

## تقييم حوكمة الشركات باعتماد أسلوب التحليل الهرمي: دراسة حالة الشركات الجزائرية \*

حمودي حاج صحراوي<sup>a</sup>، ريمة شيبوب<sup>b</sup> \*\*

<sup>a</sup> أستاذ، جامعة فرحات عباس - سطيف 1، -، متخصص في الاقتصاد القياسي، hhadj-sahraoui@univ-setif.dz  
<sup>b</sup> أستاذ مساعد، جامعة فرحات عباس - سطيف 1، -، متخصصة في مجال حوكمة الشركات، rima.chiboub@univ-setif.dz

Received date: 10/ 05/2019, Accepted date: 15/05/2019, online publication date: 30/08/2019

### الملخص

حظي موضوع تقييم حوكمة الشركات باهتمام كبير من قبل الباحثين في السنوات الأخيرة وهذا بالنظر لتأثيرها المباشر على أداء الشركات. في هذا الصدد ولترتيب الشركات الجزائرية، قمنا باعتماد أسلوب التحليل الهرمي الذي يدرج ضمن طرق اتخاذ القرار متعدد المعايير والذي أيضا يتيح إمكانية دراسة خصائص كيفية بطريقة كمية. تمت الدراسة على عينة مكونة من 16 شركة باعتماد معطياتها خلال السنوات 2010-2013.

بينت نتائج الدراسة ضعف العلاقة وأحيانا سلبيتها بين آليات حوكمة الشركات والمردودية المالية، وأن نوع الملكية يعتبر وحده المحدد لهذه العلاقة. من جهة أخرى، بينت نتائج أسلوب التحليل الهرمي تفوق الشركات الخاصة على العامة من حيث جودة تطبيقها للحوكمة.

**الكلمات الدالة:** حوكمة الشركات، المردودية المالية، أسلوب التحليل الهرمي.

**تصنيفات (JEL):** G3, C1.

### 1. مقدمة

يعتبر مصطلح "حوكمة الشركات" La gouvernance des entreprises من بين أهم المصطلحات التي درست خلال السنوات الأخيرة، خاصة عقب نيل العالم Williamson لجائزة نوبل في الاقتصاد

\* جزء من معطيات هذا البحث مستل من رسالة الماجستير المعدة من قبل الطالبة والمؤطرة من قبل الباحث والمناقشة على مستوى جامعة سطيف 1.

\*\* المؤلف المرسل: ريمة شيبوب، rima.chiboub@univ-setif.dz

تقييم حوكمة الشركات باعتماد أسلوب التحليل الهرمي: دراسة حالة الشركات الجزائرية

سنة 2009 عن أبحاثه في مجال الحوكمة التي انطلق فيها منذ 1970، والتي جاءت تكملة لأبحاث العالم *Ronald Coase* التي أسس لها منذ سنة 1937 في مقاله حول "طبيعة المنشأة *La nature de la firme*"، بالإضافة إلى ما شهده العالم من انهيارات وأزمات متتالية رد الباحثون أسبابها إلى ضعف الرقابة والتسيير.

بالنظر لمفهوم حوكمة الشركات في حد ذاته، فيرجع الباحثون أصوله إلى *Adam Smith* الذي صرح منذ 1776 بأن: "المسيرين يتصرفون في أموال الغير وليس في أموالهم، لذلك بالكاد يمكن توقع أن يكونوا حريصين على أموال غيرهم كحرصهم على أموالهم" (Pérez, 2003)، ليؤكد بذلك أن الفرد ليس له أن يهتم بممتلكات غيره بمثل حرصه على ممتلكاته وغياب الحرص قد يولد صراعات بين الطرفين يترتب عنها بالضرورة تكاليف.

يندرج ما أشار إليه *Smith* ضمن عملية فصل الملكية عن التسيير على مستوى المنشآت، فتوسع هذه الأخيرة وعمل أصحاب رأس المال على إسناد التسيير لذوي خبرة في المجال، جعل هنالك فصلا في الحقوق وفق ما تقتضيه "نظرية حقوق الملكية"، أين يسند حق استعمال الشيء (تسيير الشركة) للمسير، في حين يظل حق تحصيل المنافع والبيع تحت سلطة المالك، لتتطور بعدها المفاهيم مع أبحاث *Means & Bearnls* سنة 1932 الذين أكدوا أن الفصل بين الملكية والتسيير في إطار ما يعرف بالوكالة سيفتح مجالا لصراعات بين المسيرين والمساهمين بالنظر إلى أن كل طرف سيحاول تحقيق رغباته الخاصة دون الأخذ بعين الاعتبار متطلبات الطرف الآخر، ليمتد التوسع في ذلك من قبل *Meckling & Jensen* سنة 1976 وتدرج وجهة النظر هذه ضمن "نظرية الوكالة".

