركز الباحثين من خلالها على فكرة الفصل بين الملكية والإدارة، وتجنب مشكلة الوكالة التي يمكن أن تنشأ من اختلاف الأهداف بين الوكلاء (المديرين) والملاك (أصحاب المصلحة)، حيث ساهمت نظرية الوكالة في تطوير آليات الحوكمة، والتي تساعد على تقليل تكاليف الوكالة، كما تعتبر نظرية الوكالة من أهم الأدوات لفهم العلاقات التعاقدية التي يمكن أن ينتج عنها تضارب في المصالح.

على الصعيد العالمي أصبحت حوكمة الشركات تحتل مكانة هامة في العديد من الاقتصاديات نتيجة لدورها المحوري في صحة الأنظمة الاقتصادية، بعد سلسلة الأزمات التي ضربت الاقتصاد العالمي وآخرها أزمت 2008، والتي كانت نتيجة لفشل البنوك ومشكل الرهن العقاري، نجد أهمية حوكمة الشركات تبرز من ناحية دورها الفعال في تجنب المخاطر، وبالتالي فإن تطوير إطار فعال لحوكمة الشركات في اقتصاد أي بلد يعتبر ضرورة لحماية حقوق المساهمين، والحفاظ على ثقتهم ودعم الاستثمار مما يساهم تنمية هذه البلدان.

يعد نهج حوكمة الشركات بفرنسا متطور وشامل الى حد كبير، بحيث يضمن الشفافية والمسائلة وأداء مستدام لجميع الشركات الناشطة بفرنسا وخاصة بالبورصة الفرنسية، حيث يتم تحديد قواعد حوكمة الشركات بشكل أساسي في الأحكام القانونية الواردة في القانون التجاري الفرنسي، وكذلك في التوصيات الواردة بمدونات حوكمة الشركات (AFEP-MEDEF)، ومختلف الهيئات والجمعيات المهنية كما تتم مراقبته تنفيذ مبادئ حوكمة الشركات بصفة دورية من قبل هيئة الأسواق المالية الفرنسية (AMF)، بحيث يتم نشر تقرير سنوي يقيم جميع ممارسات الحوكمة.

على الجانب الآخر أصدرت الجزائر مدونة لحوكمة الشركات سنة 2009 تحت عنوان ميثاق الحكم الراشد للمؤسسات الجزائرية، والمستنبطة من مبادئ منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية لسنة 2004. بحيث لا تملك أي سلطة

الخاتمة العامة

قانونية وغير ملزمة بالنسبة للشركات الجزائرية، ويتم تنفيذها طواعية بحيث يتفاوت مستوى تطبيق هاته القواعد من قبل المؤسسات الجزائرية، ولكنه يبقى ضعيف مقارنة بالشركات الفرنسية حيث يمكن تفسير ذلك بعدم وجود ضغوط للامتثال بهذه القواعد سواءا بالبورصة الجزائرية أو بالقانون التجاري الجزائري. بالرغم من ذلك هناك جهود مبذولة مؤخرا بقضايا حوكمة الشركات، حتى بالنسبة لدولة نامية مثل الجزائر وذلك لانتباه مدراء الشركات والمالكين بالفوائد التي يمكن أن تحققها هذه الشركات، مع وجود ممارسات وهيكل فعال لحوكمة الشركات، من ناحية الأداء المالي وجذب الاستثمارات الخارجية التي يركز فيها أصحاب هاته الأموال على مستوى الشفافية وجدية التقارير المالية وغير المالية وجودتها، واهمية تواجد لجان تدقيق بمجالس ادارتها، كما ظهرت العديد من الهيئات والمنظمات الدولية لمساعدة حكومات هاته البلدان، والشركات بصفة خاصة على تبني وتنفيذ هاته المبادئ والآليات مثل منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية ، البنك الدولي وغيرها.

نتائج الدراسة النظرية

كشفت نتائج الدراسة النظرية:

- ✓ أصبحت قضية حوكمة الشركات مشكلة عالمية في أعقاب الفضائح المالية، وانحيار كبرى الشركات، مما أدى الى فقدان الثقة في البيانات المالية وتقارير المدققين، تسببت هذه الأحداث لتبني العديد من المنظمات والهيئات الدولية والحكومات مبادئ وآليات حوكمة الشركات والعمل على تحسينها وتطبيقها.
- ✓ تعمل مبادئ وآليات الحوكمة على تحسين أداء الشركات وخلق القيمة على المدى الطويل، من خلال ضمان تحقيق أهداف جميع أصحاب المصلحة، كما يساهم ضمان تطبيق الممارسات الجيدة الى حماية الشركات من الازمات المحتملة.
- ✓ تتباين أنظمة حوكمة الشركات في مختلف البلدان حسب تركيز هيكل الملكية أو السيطرة، حيث تمتاز الأنظمة الخارجية مثل الولايات المتحدة الأمريكية بتشتت الملكية والتي تمتاز بدرجة عالية من السيولة، كما تمتاز الأنظمة الداخلية بالملكية المركزة مثل فرنسا وألمانيا وسيطرة المساهمين الكبار والتي تمتاز بتحكم أفضل وتكاليف وكالة أقل في حين انها تفتقد الى السيولة العالية وإمكانية تنويع المخاطر.

نتائج الدراسة التطبيقية

كشفت نتائج الدراسة التطبيقية مايلي:

- ✓ هناك تباين واضح في ممارسات حوكمة الشركات بين الشركات الجزائرية والفرنسية الى حد كبير، حيث أظهرت تفوق الشركات الفرنسية بتطبيق مبادئ وآليات الحوكمة، والتزامها واضح بالأطر القانونية والتنظيمية الملزم تطبيقها من قبل الشركات. عكس الشركات الجزائرية التي أظهرت التزام ضعيف لمبادئ وآليات الحوكمة وهذا راجع لغياب قوانين ولوائح تحكم ممارسات حوكمة الشركات بالجزائر، حيث يعتبر ميثاق الحكم الراشد للمؤسسة في الجزائر غير ملزم وما هو الا مجموعة من التوصيات.
- ✓ أظهرت نتائج التحليل الأداء باستخدام النسب المالية أن الأداء المالي للشركات الفرنسية يتفوق على الأداء المالي للشركات الجزائرية.
- ✓ أظهرت النتائج أن الشركات الفرنسية التي تتبنى ممارسات أفضل لحوكمة الشركات، من خلال الالتزام بالمبادئ وآليات حوكمة الشركات، تحقق أداء مالي أحسن بكثير من الشركات الجزائرية التي تقدم مستوى منخفض لحوكمة الشركات.

توصيات الدراسة

- ✓ يتطلب إرساء مبادئ ومعايير الحوكمة بالمؤسسات الجزائرية الى اصدار قوانين ووضع آليات خاصة بحوكمة الشركات تتماشى ومتطلبات السوق الوطنية والدولية، من خلال مواصلة الاصلاحات وخاصة من الجانب القانوني اذ يتعين ادراج مبادئ وآليات حوكمة الشركات بالقانون التجاري الجزائري.
- ✓ الاهتمام أكثر بالقوانين الإلزامية والتي توطر من خلال لجان خاصة، لاضافة قوانين وتشريعات تحدد آليات مناسبة للاقتصادات النامية، تضمن حوكمة شركات فعالة وفقا لاحتياجاتها.
- ✓ اتخاذ إجراءات صارمة فيما يتعلق بالإفصاح عن المعلومات، من خلال نشر واعداد تقارير مالية تتماشى مع معايير المحاسبة الدولية، والالتفات الى اعداد التقارير غير المالية والتي يعتبر الإفصاح عنها شبه معدوم.
- ✓ اصدار تقارير سنوية من شأنها تحسن مستوى حوكمة الشركات وطنيا.
- ✓ توفير برامج تكوينية وتدريبية خاصة بحوكمة الشركات لجميع أصحاب المصلحة الداخليين والخارجيين وأعضاء مجالس الإدارة بشكل خاص، كذلك الرفع من درجة الوعي بشأن أهمية حوكمة الشركات.
- ✓ الرفع من كفاءة الرقابة الداخلية والخارجية من خلال اصدار قوانين خاصة لمكافحة الفساد بالشركات.

آفاق الدراسة:

يعتبر موضوع حوكمة الشركات وأثره على الأداء المالي، من الموضوعات واسعة الأفق في مجال البحث العلمي، والتي لا يزال البحث العلمي متواصلا فيها، خاصة مع تطور الأوضاع في بيئة الأعمال الحالية، وعليه يمكن اقتراح بعض المواضيع التي يمكن التطرق إليها مستقبلا:

- ✓ أثر خصائص مجلس الإدارة على الأداء المالي للشركات.
- ✓ أثر تنوع مجالس الإدارة على الأداء المالي للشركات.
- ✓ الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات (CSR) وأثرها على الأداء المالي.
- ✓ محددات الإفصاح البيئي للشركات: دراسة تطور خصائص حوكمة الشركات.
- ✓ حوكمة الشركات المملوكة للدولة لدراسة حالة الجزائر.

قائمة

المراجع

● الكتب

1. أحمد على خضر. (2012). حوكمة الشركات (الطبعة الأولى). الإسكندرية: دار الفكر الجامعي.
2. أمين السيد أحمد لطفي. (2005). التحليل المالي لأغراض تقييم ومراجعة الأداء والاستثمار في البورصة. الاسكندرية: الدار الجامعية.
3. الياس بن ساسي، ويوسف قريشي. (2011). التسيير المالي (الإدارة المالية) دروس وتطبيقات. عمان: دار وائل للنشر.
4. حسين عبد الجليل آل غزوي، ووليد ناجي الحيايبي. (2014). حوكمة الشركات وأثرها على مستوى الإفصاح في المعلومات المحاسبية. عمان: مركز الكتاب الأكاديمي.
5. حمزة محمود الزبيدي. (2011). التحليل المالي لأغراض تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل (الطبعة الثانية). عمان: مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع.
6. صلاح حسن. (2010). البنوك والمصارف ومنظمات الأعمال معايير حوكمة المؤسسات المالية (الطبعة الأولى). القاهرة: دار الكتاب الحديث.
7. طارق عبد العال حماد. (2005). حوكمة الشركات المفاهيم المبادئ التجارب تطبيقات الحوكمة في المصارف. مصر: الدار الجامعية.
8. عبد المطلب عثمان محمود. (2015). نموذج مقترح لقياس أثر تطبيق حوكمة الشركات في كفاءة سوق الأوراق المالية (الطبعة الأولى). الجزائر: الدار الجزائرية والمنظمة العربية للتنمية الإدارية.
9. علاء فرحان طالب، وإيمان شبحان مشهداني. (2010). الحوكمة المؤسسية والأداء الاستراتيجي للمصارف. عمان: دار صفاء للنشر والتوزيع.
10. علي أبو الفتوح فضالة. (1999). التحليل المالي وإدارة الأموال. القاهرة: دار الكتب العلمية للنشر والتوزيع.
11. فهمي مصطفى الشيخ. (2008). التحليل المالي (الطبعة الأولى). فلسطين: SME Financial.
12. محمد مبروك أبو زيد. (2009). التحليل المالي: شركات وأسواق مالية (الطبعة الثانية). الرياض: دار المريخ للنشر.
13. محمد محمود الخطيب. (2010). الأداء المالي وأثره على عوائد أسهم الشركات. عمان: دار الحامد.
14. محمد مصطفى سليمان. (2008). حوكمة الشركات ودور أعضاء مجلس الإدارة والمدبرين التنفيذيين. الاسكندرية: الدار الجامعية.
15. محمد مصطفى سليمان. (2009). دور حوكمة الشركات في معالجة الفساد المالي والإداري دراسة مقارنة. الإسكندرية: الدار الجامعية.
16. مدحت محمد أبو النصر. (2015). الحوكمة الرشيدة فن إدارة المؤسسات عالية الجودة (الطبعة الأولى). القاهرة: المجموعة العربية لتدريب والنشر.
17. مصطفى يوسف كافي. (2012). الأزمة المالية الاقتصادية العالمية وحوكمة الشركات (الطبعة الأولى). عمان: مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع.
18. ناصر عبد الحميد. (2014). حوكمة الشركات في الأسواق الناشئة (الطبعة الأولى). الجزيرة: مركز الخبرات المهنية للإدارة بمبيك.
19. نبيل محمد مرسي. (2006). استراتيجية الإدارة العليا اعداد وتنفيذ ومراجعة (الطبعة الأولى). الاسكندرية: المكتب الجامعي الحديث.
20. وليد ناجي الحيايبي. (2008). الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي (الطبعة الأولى). عمان: اثناء للنشر.

● الأطروحات والرسائل

1. ابراهيم طالب أبو نحلة. (2019). دور الحاكمية المؤسسة في ادارة المخاطر في البنوك التجارية الأردنية (مذكرة ماجستير). كلية العمال، عمان: جامعة الاسراء.
2. جمال العسالي. (2019). تطبيق حوكمة الشركات في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة كآلية لتحسين الأداء الاقتصادي في الجزائر 2014-2000 (أطروحة دكتوراه). كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، الجزائر: الجزائر 3.
3. حمزة ضويفي. (2015). فعالية تطبيق مبادئ الحوكمة في دعم مقومات الإفصاح وأثرها على الأداء المالي مع دراسة ميدانية: لمجموعة من الشركات التابعة لمجمع سونلغاز (أطروحة دكتوراه). كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، الجزائر: الجزائر 3.

قائمة المراجع

4. حنان قسوم. (2016). أثر الافصاح المحاسبي على جودة القوائم المالية في ظل تطبيق معايير التقارير المالية الدولية (أطروحة دكتوراه). كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، سطيف: جامعة فرحات عباس.
5. رفيق نعماني. (2022). دور وظيفة المراجعة الداخلية في تفعيل حوكمة الشركات وانعكاسها على الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية دراسة ميدانية (أطروحة دكتوراه). كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، الوادي: جامعة حمه لخضر.
6. زينة بن فرح. (2014). المخطط المحاسبي البنكي بين المرجعية النظرية وتحديات التطبيق (أطروحة دكتوراه). كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، سطيف: جامعة فرحات عباس.
7. صابر بوزليفة. (2013). دور حوكمة الشركات الصناعية في تحقيق التنمية المستدامة - دراسة بعض المؤسسات الصناعية بولاية سطيف- (مذكرة ماجستير). كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، سطيف: جامعة فرحات عباس.
8. صالح واضح. (2020). أثر تبني معايير الافصاح المحاسبي في القوائم المالية للحد من التهرب الضريبي بعد تبني النظام المحاسبي المالي (أطروحة دكتوراه). كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، المسيلة: جامعة محمد بوضياف.
9. الطاهر جغدیر. (2017). أثر الإدخال البورصي على الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية: دراسة حالة بورصة الجزائر خلال الفترة 1999-2015 (مذكرة ماجستير). كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، الجزائر: جامعة الجزائر 3.
10. عبد السلام عبد الله سعيد أبو سرعة. (2010). التكامل بين المراجعة الداخلية والمراجعة الخارجية التعاقدية (أطروحة دكتوراه). كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، الجزائر: جامعة الجزائر 3.
11. عثمان عثمانية. (2018). حوكمة الشركات بالمؤسسات الجزائرية في ضوء التجارب الأمريكية والأوروبية دراسة حالة: شركة أن سي أ روية، أطروحة (أطروحة دكتوراه). كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، المدية: جامعة يحيى فارس.
12. عزالدين عطية. (2019). أثر تطبيق آليات الحوكمة على تحسين أداء الشركات المدرجة في سوق المال - حالة الجزائر - (أطروحة دكتوراه). كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، الجزائر: جامعة الجزائر 3.
13. عقبه قطاف. (2019). دور حوكمة الشركات في تحسين أداء المؤسسات الاقتصادية الجزائرية دراسة حالة: شركات المساهمة المدرجة في بورصة الجزائر (أطروحة دكتوراه). كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، بسكرة: جامعة محمد خيضر.
14. عقيلة خلوف. (2010). حوكمة البنوك ودورها في تفعيل حوكمة الشركات والحد من التعثر المؤسسي (شهادة الماجستير). كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، الجزائر: جامعة الجزائر.
15. عمر الفاروق زرقون. (2017). محاولة قياس أثر تطبيق النظام المحاسبي المالي على الأداء المالي لمؤسسات القطاع البترولي في الجزائر: دراسة تحليلية مقارنة لعينة من المؤسسات البترولية الجزائرية خلال الفترة 2006-2013 (أطروحة دكتوراه). كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، الجزائر: جامعة الجزائر 3.
16. فضيلة بن شهيدة. (2017). دور التدقيق الخارجي في تفعيل مبادئ حوكمة الشركات - دراسة حالة الجزائر - (أطروحة دكتوراه). كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، مستغانم: جامعة عبد الحميد بن باديس.
17. لطفى شعباني. (2004). المراجعة الداخلية مهمتها ومساهماتها في تحسين تسيير المؤسسة مع دراسة حالة قسم تصدير الغاز التابع للنشاط التجاري لمجمع سوناطراك الدورة - مبيعات - مقبوضات (مذكرة ماجستير). كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، الجزائر: جامعة الجزائر 3.
18. محمد البشير بن عمر. (2007). دور حوكمة الشركات في ترشيد القرارات المالية لتحسين الأداء المالي للمؤسسة (أطروحة دكتوراه). كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، ورقلة: جامعة قاصدي مرباح.
19. محمد بشير غوالي. (2011). مهنة المراجعة القانونية في الجزائر بين الاستجابة لمتطلبات المهنة وضغوط المحيط (أطروحة دكتوراه). كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، الجزائر: الجزائر 3.

قائمة المراجع

20. مسعودة بقباقبي. (2021). أثر الهيكل المالي على أداء المؤسسات الجزائرية دراسة حالة عينة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة (أطروحة دكتوراه). كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، الجزائر: جامعة الجزائر 3.
21. نجلاء نوبلي. (2015). استخدام أدوات المحاسبة الادارية في تحسين الداء المالي للمؤسسة الاقتصادية دراسة حالة مؤسسة المطاحن الكبرى للجنوب بسكرة (أطروحة دكتوراه). كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، بسكرة: جامعة محمد خيضر.
22. نسرين كرمية. (2015). دراسة تحليلية لمدى تأثير آليات حوكمة الشركات على تضيق فجوة التوقعات في المراجعة - دراسة ميدانية - (أطروحة دكتوراه). كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، الجزائر: جامعة الجزائر 3.

● المقالات والمقتنيات

1. أحمد حايبة. (2020). العوامل المؤثرة على عملية الافصاح في القوائم المالية للمؤسسة الاقتصادية دراسة حالة لآراء الخبراء المحاسبين في الجزائر العاصمة. مجلة المدير، 7(2)، 37-69. تم الاسترداد من <https://www.asjp.cerist.dz/en/downArticle/451/7/2/132856>
2. اسلام هلايلي. (2021). مساهمة قائمة حسابات النتائج كمنخرج لنظام المعلومات المحاسبية في تطوير الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية دراسة ميدانية بمؤسسة التسيير السياحي بسكرة. مجلة العلوم الانسانية والاجتماعية، 07(02)، 107-128. تم الاسترداد من <https://www.asjp.cerist.dz/en/downArticle/39/7/2/155695>
3. أماني خالد بورسلي. (2014). أهمية تطبيق معايير الحوكمة في السوق الكويتي في ضوء تداعيات الأزمة المالية العالمية وتحليل نصوص الحوكمة الواردة في القرار رقم 2013/25 الصادر عن هيئة أسواق المال. مجلة الاقتصاد والتنمية البشرية، 05(02)، 231-245. تم الاسترداد من <https://www.asjp.cerist.dz/en/downArticle/275/5/2/18889>
4. أمانة تيطراوي، وعبد الحميد برحومة. (2019). تقييم أثر تكلفة الصيانة على ربحية المؤسسة الانتاجية، دراسة حالة مؤسسة مطاحن الحظنة بالمسيلة. مجلة البشائر الاقتصادية، 05(02)، 1014-1028. تم الاسترداد من <https://www.asjp.cerist.dz/en/downArticle/196/5/2/101139>
5. أنيسة سدره. (2019). حوكمة الشركات كآلية لحماية أسواق الأوراق المالية من الأزمات دراسة حالة الأزمة المالية العالمية 2008. مجلة المالية والأسواق، 06(01)، 104-126. تم الاسترداد من <https://www.asjp.cerist.dz/en/downArticle/329/6/1/97610>
6. الوردي شقرون، ونسيمة غلاي. (2022). دور ركائز حوكمة الشركات في تحسين الأداء البشري بالمؤسسة الاقتصادية دراسة حالة شركة الاسمنت عين التوتة باتنة. مجلة آفاق للبحوث والدراسات، 5(2)، 261-279. تم الاسترداد من <https://www.asjp.cerist.dz/en/downArticle/665/5/2/198780>
7. باسم سمير بارومة. (2017). أثر المسؤولية الاجتماعية للشركات على القيمة الثابتة والأداء المالي: دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في البورصة المصرية. مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية، 01(02)، 113-139. تم الاسترداد من https://aljaxu.journals.ekb.eg/article_58321_fee56844134f45afa527ab12c846b327.pdf
8. بتول محمد نوري، وعلي خلف سلمان. (2011). حوكمة الشركات ودورها في تخفيض مشاكل نظرية الوكالة. مجلة الاقتصاد والتنمية البشرية، 02(02)، 25-51. تم الاسترداد من <https://www.asjp.cerist.dz/en/article/17903>
9. بلال شبيخي. (2020). دور لجان المراجعة في رفع مستوى حوكمة الشركات. المجلة الدولية للأداء الاقتصادي، 03(01)، 25-38. تم الاسترداد من <https://www.asjp.cerist.dz/en/article/122367>

