



د. غلاي نسيمة

# أساسيات وفعالية حوكمة الشركات

غلاف زكرياء زكارياء  
cover by #reg\_zakaria

د. غلاي نسيمة

## أساسيات وفعالية حوكمة الشركات

يتضمن هذا الكتاب مختلف النظريات التي ساهمت في ظهور حوكمة الشركات بالإضافة إلى المفاهيم الأساسية لها والتي تعد ضرورية من أجل أن يتعرف ويفهم الطالب والباحث ما المقصود بها وما الغاية منها. وفي الأخير تحدثت في الكتاب عن مبادئ وآليات حوكمة الشركات والطرق التي تجعلها أكثر فاعلية.

ISBN: 978-9931-615-40-8



9 789931 615408

المثقف للنشر والتوزيع  
Elmouthakaf Publishing & Distribution  
E-mail: elmouthakaf2@gmail.com  
Facebook Instagram Twitter Elmouthakaf



# أساسيات وفعالية حوكمة الشركات

من إعداد:  
الدكتورة غلاي نسيمة



# بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ



الناشر دار المثقّف للنشر والتوزيع

الجزائر- (باتنة)

الطبعة الأولى 1444 هـ - 2023 م

(ISBN):978-9931-615-40-8

إيداع القانوني: 2023/03

عنوان العمل: أساسيات وفعالية حوكمة الشركات.

إسم المؤلف: غلاي نسيمه.

المدير العام: سميرة منصورى.



الناشر/ دار المثقّف للنشر الجزائر

صفحة الدار على فيسبوك:

<https://www.facebook.com/elmothakaf>

العنوان: رعى كالانج شارع الكتب القديمة طريق بسكرة-باتنة

هاتف / فاكس: 033 80 47 79

واتساب: 0675 49 73 86



جميع حقوق النشر الورقي والإلكتروني والمرئي والمسموع  
محفوظة للمؤلف وغير مسموح بتداول هذا الكتاب بالقص أو النسخ  
أو التعديل إلا بإذن منه.



# مقدمة



## مقدمة:

إن حوكمة الشركات " Corporate Governance " من الموضوعات الهامة على كافة المؤسسات والمنظمات الإقليمية والدولية وذلك بعد سلسلة الأزمات المالية المختلفة التي حدثت في الكثير من الشركات وخاصة في الدول المتقدمة، مثل الانهيارات المالية التي حدثت في عدد من دول شرق آسيا وأمريكا اللاتينية عام 1997 م، وأزمة شركة Ernon والتي كانت تعمل في مجال تسويق الكهرباء والغاز الطبيعي في الولايات المتحدة الأمريكية عام 2001م، وكذلك أزمة شركة Worldcom الأمريكية للاتصالات عام 2002م.

وترجع هذه الانهيارات في معظمها إلى انتشار الفساد الإداري والمحاسبي بصفة عامة والفساد المالي بصفة خاصة، مع مراعاة أن الفساد المحاسبي يرجع في احد جوانبه الهامة إلى عملية التدليس التي يمارسها مراقبي الحسابات وتأكيدهم على صحة القوائم المالية وما تتضمنه من معلومات محاسبية .

يضاف إلى ذلك وكما أشار البعض : بان من أهم أسباب انهيار الشركات هو افتقار إدارتها إلى الممارسة السليمة في الرقابة والإشراف ونقص الخبرة والمهارة وكذلك اختلال هياكل التمويل ونقص الشفافية وعدم الاهتمام بتطبيق المبادئ المحاسبية التي تستند على تطبيق مبدأ الشفافية وتحقيق الإفصاح في إظهار المعلومات المحاسبية لحقيقة الأوضاع المالية للشركة وغيرها من الممارسات الغير سليمة التي بمحصلتها تؤدي إلى عدم القدرة على توليد تدفقات نقدية داخلية كافية لسداد الالتزامات المستحقة.

أساسيات وفعاليات حوكمة الشركات  
وقد ينتج عن حالة الانهيار افتقاد الثقة في الأسواق المالية المختلفة  
وانصراف المستثمرين عنها وكذلك  
افتقاد الثقة في مكاتب المحاسبة والمراجعة نتيجة افتقاد الثقة في  
المعلومات المحاسبية التي تتضمنها القوائم المالية.

في ضوء ذلك يمكن القول بأنه من الأسباب الهامة لحدوث انهيار لكثير  
من الوحدات الاقتصادية هو عدم تطبيق مبادئ الحوكمة والتي تركز على  
المبادئ المحاسبية ونقص الإفصاح والشفافية وعدم إظهار البيانات  
والمعلومات الحقيقية التي تعبر عن الأوضاع المالية لهذه الوحدات  
الاقتصادية، وقد انعكس ذلك في مجموعة من الآثار السلبية أهمها فقد  
الثقة في المعلومات المحاسبية، وبالتالي فقدت هذه المعلومات أهم عناصر  
تميزها والمعروف بمفهوم الجودة. ونتيجة لكل ذلك زاد الاهتمام بمفهوم  
حوكمة الشركات وأصبحت من الركائز الأساسية التي يجب أن تقوم عليها  
الوحدات الاقتصادية، ولم يقتصر الأمر على ذلك بل قامت الكثير من  
المنظمات والهيئات بتأكيد مزايا هذا المفهوم والحث على تطبيقه في الوحدات  
الإقتصادية المختلفة، مثل : لجنة كادبوري Cadbury Committee والتي تم  
تشكيلها لوضع إطار لحوكمة الشركات باسم Cadbury Best Practice عام  
1992 في المملكة المتحدة، ومنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD)  
والتي قامت بوضع مبادئ حوكمة الشركات Principles of Corporate  
Governance عام 1999، وصندوق المعاشات العامة (Calpers) في الولايات  
المتحدة الأمريكية، كذلك لجنة Blue Ribbon Committee في الولايات  
المتحدة الأمريكية والتي أصدرت مقترحاتها عام 1999 م، كما تم إنشاء المعهد

أساسيات وفعاليات حوكمة الشركات  
البرازيلي لحوكمة الشركات، وفي تركيا تم إنشاء المعهد التركي لحوكمة  
الشركات عام 2002م.

لقد أدى اتساع حجم الشركات إلى انفصال الملكية عن الإدارة، حيث  
سارعت تلك الشركات إلى البحث عن مصادر التمويل فالتجتهت إلى أسواق  
المال وساعد على ذلك ما شهده العالم من تحرير للأسواق المالية فتزايدت  
انتقالات رؤوس الأموال بشكل غير مسبوق، ودفع اتساع حجم المؤسسات  
وانفصال الملكية عن التسيير مع ضعف آليات الرقابة على تصرفات أعضاء  
مجلس الإدارة والمديرين التنفيذيين إلى وقوع كثير من المؤسسات في أزمات  
مالية مما أدى إلى اهتمام جميع دول العالم بمفهوم حوكمة الشركات .



-

## **الفصل الأول:**

# **مفاهيم أساسية حول حوكمة الشركات**



## تهديد

تعتبر الحوكمة عنصر لازم ومتلازم في كافة الأعمال لأنها تشكل دورا مهما في الحياة الاقتصادية والاجتماعية على الصعيد الدولي كما على الصعيد المحلي والإقليمي، حيث لا يخفى على احد أهمية الشركات والدور الاقتصادي الفعال الذي تلعبه في بناء الاقتصاديات ونموها، حيث يعتبر أداؤها من أهم المؤشرات الاقتصادية وتطورها هو دليل عافية الاقتصاد وتقدمه، وأن اقتصاد أي دولة يقاس بمؤشر أداء الشركات فيه.

### I. نشأة حوكمة الشركات

في البداية تجدر الإشارة إلى انه لا يوجد تعريف واحد متفق عليه بين كافة الاقتصاديين والقانونيين والمحللين لحوكمة الشركات، ويرجع ذلك إلى تداخله في العديد من الأمور التنظيمية والاقتصادية والمالية والاجتماعية للشركات وهو الأمر الذي يؤثر على المجتمع والاقتصاد ككل.

#### 1. تسمية حوكمة الشركات:

لم يتم التوصل والاتفاق على مرادف محدد لمصطلح Governance Corporate باللغة العربية، إلا بعد العديد من المحاولات والمشاورات مع خبراء اللغة العربية والاقتصاديين المهتمين بهذا الموضوع، ولقد تم اقتراح مصطلح "حوكمة الشركات" من ضمن عدد من المقترحات المطروحة وهي حكم الشركات، حكما نية الشركات، وحوكمة الشركات بالإضافة إلى عدد من البدائل الأخرى مثل أسلوب ممارسة الإدارة المثلى، القواعد الحاكمة للشركات، الإدارة النزهة وغيرها.

أساسيات وفعاليات حوكمة الشركات

---

إلا انه تم استبعاد جميع المصطلحات المطروحة لأن حوكمة الشركات على وزن (فوعلة) تكون الأقرب إلى مفهوم المصطلح باللغة الانجليزية حيث تنطوي على معاني الحكم والرقابة من خلال جهة رقابة داخلية، أو هيئة رقابة خارجية، كما أنها تحافظ على جذر الكلمة المتمثل في (ح ك م) .

وتجدر الإشارة إلى أن هذا المصطلح قد تم اقتراحه من قبل الأمين العام لمجمع اللغة العربية وقد استحسنه عدد من المختصين في اللغة العربية.

وإجمالاً يمكن القول أن ماهية حوكمة الشركات معنية بإيجاد وتنظيم التطبيقات والممارسات السليمة للقائمين على إدارة الشركة، بما يحافظ على حقوق أصحاب الأسهم، حملة السندات، العاملين بالشركة، أصحاب المصالح وغيرهم، وذلك من خلال تحري تنفيذ صيغ العلاقات التعاقدية التي تربط بينهم، وباستخدام الأدوات المالية والمحاسبية السليمة وفقاً لمعايير الإفصاح والشفافية، وذلك من خلال تحري تنفيذ صيغ العلاقات التعاقدية التي تربط بينهم، وباستخدام الأدوات المالية والمحاسبية السليمة وفقاً لمعايير الإفصاح والشفافية الواجبة.<sup>1</sup>

## 2. جذور حوكمة الشركات:

إذا عدنا إلى الجذور التاريخية وبحثنا في الأدبيات الاقتصادية لحوكمة الشركات فإن أول فصل للملكية عن الإدارة كان سنة 1932 من قبل كل من Bearle و Means وذلك من أجل سد الفجوة التي من الممكن أن تحدث بين مديري ومالكي الشركة من جراء الممارسات السلبية التي يمكن أن تضر

---

<sup>1</sup> عبد المالك الفهيدى-التقرير الختامي للمؤتمر الدولي- الإعلام وحوكمت الشركات- عمان - الاردن-

---

أساسيات وفعاليات حوكمة الشركات  
بالشركة ومن ثم بالصناعة ككل. وفي عام 1937 نشر Ronald Coase أول  
مقال يبين فيه طريقة التوفيق بين الملاك والمسيرين للشركة.<sup>1</sup>

كما تطرق كل من Jensen و Meckling سنة 1976 وكذا Oliver  
Williamson سنة 1979 إلى مشكلة الوكالة، حيث أشاروا إلى حتمية حدوث  
صراع بالشركة عندما يكون هناك فصل بين الملكية والإدارة، وفي هذا  
السياق أكدوا على إمكانية حل مشكلة الوكالة من خلال التطبيق الجيد  
لآليات حوكمة الشركات.<sup>2</sup>

محاولة لنشر هذا المفهوم وترسيخ التطبيقات الجيدة له بأسواق المال  
والاقتصاديات العربية والعالمية، ونظرا للتزايد المستمر الذي يكتسبه  
الاهتمام بهذا المفهوم، حرصت عدد من المؤسسات الدولية على تناول هذا  
المفهوم بالتحليل والدراسة، وعلى رأس هذه المؤسسات

نذكر كل من صندوق النقد الدولي والبنك الدولي، المركز الدولي  
للمشروعات الخاصة، ومنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD) التي  
أصدرت عام 1999 مبادئ حوكمة الشركات والتي تعنى بمساعدة كل الدول  
سواء الأعضاء أو غير الأعضاء بالمنظمة لتطوير الأطر القانونية والمؤسسية  
لتطبيق حوكمة الشركات بكل من الشركات العامة أو الخاصة على حد سواء.

---

<sup>1</sup> Nichlas S, Argyres, Julia Porter liebeskind- contractuale commitments – Bargaining power  
and governance inseparability- the academy of management review- vol 24- n°1-  
january1999.

<sup>2</sup> Oliver Williamson- corporate governance- the yale law journal- vol93- n°7- June1984.

### 3. تعريف حوكمة الشركات

نظرا لتعدد الجوانب التي تتعلق بها ظاهرة حوكمة الشركات فان معظم الأبحاث التي كتبت في أدبيات هذا الموضوع أعطت تعريفات مختلفة لمصطلح حوكمة الشركات تبعا للزاوية التي ينظر منها للظاهرة أو تبعا للهدف المرغوب الوصول إليه. وعليه يمكن استعراض مجموعة من التعريفات التي توضح في مجملها مفهوم حوكمة الشركات.

يقصد بحوكمة الشركات : العلاقة بين عدد من الأطراف والمشاركين التي تؤدي إلى تحديد التوجه الرشيد لأداء المؤسسة بمعرفة كل من حملة الأسهم والإدارة.<sup>1</sup>

## II. تعريف مؤسسة التمويل الدولية (IFC):

لقد عرفت الحوكمة بأنها: " هي النظام الذي يتم من خلاله إدارة الشركات والتحكم في أعمالها".  
وعليه فان الحوكمة تعنى بالنظم أي وجود نظم تحكم العلاقات بين الأهداف الأساسية التي تؤثر في الأداء، كما تشمل مقومات تقوية المؤسسة على المدى البعيد وتحديد المسئول والمسئولية.

### 1. تعريف منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD):2

أشارت إلى حوكمة الشركات على أنها: " ذلك النظام الذي يتم بواسطته توجيه ورقابة منظمات الأعمال اعتمادا على هيكل توزيع الواجبات والمسؤوليات بين المشاركين المختلفين في الشركة المساهمة مثل مجلس

<sup>1</sup> د. عطا الله وارد خليل، د. محمد عبد الفتاح العشماوي- مرجع سابق -ص31.

<sup>2</sup> د. عطا الله وارد خليل، د. محمد عبد الفتاح العشماوي- مرجع سابق- ص 32- 33.

أساسيات وفعاليات حوكمة الشركات  
الإدارة، والمديرين، وغيرهم من ذوي المصالح، وذلك استناداً إلى القواعد والأحكام اللازمة لترشيد القرارات الإدارية". وعليه فإن حوكمة الشركات تعطي اهتماماً للهياكل التي تستطيع من خلالها الشركة تحديد أهدافها والوسائل اللازمة لتحقيق هذه الأهداف، والعمل على مراقبة الأداء.

## 2. بصفة عامة:

إن التعريف الذي قدمه Parkinson في كتابه Corporate Governance عام 1994 الأشمل، حيث عرف الحوكمة على أنها: الإجراء الإداري، الإشرافي والتنسيقي المعتمد والذي يعكس مصداقية إدارة الشركة في رعايتها لمصالح الشركاء.<sup>1</sup>

مما سبق يمكن بلورة مفهوم حوكمة الشركات وفق مجموعة من الخصائص ومن ثم يمكن وصفه بأنه:

- نظام متكامل للرقابة المالية والإدارية على أنشطة الشركة وبرامجها .
  - مجموعة الطرق التي من خلالها يمكن لأصحاب المصالح الاطمئنان على حقوقهم بصفة متوازنة.
  - مجموعة المقومات والأساليب التي تدعم ممارسة الوظائف الإدارية بمعرفة إدارة الشركة لأغراض تعظيم قيمتها في الأجل الطويل.
  - مجموعة القوانين والتشريعات التي تفصح عن حقيقة العلاقة بين إدارة الشركة وحملة الأسهم والأطراف الأخرى المتعارضة.
- وتعكس الخصائص السابقة بعدين أساسيين للتعبير الموضوعي عن حوكمة الشركات:

<sup>1</sup> بلال خلف السكارنه - أخلاقيات العمل - دار المسيرة للنشر - عمان- الطبعة الأولى 2009 - ص 319.

أساسيات وفعاليات حوكمة الشركات

**البعد الأول:** إن حوكمة الشركات ينظر إليها بشكل تقليدي على أنها ذلك النظام الذاتي للتوجيه والرقابة والإدارة على اقتناء واستخدام الموارد الإنتاجية بمعرفة مجلس إدارة منتخب من حملة الأسهم.

**البعد الثاني:** إن حوكمة الشركات ينظر إليها بشكل معاصر على أنها إدارة موارد الشركة.

### III. دوافع حوكمة الشركات

لقد ظهرت الحاجة إلى مفهوم حوكمة الشركات في العديد من الدول المتقدمة والنامية خلال العقود القليلة الماضية خاصة في أعقاب الانهيارات الاقتصادية والأزمات المالية التي حدثت في العديد من دول شرق آسيا وأمريكا اللاتينية وروسيا وإيطاليا، وكذلك ما شهده الاقتصاد الأمريكي مؤخرا من انهيارات مالية ومحاسبية خلال عام 2002 عن طريق العديد من الشركات ولعل من أبرزها أزمة شركتي Enron و Worldcom .

و عليه يمكن تلخيص دوافع أو أسباب حوكمة الشركات فيما يلي:

#### 1. الأزمة المالية لسنة 1997:

مع انفجار الأزمة المالية الآسيوية في عام 1997، اخذ العالم ينظر نظرة جديدة لحوكمة الشركات، وهذه الأزمة يمكن وصفها بأنها كانت أزمة ثقة في المؤسسات والتشريعات التي تنظم نشاط الأعمال والعلاقات فيما بين مؤسسات الأعمال والحكومة. وقد كانت المشاكل العديدة التي برزت إلى المقدمة في أثناء الأزمة تتضمن عمليات ومعاملات الموظفين الداخليين والأقارب والأصدقاء بين مؤسسات الأعمال والحكومة، وحصول الشركات على مبالغ هائلة من الديون قصيرة الأجل في نفس الوقت الذي حرصت فيه

أساسيات وفعاليات حوكمة الشركات  
على عدم معرفة المساهمين بهذه الأمور وإخفاء هذه الديون من خلال طرق  
ونظم محاسبية مبتكرة.<sup>1</sup>

<sup>2</sup> ولعل أهم مظاهر هذه الأزمة الاقتصادية العنيفة هو انهيار أسعار  
الأوراق المالية إلى أدنى مستوى، انهيار أسعار صرف عملاتها بشكل غير  
مسبوق، انخفاض معدلات النمو الاقتصادي، تراجع أداء الصادرات، زيادة  
معدلات البطالة بنسب مرتفعة، انخفاض مستويات المعيشة بشكل ملموس،  
وكان لهذه المظاهر الاقتصادية السيئة تأثيراً على الأوضاع السياسية لهذه  
الدول، حيث زادت حدة التوتر بين الحكومة والشعب في كثير من الدول،  
وعدم قدرة بعض الحكومات على امتصاص أثار هذه الأزمة، وبلغ الأمر ذروته  
حين أدى إلى الإطاحة بالرئيس الإندونيسي. وسرعان ما انتقلت تداعيات هذه  
الأزمة إلى دول أخرى في جميع مناطق العالم، ويتوقف ذلك على درجة علاقة  
كل دولة مع النور الآسيوية وعمقه من الناحية المالية والتجارية، كما أن  
لهذه الأزمة تأثير سلبي على سعر النفط عالمياً وعلى المنطقة العربية ونود أن  
نشير إلى أن دول النور الآسيوية حققت نجاحات عظيمة خلال فترة زمنية  
قصيرة، وقد استطاعت هذه الدول بلوغ هذه الدرجة من التقدم من خلال  
عدد من العوامل التي أحسنت استغلالها وهي ظروف الوفرة أو الندرة  
النسبية للموارد البشرية والطبيعية، وبعضها يرجع إلى السياسات  
الاقتصادية النقدية التي طبقتها الحكومات في هذه الدول.

<sup>1</sup> Tables rondes régionales sur le gouvernement d'entreprise- principaux enseignements-  
banque mondiale 2001.

<sup>2</sup> د. خالد سعد زغلول حلمي - مثلث قيادة الاقتصاد العالمي "دراسة قانونية واقتصادية" - مجلس  
النشر العلمي لجامعة الكويت 2002- ص 555-558.

أساسيات وفعاليات حوكمة الشركات  
وقد بدأت الأزمة على اثر اضطراب أسواق الصرف المالية، فبعد اندفاع نسبة كبيرة من المتعاملين ومعظمهم من الأجانب إلى بيع كميات هائلة من الأوراق المالية في بورصات هذه الدول، بعد أن توقعوا تخفيض قيمة عملاتها، ثم قاموا بشراء كميات هائلة من أسواق الصرف المحلية ونزحوا بها إلى الخارج، فقد أدى هذا إلى انهيار أسعار الأوراق المالية، وأيضا انهيار أسعار صرف عملات النمرور الآسيوية .

لقد بدأت هذه الأحداث في الربع الأول من عام 1997، ثم سرعان ما تسربت الأزمة إلى باقي النمرور الآسيوية بسبب الطبيعة المتشابهة والمتنافسة لاقتصادياتها، حيث كل دولة نمت و طورت الفروع والصناعات نفسها التي نمتها و طورتها النمرور الأخرى.

لقد حاولت حكومات هذه الدول معالجة الأزمة، إلا أن الأمر ازداد سوءا حيث استنزفت البنوك المركزية احتياطياتها الدولية، وعجزت هذه الدول عن دفع أعباء ديونها الخارجية وأصبحت في حاجة ملحة إلى مساندة صندوق النقد الدولي وذلك من خلال تدخله ببرنامج عاجل يفرضه على الدول التي تقع في مأزق استدانتها الخارجية مهما كانت ظروفها الاقتصادية والاجتماعية والسياسية، وقد استجابت النمرور الآسيوية إلى شروط هذا البرنامج باستثناء ماليزيا التي رفض رئيسها "مهاتير محمد" الخضوع لتلك الشروط ولتدخلات الصندوق في الشؤون الداخلية لبلاده.

## 2. فضيحة شركة Enron :

أنشأ رجل الأعمال "كينيث لاي" شركة Enron للطاقة بمدينة هيوستن بالولايات المتحدة الأمريكية لتصبح بعد 16 سنة من إنشائها أكبر شركة

أساسيات وفعاليات حوكمة الشركات  
طاقة في العالم وقد نجحت في إنشاء حوالي 37 ألف ميل من خطوط الغاز الطبيعي، ولقد ساهمت شركة Enron بشكل أساسي في خلق سوق قوي لتجارة الطاقة.

و كنتيجة حتمية لتلك الإنجازات أصبحت هذه الشركة احد اكبر الشركات في أسواق المال حيث تم تصنيفها في المركز 18 حسب تصنيف مجلة "فور تشن" المتخصصة في مجال أسواق المال، ضمن قائمة أفضل 500 شركة أمريكية خلال عام 2002 والجدير بالذكر أن الشركة كان لها فروع كثيرة في العديد من الدول مثل استراليا، اليابان وبعض دول أمريكا الجنوبية وأوروبا.

أما الأسباب التي أدت إلى السقوط من القمة وانهارها المالي:<sup>1</sup>

هي أن الشركة استخدمت الكثير من الأساليب المحاسبية شديدة التعقيد والتي تسمى بأساليب تضخيم الأرباح وفي بعض الأحيان بالمخالفة للحقيقة وذلك للحفاظ على ارتفاع سعر السهم بالإضافة إلى رفع قيمة الاستثمارات مما يعطي الانطباع بالنجاح الشديد للشركة، كما قامت Enron بإنشاء العديد من الشركات المشتركة والتي تمتلك فيها حصص كبيرة وذلك لتستطيع تحويل الخسائر من دفا ترها إلى دفا تر تلك الشركات، وعلى الرغم من قيام إدارة الشركة بالإفصاح إلا أنه كان غير كافي لإيضاح تلك التلاعبات ولعل السبب الرئيسي لعدم الإفصاح بصورة كافية هو وجود تضارب للمصالح بالنسبة لمديري Enron .

<sup>1</sup> د. عبد الوهاب نصر علي، د. شحاته السيد شحاته- مرجع سابق - ص 140.

أساسيات وفعاليات حوكمة الشركات  
ولعل هناك سبب آخر يدل على عدم التزام إدارة الشركة بممارسات  
الإدارة الحاكمة حيث أنها كانت معقدة بصورة كبيرة مما أدى إلى قيام  
المساهمين في Enron بالاعتماد الكلي على التقديرات الخاصة بمديري الشركة  
الذين لم يقوموا بأداء واجباتهم في هذا الشأن بصورة سليمة نتيجة وجود  
تضارب للمصالح.

ولقد تسببت هذه الأحداث في إحداث صدى واسع لدى الكثير من  
المستثمرين على مستوى العالم وتطلب الأمر الإجابة على الكثير من التساؤلات  
المثارة في ذلك الوقت.

و نتيجة لذلك بدأ عقد بعض جلسات الاستماع في الكونجرس الأمريكي في  
عام 2001 للتحقيق في الأمر.

بعد انهيار شركة Enron فضيحة كبيرة بكل المقاييس لشركة عملاقة في  
مجال الطاقة من بين اكبر الشركات في الولايات المتحدة الأمريكية. فقد  
تحولت بين يوم وليلة إلى اكبر قضية إفلاس في الولايات المتحدة. ويبقى  
السؤال الأساسي ما هو السبب الرئيسي وراء سقوط Enron ؟ هل هي  
السياسات الداخلية الخاطئة وحدها أم النصائح غير السليمة للمستشارين؟.