بحسب نظرية الوكالة فإن تقليل الصراعات يوجب اعتماد أساليب رقابية و/أو تحفيزية لها أن تحد من قرارات المسيرين الانتهازية. إن تنصيب هذه الأساليب والتي أصبحت تعرف بآليات الحوكمة- يولد بالضرورة تكاليفا يتحملها أحد الطرفين أو كلاهما، ليكون بناء على ذلك نظام الحوكمة الجيد هو الذي يشتمل آليات لها أن تضمن الرقابة الجيدة على عمل المسيرين وفي نفس الوقت تعتبر غير مكلفة بما لا يؤثر على النتائج المالية للشركة.

كون حوكمة الشركات تهدف بالدرجة الأولى لتقليل الصراعات وحفظ حقوق المساهمين يفترض أن تؤثر إيجابيا ليس فقط على الأداء المالي للشركات بل على خلق القيمة على مستواها بصفة عامة. في هذا الصدد، فإن تعدد الأنظمة التي يمكن تبنيها من قبل مختلف الشركات أوجد ما يعرف بترتيب الشركات حسب درجة تطبيقها للحوكمة، فما يهتم به المستثمرون هو الاستثمار في شركات تتصف بسمعة حسنة في مجال الحوكمة لحفظ حقوقهم، الأمر الذي فرض ضرورة العمل على بناء مؤشرات تمكن من ترتيب الشركات بحسب درجة تبنيها للحوكمة.

### 1.1. إشكالية البحث

اهتمت الهيئات الدولية بتقييم مستوى تطبيق الحوكمة عبر مختلف الشركات، من أهمها مؤشر *The Corporate Governance Score (CGS)* الذي أصدرته الوكالة المالية *Standard & Poor's* سنة 2002. ما تم اعتماده في بناء هذه المؤشرات هو استبيان يحتوي أسئلة تعكس مدى وجود آلية كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير

جامعة أم البواقي



تقييم حوكمة الشركات باعتماد أسلوب التحليل الهرمي: دراسة حالة الشركات الجزائرية

2001، وفي ظل استبعاد الشركات التي لم يتم استيفاء جميع معلوماتها من جهة، والمؤسسات المالية من جهة أخرى، فقد بلغت عينة الدراسة 331 شركة، وذلك بهدف الإجابة عن إشكالية الدراسة: "ما هي خصائص نظام الحوكمة الكفاء؟". تم تحديد مستويات كفاءة نظام الحوكمة اعتمادا على التحليل التطويقي للبيانات كأسلوب رياضي لا معلمي، أين شكل نظام الحوكمة (مجلس الإدارة وهيكل الملكية) مدخلاته، في حين شكلت مؤشرات الأداء المالي (العائد على حقوق الملكية و *Q de Tobin*) مخرجاته، وقد أثبتت النتائج أن الشركات محل الدراسة تعتبر كفوة في المتوسط، مع تركيز ملحوظ لقيم الكفاءة بين 0.66 و 0.97.

ب. دراسة *KHIARI & al. (2006)* حول "حوكمة الشركات والأداء: مقارنة تقييمية باستخدام التحليل العشوائي الحدودي *Corporate governance and performance : an indexing approach using the stochastic frontier analysis*": لتقييم مستوى تطبيق حوكمة الشركات بما يخدم أهداف الدراسة، تم اعتماد التحليل العشوائي الحدودي كأسلوب رياضي معلمي تختلف أسسه عن التحليل التطويقي للبيانات وإن كان يشترك معه في كونه يهدف لقياس الكفاءة، أين اعتمد الباحثون كلا من كفاءة الرقابة الداخلية، السلطة التقديرية الإدارية، تركيز الملكية وهيمنة المدير التنفيذي على مجلس الإدارة كمدخلات، في حين تم اعتماد توزيعات الأرباح، العائد على حقوق المساهمين وحجم الشركات كمخرجات. طبقت الدراسة على 320 شركة أمريكية كبرى للفترة 1994-2001، وقد أثبتت النتائج وجود تحسن في مستوى تطبيق الحوكمة من سنة لأخرى.

ج. دراسة *MORADI & EBRAHIMI (2014)* حول "اعتماد أسلوب التحليل الهرمي الغامض وقاعدة التشابه في التقييم الاقتصادي للشركات بالاعتماد على مقاييس حوكمة الشركات *Applying fuzzy AHP and similarity-based approach for economic evaluating companies based on corporate governance measures*": تعتبر الدراسة تأسيسية فقط وليست عملية، حاول فيها الباحثان تطبيق أسلوب التحليل الهرمي وقاعدة التشابه في تقييم وترتيب الشركات حسب نظام حوكمتها، يعتبر أسلوب التحليل الهرمي هو الآخر من أساليب تحليل القرار متعدد المعايير، أين اعتمد الباحثان كمتغيرات للدراسة كلا من نسبة الأعضاء غير التنفيذيين على مستوى مجلس الإدارة، الملكية الإدارية وتركز الملكية كآليات داخلية، في حين اعتمدت الملكية المؤسسية كآلية خارجية. بالتطبيق على أربع شركات كمثل فقط، تمكن الباحثان من تقييم وترتيب الشركات، أين اعتبرت الشركة الرابعة أفضلها.