قائمة المراجع

10. بلقاسم بوفاتح، ولخضر لعروسي. (2017). دور مجلس الإدارة في إطار حوكمة الشركات. مجلة المقريري للدراسات الاقتصادية والمالية، 01(02)، 39-61. تم الاسترداد من <https://www.asjp.cerist.dz/en/article/122341>
11. جمال معتوق. (2017). تحليل القوائم المالية المعدة وفق النظام المحاسبي المالي SCF دراسة حالة المؤسسة العمومية لإنتاج الحليب ومشتقاته مجمع GIPLAIT للفترة 2014-2015. مجلة العلوم الانسانية والاجتماعية، 03(02)، 75-96. تم الاسترداد من <https://www.asjp.cerist.dz/en/article/48314>
12. حسام الدين الخدش، وعبد الرحمن خالد الوشلي. (2019). تنوع مجلس الادارة وأثره على اداء الشركات المدرجة في بورصة عمان: حالة البنوك وشركات التأمين. المجلة الأردنية في إدارة الأعمال، 15(04)، 467. doi:10.35516/0338-015-004-007
13. حكيمة بوسلمة، ونجوى عبد الصمد. (2018). تجارب الدول في إرساء مبادئ الحوكمة للحد من الفساد المالي والإداري: قراءة تحليلية. المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية، 05(01)، 91-102. تم الاسترداد من <https://www.asjp.cerist.dz/en/article/60974>
14. خلف الله بن يوسف، معاش قويدر، وقورين حاج قويدر. (2020). دور آليات حوكمة الشركات في مواجهة أساليب المحاسبة الابتكارية دراسة ميدانية لشركة بيو فارم لصناعة الأدوية بالجزائر. مجلة إدارة الأعمال والدراسات الاقتصادية، 06(03)، 195-214. تم الاسترداد من <https://www.asjp.cerist.dz/en/article/123500>
15. خلف الله بن يوسف، وكمال زيتوني. (2019). دور آليات حوكمة الشركات في تحسين جودة المعلومات المالية في المؤسسة الاقتصادية. مجلة جديد الاقتصاد، 14(01)، 177-206. تم الاسترداد من <https://www.asjp.cerist.dz/en/article/105506>
16. رقية حساني، ولويذة فرحاتي. (2016). الموارد ودورها في تحقيق المزايا التنافسية وفقا للنظرية القائمة على أساس الموارد. مجلة اقتصاد المال والأعمال، 01(02)، 51-60. تم الاسترداد من <https://www.asjp.cerist.dz/en/downArticle/468/1/2/77179>
17. صافية بومصباح. (2021). تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية باستخدام النسب المالية دراسة حالة مؤسسة اتصالات الجزائر للهاتف النقال موبيليس. مجلة أبحاث ودراسات التنمية، 08(02)، 2019-233. تم الاسترداد من <https://www.asjp.cerist.dz/en/downArticle/57/8/2/180902>
18. صونيا زحاف، وإسماعيل قزال. (2018). تحليل علاقة هيكل الملكية في ظل حوكمة الشركات باستمرارية الأرباح-دراسة حالة البنوك الجزائرية-. مجلة أوراق اقتصادية، 2(2)، 194-211. تم الاسترداد من <https://www.asjp.cerist.dz/en/article/121225>
19. طارق بورناني، ونوفل سمايلي. (2021). مبادرات المسؤولية الاجتماعية للشركات خلال جائحة كورونا. مجلة الأصيل للبحوث الاقتصادية والادارية، 05(01)، 336-352. تم الاسترداد من <https://www.asjp.cerist.dz/en/downArticle/462/5/1/158455>
20. عائشة قسسية، ومقدم عبرات. (2016). الافصاح المحاسبي في القوائم المالية للمؤسسات في ظل تطبيق النظام المحاسبي المالي دراسة استنبائية لعينة من المؤسسات. مجلة الحقوق والعلوم الانسانية، 10(01)، 371-383. تم الاسترداد من <https://www.asjp.cerist.dz/en/downArticle/417/10/1/87112>
21. عبد الرحمان العايب. (2012). مساهمة ادماج البعد الاجتماعي للتنمية المستدامة في تطوير ادارة الموارد البشرية في المؤسسات الاقتصادية الجزائرية - حالة المؤسسة الاقتصادية العمومية للتوضيب وفنون الطباعة - برج بوغريجج-. أبحاث اقتصادية وادارية، 06(01)، 1-31. تم الاسترداد من <https://www.asjp.cerist.dz/en/downArticle/101/6/1/49340>
22. عبد العزيز طالب، ومحمد بلمداني. (2020). مساهمة حوكمة الشركات في تحسين جودة القوائم المالية. مجلة الدراسات المحاسبية والمالية المتقدمة، 04(01)، 93-110. تم الاسترداد من <https://www.asjp.cerist.dz/en/downArticle/611/4/2/140208>

قائمة المراجع

23. عبد الغني خلادي، وأنيس هزلة. (2018). مساهمة النظام المحاسبي المالي SCF في قياس وتقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية. مجلة ميادين الاقتصادية، 01(01)، 61-77. تم الاسترداد من <https://www.asjp.cerist.dz/en/downArticle/613/1/1/125345>
24. عبد الغني ددان. (2006). قراءة في الداء المالي والقيمة في المؤسسات الاقتصادية. مجلة الباحث، 04(04)، 41-48. تم الاسترداد من <https://www.asjp.cerist.dz/en/downArticle/7/4/4/903>
25. عبد القادر عيادي. (2013). دور محددات حوكمة الشركات في تفعيل جودة المعلومات المحاسبية مع الإشارة الى تجربة الجزائر. مجلة الاقتصاد الجديد، 04(01)، 151-168. تم الاسترداد من <https://www.asjp.cerist.dz/en/downArticle/296/4/1/56005>
26. عبد المجيد كموش. (2018). دراسة تحليلية لنماذج حوكمة الشركات - الآليات ونظام التشغيل-. مجلة العلوم الإدارية والمالية، 02(02)، 22-37. تم الاسترداد من <https://www.asjp.cerist.dz/en/article/79995>
27. عبد الوهاب دادن، ورشيد حفصي. (2014). تحليل الأداء المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية باستخدام طريقة التحليل العاملي التمييزي (AFD) خلال الفترة 2006-2011. مجلة الوحدات للبحوث والدراسات، 07(02)، 178-200. تم الاسترداد من <https://www.asjp.cerist.dz/en/downArticle/2/7/2/1191>
28. عبيرات مقدم، وسمية طعابة. (2019). دور مجلس الإدارة في تحسين الأداء المالي في ظل التطبيق السليم لمبادئ حوكمة الشركات: دراسة حالة أليانس للتأمينات. مجلة دراسات، 10(1)، 275-280. تم الاسترداد من <https://www.asjp.cerist.dz/en/article/82206>
29. عثمان علي أبو مي. (2022). دور الإفصاح المحاسبي في سوق الأوراق المالية في ترشيد قرار الاستثمار (بالتطبيق على السوق المالية السعودية). المجلة الأكاديمية للأبحاث والنشر العلمي، 35، 194-217. تم الاسترداد من <https://www.ajrsp.com/vol/issue35.pdf>
30. غلام محمد موسى حمدان. (2016). العلاقة بين استقلالية مجلس الادارة وأداء الشركة: دليل من البحرين. المجلة الأردنية في ادرة الأعمال. 12(03)، 505-518. تم الاسترداد من <https://journals.ju.edu.jo/JJBA/article/view/14512/6896>
31. علي بحري. (2018). تحليل الأداء المالي بالنسب المالية للمؤسسة الاقتصادية دراسة تطبيقية في مؤسسة مطاحن الحظنة للفترة 2011-2016. دراسات اقتصادية، 35(01)، 348-363. تم الاسترداد من <https://www.asjp.cerist.dz/en/downArticle/417/12/3/62842>
32. علي يوسف. (2012). أثر استقلالية مجلس الادارة في ملاءمة معلومات الأرباح المحاسبية لقرارات المستثمرين في الأسواق المالية. مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، 28(02)، 223-254. تم الاسترداد من <https://www.damascusuniversity.edu.sy/mag/law/images/stories/2-2012/a/223-254.pdf>
33. فوزي الحاج احمد، رحيمة العيفة، وسارة بوضياف. (2021). المنظور الأخلاقي للمحاسبة الابداعية وأثره على القوائم المالية. مجلة اقتصاديات الاعمال والتجارة، 06(01)، 39-51. تم الاسترداد من <https://www.asjp.cerist.dz/en/downArticle/480/6/1/151313>
34. كفية شنافي. (2015). آليات ومبادئ الحوكمة في شركات التأمين دراسة مقارنة بين الشركة الجزائرية للتأمين واعادة التأمين (CAAR) وشركة (AXA) للتأمين. مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، 45(45)، 331-362. تم الاسترداد من <https://www.iasj.net/iasj/download/5c4506679189730f>
35. لخضر أوصيف، وعباس فرحات. (2018). دور حوكمة الشركات في معالجة مشاكل نظرية الوكالة. أبحاث اقتصادية وإدارية، 12(04)، 399-415. تم الاسترداد من <https://www.asjp.cerist.dz/en/article/67022>

قائمة المراجع

36. لميس جميل باناصر، ونجلاء إبراهيم عبد الرحمن. (2022). أثر عضوية المرأة في مجلس الادارة على الأداء المالي للشركات المساهمة السعودية (دراسة تطبيقية). *المجلة العربية للآداب والدراسات الانسانية*, 06(23)، 371-424. doi:10.21608/ajahs.2022.248859
37. ليليا بن منصور، ودلال عجالي. (2019). دراسة تحليلية لتقييم الأداء في المؤسسات المالية والتأمينية والصحية. *مجلة الحقوق والعلوم الانسانية، دراسات اقتصادية*, 13(01)، 28-43. تم الاسترداد من <https://www.asjp.cerist.dz/en/downArticle/417/13/1/84281>
38. محمد تقروت، ونبيل قبلي. (2018). تحديات مجلس الإدارة في ظل حوكمة الشركات. *مجلة التنمية والاقتصاد التطبيقي*, 02(01)، 267-277. تم الاسترداد من <https://www.asjp.cerist.dz/en/article/83615>
39. مراد حجاج، عبد اللطيف مصيطفي، وفاطمة الزهراء شايب. (2019). قياس أثر الرفع المالي على الأداء المالي-دراسة حالة عينة من شركات الإسمتت الجزائرية خلال الفترة (2010-2016). *المجلة الجزائرية للدراسات المحاسبية والمالية*, 05(02)، 81-95. تم الاسترداد من <https://www.asjp.cerist.dz/en/downArticle/114/5/2/178521>
40. مراد مسعود سعداوي، فتيحة مختاري، ومحمد لخضر بوساحة. (2020). مدى مساهمة التحليل المالي في تشخيص الوضعية المالية للمؤسسات الاقتصادية دراسة حالة مؤسسة سونلغاز الأغواط 2017-2018. *مجلة المعيار*, 11(04)، 38-56. تم الاسترداد من <https://www.asjp.cerist.dz/en/downArticle/317/11/4/138636>
41. مريم كلاش، ونور الدين بملول. (2021). دور ادارة المخاطر المالية في تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية -دراسة حالة مجمع صيدال-. *الاستراتيجية والتنمية*, 11(03)، 436-452. تم الاسترداد من <https://www.asjp.cerist.dz/en/downArticle/276/11/3/151264>
42. منال بن شبيخ. (2018). طرق وأساليب إدارة المخاطر في شركات التأمين على الأشخاص - دراسة حالة شركة AXA -. *مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية*, 215-232. تم الاسترداد من <https://www.asjp.cerist.dz/en/downArticle/324/11/2/72433>
43. نجيب يوسف ماير سعيد. (2017). العلاقة بين جودة المراجعة الداخلية والأداء المالي للشركات المساهمة المصرية (دراسة إمبريقية). *مجلة البحوث التجارية*, 39(02)، 273-291. تم الاسترداد من https://zcom.journals.ekb.eg/article_148393_278e8e0ad4439ec38f635820632abe3a.pdf
44. نوال صبايحي. (2013). واقع الحوكمة في دول مختارة مع التركيز على التجربة الجزائرية. *المؤتمر الدولي الثامن حول: دور الحوكمة في تفعيل أداء المؤسسات والاقتصاديات*. الشلف: جامعة حسبية بن بوعلي.

● القوانين والقرارات

1. قانون رقم 07-11. (25 11, 2007). يتضمن النظام المالي المحاسبي. *الجريدة الرسمية العدد 74 بتاريخ 2007/11/25*.
2. القرار المؤرخ القرار المؤرخ 2008/06. (25 03, 2009). يحدد قواعد التقييم والمحاسبة ومحتوى الكشوف المالية وعرضها وكذا مدونة الحسابات وقواعد سيرها. *الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية العدد 19 بتاريخ 2009/03/25*.
3. القرار المؤرخ القرار المؤرخ 2008/06. (25 03, 2009). يحدد قواعد التقييم والمحاسبة ومحتوى الكشوف المالية وعرضها وكذا مدونة الحسابات وقواعد سيرها. *الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية العدد 19 بتاريخ 2009/03/25*.

• مواقع الكترونية

1. سوناطراك.. عملاق النفط الجزائري. (27, 3, 2016). تاريخ الاسترداد 20, 01, 2023، من الجزيرة نت:

<https://www.aljazeera.net/encyclopedia/2016/3/27/%D8%B3%D9%88%D9%86%D8%A7%D8%B7%D8%B1%D8%A7%D9%83>

المراجع باللغة الأجنبية

• **Books**

1. Arrow, K. (1971). *The theory of risk aversion. In Essays in the theory of risk-bearing*. Markham Publishing Co.
2. Berle, A., & Means, G. (1932). *The Modern Corporation and Private Property*. Macmillan. New York, NY.
3. Coulon, Y. (2017). *Guide pratique de la finance d'entreprise: pour l'entrepreneur, le chef d'entreprise et l'étudiant en gestion*. Paris: Gualino éditeur.
4. Croci, E. (2019). *The Board of Directors: Corporate Governance and the effect on firm value*. Italy: Palgrave Macmillan.
5. Fabozzi, F. J., & Peterson, F. P. (2003). *Financial Management and Analysis* (2^e éd.). John Wiley & Sons.
6. Frédéric, P. (1997). *Le gouvernement d'entreprise*. Paris: Economica.
7. Frédéric, P. (2003). *Le gouvernement d'entreprise*. Paris : Dunod.
8. Freeman, R. E., Harrison, J. S., & Wicks, A. C. (2007). *Managing for stakeholders: Survival, reputation, and success*. Yale University Press.
9. Gervais, M. (2009). *contrôle de gestion*. Economica.
10. Hart, O. (1995). *Firms, Contracts, and Financial Structure*. Oxford University Press.
11. Haxhi, I. (2015). Comparative corporate governance. In N. Niels, M. Arndt, & K. Carla (Eds.), *Comparative International Management* (pp. 205-250). Routledge.
12. Kersley, R., Klerk, E., Jiang, B., Weber, S. C., Natzkoff, J., Kharbanda, A., . . . Zumbühl, P. (2021). *The CS Gender 3000 in 2021: Broadening the Diversity Discussion*. Credit Suisse.
13. Mallin, C. A. (2007). *Corporate Governance* (2^e éd.). Oxford University Press.
14. Parkinson, M. (2018). *Corporate Governance in Transition: Dealing with Financial Distress and Insolvency in UK Companies*. London: Springer.

• **Dissertations and theses**

1. Ali, M. A. (2012). *Corporate governance practices in developing countries: The case of Libya* (Doctoral dissertation). Faculty of Business, Education and Professional Studies, Gloucestershire: University of Gloucestershire.
2. Namanya, D. (2017). *Corporate governance and the financial performance of listed companies in the East African Community* (Doctoral dissertation). Victoria University.

• **Articles, Conferences and Research papers**

1. ABDULLAH, N. (2021). The impact of corporate governance on the financial performance in Malaysia. *UNIMAS Review of Accounting and Finance*, 5(1), 41-58. doi:10.33736/uraf.3551.2021
2. Aggarwal, P. (2013). Impact of Corporate Governance on Corporate Financial Performance. *IOSR Journal of Business and Management*, 13(3), 01-05. doi:10.9790/487X-1330105

3. Ahmed, S. S. H., & Ahmed, R. S. H. (2013). The Relationship between Corporate Governance and Transparency & Disclosures in State Owned Enterprises (SOEs): Literature Review. *International Journal of Business and Management Studies*, 5(2), 251-260. Retrieved from: <https://dergipark.org.tr/tr/download/article-file/255820>
4. Al-Ahdal, W. M., Alsamhi, M. H., Tabash, M. I., & Farhan, N. H. (2020). The impact of corporate governance on financial performance of Indian and GCC listed firms: An empirical investigation. *Research in International Business and Finance*, 51, 10083. doi:10.1016/j.ribaf.2019.101083
5. Alam, M. K., Rahman, S. A., Mustafa, H., Shah, S. M., & Rahman, M. M. (2019). An overview of corporate governance models in financial institutions. *International Journal of Management and Sustainability*, 8(4), 181-195. Retrieved from: https://www.researchgate.net/publication/337858198_AN_OVERVIEW_OF_CORPORATE_GOVERNANCE_MODELS_IN_FINANCIAL_INSTITUTIONS
6. Alasbahi, A., & Ishwara, P. (2020). Contributions of Corporate Governance to Improving the Quality of Accounting Information: An Overview. *Mukt Shabd Journal*, 4(6), 205-225. Retrieved from: https://www.researchgate.net/publication/352476862_Contributions_of_Corporate_Governance_to_Improving_the_Quality_of_Accounting_Information_An_Overview
7. Alexandre, H., & Mathieu, P. (2000). Efficacité des structures de contrôle et enracinement des dirigeants. *Finance contrôle stratégie*, 3(2), 5-29. Retrieved from: <https://core.ac.uk/download/pdf/6340858.pdf>
8. Alexandre, H., & Paquerot, M. (2000). Efficacité des structures de contrôle et enracinement des dirigeants. *Finance contrôle stratégie*, 3(2), 5-29. Retrieved from: <https://core.ac.uk/download/pdf/6340858.pdf>
9. Andersen, T. J. (2008). The performance relationship of effective risk management: Exploring the firm-specific investment rationale. *Long Range Planning*, 41(2), 155-176. doi:10.1016/j.lrp.2008.01.002
10. Barney, J. (1991). Firm Resources and sustained competitive advantage. *Journal of Management*, 17(01), 99-120. doi:10.1177/014920639101700108
11. Belfellah, Y., & Carassus, D. (2017, June). La gouvernance des entreprises publiques: analyse comparative à l'échelle internationale. In *6ème Colloque de l'Association Internationale de Recherche en Management Public*. Retrieved from: <https://univ-pau.hal.science/hal-02142220/document>
12. Benn, S., Abratt, R., & O'Leary, B. (2016). Defining and identifying stakeholders: Views from management and stakeholders. *South African Journal of Business Management*, 47(2), 1-11. doi:10.4102/sajbm.v47i2.55
13. Bouaine, W., & Hrichi, Y. (2019). Impact of audit committee adoption and its characteristics on financial performance: Evidence from 100 French companies. *Accounting and Finance Research*, 08(01), 92. doi:10.5430/afr.v8n1p92
14. Bouaziz, Z., & Triki, M. (2012). The Impact of the Board of Directors on the Financial Performance of Tunisian Companies. *Universal Journal of Marketing and Business Research*, 01(02), 56-71. doi:10.2139/ssrn.2003898
15. Boukattaya, S., Achour, Z., & Hlioui, Z. (2021). Corporate social responsibility and corporate financial performance: an empirical literature review. *International Journal of Innovative Research and Publications*, 1-32. doi:10.51430/ijirp.2021.13.001
16. Bowman, C., & Ambrosini, V. (2003). How the resource-based and the dynamic capability views of the firm inform corporate-level strategy. *British Journal of Management*, 14(04), 289-303. doi:10.1111/j.1467-8551.2003.00380.x

17. Capezio, A., & Mavisakalyan, A. (2016). Women in the boardroom and fraud: Evidence from Australia. *Australian Journal of Management*, 41(04), 719-734. doi:10.1177/0312896215579463
18. Carroll, A. (1999). Corporate social responsibility: Evolution of a definitional construct. *Business & society*, 38(03), 268-295. doi:10.1177/000765039903800303
19. Carroll, A. (2016). Carroll's pyramid of CSR: taking another look. *International journal of corporate social responsibility*, 01(01), 1-8. doi:10.1186/s40991-016-0004-6
20. Carroll, A. B. (1979). A three-dimensional conceptual model of corporate performance. *The Academy of Management Review*, 04(04), 497. doi:10.2307/257850
21. Carroll, A. B., & Shabana, K. M. (2010). The business case for Corporate Social Responsibility: A Review of Concepts, research and Practice. *International Journal of Management Reviews*, 12(01), 85-105. doi:10.1111/j.1468-2370.2009.00275.x
22. Chapple, L., & Humphrey, J. E. (2013). Does board gender diversity have a financial impact? Evidence using stock portfolio performance. *Journal of Business Ethics*, 122(04), 709-723. doi:10.1007/s10551-013-1785-0
23. Charreaux, G., & Peter, W. (2007). Corporate governance in France. *Cahier du FARGO*, 1070201, 1-11. Retrieved from: https://www.researchgate.net/publication/4794167_Corporate_Governance_in_France
24. Dahya, J., Lonie, A., & Power, D. (1996). The case for separating the roles of chairman and CEO: An Analysis of Stock Market and Accounting Data. *Corporate Governance: An International Review*, 04(02), 71-77. doi:10.1111/j.1467-8683.1996.tb00136.x
25. Daily, C. M., Dalton, D. R., & Nandini, N. (2003). Governance through ownership: Centuries of practice, decades of research. *Academy of Management Journal*, 46(2), 151-158. doi:10.5465/30040611
26. Damodaran, A. (2007). Return on Capital (ROC), Return on Invested Capital (ROIC) and Return on Equity (ROE): Measurement and Implications. *SSRN Electronic Journal*, 1-69. doi:10.2139/ssrn.1105499
27. Davis, J. H., Schoorman, F. D., & Donaldson, L. (1997). Toward a stewardship theory of Management. *The Academy of Management Review*, 22(1), 10.2307/259223. doi:10.2307/259223
28. Donaldson, L., & Davis, J. H. (1994). Boards and Company Performance - research challenges the conventional wisdom. *Corporate Governance: An International Review*, 2(3), 151-160. doi:10.1111/j.1467-8683.1994.tb00071.x
29. Drakos, A. A., & Bekiris, F. V. (2010). Endogeneity and the relationship between board structure and firm performance: A Simultaneous Equation Analysis for the Athens Stock Exchange. *Managerial and Decision Economics*, 31(06), 387-401. doi:10.1002/mde.1492
30. Egiyi, i., & Okafor, V. (2022). The Impact of Internal Audit Efficiency on Financial Performance. *European Review in Accounting and Finance*, 06(01), 13-22. Retrieved from: https://www.researchgate.net/publication/364334534_The_Impact_of_Internal_Audit_Efficiency_on_Financial_Performance
31. Erhardt, N. L., Werbel, J. D., & Shrader, C. B. (2003). Board of director diversity and firm Financial Performance. *Corporate Governance*, 11(02), 102-111. doi:10.1111/1467-8683.00011
32. Erin, O., Bamigboye, O., & Arumona, J. (2020). Risk governance and financial performance: An empirical analysis. *Business: Theory and Practice*, 21(2), 758-768. doi:10.3846/btp.2020.10850
33. Florio, C., & Leoni, G. (2017). Enterprise risk management and firm performance: The Italian case. *The British Accounting Review*, 49(1), 56-74. doi:10.1016/j.bar.2016.08.003
34. Franck, A., & Acquier, A. (2005). La théorie des stakeholders permet-elle de rendre compte des pratiques d'entreprise en matière de RSE ? *XIVième Conférence Internationale de Management Stratégique*. Angers. Retrieved from:

https://www.researchgate.net/publication/237578726_La_theorie_des_stakeholders_permet-elle_de_rendre_compte_des_pratiques_d'entreprise_en_matiere_de_RSE