### 3. فضيحة شركة Worldcom:

ومن بين الدوافع ايضا نجد أزمة شركة Worldcom الأمريكية للاتصالات  
عام 2002م.

وترجع هذه الانهيارات في معظمها إلى انتشار الفساد الإداري والمحاسبي  
بصفة عامة والفساد المالي بصفة خاصة، مع مراعاة أن الفساد المحاسبي  
يرجع في احد جوانبه الهامة إلى عملية التدليس التي يمارسها مراقبي

أساسيات وفعاليات حوكمة الشركات  
الحسابات وتأكيدهم علي صحة القوائم المالية وما تتضمنه من معلومات  
محاسبية وذلك علي خلاف الحقيقة.

يضاف إلي ذلك وكما أشار البعض : بأن من أهم أسباب انهيار الشركات  
هو افتقار إدارتها إلي الممارسة السليمة في الرقابة والإشراف ونقص الخبرة  
والمهارة وكذلك اختلال هيكل التمويل وعشوائية الصرف ونقص الشفافية  
وعدم الاهتمام بتطبيق المبادئ المحاسبية التي تستند على تطبيق مبدءا  
الشفافية وتحقق الإفصاح في إظهار المعلومات المحاسبية لحقيقة الأوضاع  
المالية للشركة وغيرها من الممارسات الغير سليمة التي بمحصلتها تودي إلى  
عدم القدرة علي توليد تدفقات نقدية داخلية كافية لسداد الالتزامات  
المستحقة عليها مما يوصلها إلى حالة الانهيار.

وقد ينتج عن حالة الانهيار افتقاد الثقة في الأسواق المالية المختلفة  
وانصراف المستثمرين عنها وكذلك افتقاد الثقة في مكاتب المحاسبة والمراجعة  
نتيجة افتقاد الثقة في المعلومات المحاسبية التي تتضمنها القوائم المالية  
للشركات المختلفة.

في ضوء ذلك يمكن القول بأنه من الأسباب الهامة لحدوث انهيار لكثير  
من الوحدات الاقتصادية هو عدم تطبيق مبادئ الحوكمة والتي تركز على  
المبادئ المحاسبية ونقص الإفصاح والشفافية وعدم إظهار البيانات  
والمعلومات الحقيقية التي تعبر عن الأوضاع المالية لهذه الوحدات  
الاقتصادية، وقد انعكس ذلك في مجموعة من الآثار السلبية أهمها فقد  
الثقة في المعلومات المحاسبية، وبالتالي فقدت هذه المعلومات أهم عناصر  
تميزها والمعروف بمفهوم الجودة. ونتيجة لكل ذلك زاد الاهتمام بمفهوم  
حوكمة الشركات وأصبحت من الركائز الأساسية التي يجب أن تقوم عليها

أساسيات وفعاليات حوكمة الشركات  
الوحدات الاقتصادية، ولم يقتصر الأمر على ذلك بل قامت الكثير من  
المنظمات والهيئات بتأكيد مزايا هذا المفهوم والحث على تطبيقه في الوحدات  
الاقتصادية المختلفة، مثل : لجنة كادبوري Cadbury Committee والتي تم  
تشكيلها لوضع إطار لحوكمة الشركات باسم Cadbury Best Practice عام  
1992 في المملكة المتحدة، ومنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD)  
والتي قامت بوضع مبادئ حوكمة الشركات Principales of  
Corporate Governance عام 1999، وصندوق المعاشات العامة (Calpers)  
في الولايات المتحدة الأمريكية، كذلك لجنة Blue Ribbon Committee في  
الولايات المتحدة الأمريكية والتي أصدرت مقترحاتها عام 1999 م، كما تم  
إنشاء المعهد البرازيلي لحوكمة الشركات، وفي تركيا تم إنشاء المعهد التركي  
لحوكمة الشركات عام 2002م.

ولهذا اهتمت كثير من الشركات الاجتماعية والاقتصادية والسياسية  
للبحث عن آلية تساعد على عدم تكرار تلك الأزمات المالية وانهيار المؤسسات  
الاقتصادية وذلك من خلال إرساء قواعد ومبادئ اتفق عليها في إطار  
الحوكمة للشركات والمنظمات والمؤسسات.

#### IV. أسس حوكمة الشركات

في أواخر عقد التسعينات اخذ العالم ينظر نظرة جديدة إلى حوكمة  
الشركات مع انفجار الأزمة المالية الآسيوية والتي يمكن وصفها أنها أزمة ثقة  
بين المؤسسات والتشريعات التي تنظم نشاط الأعمال والعلاقات بين منشآت  
الأعمال والحكومات وقد كانت من بين المشاكل العديدة التي برزت إلى  
السطح في أثناء الأزمة تتضمن عمليات ومعاملات الموظفين الداخليين

أساسيات وفعاليات حوكمة الشركات  
والأقارب والأصدقاء بين منشآت الأعمال والحكومة وحصول الشركات على  
مبالغ هائلة من الديون قصيرة الأجل في نفس الوقت الذي حرصت فيه على  
عدم معرفة المساهمين بهذه الأمور وإخفاء هذه الديون من خلال نظم  
محاسبية مبتكرة وفيما يلي سنستعرض أهمية وأهداف حوكمة الشركات  
كما يلي:

### 1. أهمية حوكمة الشركات:

تزداد أهمية الحوكمة في إدارة الشركات من اجل تحقيق الثقة في  
المعلومات المالية الواردة في القوائم المالية المنشورة وذلك بغرض حماية  
مستخدمي القوائم المالية خاصة المساهمين والمتعاملين في سوق الأوراق  
المالية. وتعد حوكمة الشركات من أهم العمليات الضرورية واللازمة لأداء أي  
شركة لوظائفها بأكمل وجه، وتأكيد نزاهة مجلس الإدارة فيها وكذلك ضمان  
وفاء الشركة بالتزاماتها وضمن تحقيق الشركة لأهدافها بشكل قانوني  
واقصادي سليم.

وتظهر أهمية حوكمة الشركات في محاربة الفساد الداخلي وعدم السماح  
بوجوده والقضاء عليه نهائياً، وضمان تحقيق النزاهة والاستقامة لكافة  
العاملين بالشركة من مجلس الإدارة والمديرين التنفيذيين إلى ادني العاملين  
فيها، وتفادي وجود أية أخطاء عمدية أو انحراف متعمد كان أو غير متعمد  
ومحاربة الانحرافات وعدم السماح باستمرارها والعمل على تقليل الأخطاء إلى  
ادني قدر ممكن باستخدام النظم الرقابية الفعالة التي تمنع حدوث مثل  
هذه الأخطاء.

أساسيات وفعاليات حوكمة الشركات  
وتعتبر حوكمة الشركات أداة جيدة تمكن المجتمع من التأكد من حسن إدارة الشركات في المجتمع بأسلوب علمي وعملي يؤدي إلى حماية أموال المساهمين، وتوفير معلومات عادلة وشفافة لكل الأطراف ذات العلاقات المرتبطة بالشركة، وفي نفس الوقت توفير أداة جيدة للحكم على أداء مجالس إدارة الشركات ومحاسبتهم.

ومن خلال ما سبق يمكن تقسيم أهمية حوكمة الشركات إلى النواحي التالية :

• الأهمية من الناحية القانونية:

يهتم رجال القانون بأطر وآليات حوكمة الشركات لأنها تعمل على الوفاء بحقوق الأطراف المتعددة بالشركة، إذ تضم هذه الأطراف حملة الأسهم ومجلس الإدارة والمديرين والعاملين والمقرضين والبنوك وأصحاب المصالح الآخرين، ولذا فإن التشريعات الحاكمة واللوائح المنظمة لعمل الشركات تعد حجر الأساس لأطر وآليات حوكمة الشركات، فمثلا يعتبر وجود نظام لحقوق الملكية يحترم حقوق الملكية الخاصة واحدا من أهم المؤسسات الأساسية الضرورية لاقتصاد ديمقراطي يقوم على أساس السوق ولذا من الضروري أن تضع قوانين ولوائح حقوق الملكية معايير بسيطة وواضحة تحدد بدقة (من يمتلك ماذا؟)، كما تحدد كيفية الجمع بين هذه الحقوق وتبادلها وأن تضع أيضا معايير لتسجيل المعلومات المطلوبة في الوقت المناسب وبتكلفة معقولة، كما يجب أن تكون القوانين واللوائح واضحة ومفهومة لدى الجمهور وأن يعرف الناس كيفية امتلاك الأصول واستخدامها وتبادلها، ومن ناحية أخرى فإن النقص في المؤسسات التي تضمن حقوق الملكية يمنع

أساسيات وفعاليات حوكمة الشركات  
الشركات من تحقيق اللامركزية والتخصص وإبرام العقود مع شركات منافسة وتقديم أقساط تامين معقولة وجذب الاستثمارات الأجنبية والمحلية. كما أن غياب القوانين واللوائح التي تضمن تنفيذ العقود يؤدي إلى انخفاض كبير في صفقات الأعمال، لذا من الواجب أن تضمن هذه المؤسسات ( القوانين واللوائح) حماية الموردين والدائنين والعاملين وأصحاب الأعمال وغيرهم.1

• الأهمية من الناحية الاجتماعية:

إن مفهوم الحوكمة في معناه الشامل والذي لا يتضمن فقط الشركات الاقتصادية يمتد ليشمل كل المؤسسات العاملة في المجتمع سواء كانت تابعة للقطاع العام أو الخاص، ولذا فإن المفهوم الشامل للحوكمة لا يرتبط فقط بالنواحي القانونية والمالية والمحاسبية للشركات، ولكنه يرتبط أيضا بالنواحي الاقتصادية والاجتماعية والسياسية وسلطة التحكم بوجه عام، حتى انه يمكننا أن نقول إذا صلحت الشركة صلح الاقتصاد ككل، وإذا فسدت فان تأثيره بإمكانه أن يمتد ليضر عدد كبير من فئات الاقتصاد والمجتمع. ولذا يجب التأكيد على ضرورة الاهتمام بأصحاب المصالح سواء كانت لهم صلة مباشرة او غير مباشرة بالشركة، كما تجدر الإشارة إلى أهمية المسؤولية الاجتماعية للشركات والتي لا تهتم فقط بتدعيم مكانة وربحية الشركة، ولكنها تهتم كذلك بتدعيم وتطوير الصناعة واستقرار الاقتصاد وتقدم ونمو المجتمع ككل.

<sup>1</sup> دليل تأسيس حوكمت الشركات في الأسواق الصاعدة - إعداد مركز المشروعات الدولية الخاصة

أساسيات وفعاليات حوكمة الشركات  
ومن هذا المنطلق يتم التركيز والاهتمام بحوكمة الشركات باعتبارها  
السبيل الأمثل لتقدم الأفراد والمؤسسات، فمن خلالها يتوفر للأفراد قدر  
مناسب من الضمان لتحقيق ربحية معقولة لاستثماراتهم وفي نفس الوقت  
تعمل على ضمان قوة وسلامة أداء المؤسسات، ومن ثم تدعيم استقرار  
وتقدم الأسواق والاقتصاديات.

● الأهمية من الناحية الاقتصادية:

و التي يمكن حصرها في خفض تكاليف المعاملات، والتي تكمن في تكاليف  
التنظيم وإدارة الأعمال وتحدد طريقة النشاط الاقتصادي. كما لها تأثير قوي  
على تخطيط الأعمال ونشاط الاستثمار. وتؤدي التكاليف المرتفعة للعمليات  
إلى فشل السوق وعدم عمله بكفاءة جيدة .

إن التأكيد على تكاليف المعاملات يعتبر أهم مشكل تعاني منه المؤسسات  
وذلك لوجود علاقة وثيقة بين التكاليف والمؤسسات.

فالمؤسسات تقدم الهيكل الذي يتم بداخله تنظيم الأعمال وتحدد إطار  
وطريقة تفاعل المؤسسات مع عمالها ومورديها وعملائها ومموليها، وتحدد  
قواعد اللعبة التي تؤثر بدورها على تكاليف الصفقات التي تواجه الشركات.

ومما سبق يتضح أن أهمية الحوكمة لا تقتصر على الناحية الاقتصادية  
والاجتماعية والقانونية وإنما تمتد أهميتها بالنسبة للشركات وللمساهمين  
ولذا سنلخص هذه الأهمية فيما يلي:

● أهمية الحوكمة بالنسبة للشركات:

- تمكن من رفع الكفاءة الاقتصادية للشركة من خلال وضع أسس  
للعلاقة بين مديري الشركة ومجلس الإدارة والمساهمين.

- تعمل على وضع الإطار التنظيمي الذي يمكن من خلاله تحديد أهداف الشركة وسبل تحقيقها من خلال توفير الحوافز المناسبة لأعضاء مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية لكي يعملوا على تحقيق أهداف الشركة التي تراعي مصلحة المساهمين.
- تؤدي إلى الانفتاح على أسواق المال العالمية وجذب قاعدة عريضة من المستثمرين (بالأخص المستثمرين الأجانب) لتمويل المشاريع التوسعية، فإذا كانت الشركات لا تعتمد على الاستثمارات الأجنبية، يمكنها زيادة ثقة المستثمر المحلي وبالتالي زيادة رأس المال بتكلفة أقل.
- تحظى الشركات التي تطبق قواعد الحوكمة بزيادة ثقة المستثمرين لأن تلك القواعد تضمن حماية حقوقهم، ولذلك نجد أن المستثمرين في الشركات التي تطبق قواعد الحوكمة جيداً، قد يقوموا بالتفكير جيداً قبل بيع أسهمهم في تلك الشركات حتى عندما تتعرض لأزمات مؤقتة تؤدي إلى انخفاض أسعار أسهمها لثقتهم في قدرة الشركة على التغلب على تلك الأزمات مما يجعل تلك الشركات قادرة على الصمود في فترة الأزمات.

● أهمية الحوكمة بالنسبة للمساهمين:

- تساعد في ضمان الحقوق لكافة المساهمين مثل حق التصويت، حق المشاركة في القرارات الخاصة بأي تغييرات جوهرية قد تؤثر على أداء الشركة في المستقبل.
- الإفصاح الكامل عن أداء الشركة والوضع المالي والقدرات الجوهرية المتخذة من قبل الإدارة العليا يساعد المساهمين على تحديد المخاطر المترتبة على الاستثمار في هذه الشركات.

- والخلاصة أن تطبيق أي شركة مساهمة لمفهوم وقواعد ومبادئ حوكمة الشركات يحقق العديد من المزايا منها:
- تخفيض درجة المخاطر المتعلقة بالفضائح المالية والإدارية التي تواجهها الشركة.
- زيادة درجة كفاءة أداء الشركة مما ينعكس على معدلات الربحية ودفع عجلة التنمية في المجتمع.
- زيادة الشفافية والدقة في القوائم المالية مما يترتب عليه زيادة ثقة المستثمرين بها واعتمادها عليها في اتخاذ القرارات الاقتصادية.
- يتيح تقدم الشركة وجذب العديد من الاستثمارات المحلية والأجنبية إلى زيادة معدلات النمو وتحقيق التنمية الاقتصادية وزيادة فرص العمل والتشغيل في المجتمع والمساهمة في حل مشكلة البطالة التي تعاني منها معظم دول العالم.

## 2. أهداف حوكمة الشركات:

- تساعد الحوكمة الجيدة في دعم الأداء وزيادة القدرات التنافسية، وجذب الاستثمارات للشركات، وتحسين الاقتصاد بشكل عام وذلك من خلال الوصول إلى الأهداف التالية:
- ❖ تدعيم عنصر الشفافية في كافة المعاملات وعمليات الشركة، وإجراءات المحاسبة والتدقيق المالي على النحو الذي يمكن من الحد من ظاهرة الفساد المالي والإداري.
  - ❖ تحسين وتطوير إدارة الشركة ومساعدة المديرين ومجلس الإدارة على تبني إستراتيجية سليمة بما يؤدي إلى رفع كفاءة الأداء.

❖ التعاون بين القطاعين العام والخاص: لخلق نظام لسوق تنافسية في مجتمع يقوم على أساس القانون وتتناول حوكمة الشركات موضوع تحديث العالم العربي عن طريق النظر في الهياكل الاقتصادية وهياكل الأعمال التي تعزز القدرة التنافسية للقطاع الخاص وتجعل المنطقة أكثر جذبا للاستثمار الأجنبي المباشر كما تحقق تكاملا للمنطقة في الأسواق العالمية، من منطلق أن تطبيق أفكار ونظم الحوكمة سيؤدي إلى تحسين الإدارة في الشركات والمؤسسات بما يحقق ارتفاعا في الإنتاجية وزيادة في العائد الاقتصادي للشركات ذاتها وكذلك زيادة معدلات نمو الاقتصاد الوطني.<sup>1</sup>

❖ تحسين كفاءة وفعالية الشركات وضمان استمرارها ونموها في الأعمال.

❖ التوضيح وعدم الخلط بين المهام والمسؤوليات الخاصة بالمديرين

التنفيذيين ومهام مجلس الإدارة ومسؤوليات أعضاءه.

❖ تقييم أداء الإدارة العليا وتعزيز المسائلة ورفع درجة الثقة بقراراتهم.

❖ إنشاء وتوليد الثقة بين أصحاب المصالح والإدارة بما يؤدي إلى تقليل

المخاطر إلى ادنى حد ممكن.

❖ تشجيع ثقة المستثمرين: تشكل المتطلبات القانونية المتعلقة بأعضاء

مجلس الإدارة جزءا من إطار أوسع يهدف إلى تشجيع ثقة المستثمرين في

الشركات، بما في ذلك المتطلبات التي أدخلتها إصلاحات حوكمة الشركات

خلال السنوات الأخيرة، مثل استقلالية أعضاء مجلس الإدارة الإلزامية،

وهياكل اللجان التي تشترط وجود أعضاء مجلس الإدارة مستقلين يجتمعون

وحدهم دون حضور مسؤولي الإدارة للتناقش بصراحة حول أي موضوع

<sup>1</sup> OCDE, le gouvernement d'entreprise des entreprises publiques-Juin 2002.

أساسيات وفعاليات حوكمة الشركات  
يريدونه، ولجنة نشطة في الحسابات. ذلك انه من غير المحتمل أن يرغب  
المستثمرون في تسليم أموالهم إلى شركات لا يمكن الوثوق بمجالس إدارتها أو  
بمدرائها لاتخاذ القرارات الصائبة التي تخدم مصلحة جميع حملة الأسهم.<sup>1</sup>  
وللأهمية الجوهرية لحوكمة الشركات في تقدم الاقتصاديات والمجتمعات  
اهتمت عدد من الدول المتقدمة بترسيخ القواعد والتطبيقات الجيدة لها  
لاستقرار الأسواق بتلك الاقتصاديات. فخلال عام 2002، قامت عدد من  
الدول ببعض الخطوات الهامة في سبيل تدعيم فعالية حوكمة الشركات بها،  
ومنها على سبيل المثال:<sup>2</sup>

- **الولايات المتحدة:** قامت بورصة نيويورك (NYSE) باقتراح قواعد  
للقيد يلزم الشركات بتحديد مديرين مستقلين لحضور اجتماع مجلس  
الإدارة.
- كما قامت الرابطة القومية لمديري الشركات بتشكيل لجنة لمتابعة  
مخاطر الشركات لتدعيم المديرين المستقلين والمراجعة الدورية للمخاطر  
المحتملة.
- **اليابان:** أعلنت بورصة طوكيو أنها ستقوم بوضع دليل للتطبيقات  
الجيدة لحوكمة الشركات لتهتدي بها المؤسسات اليابانية، وذلك في سبيل  
الإعداد لمعايير محلية يابانية وخاصة في ظل توقع بدء سريان العمل  
بالقانون التجاري الياباني في عام 2003.

---

<sup>1</sup> إيرام ميلستين- إرساء أسس النمو الاقتصادي - منتدى حوكمت الشركات العالمي- البنك الدولي  
ومنظمة التعاون والتنمية الاقتصادية-2005.

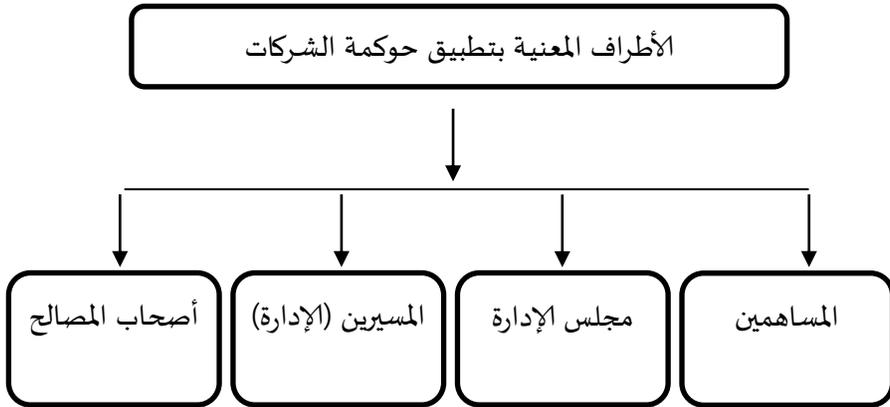
<sup>2</sup>Newsletter- International corporate and shareowner value- Global Proxy Watch- issues of  
November 2002.

- **المفوضية الأوروبية:** أناطت إلى فريق عمل عال المستوى ببروكسل مهمة تطوير وتوحيد الإطار التشريعي لقانون الشركات، لتدعيم الإفصاح وحماية المستثمرين.
- **أمريكا اللاتينية:** اجتمع عدد من المهتمين بحوكمة الشركات في سبعة دول في 'سان باولو' للاتفاق على تفعيل مشاركتهم في رابطة مؤسسات حوكمة الشركات بأمريكا اللاتينية.

### 3. الأطراف المعنية بتطبيق حوكمة الشركات:

هناك أربعة أطراف رئيسية تتأثر وتتأثر في التطبيق السليم لقواعد حوكمة الشركات، وتحدد إلى درجة كبيرة مدى النجاح أو الفشل في تطبيق هذه القواعد، وهذه الأطراف هي:

الشكل رقم (01-01): الأطراف المعنية بتطبيق حوكمة الشركات



المصدر: من إعداد الباحثة

### • المساهمون Shareholders :

هم من يقومون بتقديم رأس المال للشركة عن طريق ملكيتهم للأسهم وتعظيم قيمة الشركة على المدى البعيد مما يحدد مدى استمراريته مقابل الحصول على الأرباح المناسبة لاستثماراتهم ويملكون الحق في اختيار أعضاء مجلس الإدارة المناسبين لحماية حقوقهم.

وبالمقابل عدم تحقيق الأرباح المجدية يقلص رغبة المساهمين في زيادة أنشطه الشركة مما يؤثر على مستقبل الشركة.

ويمكن تحقيق أهداف المساهمين من خلال حسن اختيار أعضاء الإدارة العليا لإدارة الشركة ضمن القوانين والسياسات المطلوبة.

### • مجلس الإدارة Board of Directors :

يعتبر مجلس الإدارة هو المسئول عن عضوية الأعضاء وعن عملية اختيارهم، ويجب أن يتوافر في العضو المهارات والخبرات الشخصية المناسبة التي تساعد في أن يعمل على تعظيم المصالح طويلة الأجل لمساعدى الشركة وأصحاب المصالح. كما يقوم مجلس الإدارة باختيار المديرين التنفيذيين والذين يوكل لهم سلطة الإدارة اليومية لأعمال الشركة، وبرسم السياسات العامة وكيفية المحافظة على حقوق المساهمين، بالإضافة إلى الرقابة على أدائهم. وقد بينت المبادئ العالمية المذكورة للحوكمة بأن أعضاء مجلس الإدارة يضطلعون بنوعين من الواجبات عند قيامهم بعملهم وهما:

واجب العناية اللازمة:

أساسيات وفعاليات حوكمة الشركات  
ويتطلب أن يكون مجلس الإدارة يقظاً وحذراً وأن يبذل الجهد والحرص  
والعناية اللازمة في اتخاذ القرار، وأن يتوفر في الشركة إجراءات وأنظمة كافية  
وسليمة. وأن تكون الشركة ملتزمة بالقوانين والأنظمة والتعليمات الموضوعة.

### ➤ واجب الإخلاص في العمل:

ويشمل ذلك المعاملة المتساوية للمساهمين والمعاملات مع الأطراف ذات  
المصالح ووضع سياسات ملائمة للرواتب والمكافآت وغير ذلك.  
إن إطار حوكمة الشركات يؤمن توجهاً استراتيجياً للمؤسسة، ورقابة فعالة  
ومساءلة الإدارة تجاه الشركة ومساهميها وهذا يدل أن أعضاء مجلس الإدارة  
يجب أن يعملوا على أساس معلومات شاملة ولصالح الشركة ومساهميها مع  
الأخذ بعين الاعتبار معاملة المساهمين على أساس متساوي والوصول إلى  
المعلومات الدقيقة والهامة في الوقت المناسب.

### ● المسير Manager :

- يعتبر المسير الشخص المسئول في الشركة عن تقديم التقارير الخاصة  
بالأداء الفعال إلى مجلس الإدارة، كما أن المسير يكون مسئول عن تعظيم أرباح  
الشركة وزيادة قيمتها بالإضافة إلى مسئوليته تجاه الإفصاح والشفافية عن  
المعلومات التي تنشرها الإدارة للمساهمين، والمسير هو حلقة الوصل بين  
مجلس الإدارة وبقية الأطراف المتعاملة مع الشركة، لذا يجب الحرص على  
اختيار أفراد إدارته بعناية لأنهم من يقومون بتنفيذ رغبات المساهمين ومجلس  
الإدارة.