إن ما يمتاز به بحثنا هذا عن ما تمت دراسته سابقا خاصة فيما يتعلق بأسلوب التحليل الهرمي يتلخص في نقطتين، تتعلق أولهما ببيئة الأعمال أين ركز بحثنا على بيئة الأعمال الجزائرية، في حين تبرز ثانيهما في طريقة ترتيب آليات الحوكمة حسب أولوياتها، ففي حين تم التأسيس على الأدبيات النظرية في ذلك ضمن الدراسات السابقة، سنحاول ترتيبها بالنظر للجانب التطويقي وذلك بقياس قوة ارتباطها بالمردودية المالية للشركات محل الدراسة، أي بأهميتها في التحسين من الأداء المالي للشركات.

## 2. الإطار النظري للبحث

ينطلق مفهوم حوكمة الشركات من قضية فصل الملكية عن التسيير أو الرقابة وما ينجر عنها من مشاكل وجب التصدي لها، فنجد أنها تعرف بكونها: "مجموعة القواعد والممارسات التي تجعل المنظمات الاقتصادية تستجيب لعدم تماثل المعلومات وتضارب المصالح الناتجة عن انفصال الملكية عن الرقابة في الشركات الكبرى". عادة ما يتوقف تحديد مستوى نظام حوكمة الشركات على تحديد مستوى التطبيق الجيد لمجموعة من العناصر المكونة له، فعلى سبيل المثال لا الحصر نجد أن دراسة (Smith & Bushman (2003, cited by Elshamari, 2011) خلصت إلى أن تمتع هيكل مجلس الإدارة واللجان التابعة له بخصائص جيدة مثل دعم الاستقلالية وتوفير المهنية والخبرة العملية بأنشطة الشركة وعملياتها تعد أحد المتطلبات الهامة لتفعيل مهمة مجلس الإدارة الإشرافية والرقابية نحو تحسين مستوى ممارسات حوكمة الشركات من قبل الأطراف المهتمة بها. كما أكد Larry & al (2007, cited by Elshamari, 2011) أهمية الدور الذي تقوم به لجنة التدقيق في تحسين مستوى حوكمة الشركات، مع ضرورة التركيز على معايير اختيار أعضاء اللجنة وضوابط عملها. أيضا ركز (Locke & Fauzi (2012) في مقالهما أن مجلس الإدارة يلعب دورا هاما في تحسين جودة نظام الحوكمة، حيث يقترح وينفذ فريق المديرين عدة سياسات على مستوى الشركات، وقد تؤدي هذه السياسات إلى المساس بحقوق المساهمين، فيكون بذلك مجلس الإدارة هو الآلية الرئيسية من بين عدد من الآليات التي يمكن لها أن تخفف الصراعات التي قد تنشأ داخل الشركة، كما أن هيكل الملكية والملكية الإدارية له أن يكون فعالا في السيطرة على مشاكل الوكالة.

بالنظر إلى أن الآليات الداخلية تعتبر المؤثر الأول على عمل المديرين على عكس الخارجية، حيث أن السياسات المتبعة من قبل المديرين تكشفها الآليات الداخلية في كثير من الأحيان قبل تدخل الآليات الخارجية التي تعتبر انعكاسا لما يحدث في الداخل، فإنه سيتم التركيز على أهم الآليات الداخلية لإتمام هذا البحث.

## 1.2. مجلس الإدارة

أ. حجم مجلس الإدارة *La taille du conseil*: اختلف الباحثون في دراسة أثر حجم مجلس الإدارة على الأداء المالي للشركات باختلاف النظريات المتبعة في التحليل، فمؤيدو نظرية الوكالة يرون أن كبر حجم مجلس الإدارة له أن يؤثر سلبا على الأداء المالي ويردون ذلك إلى صعوبة تحقيق تواصل واتساق جيد بين أعضاء مجلس الإدارة مما يؤدي إلى تحمل تكاليف، في حين نجدهم يفضلون مجالس الإدارة ذات العدد القليل حتى يتاح الوقت لجميع الأعضاء لإبداء آرائهم من جهة، وسهولة تحقيق الرقابة على المديرين من جهة أخرى، كما نجد أن مجالس الإدارة الصغيرة جدا لا تعتبر جيدة وهذا لسهولة تحكم المدير فيها (Louizi, 2011).