35. García-Sánchez, I.-M., Rodríguez-Domínguez, L., & Frías-Aceituno, J.-V. (2014). Board of Directors and ethics codes in different corporate governance systems. *Journal of Business Ethics*, 131(3), 681-698. doi:10.1007/s10551-014-2300-y
36. Gomes, R. C. (2006). Stakeholder management in the local government decision-making area: Evidences from a triangulation study with the English Local Government. *Revista de Administração Contemporânea*, 77-98. doi:10.1590/s1415-6552006000500005
37. Happy Chukwudike Azutoru, I., Georgina Obinne, U., & Ogochukwu Chinelo, O. (2017). Effect of corporate governance mechanisms on financial performance of insurance companies in Nigeria. *Journal of Finance and Accounting*, 05(03), 93-103. doi:10.12691/jfa-5-3-4
38. Hart, O. (1995). Corporate governance: Some theory and implications. *The Economic Journal*, 105(430), 678. doi:10.2307/2235027
39. Hazaea, S., Tabash, M., Khatib, S., Jinyu, Z., & Al-Kuhali, A. (2020). The impact of internal audit quality on financial performance of Yemeni commercial banks: An empirical investigation. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business (JAFEB)*, 7(11), 867-875. doi:10.13106/jafeb.2020.vol7.no11.867
40. Hoque, M. Z., Islam, M. R., & Azam, M. N. (2013). Board Committee meetings and firm Financial Performance: An Investigation of Australian companies. *International Review of Finance*, 13(04), 503-528. doi:10.1111/irfi.12009
41. Hossain, M., Chowdhury, M. M., Evans, R., & Lema, A. C. (2015). The relationship between Corporate Social Responsibility and corporate financial performance: Evidence from a developing country. *Corporate Ownership and Control*, 12(03), 474-487. doi:10.22495/cocv12i3c4p8
42. Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial Behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360. doi:10.1016/0304-405x(76)90026-x
43. Kathuria, V., & Dash, S. (1999). Board size and Corporate Financial Performance: An investigation. *Vikalpa: The Journal for Decision Makers*, 24(03), 11-17. doi:10.1177/0256090919990303
44. Keay, A. (2017). Stewardship theory: Is board accountability necessary? *International Journal of Law and Management*, 59(6), 1292-1314. doi:10.1108/ijlma-11-2016-0118
45. Khudhair, A. A., Norwani, N. M., & Khalid Ahmed, A. A. (2019). The relationship between Corporate Social Responsibility and financial performance of Iraqi Corporations: A Literature Review. *Journal of Modern Accounting and Auditing*, 15(01), 28-33. doi:10.17265/1548-6583/2019.01.002
46. Khudhair, D. Z., & Abed, A. J. (2022). The Quality of the External Audit and its Impact on Financial Performance: An Exploratory Study of a Sample of the Opinions of Auditors in the Private Sector. *Baltic Journal of Law & Politics*, 15(1), 1397-1409. doi:10.2478/bjlp-2022-00087
47. Klein, A. (1998). Firm performance and Board Committee Structure. *The Journal of Law and Economics*, 41(01), 275-304. doi:10.1086/467391
48. Lechner, P., & Gatzert, N. (2017). Determinants and value of enterprise risk management: Empirical evidence from Germany. *The European Journal of Finance*, 867-887. doi:10.1080/1351847x.2017.1347100
49. Lefort, F., & Urzúa, F. (2008). Board independence, firm performance and ownership concentration: Evidence from Chile. *Journal of Business Research*, 61(06), 615-622. doi:10.1016/j.jbusres.2007.06.036

50. Lev, B., & Sunder, S. (1979). Methodological issues in the use of financial ratios. *Journal of Accounting and Economics*, 1(3), 187-210. doi:10.1016/0165-4101(79)90007-7
51. Liu, Y., Miletkov, M. K., Wei, Z., & Yang, T. (2015). Board independence and firm performance in China. *Journal of Corporate Finance*, 30, 223-244. doi:10.1016/j.jcorpfin.2014.12.004
52. Malik, M. F., Zaman, M., & Buckby, S. (2020). Enterprise risk management and firm performance: Role of the Risk Committee. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 16(1), 100178. doi:10.5204/thesis.eprints.110348
53. Matten, D., & Moon, J. (2008). "Implicit" and "explicit" CSR: A conceptual framework for a comparative understanding of corporate social responsibility. *Academy of Management Review*, 33(02), 404-424. doi:10.5465/amr.2008.31193458
54. McWilliams, A., & Siegel, D. (2000). Corporate Social Responsibility and financial performance: Correlation or misspecification? *Strategic Management Journal*, 21(05), 603-609. doi:10.1002/(sici)1097-0266(200005)21:5<603::aid-smj101>3.0.co;2-3
55. McWilliams, A., & Siegel, D. (2001). Corporate Social Responsibility: A theory of the firm perspective. *Academy of Management Review*, 26(01), 117-127. doi:10.5465/amr.2001.4011987
56. Menyah, K. (2013). Stewardship theory. *Encyclopedia of corporate social responsibility*, 2322-2329 .doi:10.1007/978-3-642-28036-8_107
57. Mitnick, B. M. (1975). The theory of Agency. *Public Choice*, 24(1), 27-42. doi:10.1007/bf01718413
58. Mohamed, N., & Rashed, A. (2021). An investigation of the relationship between Corporate Social Responsibility and corporate financial performance in Egypt: The mediating role of information asymmetry. *Journal of Accounting, Business and Management (JABM)*, 28(01), 73. doi:10.31966/jabminternational.v28i1.827
59. Mohammed, H. K., & Knapkova, A. (2016). The impact of total risk management on company's performance. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 220, 271-277. doi:10.1016/j.sbspro.2016.05.499
60. Muniandy, B., & Hillier, J. R. (2014). Board independence, Investment Opportunity Set and financial performance of South African firms. *Financial Markets & Corporate Governance Conference*. doi:10.2139/ssrn.2388427
61. Nahar Abdullah, S. (2004). Board composition, CEO Duality and performance among Malaysian listed companies. *Corporate Governance: The international journal of business in society*, 04(04), 47-61. doi:10.1108/14720700410558871
62. Nedelcu, M., Siminica, M., & Turlea, C. (2015). The Correlation between External Audit and Financial Performance of Banks from Romania. *Amfiteatru Economic*, 17(9), 1273-1288. Retrieved from: https://www.researchgate.net/publication/289562105_The_Correlation_between_External_Audit_and_Financial_Performance_of_Banks_from_Romania
63. Newman, W., & Comfort, M. (2018). Investigating the value creation of internal audit and its impact on company performance. *Academy of Entrepreneurship Journal*, 24(03), 1-21. Retrieved from: <https://www.abacademies.org/articles/Investigating-the-value-creation-of-internal-audit-and-its-1528-2686-24-3-172.pdf>
64. Nguyen, V. C., & Huynh, T. N. (2023). Characteristics of the board of directors and Corporate Financial Performance—Empirical Evidence. *Economies*, 11(02), 53. doi:10.3390/economies11020053
65. OBAJE, F., & Folashade Olufunke, O. (2022). BOARD SIZE, BOARD GENDER DIVERSITY AND FIRMS' FINANCIAL PERFORMANCE. *YAMTARA-WALA JOURNAL OF ARTS, MANAGEMENT AND SOCIAL SCIENCES*, 02(01).

66. Orozco, L. A., Vargas, J., & Galindo-Dorado, R. (2018). Trends on the relationship between board size and financial and reputational corporate performance. *European Journal of Management and Business Economics*, 27(02), 183-197. doi:10.1108/ejmbe-02-2018-0029
67. Otero González, L., Durán Santomil, P., & Tamayo Herrera, A. (2020). The effect of enterprise risk management on the risk and the performance of Spanish listed companies. *European Research on Management and Business Economics*, 26(03), 111-120. doi:10.1016/j.iedeen.2020.08.002
68. Panda, B., & Leepsa, N. M. (2017). Agency theory: Review of theory and evidence on problems and perspectives. *Indian Journal of Corporate Governance*, 10(1), 74-95. doi:10.1177/0974686217701467
69. Panda, B., & Leepsa, N. M. (2017). Agency theory: Review of theory and evidence on problems and perspectives. *Indian Journal of Corporate Governance*, 10(1), 74-95. doi:10.1177/0974686217701467
70. Peng, C.-W., & Yang, M.-L. (2013). The effect of corporate social performance on financial performance: The moderating effect of ownership concentration. *Journal of Business Ethics*, 123(01), 171-182. doi:10.1007/s10551-013-1809-9
71. Perrault, E. (2014). Why Does Board Gender Diversity Matter and How Do We Get There? The Role of Shareholder Activism in Deinstitutionalizing Old Boys' Networks. *Journal of Business Ethics*, 128(01), 149-165. doi:10.1007/s10551-014-2092-0
72. Pigé, B. (1998). Enracinement des dirigeants et richesse des actionnaires. *Finance Contrôle Stratégie*, 1(3). Retrieved from: https://www.researchgate.net/publication/4793688_Enracinement_des_dirigeants_et_richesse_des_actionnaires
73. Qian, D., Waheduzzaman, W., & Khandaker, S. (2021). Relationship of board diversity with firm's financial performance: The case of publicly listed companies in China. *Corporate Ownership and Control*, 19(1), 229-240. doi:10.22495/cocv19i1siart2
74. Raza, A., Ilyas, M. I., Rauf, R., & Qamar, R. (2012). Relationship between corporate social responsibility (CSR) and corporate financial performance (CFP): Literature review approach. *Elixir Financial Management*, 46(9), 8404-8409. Retrieved from: https://www.researchgate.net/publication/277683425_Relationship_between_Corporate_Social_Responsibility_CSR_and_Corporate_Financial_Performance_CFP_literature_review_approach
75. Rechner, P. L., & Dalton, D. R. (1991). CEO Duality and Organizational Performance: A Longitudinal Analysis. *Strategic Management Journal*, 12(02), 155-160. doi:10.1002/smj.4250120206
76. Rhoades, D. L., Rechner, P. L., & Sundaramurthy, C. (2001). A meta-analysis of board leadership structure and Financial Performance: Are "Two heads better than one"? *Corporate Governance*, 09(04), 311-319. Retrieved from: https://www.researchgate.net/publication/4746966_A_Meta-analysis_of_Board_Leadership_Structure_and_Financial_Performance_are_two_heads_better_than_one
77. Ross, S. (1973). The economic theory of agency: The principal's problem. *The American economic review*, 63(2), 134-139. Retrieved from: https://www.researchgate.net/publication/4721698_The_Economic_Theory_of_Agency_The_Principal's_Problem
78. Rühmkorf, A., Spindler, F., & Samanta, N. (2019). Evolution of German corporate governance (1995-2014): an empirical analysis. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 19(5), 1042-1062. doi:10.1108/cg-07-2018-0251

79. Saleh, M., Zulkifli, N., & Muhamad, R. (2011). Looking for evidence of the relationship between Corporate Social Responsibility and corporate financial performance in an emerging market. *Asia-Pacific Journal of Business Administration*, 03(02), 165-190. doi:10.1108/17574321111169849
80. Shleifer, A., & Vishny, R. (1997). A survey of corporate governance. *The journal of finance*, 52(2), 737-783. Retrieved from: <https://scholar.harvard.edu/files/shleifer/files/surveycorpgov.pdf>
81. Simionescu, L. N., Cristian, Ş. G., Tawil, H., & Sheikha, Z. (2021). Does board gender diversity affect firm performance? Empirical evidence from Standard & Poor's 500 information technology sector. *Financial Innovation*, 07(01), 1- 45. doi:10.1186/s40854-021-00265-x
82. Soana, M.-G. (2011). The relationship between corporate social performance and corporate financial performance in the Banking Sector. *Journal of Business Ethics*, 104(01), 133-148. doi:10.1007/s10551-011-0894-x
83. Solomon, J. F., Lin, S. W., Norton, S. D., & Solomon, A. (2003). Corporate governance in Taiwan: Empirical evidence from Taiwanese company directors. *Corporate Governance*, 11(3), 235-248. doi:10.1111/1467-8683.00321
84. Staikouras, P. K., Staikouras, C. K., & Agoraki, M.-E. K. (2007). The effect of board size and composition on European Bank Performance. *European Journal of Law and Economics*, 23(1), 1-27. doi:10.1007/s10657-007-9001-2
85. Stiglbauer, M., & Velte, P. (2012). Compliance with the German Corporate Governance Code and firm performance: a ten-year experience. *International Journal of Behavioural Accounting and Finance*, 5. doi:10.1504/ijbaf.2012.047356
86. Talab, H. R., Abdul Manaf, K. B., & Abdul Malak, S. S. (2018). Internal Audit Function, Ownership Structure and Firm Performance in Iraq. *Journal of Engineering and Applied Sciences*, 13(08), 2098-2102. Retrieved from: https://www.researchgate.net/publication/326057614_Internal_audit_function_ownership_structure_and_firm_performance_in_Iraq
87. Terjesen, S., Couto, E. B., & Francisco, P. M. (2015). Does the presence of independent and female directors impact firm performance? A multi-country study of board diversity. *Journal of Management and Governance*, 20(03), 447-483. doi:10.1007/s10997-014-9307-8
88. Thabit H, T., & A. Jasim, Y. (2016). The Role of Environmental Accounting Disclosure to Reduce Harmful Emissions of Oil Refining Companies. *ZANCO Journal of Pure and Applied Sciences*, 28, 54-60. Retrieved from: https://www.researchgate.net/publication/301347466_The_Role_of_Environmental_Accounting_Disclosure_to_Reduce_Harmful_Emissions_of_Oil_Refining_Companies
89. Vafaei, A., Ahmed, K., & Mather, P. (2015). Board diversity and financial performance in the top 500 Australian firms. *Australian Accounting Review*, 25(04), 413-427. doi:10.1111/auar.12068
90. Van Marrewijk, M. (2012). Concepts and definitions of CSR and corporate sustainability: Between agency and Communion. *Journal of Business Ethics*, 44(2-3), 95-105. doi:10.1007/978-94-007-4126-3_32
91. Wagner Mainardes, E., Alves, H., & Raposo, M. (2011). Stakeholder theory: Issues to resolve. *Management Decision*, 49(2), 226-252. doi:10.1108/00251741111109133
92. Walsh, J. P., & Seward, J. K. (1990). On the efficiency of internal and external corporate control mechanisms. *The Academy of Management Review*, 15(3), 421-458. doi:10.2307/258017
93. Wan, L. R., & Kassim, A. A. (2022). The impact of corporate governance characteristics on firm performance in Malaysia. *International Journal of Business and Applied Social Science*, 42-52. doi:10.33642/ijbass.v8n3p4

94. Werner, W. J. (2009). Corporate social responsibility initiatives addressing social exclusion in Bangladesh. *Journal of Health, Population and Nutrition*, 27(04), 545. doi:10.3329/jhpn.v27i4.3401
95. Wilson, R. (1968). The theory of syndicates. *Econometrica: journal of the Econometric Society*, 119-132. doi:10.2307/1909607
96. Yan, C. C., Hui, Y. Z., & Xin, L. (2021). The relationship between board size and firm performance. *E3S Web of Conferences*, 257, 02079. doi:10.1051/e3sconf/202125702079
97. Zogning, F. (2017). Agency theory: A critical review. *European journal of business and management*, 9(2), 1-8. Retrieved from: <https://www.iiste.org/Journals/index.php/EJBM/article/view/34900>

• Reports and Internet sites

1. (2023, 07 06). Récupéré sur United Nations Industrial Development Organization: <https://www.unido.org/our-focus/advancing-economic-competitiveness/competitive-trade-capacities-and-corporate-responsibility/corporate-social-responsibility-market-integration/what-csr>
2. (n.d.). Retrieved 01 04, 2023, from Boursorama: <https://www.boursorama.com/cours/societe/profil/1rPSAN/>
3. (n.d.). Retrieved 01 04, 2023, from wikipedia: <https://ar.wikipedia.org/wiki/%D8%B3%D8%A7%D9%86%D9%88%D9%81%D9%8A>
4. (n.d.). Retrieved 01 05, 2023, from AllianceAssurances: <https://allianceassurances.com.dz/#/qui-sommes-nous>
5. (n.d.). Retrieved 01 05, 2023, from AXA: <https://www.axa.fr/qui-sommes-nous.html>
6. (n.d.). Retrieved 01 06, 2023, from Goodassur: <https://goodassur.com/axa>
7. (n.d.). Retrieved 01 20, 2023, from sonatrach: <https://sonatrach.com/presentation>
8. (n.d.). Retrieved 05 01, 2023, from SGBV: https://www.sgbv.dz/ar/?page=details_societe&id_soc=23
9. *A propos du groupe SAIDAL*. (n.d.). Retrieved 01 02, 2023, from saidalgroup: <https://www.saidalgroup.dz/qui-sommes-nous/>
10. Afep-Medef. (2022). *Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées*. Mouvement des Entreprises de France. Récupéré sur <https://afep.com/wp-content/uploads/2022/12/Code-AFEP-MEDEF-version-de-decembre-2022.pdf>
11. *Corporate social responsibility & Responsible business conduct*. (s.d.). Retrieved 06 07, 2023, from Internal Market, Industry, Entrepreneurship and SMEs: https://single-market-economy.ec.europa.eu/industry/sustainability/corporate-social-responsibility-responsible-business-conduct_en
12. COSO. (2004, 09). *Enterprise Risk Management — Integrated Framework*. Retrieved 06 03, 2023, from olemiss.edu: https://egrove.olemiss.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1037&context=aicpa_assoc
13. *Currency converter*. (n.d.). Retrieved 03 06, 2023, from <https://fxtop.com/>
14. *ECGI*. (2020, 04 08). Consulté le 07 30, 2022, sur ecgi.global: <https://ecgi.global/node/7493>
15. *Effectif mondial de Total S.A 2010-2021*. (n.d.). Retrieved 01 21, 2023, from statista: <https://fr.statista.com/statistiques/484562/nombre-employes-total-sa/>
16. *G20/OECD Principles of Corporate Governance (Arabic version)*. (s. d.). OECD iLibrary. https://www.oecd-ilibrary.org/governance/g20-oecd-principles-of-corporate-governance-arabic-version_9789264265455-ar
17. <https://sonatrach.com/>
18. <https://totalenergies.com/fr>

قائمة المراجع

19. <https://www.allianceassurances.com.dz/#/>
20. <https://www.axa.fr/>
21. <https://www.saidalgroup.dz>
22. <https://www.sanofi.com/fr>
23. IIA. (2009). the role of internal auditing in enterprise-wide risk management. Retrieved May 28, 2023, from <https://www.theiaa.org/globalassets/documents/resources/the-role-of-internal-auditing-in-enterprise-wide-risk-management-january-2009/pp-the-role-of-internal-auditing-in-enterprise-risk-management.pdf>
24. KonTraG. (2022, 3 15). Retrieved 12 15, 2022, from Wikipedia: <https://en.wikipedia.org/wiki/KonTraG>
25. OECD. (2017). *G20/OECD principles of Corporate Governance (Arabic version)*. Éditions OCDE. doi:10.1787/9789264265455-ar
26. S, S. (2012, 07 30). *Saidal : Un groupe aux grandes ambitions*. Retrieved 01 03, 2023, from EL Moudjahid: <https://web.archive.org/web/20200429225359/http://www.elmoudjahid.com/fr/actualites/31016>
27. *Saidal*. (n.d.). Retrieved 01 02, 2023, from SGBV: https://www.sgbv.dz/ar/?page=details_societe&id_soc=28
28. Segal, T. (2022, 12 19). *Evaluating the Board of Directors*. Consulté le 04 25, 2023, sur Investopedia: <https://www.investopedia.com/articles/analyst/03/111903.asp>
29. Statista. (n.d.). Retrieved 01 04, 2023, from <https://fr.statista.com/statistiques/574937/nombre-demployes-de-sanofi-2009/>
30. *Total*. (2014, 10 20). Retrieved 01 20, 2023, from Connaissance des énergies: <https://www.connaissancedesenergies.org/fiche-pedagogique/total>
31. *TotalEnergies*. (2023, 01 19). Retrieved 01 21, 2023, from wikipedia: <https://fr.wikipedia.org/wiki/TotalEnergies>

قائمة

الملاحق

قائمة الملاحق

الملحق رقم (01): ميزانية شركة سوناطراك (Sonatrach) خلال الفترة من (2016-2021)

ACTIF (en Milliard de DA)	2017	2016
ACTIFS NON COURANTS - NET	6 396	6 377
Immobilisations incorporelles	12	3
Immobilisations corporelles	391	377
Immobilisations en concession	-	-
Equipements fixes et complexes de production	2 589	2 491
Immobilisations encours	2 058	2 055
Participations et créances rattachées	496	477
Autres immobilisations financières	839	968
Impôts différés actif	11	6
ACTIFS COURANTS - NET	4 174	3 711
STOCK ET ENCOURS	395	374
Stocks de marchandises	-	1
Matières premières et fournitures	6	5
Autres approvisionnements	253	240
Stocks de produits	134	127
Stocks provenant d'immobilisations	-	-
Stocks à l'extérieur	2	1
CRÉANCE ET EMPLOIS ASSIMILÉS	3 113	2 852
Fournisseurs et comptes rattachés	152	106
Clients et comptes rattachés	506	400
Personnel et comptes rattachés	-	-
Organismes sociaux et comptes rattachés	1	1
Etat et collectivités publiques	747	550
Groupe et associés	1 638	1 686
Débiteurs divers	60	103
Charges constatées d'avance	9	7
DISPONIBILITÉS ET ASSIMILÉES	666	485
Valeurs mobilières de placement	-	-
Banques Etablissements Financiers et assimilés	665	485
Caisses	-	-
Régies d'avances et accreditifs	1	-
TOTAL ACTIF	10 570	10 088