وحتى يتم التأكد من قيامه بواجباته، يتحتم على مجلس الإدارة أن يوجد  
الآلية التي من خلالها يتم متابعة أدائه ومقارنته بالأداء المحقق مقابل الأهداف  
الموضوعة وعمل الخطط البديلة اللازمة.

أساسيات وفعاليات حوكمة الشركات  
إن التحديد الواضح لسلطات ومسئوليات المسير تعتبر نقطة البداية

لتفعيل دوره في حوكمة الشركات، ويمكن تحديد تلك السلطات كالتالي:1  
- إن المسير سوف يقوم بالإدارة اليومية للأنشطة التشغيلية بالشركة،  
وأيضاً الموضوعات التي أسندت إليه بصفة استثنائية والتي تقع ضمن  
اختصاصات مجلس الإدارة، بالإضافة إلى التأكد من تنفيذ القرارات التي  
اتخذها مجلس الإدارة .

- للمسير الحق في إصدار الأوامر والتوجيهات، وإجراء المعاملات اللازمة  
لأداء مهامه والتوقيع على العقود بالنيابة عن الشركة وذلك في القانون  
والنظام الأساسي للشركة.

كما أن المسير سوف يقوم بالعمل وفقاً لمصالح الشركة وكذا الإشراف على  
أداء موظفي

الشركة من خلال سلطاته، بالإضافة إلى توفير المعلومات المتعلقة  
بالشركة للمساهمين والمقرضين والسوق.

و في الأخير نذكر بان المسير هو الذي يقوم بالتخطيط والتنظيم وتوجيه  
الآخرين والإشراف عليهم والرقابة على الأفراد والأنشطة التي يتحمل  
مسئولية إدارتها بحكم منصبه الوظيفي، وتجدر الإشارة إلى أن هناك  
مسميات مختلفة للمسير منها: المدير، المشرف، الموجه وغيرها.<sup>2</sup>

## • أصحاب المصالح Stockholders :

<sup>1</sup> د. محمد مصطفى سليمان – حوكمت الشركات ودور أعضاء مجالس الإدارة والمديرين التنفيذيين-  
الدار الجامعية الإسكندرية-2008 –ص220.

<sup>2</sup> د. نبيل الحسيني النجارود. ناجي فوزي خشبة- الإدارة المتقدمة أفضل الممارسات- المكتبة العصرية  
للنشر والتوزيع- المنصورة( مصر)- 2007- ص81.

وهم مجموعة من الأطراف لهم مصالح داخل الشركة مثل الدائنين والموردين والعمال والموظفين، وقد تكون مصالح هذه الأطراف متعارضة ومختلفة في بعض الأحيان .

ويتأثر مفهوم حوكمة الشركات بشكل كبير بالعلاقات بين هذه الأطراف.

وهذه الأطراف مهمة في معادلة العلاقة في الشركة، فهم الذين يقومون بأداء المهام التي تساعد الشركة على الإنتاج وتقديم السلع والخدمات، وبدونهم لا تستطيع الإدارة ولا حتى مجلس الإدارة والمساهمون تحقيق الاستراتيجيات الموضوعة للشركة، فالعملاء هم الطرف الذي يقوم بشراء المنتج أو الخدمة، والمورد من يبيع للشركة المواد الخام والسلع والخدمات الأخرى، أما الممولين وجميع الأطراف الممولة هي التي تمنح تسهيلات ائتمانية للشركة، فينبغي أن يكون التعامل مع هذه الأطراف بمنتهي الحرص والدقة، فالمعلومات المضللة للممولين قد تقطع خطأ التمويل مما يؤثر سلباً على التخطيط المستقبلي للشركة.

و يجب أن نلاحظ أن مفهوم حوكمة الشركات يتأثر بالعلاقات بين الأطراف في نظام الحوكمة، وأصحاب الملكية الغالبة من الأسهم قد يكونون أفراداً أو عائلات أو أي كتل متحالفة يمكن أن يؤثرها في سلوك الشركة وعادة لا يسعى المساهمون الأفراد إلى ممارسة حقوقهم في الحوكمة ولكنهم قد يكونوا أكثر اهتماماً بالحصول على معاملة عادلة من المساهمين ذوي الحصص الكبيرة في الشركة.

و يلعب الدائنون دوراً هاماً في درجة التزام الشركات بتطبيق مبادئ حوكمة الشركات حيث نادى العديد من الأطراف، البنوك بضرورة التأكد من التزام الشركات التي تتعامل معها بتطبيق تلك المبادئ، فقيام الشركات

---

أساسيات وفعاليات حوكمة الشركات  
الملتزمة بتطبيقها يساعد في الحصول على تمويل من البنوك ويؤدي إلى توافر  
مزايا عديدة لكل من البنوك والشركات. فالبنوك في هذه الحالة تكون  
مطمئنة أكثر على أموالها وعلى قدرة الشركات على تسديد ديونها، أما  
الشركات فتكون في وضع يمكنها من الحصول على التمويل المطلوب بتكلفة  
مناسبة.

كما يلعب العاملون دورا هاما بالإسهام في نجاح الشركة وأدائها في المدى  
الطويل، بينما تعمل الحكومات على إنشاء الإطار المؤسسي والقانوني الشامل  
لحوكمة الشركات ويتباين دور كل طرف من هذه الأطراف فيما بينهم تباينا  
واسعا وذلك حسب الظروف السياسية والاقتصادية والثقافية السائدة.

## **الفصل الثاني:**

# **النظريات المفسرة لحوكمة الشركات**



## تهديد

إن الأدبيات الاقتصادية تؤكد أن للمؤسسات أهمية قصوى في تحقيق النمو والتنمية الاقتصاديين، ذلك لأن وجود محفزات أخرى للاستثمار الأجنبي تعد غير كافية في ظل غياب مؤسسة ملائمة، فالأبحاث كلها تشير إلى العلاقات المتينة بين المؤسسات الجيدة والنمو الاقتصادي.

وفي هذا الإطار تأتي النظرية المؤسسية لتفسير ضرورة توفير مناخ أو محيط مؤسسي ملائم ومنسجم تماما مع عملية تحقيق التنمية الاقتصادية. فالمؤسسات القوية ذات القوانين الصارمة تسمح بتحسين الترابط بين المتعاملين الاقتصاديين، كما تساعد على تقليل التكاليف الخاصة بإبرام وتنفيذ العقود لهؤلاء المتعاملين.

## أ. نظريتي الوكالة وحقوق الملكية

ظهرت نظرية الوكالة نتيجة كبر حجم المؤسسات وتعدد عملياتها وانفصال الملكية عن الإدارة حيث أصبحت هناك علاقات وكالة متعددة في المؤسسة من بينها :

- علاقة الوكالة بين الملاك والإدارة.

- علاقة الوكالة بين المساهمين والدائنين.

- علاقة وكالة أخرى.

ولأن كل طرف يسعى إلى تعظيم منفعته الذاتية ولو على حساب الآخرين، فإنه تنشأ مشكلات الوكالة وأخلاقيات التعامل ولذلك سنحاول تعريف الوكالة ومن ثم التعرف على المشكلات التي تظهر نتيجة عقد الوكالة وفي الأخير تحديد تكلفة هذه الوكالة.

## 1. نظرية الوكالة

تصف هذه النظرية المؤسسة بأنها مجموعة من العلاقات التعاقدية، وأن وجود المؤسسة يتحقق من خلال واحد أو أكثر من العقود الاتفاقية ويمكن تعريف عقد الوكالة بأنه عقد يلزم بموجبه شخص أو عدة أشخاص (الموكل أو المساهم) شخصا آخر (الوكيل أو المسير) من اجل القيام بأعمال باسمه، مما يؤدي إلى تفويض جزء من سلطة اتخاذ القرار للوكيل، ويمكننا أيضا تعريف الوكالة أو الإنابة بأنها "عقد بمقتضاه يفوض شخص شخصا آخر للقيام بعمل شيء لحساب الموكل وباسمه".<sup>1</sup>

إذن عقد الوكالة يطرح مشكل تضارب المصالح بين المسيرين وحملة الأسهم حيث يسعى المسير إلى تحقيق أغراضه الشخصية، بينما يسعى المساهم إلى تغطية القيمة السوقية لسهمه، وهنا يجب الاستعانة باليات مراقبة إذا كان يريد الحد من الخسائر الناتجة عن تضارب المصالح.

يعود ظهور النظرية أولا للأمريكيين Berls & Means سنة 1932، الذين لاحظوا أن هناك فصل بين ملكية رأسمال الشركة وعملية الرقابة والإشراف داخل الشركات المسيرة وهذا الفصل له آثاره على مستوى أداء الشركة.

ثم بعد ذلك جاء دور الأمريكيين أصحاب جائزة نوبل للاقتصاد Jensen & Meckling سنة 1976 حين قدما تعريفا لهذه النظرية الشهيرة: "نحن نعرف نظرية الوكالة كعلاقة بموجها يلجأ شخص " الرئيس -Principal" صاحب الرأسمال لخدمات شخص آخر " العامل Agent" لكي يقوم بدله ببعض المهام، هذه المهمة (العلاقة) تستوجب نيابته في السلطة.

<sup>1</sup> المادة 571 من القانون المدني الجزائري المؤرخ في سبتمبر 1975 - معدل ومتمم إلى غاية 2005 - طبعة

إن نظرية الوكالة أثارَت مسألة مهمة تتعلق بالفصل بين ملكية الرأسمال التي تعود للمساهمين ومهمة اتخاذ القرار والتسيير الموكلة للمسيرين الذين تربطهم بالشركة عقود تفرض عليهم العمل لصالح المساهمين من أجل زيادة ثروتهم وخلق القيمة مقابل أجور يتقاضونها، غير أنه حسب فرضيات هذه النظرية فإن اختلاف الطبيعة السلوكية والتكوينية وكذا الأهداف بين المسيرين والمساهمين تؤدي إلى خلق صراع منفعة في البداية بين هذه الاثنين لتتعداه فيما بعد لباقي الأطراف الأخرى. يلجأ المسير حسب هذه النظرية لوضع استراتيجيات تحميه وتحفظ له حقوقه أو ما يعرف (بتجذر المسيرين Enracinement عن طريق استغلال نفوذه، شبكة العلاقات بالموردين والعملاء... وكذلك حجم المعلومات التي يستقبلها المسير قبل غيره)، وبذلك فهو يفضل تحقيق مصالحه وأهدافه الشخصية أولاً قبل مصالح المؤسسة ( خاصة الحفاظ على قيمته في سوق العمل). لمواجهة هذا الانحراف الذي تعتبره النظرية إخلالاً بشروط العقد الذي يربط المسير بالشركة يلجأ المساهمون لتعديل سلوك المسير السليبي وللحفاظ على مصالحهم باتخاذ تدابير تقويمية ورقابية عن طريق إنشاء نظام حوكمة الشركات الذي يملك آليات وأدوات رقابية وإشرافية داخلية تعتمد على مجالس الإدارة، الرقابة التبادلية بين المسيرين

( رئيس، مرؤوس) وكذا الرقابة المباشرة للمساهمين، وخارجية ممارسة من طرف الأسواق (سوق رقابة المسيرين، السوق المالي، البنوك،...)، إذا فحوكمة الشركات جاءت كرد فعل واستجابة لنداء المساهمين من أجل الحد من التصرفات السلبية للمسيرين ولفرض رقابة تحمي المصالح المشتركة للجميع وتحافظ على استمرارية الشركة أيضاً.

• تعريف Jensen et Meckling :

تعد مقالات كل من Jensen و Meckling سنة 1976، من أرسى قواعد هذه النظرية وترجع جذورها إلى مشروع بحث نشأ بجامعة Rochester بداية السبعينات، حيث تستند هذه النظرية حول ترشيد سلوك المسيرين ويعرفان من خلالها الوكالة بأنها:

"عقد يربط طرف أو عدة أطراف (الموكل) بطرف آخر (الوكيل أو المسير)، حيث يسمح بإجراء وتنفيذ مهمة أو عمل كيفما كان والذي يتضمن تفويض سلطة القرار للوكيل وبالتالي أي علاقة شرطية بين طرفين يمكن اعتبارها علاقة وكالة"<sup>1</sup>

إن عقد الوكالة يركز على قيام الوكيل بأعمال لصالح الموكل وليس لمنفعته الشخصية وهذا وفق العقد الموقع بينهما إلا أنه في بعض الحالات قد يستغل المسير منصبه والصلاحيات المخولة له من أجل القيام بمصالحه هو، وهذه الحالة أو الوضعية تطرقت إليها نظرية الوكالة وسمتها بالتجذر.

## 2. التجذر Enracinement:

إن التجذر في اللغة الفرنسية يعني Enracinement وتترجم تجذرية ومعناها أن المدير يبعث جذوره في المؤسسة لتثبيت منصبه، حيث أنه كلما كانت الجذور عميقة كان من الصعب اقتلاعها .

يعرف Pigé التجذرية بأنها: " نسق أو سياق أو حالة من تكوين شبكة علاقات ( رسمية أو غير رسمية) والتي من خلالها المسير يتمكن من التخلص

<sup>1</sup> Jensen and Meckling- theory of the firm /managerial Behavior - Agency costs and Ownership structure- Journal of financial economics 1976-vol 3.

أساسيات وفعاليات حوكمة الشركات  
ولو بصفة جزئية من مراقبة مجلس إدارته وبالتالي مساهميه، فحالة التجذر  
حسبه لا تشكل حالة جامدة"<sup>1</sup>

أما Ahmed el Aouadi فعرف التجذرية بأنها: "رغبة المسير أو المدير في  
التخلص ولو جزئيا من مراقبة المساهمين، لغرض الاحتفاظ بمنصبه وزيادة  
الحرية في عمله وبالتالي تعظيم مداخله"<sup>2</sup> من خلال هذين التعريفين  
نستطيع القول بان انفصال الملكية عن الإدارة يزيد من احتمال قيام مسيري  
هذه المؤسسات باستخدام أموال الملاك أو حملة الأسهم في أنشطة  
استثمارية غير مرضية فعلى سبيل المثال : قد يرغب المسير في زيادة حجم  
المؤسسة حتى لو كان ذلك على حساب مصلحة المساهمين، كما قد يفضل  
إعادة استثمار الأرباح وعدم إصدار أسهم جديدة لضمان الاستقلالية المالية  
وبالتالي تجنب أساليب الرقابة التي قد تصاحب دخول مساهمين جدد  
للمؤسسة. وبالتالي فتحقيق النمو في حجم المؤسسة لا يؤدي بالضرورة إلى  
تحقيق النمو في مصالح المساهمين.

كذلك تجدر الإشارة إلى أن المسير له وصول مميز ومسبق للمعلومة حيث  
يمكنه الاستفادة من هذه الميزة لزيادة ارتباطه بالمساهمين ومجموع الأطراف  
الأخرى في المؤسسة.

إذن المعلومة تعد موردا أساسيا للمؤسسات والاحتفاظ بها يشكل  
مصدرا للسلطة بالنسبة للمسير وانطلاقا من تجذريته يقوم بمراقبة وصول

---

<sup>1</sup> Pigé B-Enracinement des dirigeants et richesse des actionnaires-finance contrôle stratégie-  
vol1- n°3-septembre1998-p4.

<sup>2</sup>Ahmed el Aouadi – les stratégies d'enracinement des dirigeants d'entreprises-le cas  
Marocain- Mars 2001- p4.

أساسيات وفعاليات حوكمة الشركات \_\_\_\_\_  
هذه المعلومات إلى الأطراف الأخرى في المؤسسة حيث يتم حصرها وتقييدها  
وهذا الأمر يؤدي إلى إنشاء واستغلال عدم تناظر المعلومات بين المسير  
ومختلف الشركاء في المؤسسة وذلك من خلال جعل المعلومة المقدمة معقدة  
وصعبة الفهم.

أغلبية الكتاب يشيرون للطابع الانتهازي للمسير, مما يوضح عدم كفاءة  
آليات الرقابة الداخلية والخارجية فالمسير يمكنه أن يحتفظ بالمعلومات التي  
تضره ويكشف فقط عن المعلومات التي هي في صالحه.

إن عدم تناظر المعلومات يمثل مأزقا حقيقيا للإداريين الذين لم  
يستطيعوا النجاح في إحباط

الاستراتيجيات التجذرية التي يجب أن يراقبها , وعليه ولتغطية عدم  
فعاليتهم يقومون بدعم الفريق التسييري الموجود.<sup>1</sup>

يمكن أن نقيم الحالة التجذرية التي يتواجد فيها المسير والتي تظهر بطابع  
حيادي , هجومي أو دفاعي وذلك حسب الظروف.

أ- التجذرية الحيادية: وهي الحالة التي يتواجد فيها المسير في بداية  
عقده عندما يكون في محيط جديد بالنسبة له , فهذا المنصب الجديد يضعه  
في مواجهة شركاء جدد ومسؤوليات جديدة فأغلبية المسيرين إن لم نقل  
كلهم سيبحثون على نسج ارتباطات شخصية مع الشركاء الداخليين أكثر منها  
مع الخارجيين.

إن المسير في مثل هذه الأوضاع سيعتمد سلوك عادي يقوم على احترام  
مصالح المؤسسة.

---

<sup>1</sup> Alexandre H, Paquerot M- Efficacité des structures de contrôle et enracinement des dirigeants- finance contrôle stratégie- vol 3 n°2 – 2001 – p12.

ب- التجذرية الهجومية: إن المسير يمكن أن يثبت الانتهازية من خلال الاستفادة من مزايا حقوقه من منصبه بفضل علاقات حقيقية يستطيع نسجها مع مختلف شركاء المؤسسة سواء الداخليين أو الخارجيين من أجل الاستفادة بمزايا معلوماتية للقيام باستثماراته النوعية، هذا السلوك يتم تسميته بالسلوك التجذري الهجومي لأن المسير يبحث عن إعطاء صورة حسنة لكل الأعمال التي يقوم بها في المؤسسة لغرض تبرير تبعات أعماله لدى شركائه.

في هذا النوع إن المسير يتحكم بصفة جيدة في آليات الرقابة الداخلية، حيث لا يبحث عن العمل في صالح تعظيم قيمة السوق للمؤسسة وإنما يبحث عن إرضاء منفعتة الخاصة.

ج- التجذرية الدفاعية: في هذه الحالة إن المسير يقترب من نهاية عقده وبالتالي فهو سيتعامل من منطلق خوفه وقلقه على ضياع منصبه وكنتيجة لهذه الأوضاع فإنه سيتبنى استراتيجيات دفاعية كممارسة الرقابة. عموماً أطراف علاقة الوكالة تتبنى سلوكاً انتهازياً فهم يبحثون عن الاستفادة من نقاط الضعف والثغرات الموجودة في العقود.<sup>1</sup> إن هذا السلوك الانتهازي ينشئ تكاليف الوكالة وهذا ما سنتعرض له في هذه النقطة.

<sup>1</sup> Charreaux G- la théorie positive de l'agence- positionnement et apports – OP.CIT- P3.

<sup>2</sup> عبد العال طارق- شركات قطاع عام وخاص ومصارف ( المفاهيم- المبادئ- التجارب- المتطلبات) – الدار الجامعية 2008 الإسكندرية- ص72.

### 3- تكاليف الوكالة:

إن تكاليف الوكالة هي الأموال التي ينفقها حملة الأسهم لمتابعة الأنشطة التي يقوم بها وكلائهم، ذلك لأن حامل السهم لا يمكنه بمفرده القيام بعملية المتابعة المستمرة نظرا لكثرة ما تتطلبه من مال ووقت وجهد للحصول على المعلومات الكافية والصحيحة عن تصرفات مديري المؤسسات.

إن تكلفة الوكالة يمكن أن تأخذ بعض الأشكال الآتية:<sup>2</sup>

- مصاريف مراقبة تصرفات الإدارة والمسيرين.
- مصاريف هيكلية التنظيم بما يساعد على التقليل من التصرفات غير المرغوب فيها من قبل المسيرين.

إذن فتكاليف الوكالة هي ذات نطاق واسع وتشتمل على تكاليف المراقبة وهي الناجمة عن قياس وتصحيح أداء المسيرين للتأكد وذلك حتى يطمئن الملاك إلى أن المسير يعمل على تعظيم ثروتهم وبالتالي تحقيق الأهداف المسطرة بشكل مرضي.

بالإضافة إلى هذه التكاليف نجد تكاليف الإفلاس أو الفشل وتشتمل على تحليل أسباب هذا الفشل وذلك لأجل تجنب هذه الأسباب مستقبلا والقضاء على أي معوقات تصاحبها.

بتفصيل أكبر تكاليف الوكالة تضم تكاليف المراقبة والمتابعة المعتمدة من طرف المسير وتكاليف الواجبات المأخوذة من طرف العون والخسائر المتبقية المتعلقة بضياح الفعالية التي يمني بها المسير نتيجة تباعد المصالح مع العون.<sup>1</sup>

<sup>1</sup>Charreaux G et Pitou Belin J.P- La théorie contractuelle des organisation- une application au conseil d'administration- Université de Dijon- 1985- p07.

---

أساسيات وفعاليات حوكمة الشركات  
كما نجد التكاليف الرسمية كالعقد مع البنك وكذا مجموعة من  
التكاليف الغير الرسمية كالرشوة.

## II. نظرية حقوق الملكية

إن القبول بأهمية حقوق الملكية من قبل علماء الاقتصاد لم يتم إلا في العقود الأخيرة وقبل الحديث عن هذه النظرية فإننا نتساءل عن الأسباب التي أدت إلى إهمال حقوق الملكية الفردية في البحوث الاقتصادية، حيث لا نستطيع الاكتفاء بمجرد اللوم على الأنماط الاقتصادية التي تستخدم في الدراسات، بل يتوجب الرجوع إلى النظريات الفكرية التي تقف وراء ذلك الإهمال.

نلاحظ أن Adam Smith لم يهمل الملكية الفردية، فقد جاء في أول محاضرة ألقاها ضمن السلسلة الأولى من محاضراته حول فقد القانون وقال ما يلي:

" إن الواجب الأول والأساسي لأي نظام حكومي هو الحفاظ على العدالة : منع أعضاء المجتمع من أن يتعدى أي منهم على ممتلكات شخص آخر، أو الاستيلاء على ما هو ليس لهم إذن النظام هو إعطاء كل واحد التملك الآمن والسلمي لممتلكاته"<sup>1</sup>

وكذلك المفكر "جيرمي بينثام" الذي كان موافقا حول قانون الملكية في قوله: " إن القانون الذي يحيي هو أنبل انتصار حققته البشرية على نفسها"

---

<sup>1</sup> Jean Paul Marechal- éléments d'analyse économique de la firme- édition Didact éco1999- p12.

إن العالم الاقتصادي Hayek في أواخر حياته عاد للاعتراف بأهمية حقوق الملكية في القليلات الاقتصادية في كتابه بعنوان " الطريق إلى الرق " وهو بحث سياسي دافع من خلاله Hayek عن الملكية الفردية قائلا:

" إن نظام الملكية الفردية هو الضمان الأكبر للحرية، ليس فقط لأولئك الذين يملكون ولكنه بدرجة قليلة إلا قليلا لأولئك الذين لا يملكون" و حقيقة أن السيطرة على وسائل الإنتاج موزعة بين الناس، وذلك حتى يعملوا بصفة مستقلة عن بعضهم البعض وهذا ما منع وقوعنا تحت السيطرة الكاملة لأي إنسان، وأنا كأفراد نستطيع أن نقرر ما نعمل بالنسبة لأنفسنا، فإذا كانت جميع وسائل الإنتاج تحت سيطرة يد واحدة سواء كانت اسما بالمجتمع ككل أو بيد دكتاتور فان من يملك مثل هذه السيطرة لقادر على السيطرة الكاملة علينا.

"أرمن لكيان" و "رونالد كوز" هما من بين مؤسسي المدرسة الاقتصادية الحديثة، وفيما يتعلق بحقوق الملكية لقد عملوا ليس فقط على تحديد أهمية نظام الملكية الفردية بالنسبة لإدارة الاقتصاد بكفاءة ولكن في تحديد الظروف التي تؤدي إلى تحويل وتكوين حقوق الملكية الفردية وقد كتب الكيان: وفق نظام حقوق الملكية، فإنني اعني طريقة أن تحول إلى الأفراد سلطة اختيار بضائع محددة واستخداماتها ما بين مجموعة من الاستخدامات المسموح بها .

" حق التملك بالنسبة لي يعني بعض الحماية من خيارات آخرين ضد إرادتي في استخدام موارد تعتبر مملوكة لي".

إن الأفراد في جميع المجتمعات لهم مصالح متضاربة وإحدى وسائل حل هذه التضاربات هي عن طريق المنافسة، فنظام الملكية الفردية في المجتمع

أساسيات وفعاليات حوكمة الشركات  
يحدد الأشكال المسموح بها في التنافس ويعطي الحق المطلق للأفراد لاستغلال  
مواردهم بالطريقة التي يرونها مناسبة، وكذلك الحق في تحويلها.  
إن مثل هذا النظام يمنع استخدام القوة ويشجع التعاون والحقيقة هي  
أن المنافسة الاقتصادية هي نظام للتعاون الاجتماعي، وبقدر ما تكون حقوق  
الملكية الفردية مصانة وقوية، بقدر ما يكون نظام الأسعار ناجحاً في  
تخصيص الموارد وتعظيم الثروات.