على العكس من ذلك، يرى مؤيدو نظرية التبعية للموارد أن مجالس الإدارة ذات الحجم الكبير هي الأكثر كفاءة، ويردون ذلك إلى الإيجابيات التي تتيحها مجالس الإدارة الكبيرة والتي لها أن تغطي السلبات المتعلقة بتكاليف سوء الاتصال والانساق واتخاذ القرار التي أشارت إليها نظرية الوكالة،  
كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير  
جامعة أم البواقي

تقييم حوكمة الشركات باعتماد أسلوب التحليل الهرمي: دراسة حالة الشركات الجزائرية

فبحسب النظرية المتنبئة من قبلهم يعتبر مجلس الإدارة أداة ربط بين الشركة وبيئتها، فهذه الأخيرة تمتاز بعدم التأكد ووجود عدد كبير من الأعضاء ضمن مجلس الإدارة له أن يقلل من حالة عدم التأكد هذه بما يملكه الأعضاء من معلومات وخبرات متباينة (Bikourane, Avelé, 2014).

ب. **استقلالية مجلس الإدارة *L'indépendance du conseil***: من الناحية النظرية، نجد أن نظرية الوكالة أكدت ضرورة وجود نسبة من الأعضاء المستقلين ضمن مجلس الإدارة قدرها بعض الباحثين بالثلث، وهذا بالنظر إلى أن العضو غير المستقل تتداخل حياته المهنية مع مسؤوليته مما يؤثر على كفاءة الرقابة المفروضة من قبله على المسيرين، على عكس العضو المستقل والذي لا يؤثر أي قرار يتخذه على مكانته أو مستقبله المهني مما يجعل من ارتفاع عدد الأعضاء المستقلين أمرا إيجابيا له أن يحسن من الأداء المالي للشركات، إلا أن النقطة التي تسجل كعيب في درجة استقلالية مجلس الإدارة هي قضية مدى إمام الأعضاء المستقلين بوضع الشركة والقرارات التي يجب أن تتخذ بما يخدمها، فعادة ما يكون الأعضاء التنفيذيون هم الأعم بأوضاع الشركة مما يجعل من ارتفاع عدد الأعضاء المستقلين أمرا سلبيا (Bikourane, Avelé, 2014 ; Wanyama, Olweny, 2013).

من جهة أخرى أكد (Williamson (1985, cited by Finet & al., 2005 أن مشاركة العمال ضمن مجلس الإدارة له أن يكشف تلاعب المسيرين ورغبتهم في التجذر، لذلك نجد أن من التشريعات من نادت بضرورة وجود ممثلي عمال ضمن مجلس الإدارة، والتشريع الجزائري من بينها رغم أن الهدف من هذا هو حفظ حقوق العمال في الشركات العمومية، وهو ما لا نجده ضمن مجالس إدارة الشركات الخاصة، فإذا ما نظرنا إلى المشاركة الفعالة ضمن مجلس الإدارة للعمال على اعتبار أنهم أعلم بظروف العمل، كما أنهم يمثلون فئة من أصحاب المصالح يمكن القول أن لمشاركة العمال ضمن مجلس الإدارة أثر إيجابي على الأداء المالي.

ج. **اجتماعات مجلس الإدارة *Les réunions du conseil***: أكدت بعض الدراسات أن الاجتماعات المتكررة لها أن تحسن من الأداء باعتبارها تسمح بدراسة مختلف النقاط المطروحة والمتعلقة بالشركة من جهة، وتحقيق الرقابة على المسيرين من جهة أخرى، في حين أكد البعض الآخر أن الاجتماعات المتكررة تزيد من التكاليف المتحملة على مستوى الشركة بما تفرضه من مصاريف مختلفة مما يؤدي إلى تخفيض الأداء المالي، من جهة أخرى نجد أن بعض الباحثين لم يلمسوا أي أثر للاجتماعات على الأداء المالي (Louizi (2011).

## 2.2. هيكل الملكية

تم التركيز على دراسة العلاقة بين هيكل الملكية والأداء منذ أعمال *Means & Berle*، حيث أكد الباحثان أن تشتت الملكية يزيد من فجوة انفصال الملكية عن الرقابة وما يترتب عنه من إمكانية تجذر المسيرين في ظل وجود مساهمين لا يريدون تحمل تكاليف الرقابة. على العكس من ذلك، تركز الملكية في يد عدد محدد من المساهمين يفرض رقابة أكثر على المسيرين مما يخفض تكاليف الوكالة فيتحسن على إثر ذلك الأداء (Finet & al., 2005). إلا أن تركز الملكية لا يؤثر إيجابا دوما على الأداء، فقد أكد (Louizi (2011 في دراسته أن من الباحثين من يرون أن تركز الملكية قد يشجع جامعة أم البواقي كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير

بعض المساهمين للتواطؤ مع المسيرين بغية تحقيق مصالحهم الشخصية على حساب بقية المساهمين، كما أن تركيز الملكية يعمق الصراع بين كبار المساهمين وصغارهم، مما ينعكس سلبا على أداء الشركة (Louizi, 2011).