قائمة الملاحق

PASSIF (en Milliard de DA)	2017	2016
CAPITAUX PROPRES	6 242	6 046
Capital émis	1 000	1 000
Primes et réserves	5 020	4 843
Résultat net	326	207
Report à nouveau	-103	-3
PASSIFS NON COURANTS	349	208
Provisions pour charges	194	203
Impôts (différés et provisions)	151	-
Emprunts et dettes financières	1	2
Autres dettes non courantes	3	3
PASSIFS COURANTS	3 979	3 834
Fournisseurs et comptes rattachés	350	297
Clients et comptes rattachés	33	11
Personnel et comptes rattachés	18	18
Organismes sociaux et comptes rattachés	6	6
Etat et collectivités publiques	266	240
Groupe et associés	3 281	3 248
Créditeurs divers	15	3
Produits constatés d'avance	-	-
Trésorerie passive	10	11
TOTAL PASSIF	10 570	10 088

قائمة الملاحق

(En millions de DZD)	2019	2018
ACTIFS NON COURANTS		
Ecart d'acquisition - Goodwill	17 266	18 540
Immobilisations incorporelles	88 141	21 903
Immobilisations corporelles	3 784 339	3 762 278
Terrains & aménagements	52 247	53 573
Constructions	346 314	323 913
Autres immobilisations corporelles	527 551	504 783
Immobilisations en concession	615	490
Equipements fixes et complexes de production	2 857 612	2 879 519
Immobilisations en cours	2 310 544	2 134 526
Immobilisations financières	1 502 858	1 084 195
Actifs financiers mis en équivalence	223 200	254 506
Participations et créances rattachées à des participations	311 884	325 659
Autres immobilisations financières	967 683	504 030
Autres créances non courant	91	-
Total Immobilisations	7 703 148	7 021 442
Impôt différé actif NC	37 997	30 160
Total Actif non Courant	7 741 146	7 051 602
ACTIFS COURANTS		
Stock et en-cours	715 063	642 680
Créances et emplois assimilés	4 358 543	3 330 071
Clients	608 752	519 978
Autres débiteurs	2 170 669	1 962 866
Impôts	1 554 037	835 834
Autres actifs courants	25 086	11 393
Disponibilités et assimilés	707 595	1 722 928
Placements et autres actifs financiers	127	-
Trésorerie	707 468	1 722 928
Total Actif Courant	5 781 201	5 695 679
Total Actif	13 522 346	12 747 281

قائمة الملاحق

(En millions de DZD)	2019	2018
CAPITAUX PROPRES		
Capital social	1 000 000	1 000 000
Biens dévolus par l'état	-	-
Ecart d'évaluation	126 531	115 624
Réserves Consolidés	1 106 077	930 253
Réserves Groupe	1 091 790	919 172
Réserves minoritaires	14 287	11 081
Ecart d'équivalence	-7 124	-4 018
Résultat de l'exercice	373 581	542 782
Ecart de conversion sur résultat groupe	-13	1 034
Resultat Net de l'ensemble consolidé	373 594	541 748
Résultat Groupe	373 135	541 051
Résultats minoritaires	459	697
Capitaux propres total	7 909 228	7 632 162
Prov. réglementées	-	-
Emprunts & dettes financières NC	186 820	165 299
Autres dettes & comptes de regul. NC	201 361	164 535
Instruments financiers passif dérivés NC	12 074	1 663
Passif destinés à vente, abandon activité	-	-
Provisions et produits comptabilisés d'avance	318 033	274 457
Passif non courant total	718 288	606 135
PASSIFS COURANTS		
Fournisseurs & comptes rattachés	372 894	456 122
Provisions pour risques & charges	787 725	522 294
Autres dettes	3 713 653	3 525 572
Trésorerie Passif	20 558	4 996
Passif courant total	4 894 830	4 508 984
Total passif	13 522 346	12 747 281

قائمة الملاحق

(En millions de DZD)	NOTES	2021	2020	2019
ACTIFS NON COURANTS				
Ecart d'acquisition - Goodwill	3.1.1	14 403	14 897	17 266
Immobilisations incorporelles	3.1.2	100 167	99 545	88 141
Immobilisations corporelles	3.1.3	3 900 827	3 846 187	3 784 339
Terrains & aménagements		50 583	51 503	52 247
Constructions		345 043	349 551	346 314
Autres immobilisations corporelles		577 282	592 194	527 551
Immobilisations en concession		819	782	615
Equipements fixes et complexes de production		2 927 100	2 852 157	2 857 612
Immobilisations en cours	3.1.4	2 345 744	2 393 626	2 310 544
Immobilisations financières	3.1.5	1 490 864	1 348 475	1 502 858
Actifs financiers Mise en équivalence		404 276	410 164	223 200
Participations et créances rattachées à des participations		26 495	142 250	311 884
Autres immobilisations financières		1 058 545	792 981	967 683
Autres Créances non courantes		1 548	3 081	91
Total Immobilisations		7 852 004	7 702 731	7 703 148
Impôt différé actif NC	3.1.6	54 913	45 975	37 997
Total Actif non Courant		7 906 917	7 748 706	7 741 146
ACTIFS COURANTS				
Stock et en-cours	3.2.1	837 840	796 506	715 063
Créances et emplois assimilés	3.2.2	4 173 673	4 424 370	4 358 543
Immo. financières		2 004	2	0
Clients		725 135	524 444	608 752
Autres débiteurs		2 367 897	2 131 333	2 170 669
Impôts		1 067 503	1 758 113	1 554 037
Autres actifs courants		11 133	10 479	25 086
Disponibilités et assimilés	3.2.3	1 362 905	693 679	707 595
Placements et autres actifs financiers		1 185	647	127
Trésorerie		1 361 719	693 032	707 468
Total Actif Courant		6 374 418	5 914 556	5 781 201
Total Actif		14 281 335	13 663 262	13 522 346

قائمة الملاحق

(En millions de DZD)	NOTES	2021	2020	2019
<u>CAPITAUX PROPRES</u>	4.1			
Capital social		1 000 000	1 000 000	1 000 000
Capital souscrit non appelé		-	-	1 940
Ecart d'évaluation		82 678	187 888	124 590
Primes et Réserves		5 750 648	5 728 884	5 310 162
Autres capitaux propres - Report à nouveau		2 309	1 602	-
Capitaux propres hors résultat société mère (A)		6 835 634	6 918 373	6 436 693
Réserves Consolidés (B)		985 209	1 011 275	1 106 077
Réserves Groupe		972 094	1 005 386	1 091 790
Réserves Minoritaires		13 115	5 889	14 287
Ecart d'équivalence (C)		18 722	(34 287)	(7 124)
Résultat de l'exercice (D)		813 645	(6 598)	373 581
Ecarts de conversion sur résultat Groupe		1 373	(2 382)	(13)
Résultat Net de l'ensemble consolidé		812 272	(4 216)	373 594
Résultat Groupe		801 915	(13 971)	373 135
Résultats minoritaires		10 357	9 754	459
Résultat minoritaires		10 514	8 888	459
Ecarts de conversion sur résultat minos		(157)	867	-
Capitaux propres total (A)+(B)+(C)+(D)		8 653 211	7 888 763	7 909 228
<u>PASSIF NON COURANT</u>	4.2			
Emprunts & dettes financières NC		215 937	235 255	186 820
Impôts (différés et provisionnés)		216 446	219 789	201 361
Autres dettes & comptes de regul. NC		13 920	15 107	12 074
Instruments financiers passif dérivés NC		(0)	(0)	(0)
Provisions et produits comptabilisés d'avance		395 004	362 342	318 033
Passif non courant total		841 308	832 492	718 288
<u>PASSIF COURANT</u>	4.3			
Fournisseurs & comptes rattachés		355 013	499 861	372 894
Impôts		515 364	666 301	787 725
Autres dettes		3 914 018	3 773 696	3 713 653
Trésorerie Passif		2 422	2 148	20 558
Passif courant total		4 786 817	4 942 007	4 894 830
Total passif		14 281 335	13 663 262	13 522 346

قائمة الملاحق

الملحق رقم (02): جدول حسابات النتائج شركة سوناطراك (Sonatrach) خلال الفترة من (2016-
(2021

DESIGNATION (en Milliard de DA)	2017	2016
Ventes et produits annexes	4 031	3 398
Production stockée ou déstockée	21	3
Production immobilisée	408	374
Subventions d'exploitation	208	161
I. PRODUCTION DE L'EXERCICE	4 668	3 936
Achats consommés	388	332
Services extérieurs	1 243	1 104
Autres services extérieurs	143	133
II. CONSOMMATION DE L'EXERCICE	1 774	1 569
III. VALEUR AJOUTÉE	2 893	2 367
Charges de personnel	140	150
Impôts, taxes et versements assimilés	1 379	1 168
IV. EXCEDENT BRUT	1 376	1 049
Autres produits opérationnels	129	98
Autres charges opérationnelles	75	40
Dotations aux amortissements provisions et pertes de valeur	707	589
Reprises sur pertes de valeur et provisions	60	29
V. RESULTAT OPERATIONNEL	783	545
Produits financiers	122	115
Charges financières	495	393
VI. RESULTAT FINANCIER	-373	-278
VII. RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOT (V+VI)	410	268
Impôts exigibles sur résultat ordinaire	35	61
Impôts différés (variations) sur résultat ordinaire	49	-
- TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES (c)	4 979	4 177
- TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES (d)	4 653	3 971
VIII. RESULTAT DES ACTIVITES ORDINAIRES (C-D)	326	207
Eléments extraordinaires (produits)	-	-
Eléments extraordinaires (charges)	-	-
IX. RESULTAT EXTRAORDINAIRE	-	-
X. RESULTAT NET DE L'EXERCICE	326	207

قائمة الملاحق

(En millions de DZD)	2019	2018
Ventes de marchandises, pdts fabriqués, prestations de services et pdts annexes	5 537 884	5 756 457
Production stockée ou déstockée (Var)	6 177	37 203
Production immobilisée	453 045	501 301
Subventions d exploitation	142 599	36 289
Production de l'exercice	6 139 706	6 331 250
Achats consommés	1 373 949	919 056
Services extérieurs	1 189 187	1 376 468
Autres services extérieurs	141 855	141 812
Consommation de l'exercice	2 704 992	2 437 336
Valeur Ajoutée d'exploitation	3 434 714	3 893 914
Autres produits opérationnels	177 785	239 719
Charges de personnel	383 440	321 239
Impôts & taxes	1 376 136	1 818 513
Excedent Brut d'exploitation	1 675 139	1 754 163
Autres produits opérationnels	177 785	239 719
Autres charges opérationnelles	117 817	152 518
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeur d'exploitation	795 627	734 709
Dotations des pertes de valeurs et provisions d'éléments financiers	3 900	-3 456
Reprise sur pertes de valeur et provisions d exploitation	81 334	57 035
Reprises des pertes de valeurs et provisions d'éléments financiers	-2 075	16 102
Resultat Operationnel	1 015 060	1 183 117
Produits financiers	69 579	92 155
Charges financières	544 536	673 453
Resultat financier	-474 957	-581 298
Resultat ordinaire avant impôts	540 103	601 819
Impôts sur les résultats	215 262	129 809
Total des produits des activités ordinaires	6 466 328	6 736 262
Total des charges des activités ordinaires	6 141 487	6 264 252
Resultat Net des activités ordinaires	324 841	472 010
Eléments extraordinaires (produits)	52	-
Eléments extraordinaires (charges)	-	1 353
Résultat extraordinaire	52	-1 353
Resultat Net de l'exercice	324 892	470 656
Part dans le résultat net MEE (Sociétés Mises en Equivalence)	48 701	71 092
Resultat Net de l'ensemble consolidé	373 594	541 748
Interets minoritaires	459	697
Resultat net - part du groupe	373 135	541 051

قائمة الملاحق

(En millions de DZD)	NOTES	2021	2020	2019
Ventes de marchandises, pdts fabriqués, prestations de services et pdts annexes	5.1.2	6 494 387	3 980 445	5 537 088
Production stockée ou déstockée (Var)		66 449	11 909	6 177
Production immobilisée		317 515	287 527	453 045
Subventions d'exploitation		720	52 155	142 599
Production de l'exercice	5.1.1	6 879 070	4 332 036	6 139 706
Achats consommés		1 112 982	1 077 691	1 373 949
Services extérieurs		1 254 553	862 461	1 188 920
Autres services extérieurs		132 986	101 507	141 855
Consommation de l'exercice	5.2.1	2 500 521	2 041 659	2 704 724
Valeur Ajoutée d'exploitation		4 378 549	2 290 376	3 434 981
Charges de personnel	5.2.2	403 709	390 914	383 440
Impôts & taxes	5.2.3	1 968 051	923 854	1 376 136
Excedent Brut d'exploitation		2 006 789	975 608	1 675 406
Autres produits opérationnels		188 038	163 569	177 785
Autres charges opérationnelles		77 988	135 638	117 817
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeur d'exploitation		878 346	869 138	795 627
Dotations des pertes de valeurs et provisions d'éléments financiers		6 867	(2 753)	3 900
Dépréciations nettes sur écarts d'acquisition		(212)	78	46
Reprise sur pertes de valeur et provisions d'exploitation		49 435	30 703	81 334
Reprises des pertes de valeurs et provisions d'éléments financiers		4 612	(384)	(2 075)
Résultat Opérationnel		1 285 884	167 395	1 015 060
Produits financiers	5.1.3	81 075	96 601	69 579
Charges financières	5.2.4	556 586	291 840	544 536
Résultat financier		(475 511)	(195 239)	(474 957)
Résultat ordinaire avant impôts		810 373	(27 844)	540 103
Impôts sur les résultats	5.2.5	104 050	22 794	215 262
Total des produits des activités ordinaires		7 202 230	4 622 525	6 466 328
Total des charges des activités ordinaires		6 495 907	4 673 163	6 141 487
Résultat Net des activités ordinaires		706 323	(50 638)	324 841
Eléments extraordinaires (produits)		813	91	52
Eléments extraordinaires (charges)		10 955	4 066	-
Résultat extraordinaire		(10 143)	(3 975)	52
Résultat Net de l'exercice		696 181	(54 613)	324 892
Part dans le résultat net MEE (Sociétés Mises en Equivalence)		116 248	49 529	48 701
Résultat Net de l'ensemble consolidé		812 429	(5 083)	373 594
Intérêts minoritaires		10 514	8 888	459
Résultat net - part du groupe		801 915	(13 971)	373 135

قائمة الملاحق

الملحق رقم (03): ميزانية شركة توتال انرجي (TotalEnergies) خلال الفترة من (2016-2021)

ACTIF

Au 31 décembre (en M\$)	2018	2017	2016
Actifs non courants			
Immobilisations incorporelles (notes 4 et 7)	28 922	14 587	15 382
Immobilisations corporelles (notes 4 et 7)	113 324	109 397	111 971
Sociétés mises en équivalence : titres et prêts (note 8)	23 444	22 103	20 578
Autres titres (note 8)	1 421	1 727	1 133
Actifs financiers non courants (note 15)	680	679	908
Impôts différés (note 11)	6 683	5 208	4 368
Autres actifs non courants (note 6)	2 509	3 984	4 143
TOTAL ACTIFS NON COURANTS	176 963	157 683	158 461
Actifs courants			
Stocks (note 5)	14 880	16 520	15 247
Clients et comptes rattachés (note 5)	17 270	14 893	12 213
Autres créances (note 5)	14 724	14 210	14 835
Actifs financiers courants (note 15)	3 654	3 393	4 548
Trésorerie et équivalents de trésorerie (note 15)	27 907	33 185	24 597
Actifs destinés à être cédés ou échangés (note 2)	1 384	2 747	1 077
TOTAL ACTIFS COURANTS	79 799	84 948	72 517
TOTAL ACTIF	256 762	242 631	230 978

PASSIF ET CAPITAUX PROPRES

Au 31 décembre (en M\$)	2018	2017	2016
Capitaux propres			
Capital	8 227	7 882	7 804
Primes et réserves consolidées	120 589	112 040	105 547
Écarts de conversion	(11 313)	(7 908)	(13 871)
Actions autodétenues	(1 843)	(458)	(600)
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES - PART DU GROUPE (note 9)	115 640	111 556	98 680
Intérêts ne conférant pas le contrôle	2 474	2 481	2 894
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	118 114	114 037	101 574
Passifs non courants			
Impôts différés (note 11)	11 490	10 828	11 060
Engagements envers le personnel (note 10)	3 383	3 735	3 748
Provisions et autres passifs non courants (note 12)	21 432	15 988	16 848
Dettes financières non courantes (note 15)	40 129	41 340	43 087
TOTAL PASSIFS NON COURANTS	76 414	71 889	74 719
Passifs courants			
Fournisseurs et comptes rattachés	28 134	28 479	23 227
Autres créditeurs et dettes diverses (note 5)	22 248	17 779	16 720
Dettes financières courantes (note 15)	13 306	11 098	13 920
Autres passifs financiers courants (note 15)	478	245	327
Passifs relatifs aux actifs destinés à être cédés ou échangés (note 2)	70	1 108	491
TOTAL PASSIFS COURANTS	62 234	56 705	54 685
TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES	256 762	242 631	230 978

قائمة الملاحق

Au 31 décembre (en millions de dollars)	2021	2020	2019
ACTIF			
Actifs non courants			
Immobilisations incorporelles (notes 4 et 7)	32 484	33 528	33 178
Immobilisations corporelles (notes 4 et 7)	106 559	108 335	116 408
Sociétés mises en équivalence : titres et prêts (note 8)	31 053	27 976	27 122
Autres titres (note 8)	1 625	2 007	1 778
Actifs financiers non courants (note 15)	2 404	4 781	912
Impôts différés (note 11)	5 400	7 016	6 216
Autres actifs non courants (note 6)	2 797	2 810	2 415
TOTAL ACTIFS NON COURANTS	182 322	186 453	188 029
Actifs courants			
Stocks (note 5)	19 952	14 730	17 132
Clients et comptes rattachés (note 5)	21 983	14 068	18 488
Autres créances (note 5)	35 144	13 428	17 013
Actifs financiers courants (note 15)	12 315	4 630	3 992
Trésorerie et équivalents de trésorerie (note 15)	21 342	31 268	27 352
Actifs destinés à être cédés ou échangés (note 2)	400	1 555	1 288
TOTAL ACTIFS COURANTS	111 136	79 679	85 265
TOTAL ACTIF	293 458	266 132	273 294
PASSIF ET CAPITAUX PROPRES			
Capitaux propres			
Capital	8 224	8 267	8 123
Primes et réserves consolidées	117 849	107 078	121 170
Écarts de conversion	(12 671)	(10 256)	(11 503)
Actions autodétenues	(1 666)	(1 387)	(1 012)
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES - PART TotalEnergies (note 9)	111 736	103 702	116 778
Intérêts ne conférant pas le contrôle	3 263	2 383	2 527
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	114 999	106 085	119 305
Passifs non courants			
Impôts différés (note 11)	10 904	10 326	11 858
Engagements envers le personnel (note 10)	2 672	3 917	3 501
Provisions et autres passifs non courants (note 12)	20 269	20 925	20 613
Dettes financières non courantes (note 15)	49 512	60 203	47 773
TOTAL PASSIFS NON COURANTS	83 357	95 371	83 745
Passifs courants			
Fournisseurs et comptes rattachés	36 837	23 574	28 394
Autres créditeurs et dettes diverses (note 5)	42 800	22 465	25 749
Dettes financières courantes (note 15)	15 035	17 099	14 819
Autres passifs financiers courants (note 15)	372	203	487
Passifs relatifs aux actifs destinés à être cédés ou échangés (note 2)	58	1 335	795
TOTAL PASSIFS COURANTS	95 102	64 676	70 244
TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES	293 458	266 132	273 294

قائمة الملاحق

الملحق رقم (04): جدول حسابات النتائج شركة توتال انرجي (TotalEnergies) خلال الفترة من (2021-2016)

Exercice (en M\$) ^(a)		2018	2017	2016
Chiffre d'affaires	(notes 3, 4, 5)	209 363	171 493	149 743
Droits d'accises	(notes 3, 5)	(25 257)	(22 394)	(21 818)
Produits des ventes	(notes 3, 5)	184 106	149 099	127 925
Achats, nets de variation de stocks	(note 5)	(125 816)	(99 411)	(83 377)
Autres charges d'exploitation	(note 5)	(27 484)	(24 986)	(24 302)
Charges d'exploration	(note 5)	(797)	(864)	(1 284)
Amortissements et dépréciations des immobilisations corporelles et droits miniers	(note 5)	(13 992)	(16 103)	(13 523)
Autres produits	(note 6)	1 838	3 811	1 299
Autres charges	(note 6)	(1 273)	(1 034)	(1 027)
Coût de l'endettement financier brut		(1 933)	(1 396)	(1 108)
Produits et charges de trésorerie et d'équivalents de trésorerie		(188)	(138)	4
Coût de l'endettement financier net	(note 15)	(2 121)	(1 534)	(1 104)
Autres produits financiers	(note 6)	1 120	957	971
Autres charges financières	(note 6)	(685)	(642)	(636)
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	(note 8)	3 170	2 015	2 214
Charge d'impôt	(note 11)	(6 516)	(3 029)	(970)
RÉSULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ		11 550	8 299	6 206
Part du Groupe		11 446	8 631	6 198
Intérêts ne conférant pas le contrôle		104	(332)	10
Résultat net par action (en \$)		4,27	3,36	2,52
Résultat net dilué par action (en \$)		4,24	3,34	2,51

قائمة الملاحق

Exercice (en millions de dollars) ⁽⁹⁾		2021	2020	2019
Chiffre d'affaires	(notes 3, 4, 5)	205 863	140 685	200 316
Droits d'accises	(notes 3 et 5)	(21 229)	(20 981)	(24 067)
Produits des ventes	(notes 3 et 5)	184 634	119 704	176 249
Achats, nets de variation de stocks	(note 5)	(118 622)	(77 486)	(116 221)
Autres charges d'exploitation	(note 5)	(26 894)	(25 538)	(27 255)
Charges d'exploration	(note 5)	(740)	(731)	(785)
Amortissements et dépréciations des immobilisations corporelles et droits miniers	(note 5)	(13 556)	(22 264)	(15 731)
Autres produits	(note 6)	1 312	2 237	1 163
Autres charges	(note 6)	(2 317)	(1 506)	(1 192)
Coût de l'endettement financier brut		(1 904)	(2 147)	(2 333)
Produits et charges de trésorerie et d'équivalents de trésorerie		379	37	(19)
Coût de l'endettement financier net	(note 15)	(1 525)	(2 110)	(2 352)
Autres produits financiers	(note 6)	762	914	792
Autres charges financières	(note 6)	(539)	(690)	(764)
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	(note 8)	3 438	452	3 406
Produit (charge) d'impôt	(note 11)	(9 587)	(318)	(5 872)
RÉSULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ		16 366	(7 336)	11 438
Part TotalEnergies		16 032	(7 242)	11 267
Intérêts ne conférant pas le contrôle		334	(94)	171
Résultat net par action (en \$)		5,95	(2,90)	4,20
Résultat net dilué par action (en \$)		5,92	(2,90)	4,17