إن مفهوم قوانين الملكية تركز على مبدأ الحق وقابلية التحويل من أجل  
السماح بتبادل التجارة، وتشتمل حقوق الملكية على عنصران رئيسيان هما:  
1 - حقوق الأفراد بالاستفادة من مواردهم بالطريقة التي يرونها مناسبة  
مادام أنهم لا يعتدون على حقوق أناس آخرين.

2- قدرة الأفراد على نقل أو تبادل تلك الحقوق على أسس طوعية، وهنا  
تظهر مدى فعالية عنصر الأسعار في تخصيص البضائع والخدمات في  
الاقتصاد بكفاءة. ولقد أثبتت التجربة أن النظم الاقتصادية التي يعمل فيها  
عنصر الأسعار بكفاءة هي النظم الأفضل في تكوين الثروة.<sup>1</sup>

و باختصار كلما كانت حقوق الملكية الفردية أقوى كلما كان النظام  
الاقتصادي أكفا في توزيع الموارد وتعظيم فرص تكوين الثروات.  
والآن سأقوم باستعراض بعض التعاريف المقدمة لحقوق الملكية وهي  
كالتالي:

<sup>1</sup> جيمس غوارتيني وروبرت لوسون- الحرية الاقتصادية في العالم- التقرير السنوي لعام 2002-

## 1. تعريف Means و Bearle (1932):

يعد Means و Bearle من أهم الباحثين حيث قاما بدراسة الشركات الكبرى في الولايات المتحدة الأمريكية، ومدى قدرتها على مراقبة المساهمين في ظل التغيرات الصناعية الضخمة التي شهدتها وكذلك نمو أسواقها المالية. لقد تحدث Bearle في سنة 1932 عن المؤسسة الحديثة والملكية الخاصة في الكتب التي ألفها حيث ركز على الآثار المترتبة عن الطبيعة المتغيرة للملكية الشركات الكبيرة حيث لاحظ أن معظمها لم يعد يسيطر عليها أصحابها وكتب يقول:

إن قانون الملكية يوحي بأن يكون المديرين منضبطين وجميع الأرباح ينبغي أن تعود على المساهمين، كما أن الدور الأول والأساسي لهؤلاء المديرين هو تحقيق أكبر حصة ممكنة من الأرباح للمؤسسة وهذا يظهر مدى فعاليتهم.

## 2. تعريف Alchan و Demsetz (1972):

حسب Alchan و Demsetz فإن نظرية حقوق الملكية تنطلق من فكرة أن كل مبادلة بين شخصين هي مبادلة حقوق الملكية بالنسبة للأشياء موضع التبادل وبالتالي فإن حق الملكية هو حق اجتماعي لاختيار استعمال سلعة اقتصادية.

وقد كتب Alchan عن أهمية نظام الملكية الفردية ليس فقط لإدارة الاقتصاد بكفاءة وإنما في تحديد الظروف التي تؤدي إلى تمويل وتكوين حقوق الملكية الفردية قائلا: "وفق نظام حقوق الملكية فإنني أعني الطريقة التي تحول بموجبها للأفراد سلطة اختيار بضائع محددة واستخداماتها ما بين

أساسيات وفعاليات حوكمة الشركات  
مجموعة من الاستخدامات المسموح بها، فحق التملك بالنسبة لي يعني بعض  
الحماية من خيارات آخرين ضد إرادتي في استخدام موارد تعتبر مملوكة لي".<sup>1</sup>

### 3. بصفة عامة:

إن حقوق الملكية يمكن تعريفها بصفة إجمالية على أنها:  
«حق اجتماعي يتمثل في اختيار استعمال سلعة اقتصادية"، وهذه  
الوضعية تشير إلى أن امتلاك مؤسسة يعني أن يقوم مختلف الموردين  
بإحضار الموارد وذلك بموجب الشروط الموجودة في العقد.  
كذلك الملكية تعني أن الأرباح المحققة من هذه العملية تكون نتيجة  
لوجود مختلف العناصر الثابتة في العقد.

من جهة أخرى، تؤخذ القرارات وذلك حسب كل منطقة من أجل  
الاستعمال الصحيح والاستغلال الأمثل للموارد الموجودة في المؤسسة لزيادة  
النشاط، كما أن مختلف هذه القرارات يجب أن تكون موضحة في العقد.<sup>2</sup>

### III. نظرية تكاليف الصفقات

في التحليل الاقتصادي للمؤسسات يقدم Coasse تفسيراً مقترحاً لتواجد  
الشركة، يقدمها بأنها تشكل تنظيماً أكثر فعالية من السوق لأنها تسمح  
باقتصاد وتقليل تكاليف الصفقة، ثم جاء بعد ذلك Williamson حيث طور  
نظرية لتطوير الأشكال التنظيمية الداخلية من عدة نواحي، فمفهوم الصفقة  
هو في قلب التحليل المقدم من طرفه وهو يبحث عن أشكال المؤسسة الأكثر

<sup>1</sup> الشان ارم ايه - القوى الاقتصادية في العمل - مطبعة الحرية 1997 - ص 130.

<sup>2</sup> Coriat B et Weinstein O- les nouvelles théories de l'entreprise - le livre de poche - Paris 1995

أساسيات وفعاليات حوكمة الشركات  
كفاءة أي التي تسمح بتدنيه التكاليف. وآآن سآقوم باستعراض نظرة  
الباحثين لهذه النظرية.

## 1. نظرة Ronald Coasse (1937):

يعد Ronald Coasse من الاقتصاديين وهو حائز على جائزة نوبل  
للاقتصاد سنة 1991، طرح سؤال عن انه كيف يمكن للأفراد المتواجدين في  
السوق أن يجتمعوا ويشكلوا مؤسسة<sup>1</sup>؟

وتزامنا لما جاء من قبل في نظرية الوكالة، وتحليل Coasse الذي طور في  
مقال في مجلة Economica الصادرة في تاريخ 1937 تحت عنوان " طبيعة  
المنشأة " وقبل ذلك إذا تتبعنا منطق أو تفكير المدرسة النيوكلاسيكية حيث  
اعتبرت أن التبادلات التجارية تتم وفق المفهوم التالي :

-الشخص المنسق للعروض والطلبات الناتجة عن السوق هو مقترح  
السعر الأولي وبذلك فإن العارضين والطالبين يتموضعون حسب السعر.  
-إذا كان هناك اختلال في التوازن بين العرض والطلب يمكن للفرد أن  
يقترح أسعار جديدة.

-إذا كان العرض يفوق الطلب تكون الأسعار الجديدة منخفضة وإذا كان  
العرض أقل من الطلب يكون السعر الجديد مرتفع.  
ويبقى هذا المفهوم ساري المفعول حتى يكون هناك توازن بين العرض  
والطلب وبالتالي:

---

<sup>1</sup>د. كرزابي عبد اللطيف- محاضرة عن المرونة التنظيمية والعمولة للسنة اولى ماجستير – جامعة أبو  
بكر بلقايد تلمسان- 2010-2011.

أساسيات وفعاليات حوكمة الشركات  
نرى أن الفرد الذي يقوم بجمع المعلومات، تنفيذ وأداء الحسابات، إعادة توزيع المعلومات وغيرها من الوظائف يجري الكثير من النشاطات اللازمة لتحقيق التوازن.

وتعد هذه النقطة رئيسية في بناء تحليل Coasse، وان النشاطات الضرورية للتنسيق التجاري لها تكلفة سميت فيما بعد " تكاليف الصفقات " وبشكل أكثر تحديدا فإن التكاليف المستعملة في السوق يمكن تصنيفها إلى ثلاثة فئات<sup>1</sup>:

#### - تكاليف البحث والمعلومات:

مثلا إذا أردت شراء سيارة لا بد أن تجمع معلومات كافية عن مختلف العروض والتحرك بين مختلف المتعاملين، ومحاولة المقارنة بين التكاليف لكن هذا مكلف من حيث الوقت والتنقل .

#### - تكاليف التفاوض واتخاذ القرار:

في بعض الأحيان تكون خصوصيات تنفيذ العقد بين العارض والطالب معقدة مثلا: الكمية الواجب توريدها، المدة الزمنية، النوعية الجديدة والثمن المطلوب، الضمان المقترح...ولهذه الأسباب سيستغرق اتخاذ القرار وقت وبالتالي تكلفة .

#### - تكاليف المراقبة:

إذا تم العقد يجب ضمان احترامه وتطبيقه ويرى Coasse أن المتعاملين

---

<sup>1</sup> Tersen Denis, Bricont Jean Luc- L'investissement internationale- édition Armand colin-Masson-Paris1996-p66.

أساسيات وفعاليات حوكمة الشركات  
لهم الخيار بين أهم وسيلتين للتنسيق وهما السوق والمؤسسة، اللتان  
تشكلان معا الهيكل المؤسسي للنظام الاقتصادي .

كلما ارتفعت هذه التكاليف كلما ارتفع حجم المؤسسة، وهنا المؤسسة  
تصبح بديلا للسوق.

- إذا بقيت تكاليف الصفقات تكبر هل هذا يعني أن حجم المؤسسة له  
حدود؟ تكبر المؤسسة حتى تصل تكاليف التنظيم (التسيير) الداخلية أكبر من  
تكاليف الصفقات. كما أن تكاليف الصفقات في وقتنا الحالي هي منخفضة  
بسبب تكنولوجيا المعلومات والاتصالات حيث تستطيع الحصول على  
المعلومات التي تريد وفي اقصر وقت.

إن نظرة Coasse للمؤسسة كانت كالتالي<sup>1</sup>:

المؤسسة ما هي إلا بديل للتعاملات التي تحدث في السوق وهي مصدر  
للثروة، أما فيما يخص توزيع هذه الثروة فتلعب الأسعار دور أساسي في  
السوق أما داخل المؤسسة فإنها تتم على أساس العلاقات السلطوية.

إنشاء المؤسسة متعلق بارتفاع تكاليف الصفقات فكلما كبرت حجم  
المؤسسة وهنا تبدأ المؤسسة في نشاطات مختلفة وكمثال على ذلك: مؤسسة  
في مجال المحروقات تبدأ العمل في عملية استخراج البترول وعندما توسع  
من نشاطها فإنها ستقوم بعملية تحويله ثم توزيعه...

كما أن العمل داخل المؤسسة يتسم بالمركزية وذلك لأنه خاضع لقوانينها،  
عكس السوق الذي يتسم باللامركزية.

<sup>1</sup> د. كرزابي عبد اللطيف- ندوة حول الحوكمة في الشركات- جامعة أبو بكر بلقايد – تلمسان- 2010-

---

أساسيات وفعاليات حوكمة الشركات  
بتفكير بسيط والذي يتطلب أن يكون معمقا : Ronald Coase الذي  
وصف مختلف تكاليف الصفقات ( من تكاليف البحث والمعلومات، تكاليف  
التفاوض واتخاذ القرار، تكاليف المراقبة )، قد أكد أن تكاليف المنظمة  
الداخلية ترتفع مع حجم المؤسسة لكن لم يفسر بطريقة محكمة جذور هذه  
التكاليف : في أي حالة ترتفع ؟ وفي أي حالة تكون ضعيفة ؟ لكن  
Williamson هو الذي سيتعمق ويعرف مفاتيح المتغيرات على أساس مختلف  
التكاليف المفسرة ل Coase .

## 2. نظرة Oliver Williamson (1985):

<sup>1</sup> هو منظر حائز على جائزة نوبل للاقتصاد سنة 2009، قام بتأليف 5  
كتب و169 مقال ولد في ولاية "يسكنسن" الأمريكية وهو يعمل في جامعة  
كاليفورنيا في بيركلي منذ 1988، حيث ركز Williamson على تحليل تكاليف  
الصفقات (التبادلات) مستندا في ذلك على دراسات سابقة لـ Coase  
و Simon، وذلك بالنظر إلى عمليات الإنتاج على أنها مجموعة من الخطوات  
المنفصلة فيما بينها

تكنولوجيا. ويركز "Williamson" على الاهتمام بتكاليف الصفقات ما بين  
المراحل وقد قام بتعريف الصفقة على أنها:

" هي عبارة عن انتقال منتج أو خدمة نتيجة اعتماد مرحلة على نتائج  
المراحل السابقة وهذا الانتقال يمكن أن يكون مكلفا". وقد اعتمد  
Williamson " على تحديد العوامل المحددة لتكاليف الصفقات وركز في  
البداية على المقارنة بين المؤسسة والسوق.

---

<sup>1</sup> <http://ar.wikipedia.org/wiki>

أساسيات وفعاليات حوكمة الشركات  
كما جاء بإضافة لما جاء به Coasse وهو تكاليف العقود. اذن ما هي هذه  
التكاليف؟

• تكاليف العقود:

إن تكاليف العقد يمكن تقسيمها إلى قسمين وهما<sup>1</sup>:  
- تكاليف ما قبل العقد، حيث لا يمكن أن تنبأ بكل التكاليف كما  
نلاحظ بأن العقود التي يبرمها الأفراد معا تحت فرضية الرشادة المحدودة هي  
بالضرورة غير مكتملة.  
- وتكاليف ما بعد العقد.

إن العوامل المسببة لتكاليف الصفقات مرتبطة من جهة بسلوك الأفراد،  
ومن جهة أخرى بخصائص الصفقات.

وفيما يتعلق بالسلوك فان "Williamson" يعتبر أن الأفراد يتصرفون  
برشاده محدودة وبانتهازية كاملة وفي المقابل يحدد الصفقات من خلال  
معرفة نوعية الأصول والتكرار وحالة عدم التأكد.

• الفكرة الانتهازية:

يعتبر ويليام سون<sup>1</sup> أن الأفراد يتصرفون برشاده محدودة (قريبة من تلك  
التي تعتمد عليها نظرية الوكالة)، هذا المفهوم وضعه Simon سنة 1991م  
حيث يرى أن القدرات الفيزيولوجية للأفراد صغيرة جدا للقيام بتخزين  
ومعالجة المعلومات الغنية والمعقدة ونتيجة لذلك يعجز الأفراد عن تحديد  
مجموع البدائل المتاحة أمامهم (حالية ومستقبلية) من اجل تعظيم دوال

<sup>1</sup> السلطة والحكم في المنظمة (الحكم الراشد)

أساسيات وفعاليات حوكمة الشركات  
منفعتهم، أي أن الأفراد يستندون على مجموعة فرعية من المعلومات  
ويتصرفون مادام أنهم راضون<sup>1</sup>.

كما أن الفكرة الانتهازية تقوم على انه لكي يحقق الإنسان غايته قد  
يستعمل طرق غير شرعية أو غير قانونية مثل الحيلة والكذب أو طرق أخرى  
مختلفة، لأن لديه سلوكيات انتهازية بطبعه. ويميز " Williamson " نوعين من  
الانتهازية:

- انتهازية قبلية: ومن الآثار المترتبة عنها نجد الاختيار المعاكس وزوال  
الأسواق.

- انتهازية بعدية: ومن الآثار المترتبة نجد المخاطرة الأخلاقية وتغيير السلوك.

● نوعية الأصول: الخاصية الأساسية في نمط تحليل Williamson هي  
خصوصية الأصول المطبقة في الصفقات.

نقول عن أصول أنها نوعية (خاصة) عندما توافق استثمارا مستديما،  
ويجب أن تضطلع لدعم معاملة خاصة، وهذا الاستثمار لا يكون مرتبطا  
بصفقة أخرى غير الصفقة المشار إليها.

مارشال هو أول من تطرق إلى هذا المفهوم عام 1890 م: " إن الذي يدير  
عملا هو على معرفة بالأشخاص والمواد التي يجب أن تباع في بعض الحالات  
بسعر أعلى، لكن في حالات أخرى تجربته لا قيمة لها خارج نشاطه المعهود،  
وعند مغادرته يمكن أن يخسر مرات عديدة من راتبه لأنه في موضع آخر لا  
يستطيع الحصول على نصف راتبه."

<sup>2</sup><http://wadilarab.kalamfikalam.com/t12160-topic>

إن الأشياء المراد تبادلها تختلف حسب طبيعتها فبعض الأصول يمكن أن تتكرر في عملية التبادل، في حين أن البعض الأخر يتم استبدالها مرة واحدة، فنوعية الفاعلين تخلق علاقة ارتباط الشخصية بين طرفي العقد( وهذا ما يؤدي إلى زيادة المشاكل المتعلقة بالسلوكيات الانتهازية) إذ أن نوعية الأصول هي السبب الأساسي لوجود المؤسسة والتي تتخللها التردد والشك في قيام المعاملات ويمكن تقسيم الأصول الخاصة إلى خمس فئات:

#### ا-الأصول المادية الخاصة:

تتكون من الأثاث والآلات التي لا يمكن استعمالها إلا في نشاط محدد مثلا : الأفران لصنع الزجاج لا يمكن استعمالها لنشاط آخر غير الزجاج

#### ب-الأصول الواقعة في مكان محدد:

بعض الأصول مثل المناجم تقع في أماكن خاصة لا يمكن نقلها دون تحميل تكاليف نقل باهظة.

#### ج-الأصول البشرية الخاصة:

نقصد بها اليد العاملة التي تملك مؤهلات خاصة جدا.

#### د-الأصول المخصصة:

هي مخصصة لتلبية طلب زبون محدد وحده فلا يوجد طلب غير الطلب الذي تقدم به العميل، فمثلا لتلبية الطلب على إطارات لأخر طراز لسيارة "رونو" فان "ميشلان" طورت آلة لا يمكن استخدامها إلا لإطارات "رونو"، الآلة أصلا مخصصة لإطارات "رونو".

#### هـ-الأصول غير المادية(المعنوية):

أساسيات وفعاليات حوكمة الشركات  
مثل براءات الاختراع، شهرة المحل، العلامات التجارية، فمثلا براءة  
الاختراع لمنهج معطى لا يمكن استعمالها لصنع أي منتج آخر (ليس لها  
منفعة).

في كل مرة نجد أن درجة تخصص الأصول ذو أهمية:

1- الأصول المتخصصة كلية لا يمكن لها دعم إلا صفقة واحدة وواحدة  
فقط.

2- الأصول المتماثلة كلية يمكنها إمساك مجموعة الصفقات المتوفرة.

كذلك بين Williamson أن شرط تخصص الأصول لا يكفي بل يجب  
التحقق من الشرط الثاني ألا وهو: "عدم التأكد"  
هذا المصطلح يرجع إلى الاقتصاد في تشكيلة المستقبل الذي يمكن أن  
يكون أكيد وخطر أو غير أكيد.

- المستقبل الأكيد: كما في النموذج النيوكلاسيكي الأساسي، يمكن للأفراد  
أن يكون لهم تبني سلوك امثل لدالة منفعتهم.

- المستقبل الخطير: ونقول كذلك "حالة عدم التأكد الضعيفة"، حيث أن  
الأفراد لا يعرفون بثقة المستقبل ولكن بالاحتمالات فقط فمثلا الأفراد لا  
يعرفون بدقة أسعار السوق المستقبلية.

وفي النهاية حالة عدم التأكد يمكن أن تكون قوية، وهي التي ظهر بها  
k.Knight والتي تسمى:

- حالة عدم التأكد الجذري: وفي هذه الحالة لا يمكن للأفراد قياس حالة  
عدم التأكد فيها، لأنه لا يمكنهم معرفة المستقبل، فمثلا إذا لم نعرف ماذا  
يأكل المستهلك في مدة 10 سنوات، من المنتجات الحالية، المنتجات  
الجديدة، ومنتجات التقليدية؟ المؤسسة تكون معرضة إلى مشاكل في اتخاذ

أساسيات وفعاليات حوكمة الشركات  
القرار الأمثل، كما اشرنا إليه سابقا حالة عدم التأكد الجذري، هي إحدى  
محددات محدودية تفكير الأفراد:

- 1- لا يمكن معالجة جميع المعلومات المتوفرة.
- 2- لا يمكنهم معرفة جميع المعلومات المستقبلية التي سوف تحدد في المستقبل.

بالعودة إلى تحليل 'وليمسون' في غياب حالة عدم التأكد بتحديد السلوك  
المستقبلي للشركاء المحتملين، خطر الانتهازية يختفي، حيث أننا نعرف مسبقا  
هل الشريك سيكون انتهازيا أو لا يكون، على الأقل يمكن التنبؤ في وقت كتابة  
العقد.

كذلك تجدر الإشارة إلى أن Coase تحدث عن حدين هما السوق  
والمؤسسة (الإنتاج وتوزيع الثروة) فهل يجب أن يكون هناك وسيط أي  
تنظيم وسيطي؟.

مثال:

إذا كان المنتج موضوع التعاقد له خصوصيات معينة فإن الاتفاق لن  
يكون على أساس الأسعار وإنما على أساس النوعية وهنا نتحدث عن الثقة،  
فكل المنظمات الكبيرة اليوم هي تتواجد بين السوق والمؤسسة وهذه الأشكال  
الوسيطية هي : الشراكة – الاندماج أو المقاول.

#### IV. نظرية أصحاب المصلحة La théorie des parties prenantes

لقد كان الاتجاه السائد في ظل الثورة الصناعية هو تعظيم  
الأرباح (المصلحة الفردية تشكل مصلحة المجتمع) وتطور هذا المفهوم فيما

---

أساسيات وفعاليات حوكمة الشركات  
بعد ليصبح (مصلحة المؤسسة هي مصلحة المجتمع)، حيث يبرر كل شيء  
لمصالح الأعمال على حساب مصالح الأطراف الأخرى.

لقد بدأت الدعوة للحد من هذه الظاهرة والاهتمام بالعامل البشري في  
بداية القرن 19 ثم بدا اتجاه جديد يتسم بالتأكيد على مصالح الأطراف  
الأخرى ذات الصلة بالمؤسسة فبدأت بالعاملين ومن ثم العملاء، الموردين،  
الموزعين، المنافسين وصولاً إلى المجتمع ككل حيث أن المؤسسة التي تعمل  
بمسؤولية تجاه المجتمع فهي بذلك تطبق أخلاقيات العمل.

### 1. أصول مفهوم أصحاب المصلحة<sup>1</sup>

مصطلح "أصحاب المصلحة" في أغلب الأحيان يترجم بـ"الطرف المعني" أو  
"صاحب الحقوق"، أما وفقاً لـFreeman استخدم لأول مرة في عام 1963  
خلال عرض تقديمي لبحث في معهد ستانفورد. خلقه لها نابع من التعامل مع  
مصطلح « Stackholder » (الذي يعني المساهمين) لإظهار أن للأطراف  
الأخرى مصلحة "حصّة" في المؤسسة. إن نظرية أصحاب المصلحة تسعى  
بذلك لتحل محل الرؤية التقليدية للمؤسسة، يشار إليها باسم «  
» Stockholder Theory الذي ينص على أن من واجب المدراء العمل بشكل  
حصري لسبيل مصالح المساهمين.

قبل استخدام هذا المصطلح، يمكن أن نعتبر دود (1932) وبرنار (1938)  
رواد نظرية أصحاب المصلحة اللذان قدما فكرة أن الشركة يجب أن توازن

---

<sup>1</sup> Samuel MERCIER (L'apport de la théorie des parties prenantes au management stratégique :  
une synthèse de la littérature)p2.

---

أساسيات وفعاليات حوكمة الشركات  
بين المصالح المتنافسة لمختلف المشاركين من أجل الحفاظ على التعاون  
اللازم.

ففي الثلاثينات، عدد قليل من الشركات الكبيرة الأمريكية مثل جنرال  
إلكتريك والتي وفقا Hummels عرفت أربعة أصحاب المصلحة ب: العملاء  
والموظفين والمجتمعات المحلية والمساهمين .

ويبدو أن Ansoff هو أول من استخدم مصطلح أصحاب المصلحة في  
التعريف بالأهداف التنظيمية. وهو يعتقد أن مسؤولية الشركات هي التوفيق  
بين المصالح المتضاربة للمجموعات الآتية : القادة(المسيرين)، الموظفين  
والمساهمين والموردين والموزعين.

يجب على المؤسسة ضبط أهدافها لإعطاء حصة عادلة من المكافآت.  
فالريح هو احد مؤشرات الارتياح، ولكن لا يشكل بالضرورة دورا رئيسيا في  
هذه المجموعة من الأهداف.

مفهوم أصحاب المصلحة لم يظهر حقا في الأدبيات في مجال الإدارة إلا  
بعد نشر كتاب فريمان : الإدارة الإستراتيجية سنة 1984 : أين تطور مفهوم  
أصحاب المصلحة بطريقة متزايدة في تحليل علاقة الاقتصاد بالمؤسسات في  
البحث عن الأداء الاجتماعي للمؤسسة.