في حين أكد الباحثان (Hamadouch & Depret (cited by Finet & al., 2005) أنه إذا كانت أغلبية الدراسات أثبتت وجود علاقة بين هيكل الملكية والأداء، فإن طبيعة هذه العلاقة (سلبية أو موجبة) تتحدد بحسب نوع نظام الحوكمة، حيث أثبتت الدراسات أن الارتباط بين تركيز الملكية والأداء في الدول التي تعرف تشتتا في الملكية، أي في ظل النظام الأنكلوساكسوني، يكون إما إيجابيا أو بارتباط ضعيف. على العكس، فإن الدول التي تأخذ بنظرة أصحاب المصالح، أي الدول التي تتبنى النظام الألماني-الياباني، فإن تركيز الملكية فيها يعتبر ذا تأثير سلبي على الأداء.

### 3.2. التدقيق الداخلي

يعبر عن النشاط الذي يعطي تأكيدا على أن عمليات الشركة سليمة، كما يقدم نصائح لتحسين هذه العمليات بما يضمن خلق قيمة مضافة، فالتدقيق الداخلي يساعد الشركة على تحقيق أهدافها من خلال: تقييم عملياتها وفق طريقة منظمة ومنهجية، تقييم نظام حوكمة الشركات لديها، المساعدة في إدارة المخاطر والرقابة على مستواها، وتقديم مقترحات لتعزيز كفاءتها، وعليه فوجود آلية كهذه في الشركة يمكن أن يؤثر إيجابيا على الأداء المالي لها (Khelif, 2013).

### 3. البيانات ومنهجية الدراسة

#### 1.3. مجتمع البحث ومتغيراته

بغية إتمام الجانب التطبيقي للبحث سيتم التركيز على بعض الشركات ذات الأسهم الناشطة بولاية سطيف والخاضعة لرقابة مركز الضرائب، حيث بلغ عدد الشركات المسجلة بالمركز 33 شركة إلى غاية مارس 2013، تمت دراسة 16 شركة فقط في ظل رفض البعض منحنا البيانات لأسباب مبررة وأخرى غير مبررة، غلق البعض الآخر وتحديد ثلاث شركات وهذا بالنظر إلى أن اثنين منها تعتبر مجمعات (Groupe ENPC و Groupe BCR)، والأخرى لم تكتمل خصوصتها بعد (El-WATANIA imprimerie)، درست المعطيات للفترة 2010-2013، ليلعب بذلك عدد المشاهدات 64 مشاهدة. يلخص الجدول (1) أهم خصائص هذه الشركات:

## الجدول 1: خصائص الشركات محل الدراسة

القطاع	%	نوع الشركة	%	عدد العمال	نوع الشركة	%
الخدمات	12.5%	عامة	75%	أقل من 150	عامة	43.75%
البناء والأشغال العمومية	25%					
الصناعات التحويلية	37.5%				خاصة	6.25%
التوزيع	6.25%			150 فما فوق	عامة	31.25%
الصناعات الكيماوية	6.25%					
المنتجات الغذائية	12.5%				خاصة	18.75%

المصدر: إعداد الباحثين.

انطلاقاً من الجدول (1) يلاحظ أن قطاع الصناعات التحويلية يمثل النسبة الأكبر، يليه مباشرة قطاع البناء والأشغال العمومية بنسبة 25%، ويرجع التباين بين القطاعات إلى اهتمام مركز الضرائب بتحويل ملفات الشركات التي تعتبر كبرى دون النظر لقطاعاتها. تجدر الإشارة إلى أن حوكمة الشركات تتأثر بنوع القطاع، فنجد أن القطاعات الحساسة تُفرض عليها رقابة مشددة، فشركات إنتاج وتوزيع الحليب على سبيل المثال لا تتمتع بالحرية التامة في تعاملها كبقية الشركات وهذا لاحتمال تلقيها أوامر من قبل السلطات العامة على مستوى الدولة بما يخدم الصالح العام.

من جهة أخرى يلاحظ أن الشركات العامة تمثلت بنسبة 75%، وهذا راجع لطبيعة المجتمع الذي سحبت منه الشركات فهو الآخر يحتوي نسبة كبيرة من الشركات العامة مقارنة بالخاصة هذا من جهة، من جهة أخرى يعتبر التعامل مع الشركات الخاصة أمراً صعباً مما يجعل نسبة مشاركتها في الدراسات التطبيقية تقل عموماً. تؤثر ملكية الشركات على العديد من الأمور المتعلقة بنظام الحوكمة بوجه خاص، حيث أن اختلاف الملكية يؤدي إلى اختلاف القوانين الضابطة لنظام الحوكمة على مستوى الشركات، فالشركات العامة تختلف عن الخاصة في تسييرها، خاصة فيما يتعلق بشركات تسيير المساهمات.