الملحق رقم (05): ميزانية شركة صيدال (Saidal) خلال الفترة من (2021-2016)

Actif	Note	31/12/2017			31/12/2016
		Montants bruts	Amortissement ou provisions	Montants nets	
ACTIFS NON COURANTS					
Ecart d'acquisition (ou goodwill)		115 414 200.00	0.00	115 414 200.00	115 414 200.00
Immobilisations incorporelles		211 701 398.37	198 057 547.42	13 643 850.95	16 879 626.78
Immobilisations corporelles		0.00	0.00	0.00	0.00
Terrains		10 383 338 837.77	0.00	10 383 338 837.77	10 383 338 837.77
Bâtiments		7 525 649 404.61	5 759 342 500.47	1 766 306 904.14	1 692 900 275.48
Autres immobilisations corporelles		15 441 341 953.87	14 089 777 801.58	1 351 564 152.29	1 299 353 290.89
Immobilisations en concession		280 023 210.00	3 661 722.62	276 361 487.38	277 770 251.06
Immobilisations en cours		13 501 512 857.53	0.00	13 501 512 857.53	11 189 299 772.01
Immobilisations financières		0.00	0.00	0.00	0.00
Titres mis en équivalences - entreprises associées		1 466 608 492.92	0.00	1 466 608 492.92	1 388 910 621.59
Autres participations et créances rattachées		691 518 175.00	60 980 880.06	630 537 294.94	632 578 120.03
Autres titres immobilisés		4 000 000 000.00	0.00	4 000 000 000.00	3 000 000 000.00
Prêts et autres actifs financiers non courants		157 814 646.73	0.00	157 814 646.73	154 332 649.23
Impôts différés actif		296 251 741.16	0.00	296 251 741.16	291 018 838.11
TOTAL ACTIFS NON COURANTS		54 071 174 917.96	20 111 820 452.15	33 959 354 465.81	30 441 796 482.93
ACTIFS COURANTS					
Stocks et encours		5 512 385 257.34	629 240 246.56	4 883 145 010.78	5 729 341 770.32
Créances et emplois assimilés		0.00	0.00	0.00	0.00
Clients		5 077 251 577.03	1 885 169 800.46	3 192 081 776.57	3 640 948 917.45
Autres débiteurs		1 357 995 866.76	377 579.41	1 357 618 287.35	1 255 089 406.58
Impôts		181 290 731.18	11 998 467.60	169 292 263.58	173 799 702.60
Autres actif courant		0.00	0.00	0.00	0.00
Disponibilités et assimilés		0.00	0.00	0.00	0.00
Placements et autres actifs financiers courants		18 559 989.19	0.00	18 559 989.19	18 559 989.19
Trésorerie		4 825 205 639.02	86 312 842.07	4 738 892 796.95	5 131 000 388.34
TOTAL ACTIFS COURANTS		16 972 689 060.52	2 613 098 936.10	14 359 590 124.42	15 948 740 174.48
TOTAL GENERAL ACTIF		71 043 863 978.48	22 724 919 388.25	48 318 944 590.23	46 390 536 657.41

قائمة الملاحق

PASSIF	Note	31/12/2017	31/12/2016
<u>CAPITAUX PROPRES</u>			
Capital émis		2 500 000 000.00	2 500 000 000.00
Dotation de l'état		0.00	0.00
Autres fonds propres		8 721 856 492.20	8 721 856 492.20
Primes et réserves -(réserves consolidées)		12 991 033 164.36	12 861 813 853.88
Ecart de réévaluation		1 585 712 860.28	1 585 712 860.28
Écart d'équivalence		955 727 524.41	1 037 081 287.61
Résultat Net		1 376 295 647.88	1 509 161 605.06
Autres capitaux propres -report à nouveau		-1 080 714 611.43	-1 786 796 831.10
Intérêts minoritaires		881 619 980.04	1 015 179 929.35
TOTAL I		27 931 531 057.74	27 464 009 197.27
<u>PASSIFS NON COURANTS</u>			
		0.00	
Emprunts et dettes financières		10 894 562 658.08	8 973 229 626.56
Impôts (différés et provisionnés)		17 509 995.00	17 509 995.00
Autres dettes non courantes		1 059 992 788.80	1 061 401 552.48
Provisions et produits comptabilisés d'avance		1 346 632 170.47	1 345 087 321.65
TOTAL PASSIFS NON COURANTS II		13 318 697 612.35	11 397 228 495.69
<u>PASSIFS COURANTS</u>			
		0.00	
Fournisseurs et comptes rattachés		1 436 731 269.94	2 430 054 019.90
Impôts		726 697 526.43	776 153 641.37
Autres dettes		4 107 579 876.69	3 512 927 858.77
Trésorerie passif		797 707 247.08	810 163 444.41
TOTAL PASSIF COURANT III		7 068 715 920.14	7 529 298 964.45
TOTAL GENERAL PASSIF		48 318 944 590.23	46 390 536 657.41

قائمة الملاحق

ACTIF	31/12/19			31/12/18
	MONTANTS BRUTS	AMORTS OU PROVISIONS	MONTANTS NETS	
ACTIFS NON COURANTS				
Écart d'acquisition (ou goodwill)	141 648 564.00		141 648 564.00	115 414 200.00
Immobilisations incorporelles	465 669 052.05	291 611 807.29	174 057 244.76	139 733 986.51
Immobilisations corporelles				
Terrains	3 805 721 423.42		3 805 721 423.42	2 391 687 791.42
Bâtiments	13 199 283 086.61	5 707 118 136.67	7 492 164 949.94	2 312 989 288.09
Autres immobilisations corporelles	20 621 201 809.67	14 989 073 641.21	5 632 128 168.46	3 976 090 139.77
Immobilisations en concession				
Immobilisations en cours	3 580 260 802.98		3 580 260 802.98	10 759 890 495.72
Immobilisations financières				
Titres mis en équivalences - entreprises associées	2 960 993 718.84		2 960 993 718.84	1 433 217 458.23
Autres participations et créances rattachées	102 167 575.00	53 407 519.13	48 760 055.87	223 859 928.10
Autres titres immobilisés	2 500 000 000.00		2 500 000 000.00	3 000 000 000.00
Prêts et autres actifs financiers non courants	107 512 187.56		107 512 187.56	152 869 240.73
Impôts différés actif	329 960 563.53		329 960 563.53	324 860 044.51
TOTAL ACTIFS NON COURANTS	47 814 418 783.66	21 041 211 104.30	26 773 207 679.36	24 830 612 573.08
ACTIFS COURANTS				
Stocks et encours	7 449 789 735.69	562 259 114.50	6 887 530 621.19	6 288 271 950.21
Créances et emplois assimilés				
Clients	5 073 699 027.73	1 896 165 287.33	3 177 533 740.40	3 681 013 225.61
Autres débiteurs	1 436 866 591.79	7 500.00	1 436 859 091.79	1 391 490 814.49
Impôts	222 336 344.63		222 336 344.63	228 705 651.05
Autres actif courant				
Disponibilités et assimilés				
Placements et autres actifs financiers courants	18 559 989.19		18 559 989.19	18 559 989.19
Trésorerie	2 000 587 077.07	82 435 666.36	1 918 151 410.71	3 135 689 758.29
TOTAL ACTIFS COURANTS	16 201 838 766.10	2 540 867 568.19	13 660 971 197.91	14 743 731 388.84
TOTAL GENERAL ACTIF	64 016 257 549.76	23 582 078 672.49	40 434 178 877.27	39 574 343 961.92

قائمة الملاحق

PASSIF	31/12/2019	31/12/2018
<u>CAPITAUX PROPRES</u>		
Capital émis	2 500 000 000.00	2 500 000 000.00
Dotations de l'état		
Autres fonds propres	411 677 000.00	411 677 000.00
Primes et réserves -(réserves consolidées)	14 047 153 641.65	13 461 406 696.77
Ecart de réévaluation	2 686 777 592.57	1 272 192 408.65
Écart d'équivalence	1 905 284 336.88	1 016 986 928.55
Résultat Net	793 514 004.08	1 174 214 390.98
Autres capitaux propres -report à nouveau	-1 178 074 235.34	-866 679 031.92
Intérêts minoritaires	609 971 657.90	826 612 003.56
TOTAL I	21 776 278 416.42	19 796 410 396.58
<u>PASSIFS NON COURANTS</u>		
Emprunts et dettes financières	10 403 266 267.81	10 923 905 958.66
Impôts (différés et provisionnés)	21 011 203.32	19 887 217.01
Autres dettes non courantes	593 645 268.24	593 645 268.24
Provisions et produits comptabilisés d'avance	1 446 788 017.73	1 433 885 167.65
TOTAL PASSIFS NON COURANTS II	12 464 710 757.10	12 971 323 611.56
<u>PASSIFS COURANTS</u>		
Fournisseurs et comptes rattachés	1 556 885 668.31	2 249 615 538.04
Impôts	116 625 268.50	201 334 246.61
Autres dettes	3 708 972 235.69	3 734 753 856.30
Trésorerie passif	810 706 531.25	620 906 312.83
TOTAL PASSIF COURANT III	6 193 189 703.75	6 806 609 953.78
TOTAL GENERAL PASSIF	40 434 178 877.27	39 574 343 961.92

قائمة الملاحق

UM : DA

ACTIF	51/12/2021			51/12/2020
	MONTANTS	AMORTS OU PROVISIONS	MONTANTS NETS	
ACTIF NON COURANT :				
Écart d'acquisition (ou goodwill)	141 648 564,00	0,00	141 648 564,00	141 648 564,00
Immobilisations incorporelles	468 576 191,02	394 405 777,42	74 170 413,60	125 327 090,76
Immobilisations corporelles				
Terrains	4 398 481 823,42	0,00	4 398 481 823,42	4 398 481 823,42
Bâtiments	13 339 694 443,48	5 997 599 674,29	7 342 094 769,19	7 417 264 109,47
Autres immobilisations corporelles	20 801 612 806,89	15 297 937 668,60	5 503 675 138,29	5 416 183 100,77
Immobilisations en concession	322 740 000,00	0,00	322 740 000,00	0,00
Immobilisations en cours	3 850 372 946,09	0,00	3 850 372 946,09	3 523 900 855,21
Immobilisations financières				
Titres mis en équivalences - entreprises associées	2 418 384 302,29	0,00	2 418 384 302,29	2 134 015 175,22
Autres participations et créances rattachées	44 667 575,00	0,00	44 667 575,00	276 523 546,57
Autres titres immobilisés	2 001 000 000,00	0,00	2 001 000 000,00	2 002 300 000,00
Prêts et autres actifs financiers non courants	51 251 159,52	0,00	51 251 159,52	14 614 749,45
Impôts différés actif	244 899 794,64	0,00	244 899 794,64	352 717 927,73
TOTAL ACTIF NON COURANT	48 083 329 606,35	21 689 943 120,31	26 393 386 486,04	25 802 976 942,60
ACTIF COURANT				
Stocks et encours	10 543 599 209,86	738 647 724,91	9 804 951 484,95	6 550 453 532,15
Créances et emplois assimilés				
Clients	5 327 265 862,11	1 976 357 046,12	3 350 908 815,99	4 024 729 980,18
Autres débiteurs	1 302 863 667,38	7 500,00	1 302 856 167,38	1 316 376 598,39
Impôts	170 411 184,88	0,00	170 411 184,88	188 887 081,60
Autres actif courant	0,00	0,00	0,00	0,00
Disponibilités et assimilés				
Placements et autres actifs financiers courants	18 559 989,19	0,00	18 559 989,19	18 559 989,19
Trésorerie	3 852 847 170,60	82 435 666,36	3 770 411 504,24	2 785 566 352,32
TOTAL ACTIF COURANT	21 215 547 084,02	2 797 447 937,39	18 418 099 146,63	14 884 573 533,83
TOTAL GENERAL ACTIF	69 298 876 690,37	24 487 391 057,70	44 811 485 632,67	40 687 550 476,43

قائمة الملاحق

UM: DA

PASSIF	31/12/2021	31/12/2020
CAPITAUX PROPRES		
Capital émis	2 500 000 000,00	2 500 000 000,00
Dotation de l'état	411 677 000,00	0,00
Autres fonds propres	0,00	411 677 000,00
Primes et réserves -(réserves consolidées)	15 318 040 327,17	14 634 151 624,90
Ecart de réévaluation	3 055 720 451,96	3 063 429 710,86
Écart d'équivalence	1 838 063 594,82	1 408 146 175,93
Résultat Net	48 694 704,82	189 936 341,33
Autres capitaux propres -report à nouveau	-1 097 023 529,49	-797 268 702,03
Intérêts minoritaires	837 395 665,76	824 482 635,96
TOTAL I	22 912 568 215,05	22 234 554 786,95
PASSIF NON COURANT		
Emprunts et dettes financières	13 825 430 092,80	10 404 842 508,14
Impôts (différés et provisionnés)	7 112 411,32	24 094 670,27
Autres dettes non courantes	322 740 000,00	0,00
Provisions et produits comptabilisés d'avance	1 021 362 673,15	1 626 040 712,04
TOTAL PASSIF NON COURANT II	15 176 645 177,27	12 054 977 890,45
PASSIF COURANT		
Fournisseurs et comptes rattachés	2 207 198 255,47	1 247 407 073,70
Impôts	121 945 175,14	175 915 917,23
Autres dettes	4 038 233 979,11	4 052 684 542,80
Trésorerie passif	354 894 830,63	922 010 265,30
TOTAL PASSIF COURANT III	6 722 272 240,35	6 398 017 799,03
TOTAL GENERAL PASSIF	44 811 485 632,67	40 687 550 476,43

قائمة الملاحق

الملحق رقم (06): جدول حسابات النتائج لشركة صيدال (Saidal) خلال الفترة من (2016-2021)

TABLEAU DES COMPTES DE RESULTAT	Note	31/12/2017	31/12/2016
Chiffre d'affaires		10 285 897 771.06	10 223 411 484.28
Variation stocks produits finis et en cours		-558 329 981.16	285 683 623.51
Production immobilisée		0.00	0.00
Subvention d'exploitation		0.00	0.00
I - PRODUCTION DE L'EXERCICE		9 707 567 809.90	10 489 075 107.79
Achats consommés		-3 755 793 245.73	-3 683 777 474.24
Services extérieurs et autres consommations		-1 002 621 754.72	-928 780 089.72
II - CONSOMMATIONS DE L'EXERCICE		-4 758 415 000.45	-4 592 557 563.96
III - VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I - II)		4 949 152 809.45	5 896 517 543.83
Charges de personnel		-2 886 108 087.05	-3 023 474 188.42
Impôts, taxes et versements assimilés		-167 524 872.66	-173 817 524.53
IV - EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		1 915 519 849.74	2 699 225 850.88
Autres produits opérationnels		120 876 666.93	72 651 701.08
Autres charges opérationnelles		-58 405 988.66	-99 258 043.80
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeur		-888 249 692.56	-1 299 102 638.36
Reprises sur pertes de valeurs et provisions		370 500 844.60	719 627 105.07
V - RESULTAT OPERATIONNEL		1 480 241 680.05	2 093 143 975.07
Produits financiers		163 571 811.87	183 271 195.24
Charges financières		-164 840 374.12	-177 710 456.40
VI - RESULTAT FINANCIER		-1 268 762.25	5 560 738.84
VII - RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOT (V + VI)		1 478 972 917.80	2 098 704 713.91
Impôts exigibles sur résultats ordinaires		-277 583 318.00	-628 653 272.00
Impôts différés (variation) sur résultat ordinaires		7 032 819.01	-96 986 328.41
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		10 362 516 933.30	11 464 625 109.18
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		-9 188 160 152.51	-9 897 587 338.86
VIII - RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		1 194 356 780.79	1 567 037 770.32
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)			
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)			
IX - RESULTAT EXTRAORDINAIRE		0.00	0.00
X - RESULTAT NET DE L'EXERCICE		1 194 356 780.79	1 567 037 770.32
Résultat minoritaires		85 189 898.58	4 426 500.76
part dans le Résultat dans Stes mises en équivalence		96 748 968.51	-82 302 666.02
RESULTAT NET DE L'EXERCICE		1 376 295 647.88	1 509 161 605.06

قائمة الملاحق

TABLEAU DES COMPTES DE RESULTAT	31/12/2019	31/12/2018
Chiffre d'affaires	9 392 750 935.10	10 317 577 775.54
Variation stocks produits finis et en cours	1 085 935 007.08	272 122 098.95
Production immobilisée		
Subvention d'exploitation		
I - PRODUCTION DE L'EXERCICE	10 478 685 942.18	10 589 699 874.49
Achats consommés	-4 577 729 592.68	-4 624 142 242.57
Services extérieurs et autres consommations	-1 113 922 480.89	-1 067 499 186.54
II - CONSOMMATIONS DE L'EXERCICE	-5 691 652 073.57	-5 691 641 429.11
III - VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I - II)	4 787 033 868.61	4 898 058 445.38
Charges de personnel	-3 514 951 683.35	-3 329 762 210.93
Impôts, taxes et versements assimilés	-154 310 399.06	-169 982 582.04
IV - EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	1 117 771 786.20	1 398 313 652.41
Autres produits opérationnels	687 941 345.57	1 159 167 515.64
Autres charges opérationnelles	-75 628 723.04	-188 852 963.84
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeur	-1 399 508 839.03	-1 454 793 798.08
Reprises sur pertes de valeurs et provisions	664 533 494.03	380 039 983.32
V - RESULTAT OPERATIONNEL	995 270 118.85	1 293 874 389.45
Produits financiers	152 968 301.58	200 013 164.65
Charges financières	-343 123 098.91	-254 951 764.57
VI - RESULTAT FINANCIER	-190 154 797.33	-54 938 599.92
VII - RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOT (V + VI)	805 954 266.41	1 238 935 789.53
Impôts exigibles sur résultats ordinaires	-77 823 533.00	-127 206 062.00
Impôts différés (variation) sur résultat ordinaires	5 579 922.73	-21 232 781.46
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES	11 984 129 083.37	12 328 920 538.10
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES	-11 262 578 272.69	-11 195 958 029.11
VIII - RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES	721 550 810.68	1 132 962 508.99
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)		
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)		
IX - RESULTAT EXTRAORDINAIRE		
X - RESULTAT NET DE L'EXERCICE	721 550 810.68	1 132 962 508.99
Résultat minoritaires	19 736 411.44	44 778 352.30
part dans les Résultats nets des sociétés mises en équivalence	52 226 781.96	-3 526 470.31
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	793 514 004.08	1 174 214 390.98

قائمة الملاحق

UM : DA

TABLEAU DES COMPTES DE RESULTAT	51/12/2021	51/12/2020	Evolution 2021/2020
Chiffre d'affaires	10 211 439 983,73	9 809 929 760,98	4,09%
Variation stocks produits finis et en cours	997 900 766,87	264 531 468,40	277,23%
Production immobilisée	0,00	0,00	/
Subvention d'exploitation	0,00	0,00	/
I - PRODUCTION DEL'EXERCICE	11 209 340 750,60	10 074 461 229,38	11,26%
Achats consommés	-4 999 154 719,75	-4 245 356 684,94	17,76%
Services extérieurs et autres consommations	-1 067 885 794,68	-910 765 524,13	17,25%
II - CONSOMMATIONS DE L'EXERCICE	-6 067 040 514,43	-5 156 122 209,07	17,67%
III - VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I - II)	5 142 300 236,17	4 918 339 020,31	4,55%
Charges de personnel	-3 944 240 090,42	-3 609 396 024,60	9,28%
Impôts, taxes et versements assimilés	-162 116 139,62	-201 768 850,04	-19,65%
IV - EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	1 035 944 006,13	1 107 174 145,67	-6,43%
Autres produits opérationnels	175 408 940,73	205 038 628,28	-14,45%
Autres charges opérationnelles	-75 130 256,23	-109 057 603,07	-31,11%
Dotations aux amortissements provisions et pertes de valeur	-1 036 215 417,74	-1 088 338 701,82	-4,79%
Reprises sur pertes de valeurs et provisions	326 911 529,02	214 605 132,80	52,33%
V - RESULTAT OPERATIONNEL	426 918 801,91	329 421 601,86	29,60%
Produits financiers	177 090 776,00	129 016 705,12	37,26%
Charges financières	-105 692 416,20	-154 762 522,08	-31,71%
VI - RESULTAT FINANCIER	71 398 359,80	-25 745 816,96	-377,32%
VII - RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOT (V + VI)	498 317 161,71	303 675 784,90	64,10%
Impôts exigibles sur résultats ordinaires	-100 897 797,00	-88 374 651,00	14,17%
Impôts différés (variation) sur résultat ordinaires	25 670 878,24	-19 069 142,98	-234,62%
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES	11 888 751 996,35	10 623 121 695,58	11,91%
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES	-11 517 003 509,88	-10 388 751 418,70	10,86%
VIII - RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES	371 748 486,47	234 370 276,88	58,62%
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)	0,00	0,00	/
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)	0,00	0,00	/
IX - RESULTAT EXTRAORDINAIRE	0,00	0,00	/
X - RESULTAT NET DE L'EXERCICE	371 748 486,47	234 370 276,88	58,62%
Résultats minoritaires	19 855 956,80	-592 334,84	-3452,15%
Part dans le résultat des Sociétés mises en équivalence	-342 909 738,46	-43 841 600,71	682,16%
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	48 694 704,82	189 936 341,33	-74,36%

قائمة الملاحق

الملحق رقم (07): ميزانية شركة سانوفي (Sanofi) خلال الفترة من (2016-2021)

(en millions d'euros)	Note	31 décembre 2018	31 décembre 2017 ^(a)	31 décembre 2016 ^(a)
Immobilisations corporelles	D.3.	9 651	9 579	10 019
Écarts d'acquisition	D.4.	44 235	40 264	40 287
Autres actifs incorporels	D.4.	21 889	13 080	10 879
Participations dans des sociétés mises en équivalence	D.6.	3 402	2 847	2 892
Autres actifs non courants	D.7.	2 971	3 364	2 820
Impôts différés actifs	D.14.	4 613	4 291	4 670
Actif non courant		86 761	73 425	71 567
Stocks	D.9.	7 477	6 818	6 896
Clients et comptes rattachés	D.10.	7 260	7 216	7 311
Autres actifs courants	D.11.	2 917	2 005	2 211
Trésorerie et équivalents de trésorerie	D.13. - D.17.	6 925	10 315	10 273
Actif courant		24 579	26 354	26 691
Actifs destinés à être cédés ou échangés	D.8. -D.36.	68	34	6 421
Total de l'actif		111 408	99 813	104 679