## 2. تعريف أصحاب المصلحة<sup>1</sup>

في التعريف الأصلي لمعهد بحوث ستانفورد (1963)، مفهوم أصحاب  
المصلحة يعني المجموعات الأساسية لبقاء المؤسسة. هذا المعنى مشابه جدا  
لمفهوم Rhenman (1965) و Stymne حيث أن PP هو المجموعة التي تعتمد

---

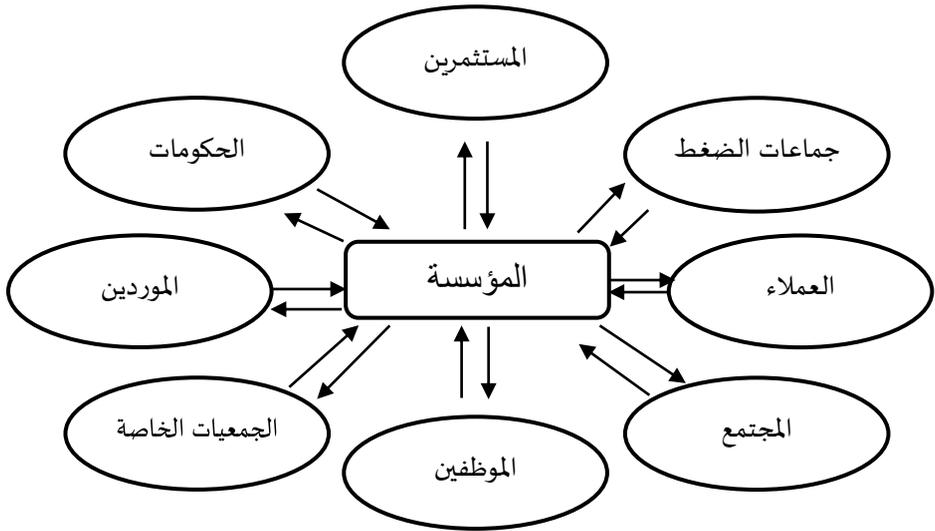
<sup>1</sup> Christine la garenne( Entreprise et environnement) P 163

أساسيات وفعاليات حوكمة الشركات  
على المؤسسة في تحقيق أهدافها الخاصة، وبأن هذا الأخير يعتمد على وجودها.

والتعريف الأكثر شهرة (والذي يعطي معنى مصطلح PP على أوسع نطاق) هو الذي اقترحه فريمان (1984)، باستثناء بما في ذلك Carroll (2000) وBuchholtz بان:

"أصحاب المصلحة هم كل فرد أو مجموعة من الأفراد التي يمكن أن تؤثر أو تتأثر بالأهداف التنظيمية. في هذه الرؤية يعني: موردين، جماعات الضغط، العملاء والموظفين والمستثمرين والمجتمع، وما إلى ذلك" (انظر الشكل 1).

الشكل (01-02) : أصحاب المصلحة<sup>1</sup>



المصدر: <sup>1</sup> L'apport de la théorie des parties prenantes au

Samuel (management Stratégique : une synthèse de la littérature

p04 ) - MERCIER

أساسيات وفعاليات حوكمة الشركات  
يستثنى من هذا المنطلق أولئك الذين لا يمكن أن يؤثروا على المؤسسة  
(بسبب غياب سلطتهم)، وأولئك الذين لا تتأثر تصرفاتهم (بسبب عدم وجود  
أي علاقة). وينبغي أيضا ملاحظة جيدا أنه PP دون أن تتأثر يمكن أن تؤثر  
على المؤسسة (والعكس بالعكس). ويمكن بالتالي أن تكون هذه PP حتى  
المحتملين الذين يشكلون فرصة أو خطرا على المؤسسة.

تظهر عوامل التأثير على المسؤولية الاجتماعية للمؤسسة من خلال:<sup>1</sup>

- احترام حقوق الأفراد.
- مفهوم التنمية المستدامة والذي يمكن أن يعرف بتنمية الاستجابة للأجيال المستقبلية.
- الإجابة على التساؤلات الاجتماعية والتقارير التجارية العالمية بهدف تسوية السوق.

### 3-أنواع أصحاب المصلحة:<sup>2</sup>

من بين العديد من المحاولات لتصنيف PP نلاحظ أن كل من Carroll  
وNäsi (1997) فرقا بين أصحاب المصلحة الداخلية (أصحاب الملكية  
والمدراء والموظفين) وأصحاب المصلحة الخارجية (المنافسين والمستهلكين  
والحكومات وجماعات الضغط، ووسائل الإعلام والمجتمع المحلي والبيئة  
الطبيعية). وبالمثل فمن الممكن التمييز بين PP الأوليين (أي أولئك الذين  
لديهم علاقة عقد رسمي مع المؤسسة: الملاك والموظفين والموردين والزبائن)  
من PP الأجانب مثل: وسائل الإعلام، المستهلكين وجماعات الضغط،

<sup>1</sup>Michel CAPRON Françoise QUAIREL – LANOIZELEE(Mythes et Réalités de l'Entreprise Sociale) p7 .

<sup>2</sup>Michel CAPRON Françoise QUAIREL – LANOIZELEE(opcit) p13 .

أساسيات وفعاليات حوكمة الشركات \_\_\_\_\_  
والحكومات، المنافسين والمجتمع. ويمكن أن يكون لـ PP الأجنب تأثير محتمل  
على سبيل المثال (في حالات المقاطعة أو حملات التنديد) ويمكن أن تبرز  
بسرعة بوصفها من العناصر الفاعلة القادرة على التأثير على أداء المؤسسة.  
Mitchell وآخرون حددوا سبعة أنواع من PP حسب السمات التالية:  
القدرة على التأثير في القرارات التنظيمية، ودرجة الشرعية في العلاقات مع  
المؤسسة، الضرورة الملحة لحقوق PP بالاستمرار في العمل.  
وهكذا Frooman (1999) ينتقد وجهة النظر الكلاسيكية (انظر الشكل 1)  
الذي يمثل المؤسسة في مركز عقود صريحة أو ضمنية مع PP المختلفة، ففي  
هذا النهج فقط المديرين لديهم علاقة تعاقدية مع PP الآخرين. ومع ذلك فهو  
يرى أن هناك ترابط متبادل بين جميع  
PP بحيث يجب وضع نظرية PP في سياق العلاقات المتعددة الأطراف.  
وبالمثل يمكن أن تتغير كذلك العلاقات بين المنظمة وPP بسرعة وقوة كبيرة،  
فإنه ينبغي إدخال الجانب الحيوي في تحديد PP.

#### 4- أخلاقيات الأعمال وأصحاب المصالح<sup>1</sup>

إن الواجبات الأخلاقية التي على المؤسسة أن تقوم بها اتجاه أصحاب  
المصالح هي كالآتي:

❖ واجبات اتجاه حملة الأسهم:

يتوقع المساهم أن يحصل على عائد في الاستثمار ومع ذلك قد يختلف  
المستثمرون في تفضيلاتهم للربح الحالي مقابل الربح في المستقبل واحتمالات

<sup>1</sup> د. زكريا مطلق الدوري، د. أحمد علي صالح - إدارة التمكين واقتصاديات الثقة - دار اليازوري العلمية  
للنشر والتوزيع - عمان - الأردن - 2009 - ص 262-264 .

أساسيات وفعاليات حوكمة الشركات  
زيادة المخاطرة، والتمسك بممارسات المسؤولية الاجتماعية التي تعني  
الاهتمام بمصالح المساهمين، كما أن لمدراء الأعمال التنفيذيين واجب أخلاقي  
يتمثل في السعي لتحقيق إدارة مربحة للمالكي الاستثمار.

#### ❖ واجبات اتجاه المستخدمين:

تبرز الواجبات الأخلاقية اتجاه المستخدمين من خلال ما يتعلق  
بالاستحقاقات ومنزلة الأفراد الذين يكرسون جهودهم في العمل. وتتطلب  
مبادئ صياغة الإستراتيجية استخدام قرارات تتصل بالعدالة والتي تتعلق  
بعملية القانون فيما يخص التعامل مع هؤلاء الموظفين.

#### ❖ واجبات اتجاه الزبائن:

تبرز الواجبات الأخلاقية اتجاههم من خلال التوقعات التي تهتم بشراء  
السلع والخدمات. والتقدير غير المناسب لهذا الواجب يقود إلى المسؤولية  
القانونية ودمج الوكالات القانونية لحماية المستهلك. وكل أنواع الاستراتيجيات  
التي تتصل بالمسائل الأخلاقية والتي هي في تزايد.

#### ❖ واجبات اتجاه المجتمع:

يبرز من خلال الوضع الشرعي للمؤسسة كفرد في المجتمع وكمؤسسة  
اجتماعية وبما أن الزبائن والمجتمع يسببان استمرار الأعمال تقوم المؤسسة  
بدفع حصتها من الضرائب لتغطية نفقات: العدالة، الطرق، الطرق السريعة،  
....ولا يقتصر دورها فقط على المشاركة في دفع الضرائب وإنما يمتد إلى كل  
ممارسات المؤسسة في المجتمع.

## 5-التحليل الناقد لنظرية أصحاب المصلحة<sup>1</sup>

لقد سعى عدد من الكتاب لانتقاد نظرية أصحاب المصلحة وتوصياتها. والنتقاد ركزوا من ناحية على عدم وضوح الآثار الإدارية، ومن ناحية أخرى على التشكيك في الأسس المعيارية لهذه النظرية. إن الانتقاد هنا يأخذ أوجه القصور في نظرية أصحاب المصلحة.

❖ مفاهيم غير عملية:

أظهر تحليل مفهوم PP نوع من النقص في الصرامة والخلافات القوية حول موضع التنفيذ. وهكذا فإن السؤال الأساسي يتعلق بالتعريف بـPP. فالمفهوم يشكل نوعاً من الخلط بين الأفراد والجماعات. في الواقع، قد ينتمي الفرد إلى عدة مجموعات: يمكن أن يكون على حد سواء: المساهمين، الموظفين، عضو في المجتمع والمستهلك. Martinet يستخدم مفهوم PP لأجل وصف هذه الوضعية أين يتم التعريف

بمسؤوليات المؤسسة المتعلقة بالأفراد أو الجماعات، ففي سياق العولمة تحديد PP يمثل مشكلة خطيرة أين تنظم مسؤولية المؤسسات تجاه المجتمع وهذا يثير أيضاً مسألة ترسيم الحدود في المؤسسة.

وأخيراً، فإن تحقيق فوائد PP يطرح مشكلاً حول مسألة التسلسل الهرمي لمصالح PP المختلفين.

❖ كيفية تحديد الأولويات؟

تقترح نظرية أصحاب المصلحة أن القوى الاجتماعية بدلا من قوى السوق هي التي تحدد تخصيص الموارد بين المصالح المتنافسة وفي هذا السياق، ما

<sup>1</sup> Samuel MERCIER (*L'apport de la théorie des parties prenantes au management stratégique : une synthèse de la littérature*)p13...18.

أساسيات وفعاليات حوكمة الشركات  
هي معايير التطبيق؟ Freeman يشير إلى أن لكل PP نفس القدر من الأهمية  
بالنسبة للمؤسسة. Preston و Donaldson يوضحان بأنه لا يجب تعريف  
كافة PP بنفس الطريقة في اتخاذ القرارات التنظيمية.

نظرية أصحاب المصلحة لا تبدو دقيقة جدا في توزيع السلطة ولا تحدد  
أبدا كيف يمكن أن تكون PP ممثلة أو كيفية توزيع السلطة بطريقة تحمي  
مصالح الجميع. Evan و Freeman يشيران إلى أن إنشاء مجلس الإدارة  
يشمل ممثلين من خمس مجموعات وهي: حملة الأسهم والموظفين والزبائن،  
الموردين وأعضاء المجتمع المحلي.

أهداف المنظمة غير واضحة :

الاعتراف بمصالح PP وتنمية استراتيجيات للاستجابة للمصالح المشروعة  
لهم لا يمكن من إيجاد رؤية واضحة لأهداف المنظمة، ويرى أن معالجة  
العلاقات مع PP على غرار العلاقات بين الإدارة والمساهمين يسهم في  
التخفيف من أهداف المنظمة، والتخفيف من مخاطرة المديرين.  
Goodpaster يشير أيضا إلى مخاطر الخلط بين المنظمة مع مؤسسة سياسية.  
الآثار المترتبة من نظرية أصحاب المصلحة في إطار حوكمت المؤسسات غير  
واضحة. والباحثين لم يحددوا التغييرات التي ينبغي أن تؤدي إلى تشجيع  
المؤسسات على اتخاذ المزيد من الاعتبار لمصالح PP . إن دراسة الأنظمة  
المختلفة من الحكم تشير إلى إمكانية التنمية كما أشار إلى ذلك Etzioni أن  
الحوكمة: هي بناء اجتماعي يعكس قيم ومصالح واحتياجات المجتمع، وإنه  
ليس من الواضح الاعتماد على آليات واضحة للحوكمة في سياقات أخرى.  
وأخيرا إن نظرية أصحاب المصلحة تعني أن المجتمع هو الذي يحدد نجاح  
المؤسسة.

## 6- نقد جذري على أساس نظرية أصحاب المصلحة للدفاع عن سيادة المساهمين:

وهذه هي قوة الأساس المعياري لنظرية أصحاب المصلحة التي هي موضوع التحديات الأكثر فتكا.

### ❖ الإشكال حول طبيعة المسؤولية :

بعض الباحثين رفضوا البعد المعياري كأساس لنظرية أصحاب المصلحة، ويرون أنها تؤدي إلى الخلط بين المسؤوليات والأهداف التنظيمية : مصالح PP الآخرين كالمساهمين يشكلون قيودا يجب أن تؤخذ في الاعتبار لبلوغ الأهداف. وهكذا، فإن النظرة التقليدية للمؤسسة لا تنكر أهمية مصالح PP. ولكن إرضاء حاجاتهم لا يشكل سوى طريقة لتحقيق الهدف النهائي المتمثل في تعظيم الربح.

### ❖ التأكيد مجددا على حقوق الملكية للمساهمين

باحثون آخرون يسعون إلى الدفاع عن النموذج التقليدي الذي يأخذ في الاعتبار فقط حقوق المساهمين. فهناك ما يبرر تلك القاعدة من خلال الإشارة إلى مفهوم حق الملكية. فالعنصران الرئيسيان في حقوق الملكية هما:<sup>1</sup>  
\* حقوق الأفراد بالاستفادة من مواردهم بالطريقة التي يرونها مناسبة مادام أنهم لا يعتدون على حقوق أناس آخرين.

\* قدرة الأفراد على نقل أو تبادل تلك الحقوق على أسس طوعية.

وباختصار كلما كانت حقوق الملكية الفردية أقوى كلما كان النظام الاقتصادي أكفا في توزيع الموارد وتعظيم فرص تكوين الثروات.

<sup>1</sup> رحوي حسنية (المرجع السابق) ص 47.

---

أساسيات وفعاليات حوكمة الشركات  
الأفراد في جميع المجتمعات لهم مصالح متضاربة وإحدى وسائل حل هذه  
النزاعات هي عن طريق المنافسة.

إن نظام الملكية الفردية في المجتمع يحدد الأشكال المسموح بها في  
التنافس ويعطي الحق المطلق والحصري للأفراد لاستغلال مواردهم بالطريقة  
التي يرونها مناسبة وكذلك الحق في تحويلها مثل هذا النظام يمنع استخدام  
القوة ويشجع التعاون.

## **الفصل الثالث:**

# **فعالية حوكمة الشركات ( الآليات والمبادئ)**

—

## تهديد

إن حوكمة الشركات ما هو إلا مصطلح يحاول من خلاله المساهمين فرض الرقابة أكثر على الأشخاص الذين يديرون لهم مؤسساتهم وذلك من أجل رفع نسبة الأرباح التي يحققونها. ومن أجل تحقيق هذه الفعالية يجب اتباع مجموعة من الآليات والمبادئ من شأنها أن تساعد في إرساء وتطبيق حوكمة الشركات.

### I. مفهوم فعالية حوكمة الشركات:

#### 1. تعريف الفعالية:

يعد معيار فعالية المؤسسة من المؤشرات المهمة في قياس مدى تحقيق المؤسسة لأهدافها انسجاماً مع البيئة التي تعمل بها من حيث استغلال الموارد المتاحة، وقد تعرض مفهوم فعالية المؤسسة إلى التفاوت في وجهات النظر الفكرية من حيث تحديد معناه الشامل والدقيق.

فقد عرف Etzioni الفعالية: "بأنها الدرجة التي تدرك أو تحقق بها المؤسسة أهدافها"<sup>1</sup>

وبمعنى أكثر وضوحاً فإن المؤسسة تتسم بالفعالية حينما تستطيع تحقيق أهدافها، أما إذا فشلت في ذلك فإنها تتصف بعدم الفعالية. وهكذا فإن الفعالية على وفق هذا المفهوم فإنها ترتبط أساساً بقدرة المؤسسة على تحقيق أهدافها وبدرجات متفاوتة.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> د. مؤيد سعيد السالم- نظرية المنظمة "الهيكل والتصميم" - دار وائل للنشر - عمان - الأردن - الطبعة الأولى 1999 - ص 41.

<sup>2</sup> د. خليل محمد حسن الشماع ود. خضير كاظم حمود - نظرية المنظمة - دار المسيرة للنشر - الأردن - الطبعة الثانية 2005 - ص 327.

أساسيات وفعاليات حوكمة الشركات  
أما Khemakhem فقد عرف الفعالية: "بأنها القدرة على تحقيق الأهداف  
مهما كانت الإمكانيات المستخدمة في ذلك".<sup>1</sup>

كما أشار Alvar إلى أن الفعالية: "تعني قدرة المؤسسة على البقاء  
والتكيف والنمو بغض النظر عن الأهداف التي تحققها".

و من هنا يتضح جليا ظهور مفهوم جديد للفعالية، يرتبط بمتطلبات  
التكيف البيئي، وانطلاقا من هذا فان مفهوم الفعالية يعد اشمل وأكثر  
اتساعا من معنى تحقيق الأهداف، وذلك من خلال واقع المؤسسة باعتبارها  
نظاما مفتوحا يتعامل مع بيئة متغيرة.<sup>2</sup>

كما تجدر الإشارة إلى أن هناك طرق مختلفة لقياس فعالية المؤسسة  
نذكر من بينها:<sup>3</sup>

1- القدرة على تحقيق الأهداف .

2- القدرة على الكيف ونعني به درجة قدرة المؤسسة على التنبؤ بالمشاكل  
الداخلية والخارجية التي ستواجهها في المستقبل وإيجاد السبل الكفيلة  
بالسيطرة عليها قدر الإمكان.

3- القدرة على إرضاء الجهات الإستراتيجية المؤثرة على التنظيم: حيث  
تتحقق فعالية المؤسسة من وجهة نظر أصحاب هذا الاتجاه عندما تستطيع

---

<sup>1</sup> د. عبد الرزاق بن حبيب - اقتصاد وتسيير المؤسسة - ديوان المطبوعات الجامعية - الجزائر 2009-  
ص127.

<sup>2</sup> د. خليل محمد حسن الشماع ود. خضير كاظم حمود - مرجع سابق - ص327.

<sup>3</sup> د. محمد قاسم القريوتي - نظرية المنظمة والتنظيم- دار وائل للنشر والتوزيع- الطبعة الثالثة 2008-  
الأردن، عمان- ص116.

أساسيات وفعاليات حوكمة الشركات  
المؤسسة تلبية مطالب الجهات الإستراتيجية المؤثرة عليه، والتي تعتمد عليها  
في استمراره وبقائه.

وهنا تأتي فعالية المؤسسة من خلال قدرتها على إرضاء أصحاب المصالح  
المختلفة والتي يعتمد بقاء المؤسسة على واستمرارها عليها.  
إلا أن المشكلة الرئيسية في هذه الطريقة هي أن للأطراف المؤثرة مصالح  
وأهداف متعارضة أيضا مما يجعل إمكانية تحقيقها دون تعارض أمرا في  
غاية الأهمية. ولذا فان فعالية المؤسسة تتمثل هنا في المهارة والقدرة على  
إدارة التناقضات والخروج بأكبر ربح ممكن وبأقل الخسائر حسب المستطاع.

## 2.فعالية الحوكمة:

تتحقق فعالية حوكمة الشركات من خلال قابلية الشركة للاستمرار  
والبقاء والذي يمكن الحكم عليه من خلال أساليب تحليل العلاقة بين العائد  
والمخاطرة، إضافة إلى درجة ثقة المستثمر التي تعتمد على مجموعة واسعة من  
العوامل القانونية والمؤسسية التي تضمن حماية استثماراته.  
من هنا تأتي فعالية حوكمة الشركات للتعامل مع الطرق التي يتم من  
خلالها تحقيق الأتي:

- طمأنة الممولين بالحصول على عائد استثماراتهم.
- تمكن الممولين من جعل المديرين يعيدون إليهم بعض الإرباح.
- يتأكد المستثمرون أن المديرين لن يهدروا المال الذي يستثمرونه في الشركة.
- التأكد من أن الشركة لا تستثمر في مشاريع فاشلة.

---

أساسيات وفعاليات حوكمة الشركات  
وعليه يمكن القول أن فعالية الحوكمة هي عبارة عن مجموعة النشاطات  
التي تهدف إلى تعظيم الثروة التي يتم الحصول عليها من العمليات الحقيقية  
للشركة، وتوزيعها بشكل عادل بين المساهمين حسب فئاتهم.  
كذلك يمكن تحقيق فعالية الحوكمة من خلال تطبيق المبادئ التي نصت  
عليها مختلف الهيئات والمنظمات الدولية والتي نذكر من أهمها منظمة  
التعاون الاقتصادي والتنمية التي صاغت مختلف القوانين لتجعل كل طرف  
في الشركة يتحصل على حقوقه والتي يجب التذكير بان هذه القوانين لم تكن  
جديدة وإنما هي قوانين كانت موجودة في الشركات من قبل أن تصيغها  
المنظمة في شكل مبادئ وتصبح ملزمة في التعامل بها .

### 3. طبيعة المساهمة وفعالية المؤسسة<sup>1</sup>:

كثير من الدراسات المخصصة لموضوع حوكمة الشركات تسعى إلى قياس  
جودة المراقبة المفروضة من قبل المساهمين على المؤسسة، ويعني هذا في  
العموم تقييم دور أغلبية المساهمين في تحقيق فعالية المؤسسة.  
من هذا المنطلق إن بعثرة بنية رأس مال المؤسسة بين عدد معتبر من  
المساهمين من شأنه أن يشجع وأن يسمح بما يعرف تجذر المسيرين بحيث أن  
المساهمين لا يمكنهم على العموم (لا يريدون بالأحرى) تحمل  
تكاليف المراقبة التي توجد ضمن تكاليف الوكالة، وهذا ما قد يسبب  
تدهور فعاليتها مع مرور الوقت.

---

<sup>1</sup> Stéphane Callns- Gouvernance exercices de pouvoir- Marché et organisation- cahier  
d'«économie et de gestion de la cote d'opale-février 2009- France- p18.

أساسيات وفعاليات حوكمة الشركات  
- وعكس ذلك فتركيز بنية رأس المال بشكل كبير في أيدي عدد محدود  
ومعروف من المساهمين يسمح بمراقبة فعالة للمسيرين مما يقلص تكاليف  
الوكالة الناجمة عن تعارض المصالح المحتمل بينهم وبالتالي تحسين فعالية  
المؤسسات التي يسيرونها.

في الواقع إذا كانت معظم الأبحاث والدراسات تبين الترابط المباشر بين  
تركيز بنية رأس المال وفعالية المؤسسات، فان مؤشر الترابط يختلف بوضوح  
حسب طبيعة أنظمة الحوكمة المتبعة، ولهذا ففي البلدان التي تتميز ببنية  
مبعثرة لرأس المال كالو.م.ا، بريطانيا، اليابان... فان تركيز رأس المال له اثر  
ايجابي أو حيادي بدون معنى على فعالية المؤسسة، عكس الدول التي يغلب  
فيها ثقافة الأطراف الفاعلة كألمانيا، إيطاليا، فرنسا.. فان تركيز رأس المال  
يبدو أن له اثر نسبي على فعالية المؤسسة.

## II. خصائص ومحددات الحوكمة الجيدة للشركات

ذكر 'جون كولي' في كتابه حول حوكمة الشركات إن نموذج الحوكمة  
للشركات الناجحة يجب أن يشمل الخصائص التالية<sup>1</sup>:

- مجلس إدارة قوي وفعال ينفذ مسؤولياته بقدره وسلامة.
- رئيس تنفيذي مؤهل يتم اختياره من قبل مجلس الإدارة ويتم إعطاؤه  
السلطات والصلاحيات لإدارة أعمال الشركة، التي يتم اختيارها من قبل  
الرئيس التنفيذي يجب تنفيذها ضمن نصيحة وموافقة مجلس الإدارة.

---

<sup>1</sup> Colley Jneohn, et al, What is Corporate Governance, McGraw-Hill Professional, (2005),  
[www.worldcat.org](http://www.worldcat.org).

- نموذج عمل جيد يتم اختياره من قبل الرئيس التنفيذي وفريق الإدارة، وكذلك ضمن نصيحة مجلس الإدارة وموافقته.

- إفصاح كافي وملئ عن أداء الشركة للمساهمين والمجتمع المالي.

ويرى 'جونثان شاركهام' انه من الصعب التعرف من داخل الشركة عما إذا كان نظام الحوكمة الجيد يعمل بشكل حقيقي، غير أن هناك أدلة وقرائن تشير إلى مدى توفر متطلبات هذه الحوكمة، وذلك من خلال الوقوف على العديد من الأحكام والتقديرية التي من الممكن أن يكون لها تأثير على أوضاع الشركة وديناميكية العمل فيها.

## 1. محددات حوكمة الشركات

هناك اتفاق على أن التطبيق الجيد لحوكمة الشركات من عدمه يتوقف على مدى توافر ومستوى جودة مجموعتين من المحددات: الخارجية وتلك الداخلية انظر الشكل (2). ونعرض فيما يلي هاتين المجموعتين من المحددات بشيء من التفصيل كما يلي:1

### ❖ المحددات الخارجية:

وتشير إلى المناخ العام للاستثمار في الدولة مثل :

- القوانين المنظمة للنشاط الاقتصادي (قوانين سوق المال والشركات وتنظيم المنافسة ومنع الممارسات الاحتكارية والإفلاس).
- كفاءة القطاع المالي، البنوك وسوق المال (في توفير التمويل اللازم للمشروعات).
- درجة تنافسية أسواق السلع وعناصر الإنتاج.