يلاحظ أيضاً وجود تباين في عدد العمال ومنه في ممثلي العمال على مستوى مجالس الإدارة لمختلف الشركات محل الدراسة، حيث أن خمس شركات من بين 16 شركة سيظهر في مجالس إدارتها ممثلو عمال، والشركات المعنية هي شركات عامة فاق عدد عمالها 150 عاملاً، بالإضافة إلى شركة ALCIB كحالة استثنائية فرغم أنها شركة خاصة إلا أنها تخصص مقعدين لممثلي العمال ضمن مجلس الإدارة وهذا بالنظر إلى أن الشركات الخاضعة للخصوصية تبقى مرتبطة ببعض الشروط المفروضة من قبل شركة تسيير المساهمات. تخضع قضية وجود ممثلي العمال على مستوى مجلس الإدارة إلى نص المادة 95 من القانون 90-11 المتعلق بعلاقات العمل والمؤرخ في 21 أبريل 1990، حيث بناء عليها يتم منح منصبين ضمن مجلس الإدارة لممثلي العمال في حالة بلغ أو فاق عدد العمال ضمن الشركة 150 عاملاً، يتعلق الأمر بالشركات العامة دون الخاصة.

عن متغيرات البحث، فسيتم التركيز على الآليات الداخلية بغية تقييم الحوكمة على مستوى الشركات، وبالنظر لاختلاف الدراسات حول أيها أهم، فسنعاول دراسة أثرها على المردودية المالية

للشركات لترتيبها بحسب أولويتها وفق ما يتطلبه أسلوب التحليل الهرمي، الجدول (2) يلخص آليات الحوكمة المعنية في بحثنا هذا:

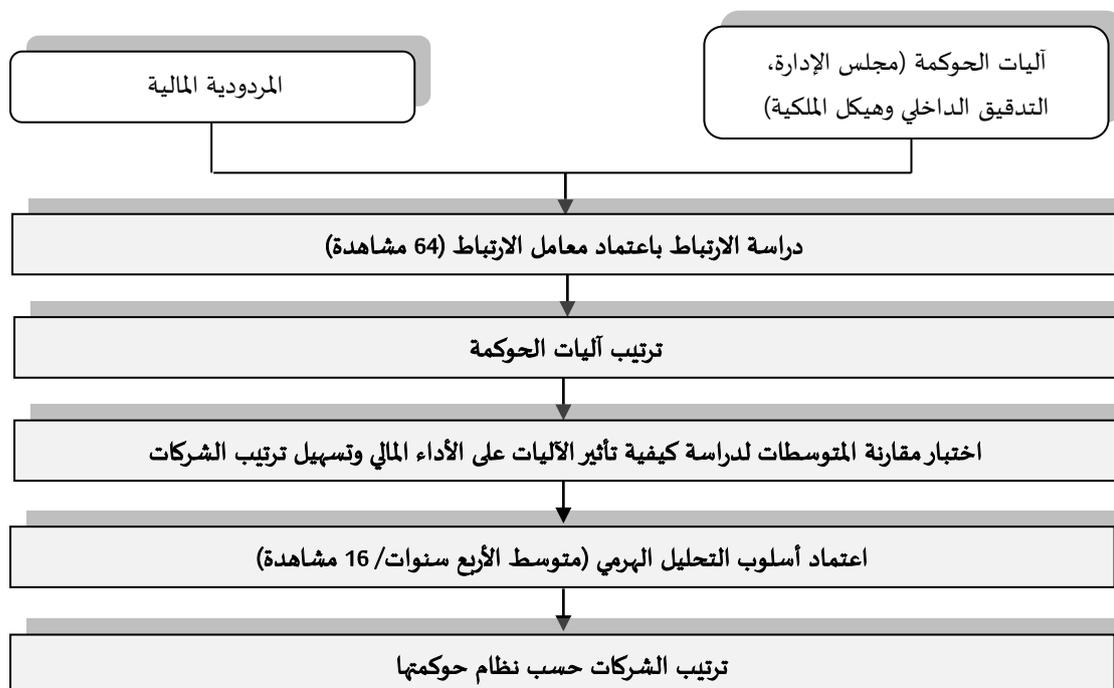
## الجدول 2: متغيرات نظام الحوكمة ضمن البحث