(en millions d'euros)	Note	31 décembre 2018	31 décembre 2017 ^(a)	31 décembre 2016 ^(a)
Capitaux propres – Part attribuable aux Actionnaires de Sanofi	D.15.	58 876	58 070	57 552
Capitaux propres – Part attribuable aux Intérêts Non Contrôlants	D.16.	159	169	170
Total des capitaux propres		59 035	58 239	57 722
Emprunts à long terme – partie à plus d'un an	D.17.	22 007	14 326	16 815
Passifs non courants liés à des regroupements d'entreprises et à des intérêts non contrôlants	D.18.	963	1 026	1 378
Provisions et autres passifs non courants	D.19.	8 613	9 154	8 834
Impôts différés passifs	D.14.	3 414	1 605	2 292
Passif non courant		34 997	26 111	29 319
Fournisseurs et comptes rattachés		5 041	4 633	4 297
Passifs courants liés à des regroupements d'entreprises et à des intérêts non contrôlants	D.18.	341	343	198
Provisions et autres passifs courants	D.19.5.	9 361	9 212	10 184
Emprunts à court terme et part à court terme de la dette à long terme	D.17.	2 633	1 275	1 764
Passif courant		17 376	15 463	16 443
Passifs relatifs aux actifs destinés à être cédés ou échangés	D.8. - D.36.	—	—	1 195
Total des capitaux propres et du passif		111 408	99 813	104 679

قائمة الملاحق

(en millions d'euros)	Note	31 décembre 2021	31 décembre 2020 ^(a)	31 décembre 2019 ^(a)
Immobilisations corporelles	D.3.1.	10 028	9 365	9 717
Immobilisations corporelles – droits d'utilisation des actifs	D.3.2.	1 948	1 198	1 300
Écarts d'acquisition	D.4.	48 056	44 364	44 519
Autres actifs incorporels	D.4.	21 407	18 341	16 509
Participations dans des sociétés mises en équivalence	D.6.	260	201	3 591
Autres actifs non courants	D.7.	3 127	2 734	2 503
Actifs non courants relatifs à l'impôt sur le résultat		175	248	164
Impôts différés actifs	D.14.	4 598	4 176	5 391
Actif non courant		89 589	80 627	83 694
Stocks	D.9.	8 715	8 352	7 994
Clients et comptes rattachés	D.10.	7 568	7 491	7 937
Autres actifs courants	D.11.	3 571	2 737	2 445
Actifs courants relatifs à l'impôt sur le résultat		612	1 208	808
Trésorerie et équivalents de trésorerie	D.13. - D. 17.1.	10 098	13 915	9 427
Actif courant		30 564	33 703	28 611
Actifs destinés à être cédés ou échangés	D.8.	89	83	325
Total de l'actif		120 242	114 413	112 630

(en millions d'euros)	Note	31 décembre 2021	31 décembre 2020 ^(a)	31 décembre 2019 ^(a)
Capitaux propres – Part attribuable aux Actionnaires de Sanofi	D.15.	68 681	63 106	59 056
Capitaux propres – Part attribuable aux Intérêts Non Contrôlants	D.16.	350	146	174
Total des capitaux propres		69 031	63 252	59 230
Emprunts à long terme	D.17.1.	17 123	19 745	20 131
Dettes locatives long terme	D.17.2.	1 839	931	987
Passifs non courants liés à des regroupements d'entreprises et à des intérêts non contrôlants	D.18.	577	387	508
Provisions et autres passifs non courants	D.19.	6 721	7 315	7 413
Passifs non courants relatifs à l'impôt sur le résultat	D.19.4.	2 039	1 733	1 680
Impôts différés passifs	D.14.	1 617	1 770	2 294
Passif non courant		29 916	31 881	33 013
Fournisseurs et comptes rattachés		6 180	5 295	5 313
Passifs courants liés à des regroupements d'entreprises et à des intérêts non contrôlants	D.18.	137	218	292
Provisions et autres passifs courants	D.19.5.	11 217	10 132	9 703
Passifs courants relatifs à l'impôt sur le résultat		309	604	258
Dettes locatives court terme	D.17.2.	269	232	261
Emprunts à court terme et part à court terme de la dette à long terme	D.17.1.	3 183	2 767	4 554
Passif courant		21 295	19 248	20 381
Passifs relatifs aux actifs destinés à être cédés ou échangés	D.8.	—	32	6
Total des capitaux propres et du passif		120 242	114 413	112 630

قائمة الملاحق

الملحق رقم (08): جدول حسابات النتائج لشركة سانوفي (Sanofi) خلال الفترة من (2016-2021)

(en millions d'euros)	Note	2018	2017 ^(a)	2016 ^(a)
Chiffre d'affaires	D.35.1.	34 463	35 072	33 809
Autres revenus		1 214	1 149	887
Coût des ventes		(11 435)	(11 613)	(10 701)
Marge brute		24 242	24 608	23 995
Frais de recherche et développement		(5 894)	(5 472)	(5 172)
Frais commerciaux et généraux		(9 859)	(10 072)	(9 478)
Autres produits d'exploitation	D.25.	484	237	355
Autres charges d'exploitation	D.26.	(548)	(233)	(482)
Amortissements des incorporels		(2 170)	(1 866)	(1 692)
Dépréciations des incorporels	D.5.	(718)	(293)	(192)
Ajustement de la juste valeur des compléments de prix	D.18.	117	(159)	(135)
Coûts de restructuration et assimilés	D.27.	(1 480)	(731)	(879)
Autres gains et pertes, litiges	D.28.	502	(215)	211
Résultat opérationnel		4 676	5 804	6 531
Charges financières	D.29.	(435)	(420)	(924)
Produits financiers	D.29.	164	147	68
Résultat avant impôts et sociétés mises en équivalence	D.35.1.	4 405	5 531	5 675
Charges d'impôts	D.30.	(481)	(1 722)	(1 325)
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	D.31.	499	85	136
Résultat net de l'ensemble consolidé hors activité Santé animale échangée ou destinée à être échangée		4 423	3 894	4 486
Résultat net de l'activité Santé animale échangée ou destinée à être échangée ^(b)	D.36.	(13)	4 643	314
Résultat net de l'ensemble consolidé		4 410	8 537	4 800
Part attribuable aux Intérêts Non Contrôlants	D.32.	104	121	91
Résultat net consolidé – Part attribuable aux Actionnaires de Sanofi		4 306	8 416	4 709
Nombre moyen d'actions en circulation (en millions)	D.15.9.	1 247,1	1 256,9	1 286,6
Nombre moyen d'actions après dilution (en millions)	D.15.9.	1 255,2	1 266,8	1 296,0
◆ Résultat de base par action (en euros)		3,45	6,70	3,66
◆ Résultat de base par action (en euros) hors activité Santé animale échangée ou destinée à être échangée		3,46	3,00	3,42
◆ Résultat dilué par action (en euros)		3,43	6,64	3,63
◆ Résultat dilué par action (en euros) hors activité Santé animale échangée ou destinée à être échangée		3,44	2,98	3,39

قائمة الملاحق

(en millions d'euros)	Note	2021	2020 ^(a)	2019 ^(a)
Chiffre d'affaires	D.35.1.	37 761	36 041	36 126
Autres revenus		1 414	1 328	1 505
Coût des ventes		(12 255)	(12 159)	(11 979)
Marge brute		26 920	25 210	25 652
Frais de recherche et développement		(5 692)	(5 530)	(6 020)
Frais commerciaux et généraux		(9 555)	(9 391)	(9 884)
Autres produits d'exploitation	D.25.	859	697	783
Autres charges d'exploitation	D.26.	(1 805)	(1 415)	(1 207)
Amortissements des incorporels	D.4.	(1 580)	(1 681)	(2 146)
Dépréciations des incorporels	D.5.	(192)	(330)	(3 604)
Ajustement de la juste valeur des compléments de prix	D.12. - D.18.	(4)	124	238
Coûts de restructuration et assimilés	D.27.	(820)	(1 089)	(1 088)
Autres gains et pertes, litiges	D.28.	(5)	136	327
Gain sur les actions Regeneron à la suite de la transaction du 29 mai 2020	D.2.	—	7 382	—
Résultat opérationnel		8 126	14 113	3 051
Charges financières	D.29.	(368)	(388)	(440)
Produits financiers	D.29.	40	53	141
Résultat avant impôts et sociétés mises en équivalence	D.35.1.	7 798	13 778	2 752
Charges d'impôts	D.30.	(1 558)	(1 807)	(121)
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	D.31.	39	359	255
Résultat net de l'ensemble consolidé hors activité Santé animale échangée ou destinée à être échangée		6 279	12 330	2 886
Résultat net de l'activité Santé animale échangée ou destinée à être échangée ^(b)		—	—	(101)
Résultat net de l'ensemble consolidé		6 279	12 330	2 785
Part attribuable aux Intérêts Non Contrôlants	D.32.	56	36	31
Résultat net consolidé - Part attribuable aux Actionnaires de Sanofi		6 223	12 294	2 754
Nombre moyen d'actions en circulation (en millions)	D.15.9.	1 252,5	1 253,6	1 249,9
Nombre moyen d'actions après dilution (en millions)	D.15.9.	1 257,9	1 260,1	1 257,1
• Résultat de base par action (en euros)		4,97	9,81	2,20
• Résultat de base par action (en euros) hors activité Santé animale échangée ou destinée à être échangée		4,97	9,81	2,28
• Résultat dilué par action (en euros)		4,95	9,76	2,19
• Résultat dilué par action (en euros) hors activité Santé animale échangée ou destinée à être échangée		4,95	9,76	2,27

قائمة الملاحق

الملحق رقم (09): ميزانية شركة أليانس (Alliance) خلال الفترة من (2016-2021)

ACTIF					
DESIGNATION DES COMPTES	NOTES	MONTANTS BRUTS	AMORTISSEMENTS OU PROVISIONS	Montants net (n)	Montants net (n-1)
ACTIF NON COURANT					
Écart d'acquisition -Goodwill positif ou négatif		0,00	0,00	0,00	
- Immobilisations incorporelles	A 1	171 295 325,01	93 129 999,44	78 165 325,57	104 450 215,77
Immobilisations corporelles					
- Terrains	A 2	497 943 100,00		497 943 100,00	302 943 100,00
- Bâtimens	A 3	685 319 708,86	92 253 085,24	593 066 623,62	606 773 017,80
- Autres immobilisations corporelles	A 4	669 853 075,19	355 086 581,34	314 776 493,85	302 240 599,10
Immobilisations en concession		55 958 400,00	0,00	55 958 400,00	55 958 400,00
- Immobilisations en cours	A 5	18 437 896,50	0,00	18 437 896,50	6 391 188,50
Immobilisations financières					
- Titres mis en équivalence		0,00			0,00
- Autres participations et créances rattachées	A 6	278 457 582,68		278 457 582,68	157 842 165,68
- Autres titres immobilisés	A 7	1 640 000 000,00		1 640 000 000,00	1 250 000 000,00
- Prêts et autres actifs financiers non courants	A 8	9 615 694,31		9 615 694,31	10 682 881,08
- Impôts différés actif	A 9	0,00		0,00	0,00
- Autres charges et produits différés	A 10	0,00		0,00	0,00
- Fonds ou valeur déposés chez les cédants		0,00		0,00	
TOTAL ACTIF NON COURANT		4 026 890 782,55	540 469 666,02	3 486 421 116,53	2 797 281 567,93
ACTIF COURANT					
Provisions techniques d'assurances					
- Part de la coassurance cédée		0,00		0,00	0,00
- Part de la réassurance cédée	A 11	440 877 609,31		440 877 609,31	272 583 817,85
Créances et emplois assimilés					
- Cessionnaires & cédants débiteurs	A 12	92 328 710,47	0,00	92 328 710,47	21 845 849,96
- Assurés, intermédiaires d'assurance et comptes rattachés	A 13	2 448 870 417,51	84 873 693,63	2 363 996 723,88	2 194 116 159,89
- Autres débiteurs	A 14	178 740 879,70	0,00	178 740 879,70	195 368 254,79
- Impôts et assimilés	A 15	202 333 715,44	0,00	202 333 715,44	96 239 459,27
- Autres créances et emplois assimilés		0,00		0,00	0,00
Disponibilités et assimilés					
- Placements et autres actifs financiers courants	A 16	410 000 000,00		410 000 000,00	910 000 000,00
- Trésorerie	A 17	509 899 629,51		509 899 629,51	712 650 765,78
TOTAL ACTIF COURANT		4 283 050 961,94	84 873 693,63	4 198 177 268,31	4 402 804 307,53
TOTAL GENERAL ACTIF		8 309 941 744,49	625 343 359,65	7 684 598 384,84	7 200 085 875,46

قائمة الملاحق

PASSIF			
DESIGNATION DES COMPTES	NOTES	Montants net (n)	Montants (n-1)
CAPITAUX PROPRES			
- Capital émis	P 1	2 205 714 180,00	2 205 714 180,00
- Capital non appelé		0,00	0,00
- Primes et réserves (Reserves consolidées 1)	P 2	177 517 036,90	141 214 908,44
- Écart de réévaluation		0,00	0,00
- Écart d'équivalence 1		0,00	0,00
- Résultat net (Résultat net part du groupe 1)	P 3	421 931 678,07	363 071 284,58
- Autres capitaux propres -Report à nouveau	P 4	280 316 725,12	171 755 454,01
Part de la société consolidante 1			
Part des minoritaires 1			
TOTAL I		3 085 479 620,09	2 881 705 827,03
PASSIF NON COURANT			
- Emprunts et dettes financières	P 5	0,00	1 405 098,51
- Impôts (différés et provisionnés)		0,00	0,00
- Autres dettes non courants		0,00	0,00
- Provisions réglementées	P 6	258 526 731,01	230 982 818,58
- Provisions et produits comptabilisés d'avance	P 7		0,00
- Fonds ou valeurs reçus des réassureurs	P 8	543 365 450,12	375 069 006,64
TOTAL II PASSIF COURANT		801 892 181,13	607 456 923,73
PASSIF COURANT			
Provisions techniques d'assurances			
- Opérations directes	P 9	2 197 542 866,11	2 151 956 921,39
- Acceptations			0,00
Dettes et ressources rattachées			
- Cessionnaires, cédants et comptes rattachés	P 10	140 154 268,29	257 244 908,37
- Assurés et Intermédiaires d'assurance	P 11	352 665 982,97	269 494 607,38
Impôts		677 621 774,56	567 194 054,27
Autres dettes	P 13	429 241 691,69	465 032 633,29
Trésorerie passif	P 14	0,00	0,00
TOTAL III PASSIF COURANT		3 797 226 583,61	3 710 923 124,71
TOTAL GENERAL PASSIF		7 684 598 384,84	7 200 085 875,46

قائمة الملاحق

BILAN (ACTIF) 2018 VS 2017						
LIBELLE	2018			2017		
	BRUT 2018	AMO/PROV	NET 2018	BRUT 2017	AMO/PROV	NET 2017
ACTIFS NON COURANTS						
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif	0	0	0	0	0	0
Immobilisations incorporelles	212 202 852	152 417 853	59 785 000	178 966 254	120 433 652	58 522 612
Immobilisations corporelles						
Terrains	595 161 100	0	595 161 100	497 943 100	0	497 943 100
Bâtiments	695 955 709	116 801 532	579 154 177	695 955 709	102 882 417	593 073 292
Immeubles de Placement	0	0	0	0	0	0
Autres immobilisations corporelles	877 295 764	506 511 511	370 784 253	814 833 131	422 533 677	392 299 454
Immobilisations en concession	153 993 600	0	153 993 600	55 958 400	0	55 958 400
Immobilisations encours	215 167 741	0	215 167 741	90 479 821	0	90 479 821
Immobilisations financières						
Titres mis en équivalence	0	0	0	0	0	0
Autres participations et créances rattachées	420 172 423	0	420 172 423	394 097 583	0	394 097 583
Autres titres immobilisés	1 730 000 000	0	1 730 000 000	1 230 000 000	0	1 230 000 000
Prêts et autres actifs financiers non courants	9 660 283	0	9 660 283	10 827 542	0	10 827 542
Impôts différés actif	0	0	0	0	0	0
Fonds ou valeurs déposés auprès des cédants	0	0	0	0	0	0
TOTAL ACTIF NON COURANT	4 909 609 472	775 730 895	4 133 878 576	3 969 051 550	645 849 747	3 323 201 803
ACTIF COURANT						
Provisions techniques d'assurance:						
Part de la coassurance cédée	0	0	0	0	0	0
Part de réassurance cédée	383 921 182	0	383 921 182	441 848 625	0	441 848 625
Créances et emplois assimilés:						
Cessionnaires et cédants débiteurs	11 598 860	0	11 598 860	16 859 992	0	16 859 992
Assurés et intermédiaires d'assurance débiteurs	2 642 267 237	98 731 643	2 543 535 594	2 575 811 562	92 290 734	2 483 520 828
Autres débiteurs	196 021 019	0	196 021 019	188 826 918	0	188 826 918
Impôts et assimilés	9 116 328	0	9 116 328	250 679 117	0	250 679 117
Autres créances et emplois assimilés	5 289 978	0	5 289 978	734 420	0	734 420
Disponibilités et assimilés:						
Placements et autres actifs financiers courants	350 000 000	0	350 000 000	850 000 000	0	850 000 000
Trésorerie	817 055 982	0	817 055 982	647 622 934	0	647 622 934
TOTAL ACTIF COURANT	4 415 270 586	98 731 643	4 316 538 943	4 972 383 568	92 290 734	4 880 092 834
TOTAL GENERAL ACTIF	9 324 880 058	874 462 538	8 450 417 520	8 941 435 118	738 140 481	8 203 294 637

قائمة الملاحق

BILAN (PASSIF) 2018 VS 2017		
LIBELLE	2018	2017
CAPITAUX PROPRES		
Capital émis	2 205 714 180	2 205 714 180
Capital non appelé	0	0
Primes et réserves - Réserves consolidés (1)	262 924 304	219 710 205
Ecart de réévaluation	0	0
Ecart d'équivalence (1)	0	0
Résultat net - Résultat net du groupe (1)	462 355 811	432 140 992
Autres capitaux propres:	496 576 138	383 852 240
* Report à nouveau (résultat des exercices antérieurs)	496 576 138	383 852 240
* Régularisations sur exercices antérieurs	0	0
Part de la société consolidante (1)	0	0
Part des minoritaires (1)	0	0
TOTAL I	3 427 570 433	3 241 417 617
PASSIFS NON-COURANTS		
Emprunts et dettes financières	0	0
Impôts (différés et provisionnés)	0	0
Autres dettes non courantes	0	0
Provisions réglementées	385 075 836	319 860 719
Provisions et produits constatés d'avance	0	0
TOTAL II	385 075 836	319 860 719
PASSIFS COURANTS:		
Fonds ou valeurs reçus des réassureurs	332 017 388	347 443 550
Provisions techniques d'assurance		
- Opérations directes	2 281 985 167	2 341 004 462
- Acceptations	0	0
Dettes et comptes rattachés		
- Cessionnaires et Cédants créditeurs	375 662 276	417 398 226
- Assurés et intermédiaires d'assurance créditeurs	468 919 449	354 459 332
Impôts Crédit	621 032 552	811 244 300
Autres dettes	558 154 418	370 466 431
Trésorerie passif	0	0
TOTAL III	6 637 771 252	4 642 016 301

قائمة الملاحق

LIBELLE	BILAN (ACTIF) 2020 VS 2019					
	2020			2019		
	BRUT 2020	AMO/PROV 2020	NET 2020	BRUT 2019	AMO/PROV 2019	NET 2019
ACTIFS NON COURANTS						
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Immobilisations incorporelles	233 714 572,92	189 948 964,17	43 765 608,75	226 348 922,53	183 770 098,69	42 578 823,84
Immobilisations corporelles						
Terrains	1 192 032 000,00	0,00	1 192 032 000,00	675 632 000,00	0,00	675 632 000,00
Bâtiments	1 765 469 401,84	180 053 531,14	1 585 415 870,70	1 532 834 351,84	147 458 218,69	1 385 376 133,15
Immeubles de Placement	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres immobilisations corporelles	955 695 465,36	702 279 305,39	253 416 159,97	939 817 276,90	608 916 263,55	330 901 013,35
Immobilisations en concession	153 993 600,00	0,00	153 993 600,00	153 993 600,00	0,00	153 993 600,00
Immobilisations encours	353 541 970,87	0,00	353 541 970,87	185 959 554,07	0,00	185 959 554,07
Immobilisations financières						
Titres mis en équivalence	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres participations et créances rattachées	851 443 127,68	0,00	851 443 127,68	685 137 422,68	0,00	685 137 422,68
Autres titres immobilisés	2 070 000 000,00	0,00	2 070 000 000,00	1 840 000 000,00	0,00	1 840 000 000,00
Prêts et autres actifs financiers non courants	10 511 389,33	0,00	10 511 389,33	10 243 435,50	0,00	10 243 435,50
Impôts différés actif	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Fonds ou valeurs déposés auprès des cédants	3 721 405,92	0,00	3 721 405,92	1 322 709,53	0,00	1 322 709,53
TOTAL ACTIF NON COURANT	7 590 122 933,92	1 072 281 800,70	6 517 841 133,22	6 251 289 273,05	940 144 580,93	5 311 144 692,12
ACTIF COURANT						
Provisions techniques d'assurance:						
Part de la coassurance cédée	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Part de réassurance cédée	458 634 040,17	0,00	458 634 040,17	321 768 326,37	0,00	321 768 326,37
Créances et emplois assimilés:						
Cessionnaires et cédants débiteurs	68 249 444,34	0,00	68 249 444,34	73 878 418,64	0,00	73 878 418,64
Assurés et intermédiaires d'assurance débiteurs	3 197 332 346,08	199 108 279,94	2 998 224 066,14	2 973 535 454,99	142 508 836,67	2 831 026 618,32
Autres débiteurs	449 066 531,19	0,00	449 066 531,19	229 035 646,21	0,00	229 035 646,21
Impôts et assimilés	20 326 168,10	0,00	20 326 168,10	131 435,22	0,00	131 435,22
Autres créances et emplois assimilés	1 712 420,25	0,00	1 712 420,25	1 439 955,95	0,00	1 439 955,95
Disponibilités et assimilés:						
Placements et autres actifs financiers courants	80 000 000,00	0,00	80 000 000,00	250 000 000,00	0,00	250 000 000,00
Trésorerie	1 019 431 917,03	0,00	1 019 431 917,03	896 935 269,31	0,00	896 935 269,31
TOTAL ACTIF COURANT	5 294 752 867,36	199 108 279,94	5 095 644 587,22	4 746 724 506,69	142 508 836,67	4 604 215 670,02
TOTAL GENERAL ACTIF	12 884 875 801,08	1 271 390 080,64	11 613 485 720,44	10 998 013 779,74	1 082 653 417,60	9 915 360 362,14