• كفاءة الأجهزة والهيئات الرقابية (هيئة سوق المال والبورصة) في إحكام الرقابة على الشركات.

• وذلك فضلا عن بعض المؤسسات ذاتية التنظيم التي تضمن عمل الأسواق بكفاءة (ومنهما على سبيل المثال الجمعيات المهنية التي تضع ميثاق شرف للعاملين في السوق مثل المراجعين والمحاسبين والمحامين والشركات العاملة في سوق الأوراق المالية وغيرها)

بالإضافة إلى المؤسسات الخاصة للمهن الحرة مثل مكاتب المحاماة والمراجعة والتصنيف الائتماني والاستشارات المالية والاستثمارية. وترجع أهمية المحددات الخارجية إلى أن وجودها يضمن تنفيذ القوانين والقواعد التي تضمن حسن إدارة الشركة والتي تقلل من التعارض بين العائد الاجتماعي والعائد الخاص.

#### ❖ المحددات الداخلية:

وهي تشتمل على القواعد والأساليب التي تطبق داخل الشركات والتي تتضمن وضع هياكل إدارية سليمة توضح كيفية اتخاذ القرارات داخل الشركات وتوزيع مناسب للسلطات والواجبات بين الأطراف المعنية بتطبيق مفهوم حوكمة الشركات مثل مجلس الإدارة والإدارة والمساهمين وأصحاب المصالح، وذلك بالشكل الذي يؤدي إلى تحقيق مصالح المستثمرين على المدى الطويل.<sup>1</sup>

وفي ضوء ما سبق نجد أن المحددات سواء كانت محددات داخلية أو محددات خارجية فأنها تتأثر بمجموعة عوامل أخرى مرتبطة بالنظام

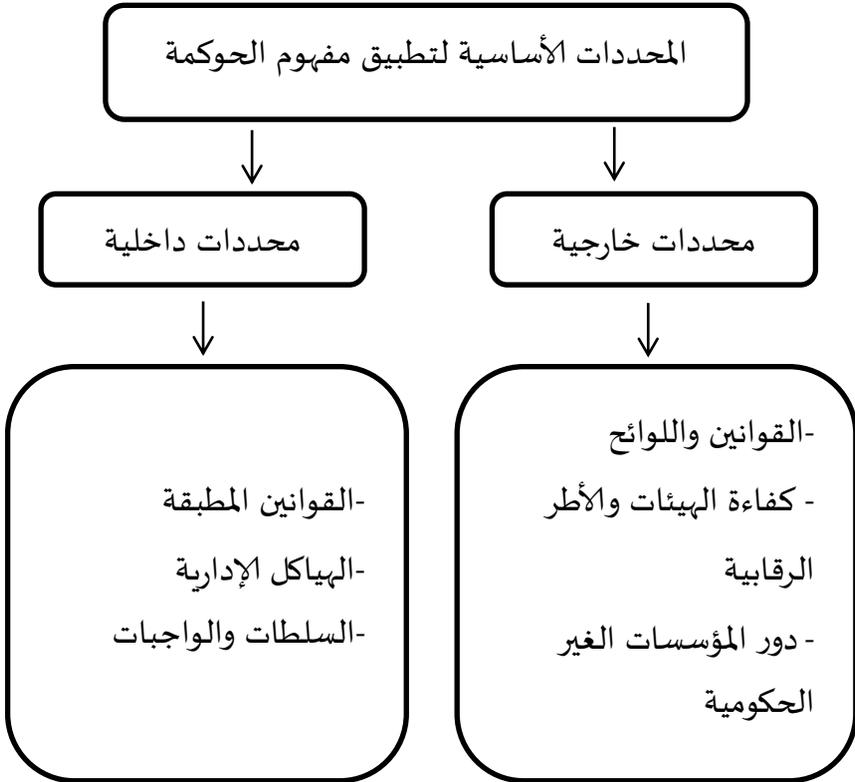
<sup>1</sup> د. عبد المطلب عبد الحميد- المنظور الإستراتيجي للتحويلات الاقتصادية للقرن الحادي والعشرين-

الدار الجامعية الإسكندرية- مصر- 2009، 2008- ص 406.

أساسيات وفعاليات حوكمة الشركات  
الاقتصادي والاجتماعي، وبالوعي عند أفراد المجتمع، كما أنه مرتبط أيضاً  
بالبيئة التنافسية والقانونية والتنظيمية داخل الشركة، فهي جميعاً تعمل على  
زيادة الثقة في الاقتصاد وتعميق دور سوق المال، وزيادة قدرته على تعبئة  
المدخرات ورفع معدلات الاستثمار، والحفاظ على حقوق الأقلية أو صغار  
المستثمرين، كما

أن الحوكمة تشجع على نمو القطاع الخاص ودعم قدراته التنافسية،  
وتساعد المشروعات في الحصول على التمويل وتوليد الأرباح وخلق فرص عمل.

الشكل رقم (01-03) : محددات حوكمة الشركات



المصدر: من إعداد الباحثة

## 2. ركائز حوكمة الشركات

تعتمد حوكمة الشركات على مجموعة من الركائز أو القواعد التي تقوم

عليها ونذكر من بينها:

### ❖ السلوك الأخلاقي:

نظراً لأهمية السلوك الأخلاقي داخل الشركات ودوره الهام في تفعيل النظام الرقابي داخل الشركات، فقد أوصت العديد من الهيئات العلمية والمهنية المختصة بضرورة أن يتواجد بالشركة دليل للسلوك الأخلاقي Code of Ethics of يركز على القيم الأخلاقية والنزاهة، ويجب أن يركز هذا الدليل على ضرورة التزام العاملين بالقيم الأخلاقية التي تضمن حسن سمعة الشركة ومصداقيتها مع ضرورة التزامهم بالقيم والقوانين. والتأكيد على أن يعمل الموظفين على حماية معلومات الشركة وضمأن سريتها، مع ضرورة منع الموظفين من تلقي أي هدايا أو مبالغ نقدية من أي طرف خارجي بما قد يؤثر على معاملات الشركة، وفي نفس الوقت حظر قيام العاملين بالشركة بإعطاء أي رشاوى للغير.<sup>1</sup>

كما تعتمد المؤسسات الكثير من المداخل لترسيخ المبادئ المعززة للسلوك الأخلاقي الذي يجب أن يسود فيها.<sup>2</sup>

وفي السنوات الأخيرة برزت حركات ومنظمات ناشطة ركزت جل اهتمامها على رصد التجاوزات والانحرافات الغير أخلاقية للمؤسسات المختلفة،

<sup>1</sup> د. محمد مصطفى سليمان- مرجع سابق -ص150.

<sup>2</sup> د. شوقي ناجي جواد - المرجع المتكامل في إدارة الأعمال- دار حامد للنشر - عمان - الطبعة الأولى

أساسيات وفعاليات حوكمة الشركات \_\_\_\_\_  
باعتبار أن مثل هذه التجاوزات تلحق الضرر المادي والمعنوي للشركة.<sup>1</sup>  
ولذلك يوجد أربعة مبادئ أساسية للواجبات الأخلاقية لسلوك الموظف أثناء  
تأديته لمهامه هي:<sup>2</sup>

1- احترام القانون: الخضوع للقواعد القانونية المنظمة وفقا للقوانين  
والأنظمة والتعليمات الصادرة بموجبها.

2- النزاهة: يجب أن يسعى الموظفون إلى الحفاظ على ثقة العملاء  
والمساهمين وتعزيزها والتأكيد على أهمية النزاهة والعمل على تعزيز مصلحة  
المالكين للشركة، وذلك بالا يستخدم الموظف سلطاته ومنصبه بطريقة غير  
سليمة، وأن يغلب مصلحة الشركة على مصالحه الخاصة في حال ظهور  
تضارب بين هذه المصالح، وأن يكشف عن حالات سوء الإدارة في حال اطلع  
عليها.

3- الاجتهاد: يتعين على الموظف أن يؤدي واجباته بكل جد واجتهاد وعناية  
وانتباه، وأن يتجنب السلوك الذي ينم عن الإهمال.

4- الاقتصاد والفعالية: ينبغي على الموظف عند قيامه بواجباته أن  
يضمن عدم تبديد المال أو إساءة استعماله، مع ضمان تحقيق أعماله  
بفعالية وجودة عالية.

---

<sup>1</sup> د. بشير العلاق -الإدارة الحديثة "نظريات ومفاهيم" - دار اليازوري العلمية لنشر- الطبعة العربية  
2008 -ص52.

<sup>2</sup> د. بلال خلف السكارنه - أخلاقيات العمل - دار المسيرة للنشر- الطبعة الأولى 2009-ص196-197.

## ❖ الرقابة والمسائلة:

إن الرقابة هي وظيفة التأكد من أن الأنشطة توفر لنا النتائج المرغوبة، حيث أن الرقابة تتعلق بوضع هدف، قياس الأداء وبالتالي اتخاذ الإجراء التصحيحي.

كما أن المراقبة هي عبارة عن مجموعة من التقنيات التي تقوم بتأمين النشاطات اليومية بغرض تحقيق الإستراتيجيات وتخفيض التكاليف.<sup>1</sup> نعني أيضا بالرقابة كل الوسائل والإجراءات التي تستخدمها المؤسسة لحماية أصولها وموجداتها، وللتأكد من دقة البيانات المحاسبية والإحصائية وذلك من اجل رفع الكفاءة الإنتاجية وتحقيق الفعالية .

ويعتبر نظام الرقابة في الشركة بمثابة خط الدفاع الأول الذي يحمي مصالح المساهمين بصفة خاصة وكافة الأطراف ذات الصلة بالشركة بصفة عامة، حيث أن نظام الرقابة يوفر الحماية لعملية إنتاج المعلومات المالية التي يمكن الاعتماد عليها من قبل مجلس الإدارة في

اتخاذ القرارات وأيضاً المعلومات المتعلقة بالكفاءة والفعالية لأنشطة الشركة ودرجة الالتزام باللوائح والقوانين، ولا شك أن ازدياد حالات الإفلاس والفشل المالي للعديد من الشركات الأمريكية والانهيارات وعدم استقرار بعض أسواق الأسهم في الآونة الأخيرة أدى إلى الاهتمام بأنظمة الرقابة الداخلية بالشركات.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> David Autissier –Mesurer la performance du contrôle de gestion – édition d'organisation – Groupe Eyrolles –Paris-2007-p 45 ,46.

<sup>2</sup> د. محمد مصطفى سليمان - مرجع سابق - ص 127 - 128.

و تتضمن عملية الرقابة القيام بما يلي<sup>1</sup>:

- الإشراف على إعداد التقارير والبيانات المالية وفحص المعلومات الواردة فيها بصفة عامة.

- تحديد الانحرافات وكذا الجهات المشرفة أو المسئولة عنها، حيث أن النتائج التي تحصل عليها الشركة من خلال قيامها بعملية الرقابة سوف تسمح لها بمسائلة الأشخاص أو الجهات التي تتسبب بوجود انحرافات سلبية.

كما تعتبر المسائلة بمثابة تنمة لعملية الرقابة، فهي جملة إجراءات ذات طبيعة قانونية وتنظيمية، تتكفل المؤسسة بمسؤولية القيام بها، ولقد اعتبر البنك الدولي في تقريره عن التنمية في الشرق الأوسط وشمال إفريقيا (MENA) المسائلة بكونها "أساسا للحكم الجيد"<sup>2</sup> تتحقق من خلال:<sup>2</sup>

- ممارسة العمل بعناية ومسئولية والترفع عن المصالح الشخصية.
- التصرف بشكل فعال ضد الأفراد الذين يتجاوزون حدودهم .
- وضع آليات تسمح بعقاب الموظفين التنفيذيين وأعضاء مجلس الإدارة.
- شفافية وعدالة التعامل في الأسهم من قبل أعضاء مجلس الإدارة.

#### ❖ إدارة المخاطر:

نظرا إلى تزايد الحاجة إلى تفعيل طرق الرقابة الداخلية والخارجية وقياس حسن الأداء في المؤسسات بات من المستحب البحث عن كل جديد من

<sup>3</sup> د. امحمد مالكي - بحوث ومناقشات الندوة التي أقامتها المنظمة العربية لمكافحة الفساد - درمك للنشر - الطبعة الأولى 2007- ص52.<sup>1</sup>

<sup>2</sup> د. عطا الله وارد خليل ود. محمد عبد الفتاح العشماوي- مرجع سابق- ص129- 130.

أساسيات وفعاليات حوكمة الشركات  
الوسائل والأدوات والأنظمة التي تسهم في تجنب النتائج السلبية مع السعي  
إلى تطبيق وسائل التحسن المستمر في كافة المجالات داخل المؤسسة، لذلك  
تزايد في السنوات القليلة الماضية الاهتمام بإجراء الدراسات والأبحاث  
لإيجاد معايير لإدارة المخاطر.<sup>1</sup>

كما يقوم مفهوم إدارة المخاطر على أن الهدف الأساسي لأي شركة هو  
تعظيم ثروة المساهمين، وأن جميع الشركات تواجه حالة من عدم التأكد في  
البيئة التي تعمل بها، وأن التحديات التي تواجه الشركة تتمثل في تحديد  
درجة عدم التأكد التي يمكن أن يتحملها في سعيها لتعظيم الثروة، كذلك  
نأخذ المخاطرة من أجل خلق روح المبادرة في المؤسسة.<sup>2</sup>

وفي الواقع العملي نجد أن عدم التأكد يمكن أن ينتج عنه مجموعة من  
المخاطر والفرص الاستثمارية للشركة والتي تؤدي إلى احتمال تخفيض أو  
زيادة ثروة المساهمين. وعلى هذا فإن مفهوم إدارة المخاطر يجعل الشركة  
قادرة على التعامل بفعالية مع حالة عدم التأكد المرتبطة بوجود مخاطر تهدد  
الشركة أو الفرص الاستثمارية التي يمكن أن تستغلها وتجعلها في صالحها.

### III. آليات مراقبة المسيرين للمؤسسة

هناك عدة مشاكل تنشأ في المؤسسة نتيجة تضارب مصالح مختلف  
الأطراف المكونة لها، ولحل هذه المشاكل يقوم أصحاب المؤسسة بإعداد

---

<sup>1</sup> محمد سليمان الصلاح – الاستفادة من أدوات الرقابة وإدارة المخاطر لخدمة حوكمت الشركات –  
مجلة التدقيق الداخلي في إطار حوكمت الشركات -المنظمة العربية للتنمية الإدارية- القاهرة 2009-  
ص62.

<sup>2</sup> Octave Jokung Nguéna –Management des risques – Ellipses édition marketing S.A –  
Paris2008- p11.

آليات للرقابة هي:

1- مجلس الإدارة Le conseil d'administration

2- الأسواق المالية Marché financier

3- سوق المسيرين Marché de manageriel

4- Stock option

5- الاستدانة L'endettement

و فيما يلي سنستعرض كل آلية على حدا:

### 1. مجلس الإدارة:

هو من الآليات المستعملة من طرف المساهمين لمراقبة المسير، حيث هو الذي يحدد السياسات الإستراتيجية للمؤسسة مثل: القيام باستثمارات إضافية، تغييرات كبيرة فيما يخص الإنتاج، كذلك تسريح العمال، تحديث التكنولوجيا داخل المؤسسة...

و يتم اختيار أعضائه بواسطة ممثلين عن أصحاب المؤسسة حيث يعملون لتحقيق مصالحهم ولذلك فإن أعضائه يتحملون مسؤولية قانونية عن أعمال المؤسسة، ونظرا لوجوده في قمة المؤسسة فإن بإمكان أعضائه مراقبة قرارات الإدارة والتأكد من أنها تتماشى مع اهتمامات مصالح حملة الأسهم.

أساسيات وفعاليات حوكمة الشركات  
وإذا شعر مجلس الإدارة بان إستراتيجية المؤسسة لا تتماشى مع الأفضل  
لأصحابها، فان بإمكانه إنزال العقاب بإدارة المؤسسة مثل التصويت ضد  
مرشحي الإدارة لعضوية المجلس، أو تقديم مرشحين بدلا من مرشحي الإدارة<sup>1</sup>.  
إن مجلس الإدارة سوف يقوم بصفة محددة نيابة عن المساهمين  
بمسائلة المسيرين ومحاسبة أعضائه عن أدائهم لتحقيق أهداف المؤسسة  
وتحقيق مصالح المساهمين، وهذا هو السبب في وجوب إعطاء مجلس الإدارة  
درجة كافية من الاستقلال تمكنه من مراقبة المسيرين وفصلهم إذا لم  
يحققوا الأداء المطلوب<sup>2</sup>.

كما نلاحظ أن هناك معلومات غير متماثلة وهذا ما يحاول مجلس الإدارة  
مراقبته فيما يخص المعلومات المحاسبية فمثلا: جدول حسابات النتائج قد  
يطلبه مجلس الإدارة من اجل معرفة نتيجة آخر السنة، كما أن هذه  
المعلومات تقدم مع ختم المحافظ المحاسبي.

إن أصحاب المؤسسة يمكنهم استشارة المدقق الخارجي l'audit externe،  
كما يمكنهم استشارة المدقق الداخلي وذلك من اجل التأكد من أن البرامج  
والأنشطة والمشروعات تسير بصورة مناسبة.

يتكون مجلس الإدارة من<sup>3</sup>:

- مسير المؤسسة وطاقمه.

---

<sup>1</sup> Gareth R.Jones و Charls W. Hill - تعريب محمد سيد احمد وإسماعيل علي - الإدارة الإستراتيجية  
مدخل متكامل - دار المريخ للنشر- الرياض، المملكة العربية السعودية-2008- ص855.

<sup>2</sup> د.محمد مصطفى سليمان - مرجع سابق- ص39.

<sup>3</sup> د.عبد المطلب عبد الحميد - المنظور الاستراتيجي للتحويلات الاقتصادية للقرن الحادي والعشرين-  
الدار الجامعية الإسكندرية- 2009، 2008- ص416.

- إداريين من خارج المؤسسة يستدعيهم مجلس الإدارة لخبرتهم  
administrateur externe حيث يكونون مديرين أو مسيرين لمؤسسات أخرى،  
كما أنهم يتغيرون كل 5 سنوات.

- ممثلين عن العمال: وذلك من اجل ضمان الدفاع عن مصالحهم.  
- ممثلين عن أصحاب حملة الأسهم: وذلك لحماية مصالح المساهمين  
سواء كانوا مساهمين بالأقلية أو الأكثرية.  
- كذلك يمكن استدعاء خبير ويكون بصفة عضو دائم لدى مجلس  
الإدارة.

يقوم مجلس الإدارة بالانعقاد مرتين في السنة من اجل الإطلاع على سير  
الأمر في المؤسسة واتخاذ القرارات الإستراتيجية فيها.  
عندما يتم اختيار أعضاء مجلس الإدارة، فإنهم سيقومون بدورهم  
بانتخاب رئيس مجلس الإدارة (PDG) والذي سيقوم بالمهام التالية:

- إدارة المؤسسة.
- رسم السياسات المتعلقة بالمؤسسة من اجل عرضها على مجلس  
الإدارة لكي يقوموا بمراجعتها واعتمادها.
- كما يقوم بإعلام باقي أعضاء مجلس الإدارة بالتقدم الذي تحققه  
المؤسسة تجاه تحقيق الأهداف التي تم
- وضعها، وما هي الانحرافات الجوهرية التي تواجهها المؤسسة والتي  
تعيق تحقيق تلك الأهداف.

كما يجب أن نذكر انه من اجل أن يقوم مجلس الإدارة بمهامه على أكمل  
وجه فانه يقوم بتنصيب لجان على مستوى المؤسسة من اجل تحقيق

أساسيات وفعاليات حوكمة الشركات  
الأهداف التي تسعى إلى تحقيقها وفيما يلي سنستعرض هاتين اللجنتين على  
التوالي:

#### ❖ لجنة التدقيق:

لقد بدا الحديث عن لجان التدقيق قبل ظهور المسائل المتعلقة بالحوكمة في الولايات المتحدة الأمريكية خلال القرن 19م، وكان الهدف من ورائها فقط تسهيل العلاقة والتدقيق الخارجي ثم تطور دورها وأصبحت تقوم بفحص المعلومات المالية ورقابة مدى تطبيق القواعد والأنظمة والأخلاقيات داخل المؤسسة. ومن أهم الأسباب التي ساهمت في تطورها، الكوارث التي وقعت خلال سنوات الثمانينات والتسعينات بالولايات المتحدة الأمريكية، ثم انتقل استخدام هذه اللجان إلى أوروبا<sup>1</sup>.

تنبثق لجنة التدقيق من مجلس الإدارة ومن واجباتها الأساسية الإشراف على عملية إعداد البيانات المالية للشركة، ومتابعة وتقييم نظام الرقابة الداخلية ومتابعة عمل المدقق الخارجي، وعليه يجب أن يكون لهذه اللجنة قدر كاف من الاستقلالية.

و أن تتمتع بالخبرة اللازمة للقيام بمهامها ومسؤولياتها بفعالية وعلى الوجه المطلوب.

إن المساهمين والمستثمرين المحتملين يطلبون الحصول على معلومات منظمة وصادقة يعتمدون عليها مع قابليتها للمقارنة وذات تفاصيل كافية يمكن من خلالها تقييم القيادة الإدارية وتمكينهم من اتخاذ القرارات اللازمة.

---

<sup>1</sup> أ. مراد سكاك، ا. فارس هباش- دور التدقيق الاجتماعي في إطار الحوكمة المسؤولة اجتماعيا في ظل الانفتاح الخارجي- شركة دار الهدى للنشر والتوزيع - الجزائر 2009- ص 669.

أساسيات وفعاليات حوكمة الشركات

ولقد أصبح من المقبول وعلى نطاق واسع أن تقع مسؤولية الإشراف والرقابة للبيانات والمعلومات على عاتق مجلس الإدارة الذي يقوم بفحص مدى كفاءة الإدارة في تحقيق أفضل النتائج وأحسن الاستخدامات للطاقات المتاحة لدى المؤسسة وبالتالي فإن مسؤولية تأكيد أن المعلومات المفصّل عليها التي تعكس الحالة الحقيقية للمؤسسة تقع على عاتقه، ولمساعدة مجلس الإدارة على الوفاء بهذه المسؤولية فقد زاد الاتجاه للاعتماد على لجان التدقيق والمراجعة والتي هي عبارة عن مجموعة فرعية من أعضاء مجلس الإدارة تتولى القيام باستعراض وفحص البيانات ونظام الرقابة الداخلية بصفة مستقلة وتعيين المدققين الخارجيين للمؤسسة.

ولهذا فإن مجلس الإدارة يتحمل المسؤولية النهائية عن نزاهة الإفصاح عن تقارير الشركة والذي يعتبر حجر الأساس في حوكمت الشركات والأداة الأساسية لمحاسبة مجلس الإدارة أمام المساهمين.

كما أن لجنة التدقيق يجب أن تتكون من الأعضاء الذين يثبتون مهارات وكفاءات عالية ولديهم الرغبة في تخصيص الوقت اللازم لذلك مع ضمان استقلالية تامة لهم أي عدم وجود أية علاقة تربطهم بالشركة للقيام بالمهام الكبيرة والخطيرة الملقاة على عاتقهم والتي نذكر منها ما يلي:

- ضمان أن العمليات التي تقوم بها الإدارة والمدققين الداخليين والخارجيين تؤدي إلى تحسين فعلي لنوعية القوائم المعدة أي الإشراف والرقابة من خلال النظر في ملاحظات المدققين الخارجيين وتوصياتهم وإجابة الإدارة على ملاحظاتهم.

- تقييم المؤسسة من حيث أهداف إعداد تقارير المدققين الداخليين والخارجيين ومدى الوفاء بتحقيق تلك الأهداف.

- استعراض القوائم الدورية في وقتها.

- تقييم المخاطر التي قد تنشأ من الضغوط على إدارة المؤسسة.

#### ❖ لجنة المراجعة:

تلعب لجنة المراجعة دوراً هاماً في حوكمة الشركات، وهي لجنة منبثقة من مجلس الإدارة وتتكون من عدد من الأعضاء غير التنفيذيين ويحضر هذه اللجنة المراجعين الخارجيين إذا اقتضى الأمر وتفوض للجنة سلطات العمل طبقاً للأحكام المقررة بواسطة مجلس الإدارة وت رفع تقاريرها الدورية إلى رئيس مجلس الإدارة.

كما يجب أن يكون لهذه اللجنة اتصال مع المساهمين عن طريق تقرير منفصل عن التقرير السنوي وكل لجنة مراجعة في الشركات لابد وأن يكون لها لائحة توضح ما يأتي<sup>1</sup>:

- نطاق مسؤولية لجنة المراجعة وكيفية قيامها بها.

- المسؤولية النهائية للمراجع الخارجي أمام مجلس الإدارة ولجنة المراجعة.

- مسؤوليات لجنة المراجعة بشأن استقلال المراجع الخارجي.

<sup>1</sup> د. اشرف حنا ميخائيل- تدقيق الحسابات وأطرافه في إطار منظومة حوكمة الشركات- بحوث وأوراق عمل المنظمة العربية للتنمية الإدارية- الإمارات العربية المتحدة في سبتمبر 2009 - ص 97.

أساسيات وفعاليات حوكمة الشركات  
إن المراجعة هي عملية تجميع وتقويم أدلة الإثبات وتحديد وإعداد التقارير عن مدى التوافق بين المعلومات ومعايير محددة مقدما ويجب أن تتم عملية المراجعة بواسطة شخص فني مستقل محايد.