المتغيرات	الترميز	طريقة الحساب
الاستقلالية L'indépendance	Indép	%الأعضاء المستقلين ضمن مجلس الإدارة (عدد الأعضاء المستقلين/ مجموع الأعضاء).
الاجتماعات Les réunions	Réun	عدد الاجتماعات العادية خلال السنة.
ممثلو العمال Les représentants des salarés	Salar	%ممثلو العمال ضمن مجلس الإدارة (عدد ممثلي العمال/ مجموع الأعضاء)، أما عن الشركات الخاصة المملوكة للعمال فتمنح لها نسبة كاملة.
التدقيق الداخلي L'Audite interne	Audit	عدد أعضاء خلية التدقيق الداخلي.
المساهمون Les propriétaires	Prop	عدد المساهمين المالكين لرأس المال.
نوع الملكية Le type de la propriété	Tprop	0 إذا كانت عامة، 1 إذا كانت خاصة غير عائلية، 2 إذا كانت خاصة عائلية، 3 إذا كانت ملكا للعمال.

المصدر: من إعداد الباحثين.

يعطى بذلك نموذج الدراسة وفق ما يوضحه الشكل (1):

## الشكل 1: نموذج البحث



المصدر: من إعداد الباحثين.

تقييم حوكمة الشركات باعتماد أسلوب التحليل الهرمي: دراسة حالة الشركات الجزائرية

بعد دراسة وصفية لآليات الحوكمة على مستوى الشركات، ستتم دراسة علاقتها بالمرادوية المالية لكل المشاهدات بهدف تعديدها مما يرفع من جودة معاملات الارتباط، ليتم على أساسها تحديد أقرانها علاقة ومنحه أهمية نسبية أكبر خلال اعتمادنا لأسلوب التحليل الهرمي. باعتماد اختبار مقارنة المتوسطات، سنحاول الحكم على مستوى التطبيق الجيد لكل آلية من آليات الحوكمة على مستوى الشركات محل الدراسة بما يسهل ترتيبها. وعلى اعتبار أن الهدف هو ترتيب الشركات وليس المشاهدات، فسيتم الأخذ بمتوسط الأربعمائة سنة لكل سنة لاعتماده ضمن أسلوب التحليل الهرمي والذي على أساسه يتم ترتيب الشركات حسب نظام حوكمتها. ستتم الاستعانة ببرنامجي *Excel 2007* و *Spss v.20* في استخراج نتائج مختلف الاختبارات.

### 2.3. أسلوب التحليل الهرمي *Analytic Hierarchy Process/L'analyse multicritère hiérarchique*

يعتبر أسلوب التحليل الهرمي من بين تقنيات اتخاذ القرار متعدد المعايير، تم اقتراحه من قبل ساعاتي (1980, cited by Cobo & al., 2014) *SAATY* بهدف حل مشاكل التخطيط وإدارة الموارد النادرة. ليتم اعتماده بعدها على نطاق واسع في مختلف الميادين، حيث أصبح يعتمد في مجال الصناعة، التخطيط الاستراتيجي، تحديد الأولويات، تخصيص الموارد، اختيار أفضل البدائل السياسية وتقييم الأداء (Chen, Fan, 2011). عموماً، يمكن اعتماد هذا الأسلوب في حل المشكلات التي تتطلب تقييم عدد من البدائل القائمة على معايير مختلفة. من بين أهم مزايا هذا الأسلوب هي السهولة النسبية التي يتعامل بها مع معايير مختلفة، فضلاً عن حقيقة أنه من السهل استيعابه وكذا إمكانية تعامله مع معطيات كمية ونوعية على نحو فعال (Cobo & al., 2014). تقوم هذه الطريقة على فكرة المقارنة الثنائية بين البدائل المقترحة، فالطريقة تعتمد المصفوفات لإجراء المقارنة بين الخصائص من أولها حتى آخرها. للمقارنة بين البدائل المختلفة، اقترح ساعاتي السلم الموضح في الجدول (3) (Smakya, 2014):

#### الجدول 3: مستويات الأهمية حسب أسلوب AHP

درجة الأهمية	التعريف	التفسير
1	أهمية متكافئة	نشاطان يساهمان بشكل متساو في تحقيق الهدف
3	أهمية متوسطة	تفضيل أحد النشاطين على الآخر بشكل بسيط
5	أهمية قوية	تفضيل أحد النشاطين على الآخر بشكل قوي
7	أهمية قوية جداً	تفضيل أحد النشاطين على الآخر بشكل كبير جداً
9	أهمية قصوى	تفضيل النشاط بشكل كامل
2-4-6-8	أوزان ما بين الأوزان المذكورة أعلاه	

رغم أن السلم المقترح من قبل العالم ساعاتي هو المعتمد في الكثير من الدراسات وهو المعتمد أيضاً في لغات البرمجة لعدد من البرامج المعدة لهذا الأسلوب، إلا أن هذا لا يمنع من أن يقترح الباحث

سلما يتوافق وأهمية دراسته، خاصة إذا تعلق الأمر بالدراسات الكمية، وهذا بالنظر إلى أن الأسلوب اعتمد في العديد من الدراسات القائمة أساسا على الاستبيان كألية لجمع البيانات.