LIBELLE	BILAN (PASSIF) 2020 VS 2019	
	2020	2019
CAPITAUX PROPRES		
Capital émis	3 529 142 460,00	2 205 714 180,00
Capital non appelé	0,00	0,00
Primes et réserves - Réserves consolidés (1)	211 340 286,94	309 159 884,94
Ecart de réévaluation	523 035 050,00	763 834 910,98
Ecart d'équivalence (1)	0,00	0,00
Résultat net	481 034 583,54	482 089 559,93
* Report à nouveau (résultat des exercices antérieurs)	351 583 611,84	636 493 372,91
* Régularisations sur exercices antérieurs	0,00	0,00
TOTAL I	5 096 135 992,32	4 397 291 908,76
PASSIFS NON-COURANTS		
Emprunts et dettes financières	0,00	0,00
Impôts (différés et provisionnés)	0,00	0,00
Autres dettes non courantes	0,00	0,00
Provisions réglementées	530 472 098,39	482 086 264,01
Provisions et produits constatés d'avance	0,00	0,00
TOTAL II	530 472 098,39	482 086 264,01
PASSIFS COURANTS:		
Fonds ou valeurs reçus des réassureurs	431 938 993,23	441 997 245,60
Provisions techniques d'assurance		
- Opérations directes	2 650 934 577,98	2 395 262 953,37
- Acceptations	3 867 153,16	3 518 444,81
Dettes et comptes rattachés		
- Cessionnaires et Cédants créditeurs	639 268 069,37	350 120 185,14
- Assurés et intermédiaires d'assurance créditeurs	606 620 868,84	556 047 453,51
Impôts Crédit	716 900 377,42	685 167 926,99
Autres dettes	937 345 004,24	603 867 979,98
Trésorerie passif	2 585,52	0,00
TOTAL III	5 986 877 629,76	5 035 982 189,40
TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)	11 613 485 720,44	9 915 360 362,14

قائمة الملاحق

BILAN (ACTIF) 2021 VS 2020						
LIBELLE	2021			2020		
	BRUT 2021	AMO/PROV 2021	NET 2021	BRUT 2020	AMO/PROV 2020	NET 2020
ACTIFS NON COURANTS						
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Immobilisations incorporelles	243 432 459,10	194 030 725,51	49 401 733,59	233 714 572,92	189 948 964,17	43 765 608,75
Immobilisations corporelles						
Terrains	1 208 772 000,00	0,00	1 208 772 000,00	1 192 032 000,00	0,00	1 192 032 000,00
Bâtiments	1 792 561 901,84	215 633 844,18	1 576 928 057,66	1 765 469 401,84	180 053 531,14	1 585 415 870,70
Immeubles de Placement	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres immobilisations corporelles	1 410 536 294,64	823 256 746,32	587 280 148,32	955 695 463,36	702 279 305,39	253 416 159,97
Immobilisations en concession	153 993 600,00	0,00	153 993 600,00	153 993 600,00	0,00	153 993 600,00
Immobilisations encours	99 331 498,47	0,00	99 331 498,47	353 541 970,87	0,00	353 541 970,87
Immobilisations financières						
Titres mis en équivalence	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres participations et créances rattachées	850 483 039,68	34 070 000,00	816 413 039,68	851 443 127,68	0,00	851 443 127,68
Autres titres immobilisés	2 180 000 000,00	0,00	2 180 000 000,00	2 070 000 000,00	0,00	2 070 000 000,00
Prêts et autres actifs financiers non courants	7 991 078,73	0,00	7 991 078,73	10 511 389,33	0,00	10 511 389,33
Impôts différés actif	0,00		0,00	0,00		0,00
Fonds ou valeurs déposés auprès des cédants	5 295 222,62		5 295 222,62	3 721 405,92		3 721 405,92
TOTAL ACTIF NON COURANT	7 952 397 695,08	1 266 991 316,01	6 685 406 379,07	7 590 122 933,92	1 072 281 800,70	6 517 841 133,22
ACTIF COURANT						
Provisions techniques d'assurance						
Part de la coassurance cédée	0,00		0,00	0,00		0,00
Part de réassurance cédée	528 204 237,43		528 204 237,43	458 634 040,17		458 634 040,17
Créances et emplois assimilés						
Cessionnaires et cédants débiteurs	186 964 040,83	0,00	186 964 040,83	68 249 444,34	0,00	68 249 444,34
Assurés et intermédiaires d'assurance débiteurs	3 263 928 977,75	166 267 513,49	3 097 661 464,26	3 197 332 346,08	199 108 279,94	2 998 224 066,14
Autres débiteurs	432 348 578,94	0,00	432 348 578,94	449 066 531,19	0,00	449 066 531,19
Impôts et assimilés	20 666 060,92		20 666 060,92	20 326 168,10		20 326 168,10
Autres créances et emplois assimilés	31 906 035,25		31 906 035,25	1 712 420,25		1 712 420,25
Disponibilités et assimilés						
Placements et autres actifs financiers cédants	20 000 000,00	0,00	20 000 000,00	80 000 000,00	0,00	80 000 000,00
Trésorerie	1 122 391 833,98	0,00	1 122 391 833,98	1 019 431 917,03	0,00	1 019 431 917,03
TOTAL ACTIF COURANT	5 606 409 765,10	166 267 513,49	5 440 142 251,61	5 294 752 867,16	199 108 279,94	5 095 644 587,22
TOTAL GENERAL ACTIF	13 558 807 460,18	1 433 258 829,50	12 125 548 630,68	12 884 875 801,08	1 271 390 080,64	11 613 485 720,44

BILAN (PASSIF) 2021 VS 2020		
LIBELLE	2021	2020
CAPITAUX PROPRES		
Capital émis	3 529 142 460,00	3 529 142 460,00
Capital non appelé	0,00	0,00
Primes et réserves - Réserves consolidés (1)	307 547 203,64	211 340 286,94
Ecart de réévaluation	543 367 550,00	523 035 050,00
Ecart d'équivalence (1)	0,00	0,00
Résultat net	502 603 803,36	481 034 583,54
* Report à nouveau (résultat des exercices antérieurs)	424 220 334,67	351 583 611,84
* Régularisations sur exercices antérieurs	0,00	0,00
TOTAL I	5 306 881 351,67	5 096 135 992,32
PASSIFS NON-COURANTS		
Emprunts et dettes financières	33 780 862,38	0,00
Impôts (différés et provisionnés)	0,00	0,00
Autres dettes non courantes	0,00	0,00
Provisions réglementées	615 987 182,57	530 472 098,39
Provisions et produits constatés d'avance	0,00	0,00
TOTAL II	649 768 044,95	530 472 098,39
PASSIFS COURANTS:		
Fonds ou valeurs reçus des réassureurs	450 808 343,22	431 938 993,23
Provisions techniques d'assurance		
- Opérations directes	3 168 230 047,84	2 650 934 577,98
- Acceptations	4 210 651,04	3 867 153,16
Dettes et comptes rattachés		
- Cessionnaires et Cédants créditeurs	347 432 686,13	639 268 069,37
- Assurés et intermédiaires d'assurance créditeurs	717 842 500,07	606 620 868,84
Impôts Crédit	721 904 514,88	716 900 377,42
Autres dettes	758 470 490,88	937 345 004,24
Trésorerie Passif	0,00	2 585,52
TOTAL III	6 168 899 234,06	5 986 877 629,76
TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)	12 125 548 630,68	11 613 485 720,44

قائمة الملاحق

الملحق رقم (10): جدول حسابات النتائج شركة أليانس (Alliance) خلال الفترة من (2016-2021)

RUBRIQUES	NOTES	TOUTES GARANTIES CONFONDUES - N-	TOUTES GARANTIES CONFONDUES - (N-1)
Primes émises sur opérations directes	T 1	0,00	4 564 683 710,39
Primes émises reportées	T 2	42 061 681,44	0,00
Prestations sur opérations directes	T 3	1 852 605 944,36	1 661 332 293,49
Total		1 894 667 625,80	4 564 683 710,39
I - Marge sur opérations directes			2 670 016 084,59
Primes acceptées	T 4	0,00	0,00
Primes acceptées reportées	T 5	0,00	0,00
Prestations sur acceptations	T 6	0,00	0,00
Commissions versées sur acceptations	T 7	0,00	0,00
Total		0,00	0,00
II - Marge sur opérations directes			0,00
Primes cédées	T 8	911 553 392,52	590 741 562,03
Primes cédées reportées	T 9		64 209 198,52
Prestations sur cessions	T 10	0,00	228 068 293,48
Commissions recues sur cessions	T 11	0,00	227 906 405,78
Total		911 553 392,52	520 183 897,78
III - Marge sur cessions		391 369 494,74	499 629 345,22
Primes rétrocédées	T 12	0,00	0,00
Primes rétrocédées reportées	T 13	0,00	0,00
Prestations sur rétrocessions	T 14	0,00	0,00
Commissions recues sur rétrocessions	T 15	0,00	0,00
Total		0,00	0,00
IV - Marge sur rétrocessions		0,00	0,00
Subventions d'exploitation d'assurance	T 16	0,00	0,00
V - Marge d'assurance nette			2 278 646 589,85
Services extérieurs & autres consommations	T 17	950 485 442,43	984 606 146,79
Charges de personnel	T 18	693 579 678,26	705 891 715,31
Impôts, taxes et versements assimilés	T 19	104 478 108,68	108 794 750,85
Production immobilisée	T 20	0,00	0,00
Autres produits opérationnels	T 21		14 007 692,76
Autres charges opérationnelles	T 22	49 654 252,71	17 802 042,42
Reprise sur pertes de valeurs et provisions	T 23		136 832 375,70
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeur	T 24	259 112 170,78	326 927 984,48
Total		2 057 309 652,86	150 840 068,46
VI - Resultat technique opérationnel			372 177 005,45
Produits financiers	T 25		143 789 784,16
Charges financières	T 26	1 775 257,85	14 324 996,13
VII - Resultat financier			142 014 526,31
VIII - Resultat ordinaire avant impôts (VI + VII)			514 191 531,76
Impôts exigibles sur résultats ordinaires	T 27	93 099 013,00	0,00
Impôts différés (Variations) sur résultat ordinaire	T 28	0,00	82 146 415,00
TOTAL DES PRODUITS ORDINAIRES			5 379 497 460,79
TOTAL DES CHARGES ORDINAIRES		4 958 404 942,03	4 554 133 928,53
VIII - Resultat net des activités ordinaires			421 092 518,77
Éléments extraordinaires (Produits) à préciser		0,00	866 466,49
Éléments extraordinaires (Charges) à préciser	T 30	27 307,17	0,00
X - Resultat extraordinaire			839 159,32
XI - Resultat net de l'exercice			421 931 678,07
Part dans les résultats nets des sociétés mises en équivalence (1)			
XII - Resultat net de l'ensemble consolidé (1)			
- Dont part des minoritaires (1)			
- Part du groupe (1)			

قائمة الملاحق

COMPTÉ DE RESULTAT /NATURE (2018 VS 2017)						
LIBELLE	2018			2017		
	Opérations Brutes 2018	Cessions et Retrocessions 2018	Opérations Nettes 2018	Opérations Brutes 2017	Cessions et Retrocessions 2017	Opérations Nettes 2017
Primes émises sur opérations directes	5 002 372 639	-983 449 301	4 018 923 338	4 802 292 277	-935 690 863	3 866 601 363
Primes Acceptées	0	0	0	0	0	0
Primes émises reportées	-20 580 180	37 236 893	16 656 713	-68 164 609	-39 143 618	-107 308 227
Primes acceptées reportées	0	0	0	0	0	0
I-Primes acquises à l'exercice	4 981 792 459	-946 212 408	4 035 580 052	4 734 127 618	-974 834 481	3 759 293 136
Prestations sur opérations directes	-2 205 331 132	280 663 010	-1 924 668 122	-2 135 239 352	199 955 419	-1 935 283 933
Prestations sur acceptations	0	0	0	0	0	0
II-Prestations de l'exercice	-2 205 331 132	280 663 010	-1 924 668 122	-2 135 239 352	199 955 419	-1 935 283 933
Commissions reçues en réassurance	0	240 678 884	240 678 884	0	214 716 221	214 716 221
Commissions versées en réassurance	0	0	0	0	0	0
III-Commissions de réassurance	0	240 678 884	240 678 884	0	214 716 221	214 716 221
IV-Subventions d'exploitation d'assurance	0	0	0	0	0	0
V-MARGE D'ASSURANCE NETTE	2 776 461 328	-424 870 514	2 351 590 814	2 598 888 265	-560 162 841	2 038 725 424
Services extérieurs et autres consommations	-1 098 053 370	0	-1 098 053 370	-803 074 475	0	-803 074 475
Charges de personnel	-677 864 260	0	-677 864 260	-659 591 922	0	-659 591 922
Impôts, taxes et versements assimilés	-118 554 658	0	-118 554 658	-105 298 637	0	-105 298 637
Production immobilisée	0	0	0	0	0	0
Autres produits opérationnels	8 682 716	0	8 682 716	33 643 410	0	33 643 410
Autres charges opérationnelles	-25 770 015	0	-25 770 015	-108 006 520	0	-108 006 520
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeurs	-229 863 052	0	-229 863 052	-210 271 911	0	-210 271 911
Prov d'assurance (Prov Réglementées) & CATNAT	-73 759 874	0	-73 759 874	-96 390 815	0	-96 390 815
Reprise sur pertes de valeur et provisions	186 544 928	0	186 544 928	212 557 260	0	212 557 260
V-RESULTAT TECHNIQUE OPERATIONNEL	747 823 742	-424 870 514	322 953 228	862 454 655	-560 162 841	302 291 814
Produits financiers	234 986 745	0	234 986 745	225 693 009	0	225 693 009
Charges financières	-4 185 158	0	-4 185 158	-5 915 079	0	-5 915 079
VI-RESULTAT FINANCIER	230 801 587	0	230 801 587	219 777 929	0	219 777 929
VII-RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V+VI)	978 625 329	-424 870 514	553 754 815	1 082 232 585	-560 162 841	522 069 743
Impôts exigibles sur résultats ordinaires	-91 516 760	0	-91 516 760	-90 072 813	0	-90 072 813
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires	0	0	0	0	0	0
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES	5 412 006 848	-705 533 524	4 706 473 325	5 206 021 297	-760 118 260	4 445 903 036
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES	-4 524 898 279	280 663 010	-4 244 235 270	-4 213 861 525	199 955 419	-4 013 906 106
VIII-RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES	887 108 569	-424 870 514	462 238 055	992 159 772	-560 162 841	431 996 930
Éléments extraordinaires (produits) (à préciser)	142 781	0	142 781	273 892	0	273 892
Éléments extraordinaires (charges) (à préciser)	-25 026	0	-25 026	-129 833	0	-129 833
IX-RESULTAT EXTRAORDINAIRE	117 756	0	117 756	144 061	0	144 061
X-RESULTAT NET DE L'EXERCICE (comptable)	887 226 325	-424 870 514	462 355 811	992 303 833	-560 162 841	432 140 992

COMPTÉ DE RESULTAT /NATURE (2020 VS 2019)						
LIBELLE	2020			2019		
	Opérations Brutes 2020	Cessions et Retrocessions 2020	Opérations Nettes 2020	Opérations Brutes 2019	Cessions et Retrocessions 2019	Opérations Nettes 2019
Primes émises sur opérations directes	4 728 171 501,01	-1 007 854 818,27	3 720 316 682,74	5 202 063 703,39	-1 001 701 561,21	4 200 362 142,18
Primes Acceptées	0	8 888 015,37	8 888 015,37	32 211 035,42	0	32 211 035,42
Primes émises reportées	10 805 108,95	-4 033 091,92	6 832 017,03	50 293 341,72	-36 985 119,87	13 308 221,85
Primes acceptées reportées	0	0,00	0,00	-185 793,06	0	-185 793,06
I-Primes acquises à l'exercice	4 739 006 699,96	-1 002 999 894,82	3 736 036 715,14	5 252 267 041,11	-1 007 061 044,72	4 245 295 976,39
Prestations sur opérations directes	-2 252 512 324,32	414 217 662,81	-1 838 294 661,51	-2 535 485 495,70	455 836 906,05	-2 079 648 589,65
Prestations sur acceptations	0	-348 708,35	-348 708,35	-5 573 826,42	0	-5 573 826,42
II-Prestations de l'exercice (Sélectes)	-2 252 512 324,32	413 868 954,46	-1 838 643 369,86	-2 535 485 495,70	455 263 075,63	-2 082 222 420,07
Commissions reçues en réassurance	0,00	223 256 215,87	223 256 215,87	0,00	215 057 005,82	215 057 005,82
Commissions versées en réassurance	0,00	-2 398 582,55	-2 398 582,55	0,00	-8 669 824,11	-8 669 824,11
III-Commissions de réassurance	0,00	220 857 633,32	220 857 633,32	0,00	206 387 181,71	206 387 181,71
IV-Subventions d'exploitation d'assurance	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
V-MARGE D'ASSURANCE NETTE	2 486 524 285,64	-368 273 307,04	2 118 250 978,60	2 716 821 551,41	-347 411 213,38	2 369 460 340,03
Services extérieurs et autres consommations	-814 213 005,79	0,00	-814 213 005,79	-653 917 891,36	0,00	-653 917 891,36
Charges de personnel	-771 781 960,26	0,00	-771 781 960,26	-738 879 256,64	0,00	-738 879 256,64
Impôts, taxes et versements assimilés	-123 307 671,76	0,00	-123 307 671,76	-112 381 962,12	0,00	-112 381 962,12
Production immobilisée	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres produits opérationnels	94 043 582,75	0,00	94 043 582,75	15 989 766,58	0,00	15 989 766,58
Autres charges opérationnelles	-96 240 614,56	0,00	-96 240 614,56	-101 412 298,18	0,00	-101 412 298,18
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeurs	-332 893 416,38	0,00	-332 893 416,38	-305 512 523,07	0,00	-305 512 523,07
Prov d'assurance (Prov Réglementées) & CATNAT	-73 862 408,38	0,00	-73 862 408,38	-97 050 428,41	0,00	-97 050 428,41
Reprise sur pertes de valeur et provisions	382 587 213,39	0,00	382 587 213,39	246 627 909,90	0,00	246 627 909,90
VI-RESULTAT TECHNIQUE OPERATIONNEL	751 056 004,65	-368 273 307,04	382 782 697,61	680 665 168,09	-347 411 213,38	333 253 954,71
Produits financiers	206 119 503,37	0,00	206 119 503,37	250 295 952,33	0,00	250 295 952,33
Charges financières	-11 184 243,02	0,00	-11 184 243,02	-1 677 358,46	0,00	-1 677 358,46
VI-RESULTAT FINANCIER	194 935 260,35	0,00	194 935 260,35	237 623 192,89	0,00	237 623 192,89
VII-RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V+VI)	945 991 265,00	-368 273 307,04	577 717 957,96	926 288 360,98	-347 411 213,38	578 877 147,60
Impôts exigibles sur résultats ordinaires	-97 133 046,00	0,00	-97 133 046,00	-96 933 553,00	0,00	-96 933 553,00
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES	5 423 786 009,47	-782 142 261,50	4 641 643 747,97	5 785 270 275,94	-800 674 287,01	4 984 595 988,93
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES	-4 572 928 690,47	413 868 954,46	-4 159 059 736,01	-4 935 915 467,56	453 263 075,63	-4 482 652 391,93
VIII-RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES	849 857 319,00	-368 273 307,04	481 584 011,96	829 354 808,38	-347 411 213,38	481 943 596,00
Éléments extraordinaires (produits) (à préciser)	450 757,51	0,00	450 757,51	106 676,61	0,00	106 676,61
Éléments extraordinaires (charges) (à préciser)	-1 085,93	0,00	-1 085,93	-20 713,28	0,00	-20 713,28
IX-RESULTAT EXTRAORDINAIRE	449 671,58	0,00	449 671,58	145 963,33	0,00	145 963,33
X-RESULTAT NET DE L'EXERCICE (comptable)	849 307 647,42	-368 273 307,04	481 034 340,38	829 500 771,71	-347 411 213,38	482 089 559,93