هناك 3 أنواع من المراجعة وهي<sup>1</sup>:

- لمراجعة التشغيلية Opérationnel audits: تنطوي على فحص أي مجموعة من الإجراءات والطرق التشغيلية في مؤسسة ما بغرض تقويم كفاءة وفاعلية تطبيق هذه الإجراءات. وتتوقع إدارة المؤسسة الحصول على مقترحات لتحسين كفاءة وفاعلية عملياتها في نهاية عملية المراجعة التشغيلية.

- المراجعة الإجرائية Compliance audits: تهدف إلى تحديد ما إذا كان الشخص أو المؤسسة محل المراجعة تلتزم بالإجراءات والقواعد والتعليمات الموضوعية بواسطة سلطة عليا (الإدارة العليا).

- مراجعة القوائم المالية Financial statements audits: يتم إجراء مراجعة القوائم المالية للتحقق من أن القوائم المالية ككل (المعلومات التي يتم التحقق منها) تم إعدادها طبقاً للمبادئ المحاسبية المقبولة، ويجب على المراجع أن يقوم مدى عدالة عرض القوائم المالية من وجهة نظر شمولية.

## 2. الأسواق المالية:

السوق هو المكان الذي تقوم فيه المبادلات ما بين البائعين والمشتريين، أما السوق المالي هو الذي تتداول فيه الأدوات المالية<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> د. حاتم محمد الشيشيني- أساسيات المراجعة" مدخل معاصر"- المكتبة العصرية للنشر والتوزيع-

أساسيات وفعاليات حوكمة الشركات

---

إن الأسواق هي الآلية التي يتم بواسطتها بيع وشراء ومبادلة السلع أو الخدمات أو الأصول المالية (الأسهم والسندات وما شابهها).  
وتنبع أهمية الأسواق المالية بشكل عام من الدور الأساسي الذي تلعبه في حياة الأفراد وجميع نواحي الحياة الاقتصادية في الاستثمار والادخار والمدفوعات والسياسات النقدية بشكل خاص.  
فهي تساعد على نقل مدخرات الأفراد والمؤسسات إلى من يحتاجونها من المستثمرين.<sup>2</sup>

### • أنواع الأسواق المالية:

تنقسم الأسواق المالية إلى سوقين رئيسيين هما سوق رأس المال وسوق النقد وفيما يلي سنتعرف عليهما بصفة مختصرة كما يلي (انظر الشكل):

1- سوق رأس المال<sup>3</sup>:

هو السوق الذي يتعامل في القروض متوسطة الأجل وطويلة الأجل ويتم إصدار السندات مثل سندات البنك العقاري والسندات التي تصدرها بعض الشركات المساهمة، ومن أمثلة سوق المال طويلة الأجل كذلك إصدار أسهم الشركات المساهمة به ومن خصائص سوق رأس المال انه يتميز بما يلي<sup>4</sup>:

---

<sup>1</sup> Yves Simon ,Michel Fleuriet "bourse et marches financiers" economica ,paris ,2000, p 09

<sup>2</sup> د. زياد رمضان ود. مروان شموط - الأسواق المالية- الشركة العربية المتحدة للتسويق - القاهرة 2000 - ص9.

<sup>3</sup> د. محمد الصيرفي - البورصات - دار الفكر الجامعي- الإسكندرية- الطبعة الأولى 2006- ص23.

<sup>4</sup> د. فؤاد راشد التميمي - الأسواق المالية إطار في التنظيم وتقييم الأدوات- دار اليازوردي العلمية للنشر والتوزيع - عمان، الأردن- الطبعة العربية 2010 - ص92.

أساسيات وفعاليات حوكمة الشركات  
كبير حجم الصفقات المنفذة من قبل المتعاملين والمشاركين في السوق  
ولذلك نجد انه أكثر تنظيماً من سوق النقد، وتشكل الأسهم والسندات  
الأدوات الأكثر شيوعاً في هذا السوق.

هيكل سوق رأس المال يتكون من : أنواعها العادية، الممتازة...

- السوق الأولية: وتوصف بأنها سوق الإصدارات الجديدة سواء للشركات  
في مرحلة التأسيس أو الشركات القائمة التي تقوم بزيادة رأس المال.  
وهي التي يتم التعامل فيها على الأوراق المالية عند إصدارها لأول مرة،  
وفيهما يلتقي العرض بالطلب.

إن التعامل بالأسواق المالية يأخذ شكلين هما: التعامل المباشر والغير  
مباشر<sup>1</sup>.

• **التعامل المباشر:** وهو الأسلوب الذي يتم من خلاله الاتصال  
بالمستثمرين مباشرة، وتلجأ المؤسسات لمثل هذا التعامل عندما يكون  
حجم الإصدار صغيراً.

• **التعامل الغير مباشر:** في هذا الأسلوب تعتمد على الوسطاء الماليين،  
وهنا يقوم الوسطاء بدورهم، بتولي مسؤولية الإصدار وتغطية  
الاكتتاب وتحمل مخاطر تقلب الأسعار.

- أما السوق الثانوية: فتوصف بأنها سوق التداول وهي التي يتم التعامل  
فيها على الأوراق المالية بعد إصدارها<sup>2</sup>، وبالتالي لا تضيف التبادلات الجارية  
في هذه الأسواق أي رأس مال إلى الشركة التي تعود إليها، بل إن المسألة

<sup>1</sup> زياد رمضان، مروان شموط- الأسواق المالية - الشركة العربية - سنة 2008 مصر - ص 82.

<sup>2</sup> صلاح الدين حسن السيسى- الأسواق المالية "الأزمات المالية العالمية"- دار الفكر العربي- القاهرة

أساسيات وفعاليات حوكمة الشركات \_\_\_\_\_  
باختصار لا تتجاوز الاستثمار في أدوات خاضعة للتداول واقتنائها من خلال  
شرائها والتخلي عنها عند ترك الاستثمار بسبب تفضيل السيولة النقدية. غير  
أن في المقابل إن للأسواق الثانوية دورا هاما وإن كان غير مباشر في حركة  
الاستثمارات للشركات المعنية لأن أي هبوط أو تدهور في نشاطات هذه  
الشركات وخاصة بالنسبة لحجم مبيعاتها أو لقيمة أرباحها الموزعة ينعكس  
على حركة تداول أدواتها ويؤدي ذلك غالبا إلى انخفاض قيم هذه الأدوات في  
السوق الثانوية<sup>1</sup>.

## 2- سوق النقد<sup>2</sup>:

ترتبط نشأة أسواق النقد بنشأة الودیعة والبنوك التجارية لذلك فهي  
تعد من أقدم أسواق المال وتمثل المؤسسات المالية والمصرفية الأطراف الأكثر  
تعاملا في هذه الأسواق.

تعرف سوق النقد بأنها الإطار العام للمتاجرة بالأدوات المالية ذات  
الاستحقاقات قصيرة الأجل هيكلها المؤسسي يتمثل بمجموعة الأطراف  
المشاركة في السوق والمنتشرة جغرافيا.

ويرتكز عمل السوق النقدية على عوامل أساسية، ومن أبرزها وأهمها  
سعر الفائدة والذي يمكن أن يتحدد بصيغ عديدة من بينها انه يتحدد وفقا  
للعرض والطلب على الموارد النقدية التي يمكن أن تستخدم في عمليات  
التمويل قصيرة الأجل، ولذلك فان المعرفة التامة بحالة السوق والعوامل

---

<sup>1</sup> د. هوشيار معروف – الاستثمارات والأسواق المالية – دار صفاء للنشر والتوزيع- الطبعة الأولى 2003-

عمان، الأردن- ص 62.

<sup>2</sup> راشد فؤاد التميمي- مرجع سابق -60.

أساسيات وفعاليات حوكمة الشركات  
المؤثرة عليها سواء كانت محلية أو خارجية، توفر للمتعامل إمكانية معرفة  
حركة واتجاهات أسعار الفائدة التي تحدد مدى التعامل في السوق النقدية<sup>1</sup>.

### • كفاءة الأسواق المالية<sup>2</sup>:

لقد أثارت فكرة كفاءة أسواق المال خلافا بين المهتمين بتلك الأسواق .  
فوفقا لمفهوم الكفاءة يتوقع أن تستجيب الأسهم في السوق على وجه  
السرعة، لكل معلومة جديدة ترد إلى المتعاملين فيه، يكون من شأنها تغيير  
نظرتهم في المؤسسة المصدرة للسهم.

و حيث أن المعلومات تأتي إلى السوق في أي وقت ومستقلة عن بعضها  
البعض، فإنه يصبح من المتوقع أن تكون حركة الأسعار عشوائية حيث تتجه  
صعودا مع الأنباء السارة وهبوطا مع الأنباء الغير السارة، التي تصل إلى  
السوق وبدون سابق إنذار، وفي ظل المنافسة الشديدة المتوقعة بين  
المتعاملين للحصول على تلك المعلومات فلن يتمكن أي منهم من تحقيق  
السبق في الحصول على تلك المعلومات أو في تحليلها، ومن ثم فلن تتاح له  
فرصة تحقيق أرباح غير عادية على حساب الآخرين.

### ❖ سمات السوق المالي الكفاء<sup>3</sup>:

يتميز بمجموعة من الخصائص منها:

---

<sup>1</sup> د. فليح حسن خلف - الأسواق المالية النقدية - عالم الكتب الحديث للنشر والتوزيع- الطبعة الأولى  
2006- عمان، الأردن- ص59.

<sup>2</sup> د. منير إبراهيم هنيدي- الأوراق المالية وأسواق رأس المال- توزيع منشأة المصارف بالإسكندرية-  
مصر 1997- ص489.

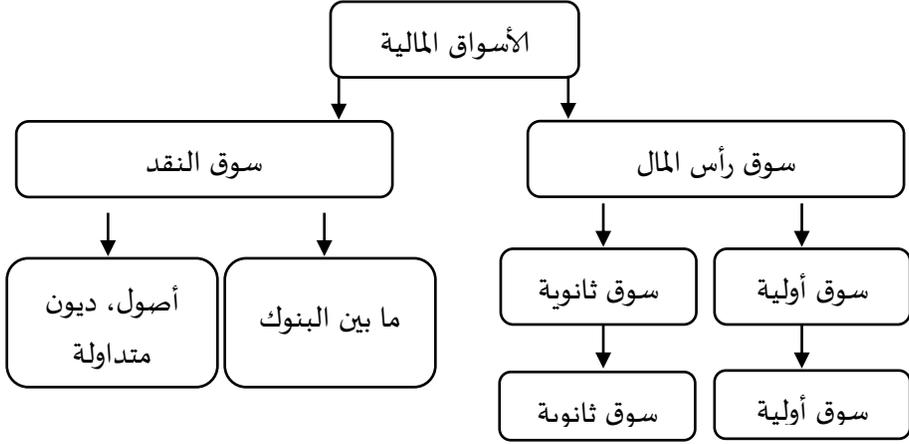
<sup>3</sup> د. أمين عبد العزيز - الأسواق المالية - دارقباء الحديثة للنشر- القاهرة 2007- ص 239.

أساسيات وفعاليات حوكمة الشركات \_\_\_\_\_  
كافة المعلومات الضرورية متاحة لجميع المستثمرين بتكلفة زهيدة أو بدون تكلفة على الإطلاق، كما يجب أن تكون هذه المعلومات منتشرة بحيث لا يمكن لشخص واحد أو مجموعة من الأشخاص أن يعرف بها قبل الآخرين. وجود عدد كاف من المستثمرين الذين يقومون بتحليل هذه المعلومات ويتخذون قراراتهم بناء على نتائج هذا التحليل، وبحيث ينعكس ذلك على أسعار الأوراق المالية.

### ❖ العلاقة بين السوق الأولية والسوق الثانوية:

مما سبق يتضح لنا أن كلا من السوق الأولي والسوق الثانوي مرتبطين ببعضهما ارتباطا وثيقا، فليس من المعقول أن يكون هناك سوق للتداول دون أن يكون هناك أصلا إصدارات واسعة من خلال السوق الأولي وبالمثل لا يمكن أن تكون هناك سوق أولية (إصدار) ما لم يكن هناك سوقا ثانويا متقدما بل إن السوق الثانوي يعد بمثابة العمود الفقري للسوق الأولي لأنه:  
\* متاح لعدد كبير من المدخرين مقارنة بالسوق الأولي لأن عملية إعادة البيع تسمح لمدخرين آخرين باستثمار أموالهم في أي لحظة.  
\* يساعد على النشر المستمر طول العام للأوراق المالية، بينما الإصدارات في السوق الأولي تحدث في فترات قليلة ومختلفة على مدار السنة.

الشكل رقم (02-03) : أنواع الأسواق المالية



المصدر: من إعداد الباحثة

#### 4. نظم التعويض عن طريق الأسهم Les stock option 1:

أحد أفضل الطرق لتقليل المشاكل الناجمة عن الوكالة هو تطوير نظام للحوافز يدفع الوكيل إلى العمل لتحقيق أفضل عائد على الموكل في الأجل الطويل.

وأكثر طرق ربط تعويضات المديرين بأداء الشركات شيوعاً، هو إعطاء المديرين الحق في شراء عدد من أسهم الشركة بأسعار محددة سلفاً خلال فترة محددة في المستقبل وعادة ما تكون 10 سنوات من تاريخ منح حق الشراء للمديرين.

والفكرة من وراء إعطاء المديرين خيار شراء الأسهم هي تحفيزهم على تبني استراتيجيات تعظيم قيمة الأسهم في الأجل الطويل، لأن في ذلك تعظيم لثروتهم الشخصية أيضاً أي تحقيق مصلحة المساهمين والإدارة.

<sup>1</sup> شارلز هيل وجاديت جونز - مرجع سابق - ص 860.859.

أساسيات وفعاليات حوكمة الشركات  
ويذكر المعارضون لهذا الأسلوب، انه يؤدي إلى أن يحصل المدبرون على زيادات كبيرة في ثرواتهم نتيجة لسخاء المستثمرين، وليس نتيجة لجهودهم التي بذلوها، لأن حق شراء الأسهم عادة ما يمنح لهم بأسعار منخفضة مما يؤدي إلى زيادة ثرواتهم بسرعة.

إن منح حق الشراء بأسعار منخفضة يساعد المديرين على تحقيق أرباح ضخمة خاصة ولو كانت أسعار الشركة اقل من أسعار السوق بفارق كبير.

### 5. عقد النجاعة:

وهنا نحاول الوصول دائما إلى ما هو أفضل للمؤسسة، حيث نختار المسير الذي يمكنه أن يحسن من مردوديتها وتقوم المؤسسة بتوقيع عقد معه. بالإضافة إلى هذا العقد هناك شرط إضافي يسمى les parachute d'oreille أي المضلات الذهبية وهذا الشرط يعتبر نقطة الأمان للمسير ويعني انه حتى ولو لم تحقق المؤسسة أرباح وخسرت فان المسير سيحصل على أموال كبيرة بموجب هذا الشرط، وهذا يعتبر حاليا نقطة اختلاف.

### 6. سوق المسيرين:

وهو السوق الذي يضم جميع المسيرين ومختلف السير الذاتية لهم، وذلك لمعرفة أيهم الشخص المناسب الذي يمكنه أن تضع المؤسسة ثقها به وتسلمه قيادة مؤسستها.

### 7. الاستدانة l'endement:

تختار المؤسسة الإستراتيجية المناسبة لها وذلك لأنه توجد منافسة وترغب في البقاء وهذا يفكرنا بالنظرية التطورية ل' Darwin ' حيث أقوى المؤسسات

أساسيات وفعاليات حوكمة الشركات  
هي التي تعيش في الأوساط التنافسية، ومن اجل القيام باستثماراتها تحتاج  
هذه المؤسسات إلى موارد مالية وتأتي من:

- أصحاب المؤسسة ونعني هنا أن المساهمين يتخلون عن نسبة من الأرباح  
من اجل القيام بهذه الاستثمارات.

- الاستدانة في المدى المتوسط والطويل (الديون) وتقوم المؤسسة  
بتسديدها على شكل أقساط سنوية.

#### **IV. مبادئ حوكمة الشركات في الدول المتقدمة:**

مبادئ حوكمة الشركات كما نعرفها اليوم ليست جديدة أو مخترعة، ولكن  
التطورات العالمية المتسارعة وتوالي الإخفاقات في مؤسسات مختلفة حول  
العالم في السنوات القليلة الماضية أبرز الحاجة إلى مؤسسات عالمية  
متخصصة لتعمل على تطوير آليات ودلائل عمل قابلة للتطبيق في مجال  
الحوكمة المؤسسية، وقد تصدت منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية لهذه  
المهمة على الصعيد

العام، وتهدف أسس منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية إلى مساعدة  
الحكومات الأعضاء وغير الأعضاء في المنظمة من خلال جهودها لتقويم  
وتحسين الإطار القانوني والمؤسسي والتشريعي لإدارة الشركات فيها، وهي تقدم  
أيضا المشورة والاقتراحات للبورصات والمستثمرين والشركات والأطراف  
الأخرى التي تشترك في عملية وضع قواعد جيدة لإدارة الشركات . وقد قامت  
منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية بوضع أسسها على أساس مختلف  
وجهات النظر من مختلف الدول المتقدمة ولهذا فهي تمثل إجماعا أساسيا  
حول شروط إدارة الشركات وتشرح القواعد المعمول بها بدلا من أن تقترح

أساسيات وفعاليات حوكمة الشركات  
تغييرات جذرية . ولهذا فان مبادئ منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية  
تعتبر نقطة بداية جيدة لاختبار إطار عمل سليم في الدول النامية.<sup>1</sup>  
لقد وضعت منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية مبادئ حوكمة الشركات  
في البداية للرد على طلب من مجلس المنظمة، والتي خلال اجتماعها على  
المستوى الوزاري يومي 27 و28 أبريل 1998 دعت إلى تطوير مجموعة من  
المعايير والمبادئ التوجيهية في مجال إدارة الشركات. ولذلك قامت بوضع هذه  
المبادئ سنة 1999 على أساس المبادرات التي اتخذتها في هذا المجال في  
مختلف الدول سواء كانت هذه الدول أعضاء أو غير أعضاء في المنظمة.<sup>2</sup>  
ثم قرر مجلس منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية في اجتماعه الوزاري  
خلال سنة 2002 تقييم التطورات في مجال حوكمة الشركات وكذا تقييم  
المبادئ التي تم اعتمادها وتطبيقها في دول المنظمة وذلك بالتعاون مع البنك  
الدولي وبدعم من المنتدى العالمي لحوكمة الشركات وغيرها من الجهات مع  
المزيد من التشاور مع طائفة واسعة من أصحاب المصلحة بما في ذلك ممثلي  
قطاع الأعمال، والمستثمرين، والمنظمات المهنية والوطنية والنقابات العمالية  
الدولية والمجتمع المدني وغيرها من الجهات المعنية ولذلك قامت المنظمة  
بتنقيح هذه المبادئ سنة 2004 وذلك لإدارة الشركات، وتقديم مبادئ  
توجيهية ومقترحات لأسواق الأوراق المالية، المستثمرين والشركات والأطراف

<sup>1</sup> د. أمين السيد احمد لطفي - المراجعة الدولية وعمولة أسواق رأس المال- الدار الجامعية الإسكندرية

- 2005 - ص755.

<sup>2</sup> Les principes de la gouvernance des entreprises

أساسيات وفعاليات حوكمة الشركات  
الأخرى المشاركة في تنمية نظام فعال لحوكمت الشركات، والآن سنقوم  
باستعراض هذه المبادئ كما يلي:<sup>1</sup>

- 1- ضمان أساس لإطار فعال لحوكمة الشركات.
  - 2- حقوق حملة الأسهم.
  - 3- المعاملة المتساوية للمساهمين.
  - 4- دور أصحاب المصالح.
  - 5- الإفصاح والشفافية.
  - 6- مسؤوليات مجلس الإدارة.
- كما وتتضمن تلك المبادئ مجموعة من الإرشادات التي تفسر كيفية تطبيق  
هذه المبادئ وهي:

### **1. ضمان وجود أساس لإطار فعال لحوكمة الشركات:**

على إطار حوكمة الشركات أن يكون مشجعا لقيام أسواق شفافة وفعالة،  
وأن يكون متوافقا مع حكم القانون، وأن يحدد بوضوح توزيع المسؤوليات  
بين مختلف السلطات الإشرافية والتنظيمية والتي تفرض تطبيق القوانين<sup>2</sup>.  
مع مراعاة المتطلبات التالية:<sup>3</sup>

---

<sup>1</sup> <http://www.oecd.org/document/49>

<sup>2</sup> Organization for Economics corporation and development- Improving corporate governance standards: The work of the OECD and the principles- white page-2004.

<sup>3</sup> د. علي احمد زين ود. محمد حسني عبد الجليل صبيحي- بحوث ندوة حوكمة الشركات العامة والخاصة من اجل الإصلاح الاقتصادي والهيكلية – القاهرة -2006- ص76.

أساسيات وفعاليات حوكمة الشركات

- يجب أن يتم تطوير هيكل حوكمة الشركات مع مراعاة تأثيرها على الاقتصاد الكلي ونزاهة الأسواق، والحوافز التي تخلقها للمشاركين بالسوق والترويج لشفافية وكفاءة الأسواق.

- إن المتطلبات القانونية والرقابية التي تؤثر على ممارسة حوكمة الشركات داخل التشريع يجب أن تتوافق مع قواعد القانون والشفافية والالتزام بتطبيقه.

- ينبغي أن تنص التشريعات بوضوح على تقسيم المسؤوليات بين مختلف الجهات مع ضمان تحقيق مصالح الجمهور.

- ينبغي أن تتمتع الجهات الإشرافية والرقابية المسؤولة عن تنفيذ القانون بالسلطة والموارد اللازمة للقيام بواجباتها بطريقة مهنية وموضوعية.

## 2. حقوق المساهمين:

ينص المبدأ الثاني من مبادئ حوكمة الشركات على انه :

"ينبغي على إطار حوكمة الشركات أن يوفر الحماية للمساهمين وأن يسهل لهم ممارسة حقوقهم"، حيث تركز حقوق المساهمين في التأثير في الشركة على مجموعة من القضايا الأساسية، مثل اختيار أعضاء مجلس الإدارة، بالإضافة إلى إدخال التعديلات على الوثائق والمستندات الأساسية للشركة، وإقرار التعاملات المالية الغير عادية، وغير ذلك من المسائل الأساسية<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> د. أمين السيد احمد لطفي - المراجعة الدولية وعمولة أسواق رأس المال - الدار الجامعية

أساسيات وفعاليات حوكمة الشركات  
ولذلك يتعين على إطار حوكمة الشركات أن يكون قادرا على حماية وتسهيل  
ممارسة حملة الأسهم لحقوقهم والتي يمكن إجمالها بما يلي:<sup>1</sup>

- حق المساهمين الأساسي في نظام امن لتسجيل ملكية المساهم، وتحويل  
ونقل ملكية الأسهم.

- حق المساهم بالحصول على المعلومات الخاصة بالشركة بشكل دوري  
ومنتظم.

- المشاركة بالتصويت في اجتماعات الهيئة العامة وانتخاب أعضاء مجلس  
الإدارة.

- المشاركة بالأرباح الناتجة عن أعمال الشركة.

- حق المساهمين في المشاركة والإطلاع على القرارات المتعلقة بالتغيرات  
الأساسية في الشركة وتحديد كل من غاياتها وأهدافها.

- كما يجب تزويد المساهمين في الوقت الملائم بالقدر الكافي من المعلومات  
المتصلة بأعمال الشركة.

- يتعين أن تتوافر للمساهمين القدرة على التصويت حضوريا أو غيابيا.

- كما يجب أن يعطى نفس الوزن للصوت بغض النظر عن كونه حاضرا  
أو غائبا.

### 3. المعاملة العادلة لحملة الأسهم:

يجب أن يضمن إطار أساليب ممارسة حوكمة الشركات المعاملة المتكافئة  
لجميع المساهمين سواء كانوا صغار المساهمين أو أجنب، كما ينبغي أن تتاح

---

<sup>1</sup> Robert B.Thompson- Preemption and federalism in corporate governance- protecting  
shareholder rights to vote sell and sue- law and contemporary problems- summer 1999.

أساسيات وفعاليات حوكمة الشركات  
لكافة المساهمين فرصة الحصول على تعويض فعلي في حالة انتهاك حقوقهم  
وعليه<sup>1</sup>:

- يجب أن يعمل المساهمون المنتمون إلى نفس الفئة معاملة متكافئة.
- ينبغي أن يكون للمساهمين داخل كل فئة نفس حقوق التصويت، فكافة المساهمين يجب أن يتمكنوا من الحصول على المعلومات المتصلة بحقوق التصويت الممنوحة لكل من فئات المساهمين وذلك قبل قيامهم بشراء الأسهم.
- يجب أن تكفل العمليات والإجراءات المتصلة بالاجتماعات العامة للمساهمين المعاملة المتكافئة لكافة المساهمين.
- ينبغي منع تداول الأسهم بصورة لا تتسم بالإفصاح أو الشفافية.
- ينبغي أن يطلب من مجلس الإدارة أو المديرين الإفصاح عن وجود أية مصالح خاصة بهم أو بذويهم قد تتصل بعمليات أو مسائل تمس الشركة.
- يجب أن يتم التصويت بواسطة أشخاص معينين يتم الموافقة عليهم من قبل ملاك الأسهم.
- ينبغي حماية مساهمة الأقلية من إساءة الاستغلال التي يقوم بها أو يتم إجراؤها لمصلحة المساهمين أصحاب النسب الحاكمة والتي يتم القيام بها سواء بشكل مباشر أم غير مباشر، وينبغي أن تكون هناك وسائل فعالة للإصلاح.