قائمة الملاحق

COMPTÉ DE RESULTAT /NATURE (2021 VS 2020)						
LIBELLE	2021			2020		
	Opérations Brutes 2021	Cessions et Retrocessions 2021	Opérations Nettes 2021	Opérations Brutes 2020	Cessions et Retrocessions 2020	Opérations Nettes 2020
Primes émises sur opérations directes	4 821 443 036,06	-1 055 255 349,46	3 768 187 686,60	4 728 171 501,01	-1 007 854 818,27	3 720 316 682,74
Primes Acceptées		29 941 857,58	29 941 857,58		8 888 015,37	8 888 015,37
Primes émises reportées	-93 167 842,23	-18 751 773,84	-111 919 616,07	10 865 108,95	-4 033 091,92	6 832 017,03
Primes acceptées reportées		-117 576,14	-117 576,14		0,00	0,00
I-Primes acquises à l'exercice	4 730 275 193,83	-1 044 182 841,86	3 686 092 351,97	4 739 036 609,96	-1 002 969 804,82	3 736 066 715,14
Prestations sur opérations directes	-2 723 354 658,10	1 021 752 988,76	-1 701 601 669,34	-2 252 512 324,32	414 217 662,81	-1 838 294 661,51
Prestations sur acceptations		-91 871,99	-91 871,99		-348 708,35	-348 708,35
II-Prestations de l'exercice (Sinistres)	-2 723 354 658,10	1 021 661 116,77	-1 701 693 541,33	-2 252 512 324,32	413 868 954,46	-1 838 643 369,86
Commissions reçues en réassurance	0,00	247 994 212,22	247 994 212,22	0,00	223 256 215,87	223 256 215,87
Commissions versées en réassurance		-8 517 181,52	-8 517 181,52	0,00	-2 308 582,55	-2 308 582,55
III-Commissions de réassurance	0,00	239 477 030,70	239 477 030,70	0,00	220 857 633,32	220 857 633,32
IV-Subventions d'exploitation d'assurance	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
V-MARGE D'ASSURANCE NETTE	2 006 920 535,73	216 955 305,61	2 223 875 841,34	2 486 524 285,64	-368 273 307,04	2 118 250 978,60
Services extérieurs et autres consommations	-826 286 653,90	0,00	-826 286 653,90	-814 213 005,79	0,00	-814 213 005,79
Charges de personnel	-772 903 917,45	0,00	-772 903 917,45	-771 781 960,26	0,00	-771 781 960,26
Impôts, taxes et versements assimilés	-80 466 810,72	0,00	-80 466 810,72	-123 107 671,76	0,00	-123 107 671,76
Production immobilisée	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres produits opérationnels	71 910 202,38	0,00	71 910 202,38	94 043 582,75	0,00	94 043 582,75
Autres charges opérationnelles	-105 504 649,01	0,00	-105 504 649,01	-96 240 614,56	0,00	-96 240 614,56
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeurs	-326 907 028,81	0,00	-326 907 028,81	-332 893 416,38	0,00	-332 893 416,38
Prov d'assurance (Prov Réglementées) & CATNAT	-85 515 084,18	0,00	-85 515 084,18	-73 862 408,38	0,00	-73 862 408,38
Reprise sur pertes de valeur et provisions	316 525 552,12	0,00	316 525 552,12	382 587 213,39	0,00	382 587 213,39
V- RESULTAT TECHNIQUE OPERATIONNEL	197 772 146,16	216 955 305,61	414 727 451,77	751 056 004,65	-368 273 307,04	382 782 697,61
Produits financiers	217 917 433,92	0,00	217 917 433,92	206 119 503,37	0,00	206 119 503,37
Charges financières	-20 217 702,03	0,00	-20 217 702,03	-11 184 243,02	0,00	-11 184 243,02
VI-RESULTAT FINANCIER	197 699 731,89	0,00	197 699 731,89	194 935 260,35	0,00	194 935 260,35
VII-RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V+VI)	395 471 858,05	216 955 305,61	612 427 163,66	945 991 265,00	-368 273 307,04	577 717 957,96
Impôts exigibles sur résultats ordinaires	-109 851 568,00	0,00	-109 851 568,00	-97 133 046,00	0,00	-97 133 046,00
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES	5 336 628 362,25	-804 705 811,16	4 531 922 551,09	5 421 786 909,47	-782 142 261,50	4 639 644 647,97
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES	-5 051 008 072,20	1 021 661 116,77	-4 029 346 955,43	-4 572 928 690,47	413 868 954,46	-4 159 059 736,01
VIII-RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES	285 620 290,05	216 955 305,61	502 575 595,66	848 858 219,00	-368 273 307,04	480 584 911,96
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)	29 387,25		29 387,25	450 757,51		450 757,51
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)	-1 179,55		-1 179,55	-1 085,93		-1 085,93
IX-RESULTAT EXTRAORDINAIRE	28 207,70	0,00	28 207,70	449 671,58	0,00	449 671,58
X-RESULTAT NET DE L'EXERCICE (Légalement)	285 648 497,75	216 955 305,61	502 603 803,36	849 107 890,58	-368 273 307,04	481 034 583,54

قائمة الملاحق

الملحق رقم (11): ميزانية شركة أكسا (AXA) خلال الفترة من (2016-2021)

(En millions d'euros) Notes en annexe	31 décembre 2017	31 décembre 2016
5 Écarts d'acquisition	15 391	16 684
6 Valeur des portefeuilles de contrats des sociétés d'assurance acquis ^(a)	1 891	2 209
7 Frais d'acquisition reportés et assimilés	22 881	24 132
8 Autres immobilisations incorporelles	3 170	3 266
Actifs incorporels	43 333	46 292
Immobilier de placement ^(b)	23 101	21 379
Placements financiers	513 254	530 730
Placements représentant des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré ^(c)	175 003	175 292
9 Placements des entreprises d'assurance	711 358	727 402
9 Placements des entreprises du secteur bancaire et autres activités	37 335	35 459
10 Titres mis en équivalence	2 381	2 245
14 Part des réassureurs dans des passifs liés à des contrats d'assurance et d'investissement	13 081	14 988
Immobilisations corporelles	1 380	1 513
14 Participation aux bénéfices différée active	-	146
19 Impôts différés actifs	837	1 417
Autres actifs	2 217	3 077
Créances nées d'opérations d'assurance directe et de réassurance acceptée	16 360	16 418
Créances nées d'opérations de réassurance cédée	1 013	1 000
Créances d'impôt exigible	1 266	1 071
Autres créances	12 868	17 416
11 Créances	31 507	35 906
5 Actifs destinés à la vente ^(d)	5 019	1 100
12 Trésorerie et équivalents de trésorerie	23 898	26 314
TOTAL DE L'ACTIF	870 128	892 783

قائمة الملاحق

(En millions d'euros) Notes en annexe	31 décembre 2017	31 décembre 2016
Capital social et primes d'émission	25 033	25 885
Réserves, report à nouveau et écarts de conversion cumulés	38 370	38 883
Résultat net consolidé - Part du Groupe	6 209	5 829
Capitaux propres - Part du Groupe	69 611	70 597
Intérêts minoritaires	5 656	5 283
13 CAPITAUX PROPRES TOTAUX	75 267	75 880
Dettes subordonnées	7 086	7 818
Dettes de financement représentées par des titres	1 013	1 109
Dettes de financement envers les entreprises du secteur bancaire	0	0
17 DETTES DE FINANCEMENT ^(a)	8 099	8 927
Passifs liés à des contrats d'assurance	401 129	414 569
Passifs liés à des contrats d'assurance dont le risque financier est supporté par l'assuré ^(b)	159 702	160 222
Total des passifs liés à des contrats d'assurance	560 831	574 791
Passifs liés à des contrats d'investissement avec participation discrétionnaire	33 199	32 466
Passifs liés à des contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	2 900	2 382
Passifs liés à des contrats d'investissement avec participation discrétionnaire et dont le risque financier est supporté par l'assuré	3 637	3 593
Passifs liés à des contrats d'investissement sans participation discrétionnaire et dont le risque financier est supporté par l'assuré	12 260	11 917
Total des passifs liés à des contrats d'investissement	51 995	50 358
Passifs relatifs aux prélèvements et chargements non acquis	2 598	2 565
Passifs relatifs à la participation aux bénéfices et autres obligations	44 409	49 488
Instruments dérivés relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement	(2 895)	(1 903)
14 PASSIFS RELATIFS AUX CONTRATS D'ASSURANCE ET D'INVESTISSEMENT	656 938	675 299
15 Passifs relatifs aux entreprises du secteur bancaire ^(a)	32 898	31 743
16 Provisions pour risques et charges	11 901	13 735
19 Impôts différés passifs	5 784	6 187
Intérêts minoritaires des fonds contrôlés et autres engagements de rachat des intérêts minoritaires	8 756	11 503
Autres dettes émises représentées par des titres et soldes de banque créditeurs ^(a)	6 651	3 194
Dettes nées d'opérations d'assurance directe et de réassurance acceptée	9 318	10 356
Dettes nées d'opérations de réassurance cédée	6 170	6 628
Dettes d'impôt exigible	1 023	1 057
Dettes liées aux investissements sous prêt ou équivalent	28 401	30 402
Autres dettes	14 503	16 962
18 Dettes	74 822	80 101
5 Passifs destinés à la vente ^(c)	4 419	910
TOTAL DU PASSIF	870 128	892 783

قائمة الملاحق

(En millions d'euros)		31 décembre	31 décembre
Notes en annexe		2019	2018
5	Écarts d'acquisition	17 776	16 771
6	Valeur des portefeuilles de contrats des sociétés d'assurance acquis	1 520	2 087
7	Frais d'acquisition reportés et assimilés	16 684	26 415
8	Autres immobilisations incorporelles	4 872	5 041
	Actifs incorporels	40 852	50 313
	Immobilier de placement	23 301	20 939
	Placements financiers	494 765	525 338
	Placements représentant des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré ⁽⁴⁾	72 660	160 176
9	Placements des entreprises d'assurance	590 726	706 452
9	Placements des entreprises du secteur bancaire et autres activités	22 389	41 809
10	Titres mis en équivalence	2 437	2 929
	Part des réassureurs dans des passifs liés à des contrats d'assurance et d'investissement		
14	Immobilisations corporelles	22 970	25 751
	Immobilisations corporelles	2 872	1 599
14	Participation aux bénéfices différée active	-	303
19	Impôts différés actifs	651	915
	Autres actifs	3 524	2 817
	Créances nées d'opérations d'assurance directe et de réassurance acceptée	27 087	25 259
	Créances nées d'opérations de réassurance cédée	2 074	1 944
	Créances d'impôt exigible	949	962
	Autres créances	10 329	14 745
11	Créances	40 439	42 911
5	Actifs destinés à la vente ⁽⁵⁾	35 593	26 384
12	Trésorerie et équivalents de trésorerie	21 948	31 329
	TOTAL DE L'ACTIF	780 878	930 695

قائمة الملاحق

(En millions d'euros) Notes en annexe	31 décembre 2019	31 décembre 2018
Capital social et primes d'émission	26 126	26 044
Réserves, report à nouveau et écarts de conversion cumulés	39 915	34 244
Résultat net consolidé – Part du Groupe	3 857	2 140
Capitaux propres – Part du Groupe	69 897	62 428
Intérêts minoritaires	4 730	10 824
13 CAPITAUX PROPRES TOTAUX	74 627	73 252
Dettes subordonnées	11 294	10 876
Dettes de financement représentées par des titres	1 806	5 096
17 DETTES DE FINANCEMENT ^(A)	13 101	15 971
Passifs liés à des contrats d'assurance	376 253	437 015
Passifs liés à des contrats d'assurance dont le risque financier est supporté par l'assuré ^(B)	56 709	146 058
Total des passifs liés à des contrats d'assurance	432 963	583 073
Passifs liés à des contrats d'investissement avec participation discrétionnaire	36 036	34 225
Passifs liés à des contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	67	4 837
Passifs liés à des contrats d'investissement avec participation discrétionnaire et dont le risque financier est supporté par l'assuré	3 139	2 785
Passifs liés à des contrats d'investissement sans participation discrétionnaire et dont le risque financier est supporté par l'assuré	13 306	11 747
Total des passifs liés à des contrats d'investissement	52 547	53 593
Passifs relatifs aux prélèvements et chargements non acquis	2 211	2 722
Passifs relatifs à la participation aux bénéfices et autres obligations	52 766	40 625
Instruments dérivés relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement	(857)	(1 795)
14 PASSIFS RELATIFS AUX CONTRATS D'ASSURANCE ET D'INVESTISSEMENT	539 630	678 219
15 Passifs relatifs aux entreprises du secteur bancaire ^(A)	14 649	36 054
16 Provisions pour risques et charges	9 742	11 363
19 Impôts différés passifs	5 843	4 621
Intérêts minoritaires des fonds contrôlés et autres engagements de rachat des intérêts minoritaires	8 567	6 796
Autres dettes émises représentées par des titres et soldes de banque créditeurs ^(A)	6 249	7 104
Dettes nées d'opérations d'assurance directe et de réassurance acceptée	10 702	10 307
Dettes nées d'opérations de réassurance cédée	11 588	11 488
Dettes d'impôt exigible	1 166	940
Dettes liées aux investissements sous prêt ou équivalent	37 920	32 814
Autres dettes	12 735	17 048
18 Dettes	88 929	86 498
5 Passifs destinés à la vente ^(C)	34 357	24 718
TOTAL DU PASSIF	780 878	930 695

(En millions d'euros) Notes en annexe	31 décembre 2021	31 décembre 2020
5 Écarts d'acquisition	17 167	16 583
6 Valeur des portefeuilles de contrats des sociétés d'assurance acquis	919	1 245
7 Frais d'acquisition reportés et assimilés	17 825	16 534
8 Autres immobilisations incorporelles	4 297	4 432
Actifs incorporels	40 208	38 793
Immobilier de placement	28 955	25 876
Placements financiers	486 586	506 959
Placements représentant des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré	86 315	77 802
9 Placements des entreprises d'assurance	601 256	610 637
9 Placements des entreprises du secteur bancaire et autres activités	19 707	22 562
10 Titres mis en équivalence	2 601	2 471
14 Part des réassureurs dans des passifs liés à des contrats d'assurance et d'investissement	36 970	26 972
Immobilisations corporelles	2 443	2 649
14 Participation aux bénéfices différée active	-	-
19 Impôts différés actifs	421	333
Autres actifs	2 864	2 981
Créances nées d'opérations d'assurance directe et de réassurance acceptée	25 812	25 487
Créances nées d'opérations de réassurance cédée	2 612	2 466
Créances d'impôt exigible	908	845
Autres créances	8 991	9 707
11 Créances	38 323	38 505
5 Actifs destinés à la vente ^(A)	8 512	33 432
12 Trésorerie et équivalents de trésorerie	25 051	28 237
TOTAL DE L'ACTIF	775 491	804 589

قائمة الملاحق

(En millions d'euros) Notes en annexe	31 décembre 2021	31 décembre 2020
Capital social et primes d'émission	25 354	26 165
Réserves, report à nouveau et écarts de conversion cumulés	38 487	42 281
Résultat net consolidé - Part du Groupe	7 294	3 164
Capitaux propres - Part du Groupe	71 135	71 610
Intérêts minoritaires	4 094	4 565
13 Capitaux propres totaux	75 229	76 176
Dettes subordonnées	10 449	9 279
Dettes de financement représentées par des titres	800	1 569
17 Dettes de financement ^(A)	11 249	10 848
Passifs liés à des contrats d'assurance	387 827	381 166
Passifs liés à des contrats d'assurance dont le risque financier est supporté par l'assuré	66 983	61 157
Total des passifs liés à des contrats d'assurance	454 810	442 323
Passifs liés à des contrats d'investissement avec participation discrétionnaire	35 297	36 490
Passifs liés à des contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	76	66
Passifs liés à des contrats d'investissement avec participation discrétionnaire et dont le risque financier est supporté par l'assuré	4 790	3 695
Passifs liés à des contrats d'investissement sans participation discrétionnaire et dont le risque financier est supporté par l'assuré	14 587	13 224
Total des passifs liés à des contrats d'investissement	54 750	53 466
Passifs relatifs aux prélèvements et chargements non acquis	2 117	2 021
Passifs relatifs à la participation aux bénéfices et autres obligations	48 936	59 993
Instruments dérivés relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement	(863)	(1 245)
14 Passifs relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement	559 750	556 557
15 Passifs relatifs aux entreprises du secteur bancaire ^(A)	14 643	15 284
16 Provisions pour risques et charges	8 942	9 554
19 Impôts différés passifs	5 334	6 470
Intérêts minoritaires des fonds contrôlés et autres engagements de rachat des intérêts minoritaires	7 750	9 221
Autres dettes émises représentées par des titres et soldes de banque créditeurs ^(A)	10 518	12 868
Dettes nées d'opérations d'assurance directe et de réassurance acceptée	10 957	10 893
Dettes nées d'opérations de réassurance cédée	15 362	13 156
Dettes d'impôt exigible	924	1 088
Dettes liées aux investissements sous prêt ou équivalent	35 030	37 878
Autres dettes	12 177	12 692
18 Dettes	92 719	97 796
5 Passifs destinés à la vente ^(A)	7 626	31 904
TOTAL DU PASSIF	775 491	804 589

قائمة الملاحق

الملحق رقم (12): جدول حسابات النتائج شركة أكسا (AXA) خلال الفترة من (2016-2021)

(En millions d'euros, sauf le résultat par action en euros)		31 décembre 2017	31 décembre 2016
Notes en annexe			
	Primes émises	92 050	94 220
	Prélèvements sur contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	211	219
	Chiffre d'affaires des activités d'assurance	92 261	94 439
	Produit net bancaire	496	590
	Produits des autres activités	5 792	5 164
21	Chiffre d'affaires ⁽⁴⁾	98 549	100 193
	Variations des primes non acquises, chargements et prélèvements non acquis	(405)	(346)
	Produits nets des placements ⁽³⁾	12 668	14 941
	Plus et moins-values nettes réalisées sur placements à la juste valeur par capitaux propres et au coût (amorti) ⁽³⁾	1 781	4 410
	Plus et moins-values réalisées et variation de la juste valeur des placements à la juste valeur comptabilisée par résultat ⁽⁴⁾	20 299	8 629
	<i>dont la variation de juste valeur des placements dont le risque financier est supporté par l'assuré ⁽⁴⁾</i>	19 215	9 124
	Variation des provisions sur placements ⁽⁵⁾	(300)	(796)
22	Résultat financier hors coût de l'endettement net	34 449	27 184
	Charges techniques des activités d'assurance ⁽⁴⁾	(102 684)	(95 350)
23	Résultat net des cessions en réassurance	(578)	(589)
	Charges d'exploitation bancaires	(70)	(47)
25	Frais d'acquisition des contrats	(10 753)	(11 435)
	Amortissements de la valeur de portefeuilles acquis	(44)	(170)
25	Frais d'administration	(10 433)	(10 299)
	Variation des provisions et amortissements sur écarts d'acquisition et autres immobilisations incorporelles	(114)	(114)
	Autres produits et charges	(187)	124
	Autres produits et charges courants	(124 857)	(117 881)
	Résultat des opérations courantes avant impôt	7 735	9 149
10	Quote-part de résultat (net de dépréciation) dans les entreprises mises en équivalence	265	218
24	Charges liées aux dettes de financement ⁽⁴⁾	(315)	(296)
	Résultat net des opérations courantes avant impôt	7 686	9 071
19	Impôt sur le résultat	(1 083)	(2 438)
	Résultat net des opérations courantes après impôt	6 603	6 632
	Résultat sur abandon d'activités après impôt ⁽³⁾	0	(439)
	Résultat net consolidé après impôt	6 603	6 193
	Se répartissant entre :		
	Résultat net consolidé - Part du Groupe	6 209	5 829
	Résultat net consolidé - Part des intérêts minoritaires	394	364
27	Résultat par action ⁽⁶⁾	2,50	2,30
	Résultat dilué par action ⁽⁶⁾	2,49	2,30

قائمة الملاحق

<i>(En millions d'euros, sauf le résultat par action en euros)</i> Notes en annexe	31 décembre 2019	31 décembre 2018
Primes émises	99 852	96 309
Prélèvements sur contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	244	249
Chiffre d'affaires des activités d'assurance	100 096	96 558
Produit net bancaire	512	484
Produits des autres activités	2 924	5 832
21 Chiffre d'affaires ^(a)	103 532	102 874
Variations des primes non acquises, chargements et prélèvements non acquis	(1 543)	(653)
Produits nets des placements ^(b)	12 115	16 597
Plus et moins-values nettes réalisées sur placements à la juste valeur par capitaux propres et au coût (amorti) ^(c)	1 356	1 982
Plus et moins-values réalisées et variation de la juste valeur des placements à la juste valeur comptabilisée par résultat ^(d)	18 475	(13 104)
<i>dont la variation de juste valeur des placements dont le risque financier est supporté par l'assuré ^(e)</i>	<i>18 286</i>	<i>(10 706)</i>
Variation des provisions sur placements ^(f)	(826)	(1 271)
22 Résultat financier hors coût de l'endettement net	31 121	4 205
Charges techniques des activités d'assurance ^(g)	(101 484)	(75 069)
23 Résultat net des cessions en réassurance	(1 118)	(285)
Charges d'exploitation bancaires	(67)	(70)
25 Frais d'acquisition des contrats	(12 482)	(11 201)
Amortissements de la valeur de portefeuilles acquis	(644)	(470)
25 Frais d'administration	(10 722)	(10 976)
Variation des provisions et amortissements sur écarts d'acquisition et autres immobilisations incorporelles	(153)	(6 441)
Autres produits et charges ^(h)	(598)	(109)
Autres produits et charges courants	(127 269)	(104 621)
Résultat des opérations courantes avant impôt	5 840	1 805
10 Quote-part de résultat (net de dépréciation) dans les entreprises mises en équivalence	504	286
24 Charges liées aux dettes de financement ⁽ⁱ⁾	(720)	(562)
Résultat net des opérations courantes avant impôt	5 624	1 530
19 Impôt sur le résultat	(1 419)	(1 474)
Résultat net des opérations courantes après impôt	4 206	55
Charges nettes sur le portefeuille d'assurance vie collective en Suisse ^(j)	(24)	(428)
Résultat net consolidé après impôt	4 181	(373)
Se répartissant entre :		
Résultat net consolidé – Part du Groupe	3 857	2 140
Résultat net consolidé – Part des Intérêts minoritaires	325	(2 513)
27 Résultat par action	1,51	0,79
Résultat dilué par action	1,51	0,79

قائمة الملاحق

Notes en annexe	31 décembre 2021	31 décembre 2020
Primes émises	96 825	93 915
Prélèvements sur contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	209	233
Chiffre d'affaires des activités d'assurance	97 034	94 148
Produit net bancaire	535	486
Produits des autres activités	2 362	2 090
21 Chiffre d'affaires ^(a)	99 931	96 723
Variations des primes non acquises, chargements et prélèvements non acquis	(509)	(331)
Produits nets des placements ^(b)	12 165	12 171
Plus et moins-values nettes réalisées sur placements à la juste valeur par capitaux propres et au coût (amorti) ^(c)	3 188	2 373
Plus et moins-values réalisées et variation de la juste valeur des placements à la juste valeur comptabilisée par résultat ^(d)	7 965	2 408
dont la variation de juste valeur des placements dont le risque financier est supporté par l'assuré ^(e)	7 362	2 149
Variation des provisions sur placements ^(f)	(569)	(998)
22 Résultat financier hors coût de l'endettement net	22 749	15 953
Charges techniques des activités d'assurance ^(g)	(86 920)	(82 769)
23 Résultat net des cessions en réassurance	(1 514)	(845)
Charges d'exploitation bancaires	(63)	(79)
25 Frais d'acquisition des contrats	(12 665)	(12 407)
Amortissements de la valeur de portefeuilles acquis	(388)	(227)
25 Frais d'administration	(10 386)	(10 716)
Variation des provisions sur immobilisations corporelles	(6)	(5)
Variation des provisions et amortissements sur écarts d'acquisition et autres immobilisations incorporelles	(253)	(197)
Autres produits et charges ^(h)	(461)	251
Autres produits et charges courants	(112 657)	(106 994)
Résultat des opérations courantes avant impôt	9 514	5 350
10 Quote-part de résultat (net de dépréciation) dans les entreprises mises en équivalence	144	400
24 Charges liées aux dettes de financement ⁽ⁱ⁾	(462)	(878)
Résultat net des opérations courantes avant impôt	9 196	4 872
19 Impôt sur le résultat	(1 689)	(1 541)
Résultat net consolidé après impôt	7 507	3 331
Se répartissant entre :		
Résultat net consolidé – Part du Groupe	7 294	3 164
Résultat net consolidé – Part des Intérêts minoritaires	214	167
27 Résultat par action	2,98	1,25
Résultat dilué par action	2,97	1,25