#### 4- دور أصحاب المصالح:

يجب أن ينطوي إطار حوكمة الشركات على اعتراف بحقوق أصحابها كما يراها القانون، وأن يعمل أيضا على تشجيع التعاون بين أصحاب المصالح في

<sup>1</sup> د. عطا الله وارد خليل ود. محمد عبد الفتاح العشماوي- مرجع سابق- ص42، 41.

أساسيات وفعاليات حوكمة الشركات  
مجال خلق الثروة، وفرص العمل وتحقيق الاستدامة للمشروعات القائمة  
على أسس مالية سليمة<sup>1</sup>، وذلك بما يتضمن التأكيد على<sup>2</sup> :

- احترام الحقوق القانونية لذوي العلاقة.
- توفير آلية لتحسين أداء ومشاركة ذوي العلاقة وتفاعلهم مع المؤسسة.
- الحصول على المعلومات المناسبة واللائمة لتفعيل أدوارهم وتقييم حدود تعاملاتهم مع المؤسسة.
- يجب أن تتاح لأصحاب المصالح الفرصة للحصول على تعويضات فعلية نتيجة انتهاك أي من حقوقهم.
- كما يجب أن تتوفر لأصحاب المصالح المعلومات اللازمة للاضطلاع بمسؤولياتهم.
- ينبغي لأصحاب المصالح بما في ذلك العاملون وهيئات تمثيلهم أن يتمكنوا من الاتصال بمجلس الإدارة للإعراب عن اهتمامهم بشأن الممارسات غير القانونية أو غير الأخلاقية، وينبغي عدم الانتقاص أو الغض من حقوقهم إذا ما فعلوا ذلك.

## 5- الإفصاح والشفافية:

ينبغي أن يكفل نظام حوكمة الشركات تحقيق الإفصاح الدقيق وفي الوقت الملائم بشأن كافة المسائل المتعلقة بتأسيس الشركة ومن بينها: الموقف المالي، والأداء والملكية، وأسلوب ممارسة السلطات الإدارية.

<sup>1</sup> د. أمين السيد احمد لطفي – مرجع سابق- ص766.

<sup>2</sup>John D ,Sullivan- Role of stakeholders In enhancing corporate governance practices- center for international private enterprise- France et l'allmagne, USA-Novembre2000.

يعتبر وجود نظام إفصاح قوي يعمل على تعزيز الشافية الفعلية أحد الملامح الأساسية للإشراف على الشركات القائمة على أساس السوق، والذي يعتبر أمرًا رئيسيًا لقدرة المساهمين على ممارسة حقوق ملكياتهم على أسس مدروسة، وتظهر التجارب في الدول ذات أسواق الأسهم الضخمة النشطة، أن الإفصاح يمكن أن يكون أداة قوية للتأثير على سلوك الشركات وحماية المستثمرين، ويساعد الإفصاح على جذب رؤوس الأموال والحفاظ على ثقة المستثمرين في أسواق المال وعلى العكس تمامًا فإن الإفصاح الضعيف والممارسات غير الشفافة والسلوكيات غير الأخلاقية تسهم في فقدان نزاهة السوق المالي بل وهذا لن يؤثر في الشركة فقط بل وفي السوق المالي ومن ثم الاقتصاد الوطني ككل.

## 6- مسئوليات مجلس الإدارة:

على إطار حوكمة الشركات ضمان التوجه الاستراتيجي للشركة، والرقابة الفعالة على الإدارة من قبل مجلس الإدارة، وضمان مسئولية مجلس الإدارة تجاه كل من المؤسسة والمساهمين، وبما يتضمن ما يلي:<sup>1</sup>

- العمل بموجب معلومات كافية وموثقة وبذل العناية والحرص على مصلحة المؤسسة وحملة الأسهم.
- المعاملة العادلة لكافة المساهمين.
- يجب على مجلس الإدارة الأخذ في الاعتبار اهتمامات كافة أصحاب المصالح .

<sup>1</sup> Korn, Ferry- International gouvernement d'entreprise- deux vision de la démocratie d'entreprise- France et l'allmagne, USA-Novembre2000.

- ينبغي على مجلس الإدارة أن يطبق معايير أخلاقية عالية وأن يأخذ بالحسبان مصالح أصحاب المصالح.

كما تنص مبادئ حوكمة الشركات على أنه على أعضاء مجلس الإدارة الالتزام بما يلي:<sup>1</sup>

- تحديد الجهة الموكلة بالتدقيق الداخلي.

- الإفصاح عن السياسة التي تتبعها الشركة فيما يتعلق باختيار المدققين الخارجيين.

- ضمان سلامة التقارير المحاسبية والمالية للشركة.

## V. أنواع حوكمة الشركات

هناك عدة أنواع من الشركات وبالتالي هناك نوع من الاختلاف عند تطبيق حوكمة الشركات عليها، لذا سنذكر الشركات وأهم المزايا التي تتمتع بها عند تطبيق الحوكمة عليها.

### 1. الحوكمة في الشركات العامة:

إن المؤسسة العامة هي المؤسسة التي تدار من قبل الحكومة، والتي تقوم بإنتاج السلع والخدمات وتقديمها إلى الجمهور بالأسعار الإدارية. ويؤدي النشاط الحكومي لإدارة هذه المؤسسات إلى تعطيل آليات السوق وتشويه المنظومة السعرية. وعادة ما يرتبط القطاع العام بالتخطيط المركزي للاقتصاد، ولكنه غير ضروري لوجوده<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> Daniel Bouton- Rapport du coférence :

<sup>2</sup> د. ضياء مجيد- الخصخصة والتصحيحات الهيكلية "أراء واتجاهات"- مؤسسة شباب الجامعة الإسكندرية- 2003- ص9.

أساسيات وفعاليات حوكمة الشركات  
إن البلدان العربية شأنها شأن البلدان النامية، كانت عندما نالت استقلالها السياسي قد ورثت هياكل اقتصادية ذات تراكيب معينة، جرى تحريرها لخدمة مصالح القوى الاستعمارية.

وإن المنشآت الإرتكازية والبني التحتية كالسكك الحديدية ووسائل النقل والاتصالات التي شيدها الدولة بأموال عامة قد آلت بعد الاستقلال إلى حوزة الدولة الجديدة.

وقد كان أمرا طبيعيا أن تتولى الدولة أو تشرف على تنظيم مختلف المؤسسات، ومن اجل أن تبسط الدولة الجديدة سلطتها وثبتت أقدامها وتبرر مشروعيتها وتلقى قبولا لدى المواطنين، فإنها قد وجدت من الضروري تقديم منتجاتها لقاء ثمن رمزي أو مجانا<sup>1</sup>.

كما يمكن القول بان المؤسسة العامة هي التي<sup>2</sup>:

- تمتلكها السلطات العامة بما في ذلك السلطات المركزية أو الولاية أو المحلية إلى مدى 50 بالمئة من الأسهم أو أكثر.

- تعمل تحت الرقابة الإدارية العليا للجهة المالكة وهذه الرقابة عامة تشمل الحق في تعيين الإدارة العليا واتخاذ القرارات المتعلقة بالسياسة العليا للمؤسسة.

❖ حوكت الشركات العامة الجزائرية:

<sup>1</sup> د. عباس النصاروي - نشوء القطاع العام وتطوره- مركز دراسات الوحدة العربية - الطبعة الأولى - ديسمبر 1990- لبنان- ص24.

<sup>2</sup> د. احمد عثمان طلحة - إدارة المؤسسات العاملة في الدول النامية - دار الحامد للنشر والتوزيع- عمان، الأردن- الطبعة الأولى 2008- ص117.

إن حوكمت الشركات تقوم على مبدأ حماية مصالح الأطراف المعنية ونرى في الشركات العامة إن أصحاب المصلحة هم الدولة والمواطنين بشكل خاص، إلا أن الملاحظ في الشركات العامة الجزائرية أنها فشلت في تحقيق مصلحة هذه الأطراف وذلك من خلال عجزها المالي واضطرار الدولة إلى التدخل في كل مرة من اجل مساعدتها على البقاء والاستمرار، وهذا ما لحظناه خلال التطور التاريخي للشركات الجزائرية التي كان عددها يتراوح ما بين 345 و412 مؤسسة سنة 1964، حيث كانت تحت تصرف القطاع المسير ذاتيا، لكن أصحاب القرار الاقتصادي عملوا في نهاية الستينات على إفراغ التسيير الذاتي من محتواه الحقيقي، عن طريق تحضير أدوات تمويل نموذج التنمية المعتمد، ووضع ميكانزمات التسيير المركزي بإتباع نمط التسيير الاشتراكي، الذي رافق القيام بتأميم البنوك والمناجم والمحروقات وتحويل المؤسسات المسيرة ذاتيا إلى شركات وطنية، وقد قامت الدولة خلال هذه الفترة بمساعدة هذه الشركات على البقاء من اجل تحقيق الأهداف الاجتماعية. لقد استمر هذا الحال لسنوات عديدة إلى أن قررت الدولة الشروع في خصخصة المؤسسات العمومية المفلسة وذلك عقب صدور قانون الخصخصة سنة 1995.

أما فيما يخص مجلس إدارة الشركة العامة، فإن أعضائه يتم تعيينهم من قبل الوزارة المختصة، ما عدا الأعضاء المنتخبين، كما أن هذا المجلس يعين لمدة 5 سنوات، ويمكن عزل رئيس وأعضاء مجلس إدارة الشركة كلهم أو بعضهم إذا كان من شان استمرارهم الإضرار بمصلحة الشركة.

## 2. الحوكمة في الشركات العائلية:

إن الشركة العائلية هي شركة مملوكة بصفة أساسية لأفراد ينتمون إلى عائلة معينة، ويقومون بإدارتها من أجل تحقيق منافع حالية ومستقبلية لمصلحة عدد من أعضاء هذه العائلة. ومن الطبيعي في ظل هذه التبعية العائلية أن تخضع هذه الشركات لملكية وإدارة سلسلة من الأجيال Génération المتعاقبة التي تنتمي للعائلة نفسها، لكن المناخ العائلي المسيطر على الشركة العائلية قد يؤدي إلى العديد من الإيجابيات، كما قد يؤدي في الوقت نفسه إلى العديد من السلبيات<sup>1</sup>.

كما قد يتصف نمط صناعة القرارات في الشركات العائلية بالمركزية، نظراً لأن المراكز العليا في الشركة وبالتالي القرارات المهمة تكون حكرًا على أعضاء العائلة فقط في أغلب الأحوال. وقد تؤدي هذه المركزية إلى سرعة اتخاذ القرارات، ومن الممكن أن تصبح هذه الخاصية ميزة رائعة عندما يتعلق الأمر باستثمار الفرص السوقية في ظل بيئة الأعمال المتغيرة والمضطربة. لكنها من ناحية أخرى قد تكون معوقة للعمل وعاملاً مانعاً للابتكار والإبداع في البيئة الداخلية للشركة.

إن التنافس بين الأقارب من الممكن أن يؤدي إلى عدة صعوبات، فمن الممكن أن يصل الصراع إلى مستوى من الخطورة يؤدي إلى تأثيره على كل قرار إداري والمبالغة في المناورة من أجل الحصول على أكبر قدر من السلطة داخل الشركة. كذلك يتوقع العديد من أفراد العائلة الذين يأملون في تولي أمر الشركة أن تكون لهم فرص متساوية في إدارتها، وهذا نادراً ما يحدث.

<sup>1</sup> د. عمرو علاء الدين زيدان - إدارة الشركات العائلية "5 قضايا إستراتيجية معاصرة" - منشورات

أساسيات وفعاليات حوكمة الشركات \_\_\_\_\_  
أضف إلى ذلك أن هؤلاء الأفراد يتمتعون بتوقعات مختلفة، فمنهم من يرغب في الحصول على عائد سريع في الأجل الطويل، ونتيجة لذلك يسعى مختلف أفراد العائلة إلى الحصول على السلطة وممارسة التأثير من خلال الصراع الذي غالبا ما يؤدي إلى الإضرار بالشركة.

#### ❖ حوكمة الشركات العائلية:

الشركات العائلية قادرة أكثر على تجاوز نموذج الصراع بين الإدارة وأصحاب الأسهم، وبإمكان أصحاب الملكية فيها التأثير على مستويات متعددة، مما يجعل العائلة وسيلة اتخاذ قرارات أكثر فعالية في الإدارة وفي مجلس الإدارة وبين المالكين، بدلا من العمل كنظام مكلف من الرقابة .  
تعمل حوكمة الشركات العائلية أحيانا كثيرة كوسيلة لتسهيل الشفافية والشراكة عبر النظام.

بالإضافة إلى ذلك، فإن أفراد العائلة المالكة للشركة عادة ما يلعبون ادوار متعددة في إدارة وتوجيه الشركة والرقابة على عملياتها، فهم يؤدون دور المالك وعضو مجلس الإدارة والمدير .

يمكن للاشتراك المباشر للعائلة على عدة مستويات أن يعقد النظام، إلا انه يؤمن أيضا حلقة وصل مهمة تربط مختلف مجالات الحوكمة حيث تحدث تغييرا في ديناميكية الثقة التي تعم نظام الحوكمة، ويساعد النظام الذي يؤدي مهمته بنجاح في بناء الثقة بين أفراد العائلة وتصبح العلاقات جيدة بينهم بدورها مصدر قوة بالنسبة للشركة لأنها تتيح لكل قسم منفصل من الإدارة العمل بصورة أفضل وإضافة مزيد من القيمة للشركة مع البقاء متناغما مع المكونات الأخرى لنظام الحوكمة.

أساسيات وفعاليات حوكمة الشركات

تركز حوكمة الشركات العائلية على إقامة نظام إنتاجي وإجرائي يسمح بالممارسات التي تؤمن استشارات بين المالكين وأعضاء الإدارة والمدراء في وقت واحد، بتدفق أكثر حرية للأفكار وبتخاذ القرارات بصورة أسرع، وتساهم أيضا في تحقيق تناغم متواصل بين المصالح والأهداف عبر فترة طويلة . وتشكل مشاركة المالكين النشيطة مفتاح الحوكمة الفعالة للشركات العائلية، فالملكية العائلية تحدد قيم ورؤية وأهداف الشركة، كما تبين الأهداف المالية وتوقعات الأداء التي ترشد قرارات مجلس الإدارة والإدارة. ويقدم المالكون أيضا رؤية شاملة تحدد بشكل عام إستراتيجية الشركة، وهذا يوضح ويركز الأهداف ويساعد في وضع الضوابط الإستراتيجية المناسبة على قرارات مجلس الإدارة والإدارة.

### 3- الحوكمة في الشركات المساهمة:

في أعقاب الثورة الصناعية وتطور الفكر الاقتصادي الرأسمالي القائم على مبدأ التخصص وتقسيم العمل , بدأ تغيير هيكل في أنماط النشاط الإنتاجي وأدواته , وأصبح إنتاج السلع المختلفة يحتاج إلي أدوات إنتاجية جديدة , وإلى موارد مالية ضخمة تفوق القدرة الفردية للمستثمر الفرد , كل تلك الأمور كانت نقطة البدء في تطور مفهوم الشركات المساهمة التي تقوم على أساس مشاركة عدد كبير من المساهمين في ملكية الشركة , تاركين للإدارة التي ينتخبونها ممارسة العمل , ورسم السياسة الإنتاجية للشركة.

تعد شركات المساهمة أداة التطور الاقتصادي في العصر الحديث، وقد نمت واتسع نطاقها حتى كادت تحتكر الشؤون التجارية والصناعية وتستأثر

أساسيات وفعاليات حوكمة الشركات  
وحدها القيام بالمشروعات الكبرى التي تتطلب رؤوس أموال ضخمة ويقتضي تنفيذها وقتا طويلا.

ولا تقتصر أهمية شركات المساهمة على من يتصلون بالحياة التجارية، بل إنها تهتم الجمهور الذي يستثمر مدخراته فيما تصدره من أوراق مالية<sup>1</sup>.

#### ❖ حوكمت الشركات المساهمة:

تقوم الحوكمة على أساس نموذج يرتبط مباشرة بطبيعة الملكية المملوكة على نطاق واسع، فأصحاب الأسهم في شركة مساهمة يستطيعون أن يؤثروا عن طريق بيع أسهمهم، والابتعاد عن الشركة عندما يكون الأداء دون التوقعات. ويكاد لا يوجد سبيل يمكن أصحاب الأسهم الأفراد في مثل هذه الشركات من التأثير على قرارات مجالس الإدارة أو المدراء.

وهم يقومون بدلا من ذلك بالانضمام إلى أفراد آخرين في السوق فيخلقون ضغطا من أجل أداء أفضل عن طريق قراراتهم الجماعية القصيرة الأمد بشراء أو بيع الأسهم. وتشكل إدارة شركات المساهمة عاملا أساسيا لهذا النموذج من حملة الأسهم المتنقلين من شركة إلى أخرى، بحثا عن تحقيق أفضل أداء<sup>2</sup>.

لهذا تشكل المتطلبات القانونية المتعلقة بأعضاء مجلس الإدارة جزءا من إطار أوسع يهدف إلى تشجيع ثقة المستثمرين في الشركات من خلال إصلاحات حوكمة الشركات مثل استقلالية أعضاء مجلس الإدارة الإلزامية، وهياكل

<sup>1</sup> د. مصطفى كمال طه - الشركات التجارية "الأحكام العامة في الشركات - شركات الأشخاص - شركات الأموال" - دار الجامعة الجديدة للنشر 1998- الإسكندرية- ص 65.

<sup>2</sup> إيرام ميلستين- إرساء أسس النمو الاقتصادي- منتدى حوكمت الشركات العالمي- البنك الدولي ومنظمة التعاون والتنمية الاقتصادية-2005.

أساسيات وفعاليات حوكمة الشركات

---

اللجان التي تشترط وجود أعضاء مجلس إدارة مستقلين يجتمعون وحدهم دون حضور مسؤولي الإدارة للتناقش بصراحة حول أي موضوع يريدون، ولجنة نشطة للتدقيق في الحسابات. ذلك انه من غير المحتمل أن يرغب المستثمرون في تسليم أموالهم إلى شركات لا يمكن الوثوق بمجالس إدارتها أو بمسيرها لاتخاذ القرارات الصائبة التي تخدم مصلحة جميع حملة الأسهم، ويمكن أن يتجمع قرار كل مستثمر فرد محتمل بالنسبة للاستثمار أو عدمه في شركة ما، مع قرارات المستثمرين المحتملين الآخرين على المستوى الوطني ليصور أهمية حوكمة الشركات على ميثاق واسع . فإذا كانت لدى بلد ما أو منطقة ما بنية تحتية سليمة للحوكمة، فان مجمل اقتصادها سوف يستفيد من الاستثمارات المحلية والداخلية المتزايدة<sup>1</sup>.

ولهذه الأسباب يكون مجلس الإدارة هو مركز السلطة في حوكمة الشركات التي يملكها عدد كبير من المساهمين . ويكلف مجلس الإدارة بمهمة الإشراف على الإدارة وعليه أن يتأكد من أن الإدارة تخلق القيمة التي سيتم الاعتراف بها في السوق<sup>2</sup>

---

<sup>1</sup> Rapport du group de travail du conseil national du Patronat français- le conseil d'administration des sociétés cotées- Juillet 1995.

<sup>2</sup> Ferguson.J- Gouvernance d'entreprise- Banque royale de Canada -2004.



# الخاتمة



## الخاتمة

لقد أصبحت حوكمت الشركات من أهم الموضوعات الملحة على جدول أعمال المؤسسات والمنظمات الدولية، كما أصبح لها دور أساسي في الحياة السياسية، الاقتصادية والاجتماعية، وهذا نظرا لأهمية الشركات والدور الاقتصادي الفعال الذي تلعبه في بناء الاقتصاديات ونموها، حيث يعتبر أدائها من أهم المؤشرات الاقتصادية وتطورها هو دليل عافية الاقتصاد وتقدمه. كما أن اقتصاد أي دولة يقاس بمؤشر أداء الشركات فيه، أي أن حوكمت الشركات تحدد بدرجة كبيرة مصير الشركات ومصير الاقتصاديات كلها.

ومحاولة لنشر هذا المفهوم وترسيخ التطبيقات الجيدة له بأسواق المال والاقتصاديات العربية والعالمية، ونظرا للتزايد المستمر الذي يكتسبه الاهتمام بهذا المفهوم، حرصت عدد من المؤسسات الدولية على تناول هذا المفهوم بالتحليل والدراسة، وعلى رأس هذه المؤسسات نذكر كل من صندوق النقد الدولي والبنك الدولي، المركز الدولي للمشروعات الخاصة، ومنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD) التي أصدرت عام 1999 مبادئ حوكمت الشركات والتي تعنى بمساعدة كل الدول سواء الأعضاء أو غير الأعضاء بالمنظمة لتطوير الأطر القانونية والمؤسسية لتطبيق حوكمت الشركات بكل من الشركات العامة أو الخاصة على حد سواء.

إن حوكمة الشركات ما هو إلا مصطلح يحاول من خلاله المساهمين فرض الرقابة أكثر على الأشخاص الذين يديرون لهم مؤسساتهم وذلك من اجل رفع نسبة الأرباح التي يحققونها، كما أنها من أهم العمليات الضرورية واللازمة لأداء أي مؤسسة لوظائفها بأكمل وجه، لأن انعدام أسلوب حوكمة

أساسيات وفعاليات حوكمة الشركات

الشركات يمكن القائمين على الشركة سواء كانوا مجلس إدارة أو مديرين أو موظفين عاديين من تفضيل مصالحهم الشخصية على حساب مصلحة المساهمين والدائنين وأصحاب المصلحة الآخرين مثل الموظفين والموردين وغيرهم. لذلك لا بد من وجود قواعد ومبادئ لتفعيل دور الحوكمة في مختلف الشركات، كما أنها تسمح بتحديد العلاقة بين إدارة الشركة من جهة وحملة الأسهم وأصحاب المصالح أو الأطراف المرتبطة بالشركة من جهة أخرى.

لقد جعلت حوكمة الشركات المسؤولية الاجتماعية احد خصائصها لأنها تقوم بحماية مصالح مختلف الفئات الاجتماعية والتي لها علاقة بالمؤسسة والسبب في ذلك يرجع إلى كون البيئة التنافسية أصبحت تخضع إلى قوانين جديدة تقوم على احترام البيئة التي تعمل بها الشركة وكذا مختلف المتعاملين معها .

فمن اجل أن تحسن المؤسسة من موقعها وتزيد من قدرتها التنافسية لا بد لها وان تتماشى مع الظروف التنافسية الجديدة من خلال التفاعل مع التوجهات الاجتماعية والبيئية التي غيرت من ظروف النشاط على مستوى جميع الأسواق العالمية. وهذا ما أشار إليه تقرير صدر في أبريل 2002 من طرف "برنامج الأمم المتحدة للبيئة" و"مجلس الأعمال العالمي من أجل التنمية المستدامة" و"معهد الموارد العالمي" تحت عنوان "أسواق الغد: التوجهات العامة وأثارها على الأعمال" والذي ربط بين المؤشرات الاقتصادية، البيئية والاجتماعية من جهة، وتطور مجمل الأسواق من جهة أخرى، بهدف مساعدة المؤسسات على اكتشاف رهانات المستقبل.

## جدول الأشكال:

- الشكل رقم (01-01): الأطراف المعنية بتطبيق حوكمة الشركات ..... 31
- الشكل (01-02): أصحاب المصلحة<sup>1</sup> ..... 63
- الشكل رقم (01-03): محددات حوكمة الشركات ..... 80
- الشكل رقم (02-03): أنواع الأسواق المالية ..... 98

## فهرس الكتاب

|          |  |
|----------|--|
| 3.....   | مقدمة  |
| 9.....   | الفصل الأول: مفاهيم أساسية حول حوكمة الشركات           |
| 11.....  | تمهيد  |
| 11 ..... | ا. نشأة حوكمة الشركات                                  |
| 14 ..... | ا.التعريف مؤسسة التمويل الدولية (IFC):                 |
| 16 ..... | ا. دوافع حوكمة الشركات                                 |
| 22 ..... | ا. أسس حوكمة الشركات                                   |
| 37.....  | الفصل الثاني: النظريات المفسرة لحوكمة الشركات          |
| 39.....  | تمهيد  |
| 39 ..... | ا.نظريتي الوكالة وحقوق الملكية                         |
| 47 ..... | ا.نظرية حقوق الملكية                                   |
| 51 ..... | ا.نظرية تكاليف الصفقات                                 |
| 60 ..... | ا.نظرية أصحاب المصلحة La théorie des parties prenantes |
| 71.....  | الفصل الثالث: فعالية حوكمة الشركات ( الآليات والمبادئ) |
| 73.....  | تمهيد  |
| 73 ..... | ا.مفهوم فعالية حوكمة الشركات:                          |
| 77 ..... | ا.خصائص ومحددات الحوكمة الجيدة للشركات                 |
| 85 ..... | ا. آليات مراقبة المديرين للمؤسسة                       |
| 100..... | ا. مبادئ حوكمة الشركات في الدول المتقدمة:              |
| 108..... | ا.أنواع حوكمة الشركات                                  |
| 117..... | الخاتمة  |
| 121..... | جدول الأشكال:  |
| 122..... | فهرس الكتاب  |