لا اعتماد أسلوب التحليل الهرمي، يتم اتباع مجموعة من الخطوات ( Sahu, Panda, n.d ; Ramos ) ( Teknomo, n.d; El-Nadjar, Hassan, 2012 ):

أ. **تحديد الشكل الهرمي للموضوع:** يقصد بذلك تحديد الهدف من الدراسة (Goal/Objectif)، تحديد المعايير (Criteria/Critère) الأساسية لاتخاذ القرار وأخيرا تحديد البدائل (Alternatives) المختلفة، تعتبر الثلاث مستويات هذه هي الأهم والأكثر تداولاً، لكن قد تتطلب مواضيع أخرى وجود مستويات أخرى، يتعلق الأمر بتفرع المعايير إلى معايير ثانوية (Sub-criteria/Sous-critère).

ب. **تحديد مصفوفة المقارنات الثنائية /La matrice des comparaisons** : بعد تحديد المعايير والبدائل يتم الاهتمام بتحديد وزن كل معيار مقارنة بمعيار آخر بالنسبة للهدف، وتحديد وزن كل بديل مقارنة ببديل آخر بالنسبة لكل معيار، يتم ذلك انطلاقاً من اعتماد سلم الأهمية النسبية الموضوع من قبل الباحث عند بداية الدراسة، سواء تم اتباع المقترح من العالم ساعاتي أو باعتماد سلم آخر مقترح من قبل الباحث في حد ذاته. تعطى مصفوفة المقارنات الثنائية وفق الآتي:

$$A = \begin{bmatrix} w_1/w_1 & \dots & w_1/w_n \\ w_2/w_1 & \dots & w_2/w_n \\ \vdots & \dots & \vdots \\ w_n/w_1 & \dots & w_n/w_n \end{bmatrix}$$

باعتبار أن المقارنات ثنائية، فكل قيمة ضمن سطر معين لها مقلوبها ضمن عمود معين مقارنة بالقطر، أين تكون قيم هذا الأخير مساوية للواحد الصحيح:

إذا كان لدينا كل قيمة ضمن المصفوفة معبراً عنها وفق الآتي:

$$a_{ij} = \frac{w_i}{w_j}$$

حيث  $i$  يرمز للسطر، في حين أن  $j$  هو رقم العمود، تعطى المصفوفة وفق الآتي:

$$A = \begin{bmatrix} a_{11} & a_{12} & \dots & a_{1j} \\ a_{21} & a_{22} & \dots & a_{2j} \\ \vdots & \vdots & \ddots & \vdots \\ a_{i1} & a_{i2} & \dots & a_{ij} \end{bmatrix}$$

باعتبار أن كل قيمة لها مقلوبها كنظير لها مقارنة بالقطر الذي يساوي الواحد الصحيح، يكون لدينا:

$$a_{ji} = 1/a_{ij}$$

$$A = \begin{bmatrix} 1 & a_{12} & \dots & a_{1j} \\ 1/a_{12} & 1 & \dots & a_{2j} \\ \vdots & \vdots & \ddots & \vdots \\ 1/a_{1j} & 1/a_{2j} & \dots & 1 \end{bmatrix}$$

ج. **إيجاد المتجهات الذاتية أو قيم التفضيلات والقيم الذاتية:** انطلاقاً من مصفوفة المقارنات الثنائية يمكن الحصول على مصفوفة المقارنات الثنائية الطبيعية، حيث تعطى وفق الآتي:

كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير  
جامعة أم البواقي

تقييم حوكمة الشركات باعتماد أسلوب التحليل الهرمي: دراسة حالة الشركات الجزائرية

$$A = \begin{bmatrix} a_{11}/\sum_{i=1}^n a_{i1} & a_{12}/\sum_{i=1}^n a_{i2} & \dots & a_{1j}/\sum_{i=1}^n a_{ij} \\ a_{21}/\sum_{i=1}^n a_{i1} & a_{22}/\sum_{i=1}^n a_{i2} & \dots & a_{2j}/\sum_{i=1}^n a_{ij} \\ \vdots & \vdots & \ddots & \vdots \\ a_{n1}/\sum_{i=1}^n a_{i1} & a_{n2}/\sum_{i=1}^n a_{i2} & \dots & a_{nj}/\sum_{i=1}^n a_{ij} \end{bmatrix}$$

أين يكون في النهاية مجموع كل عمود مساويا للواحد الصحيح. الهدف من حساب مصفوفة المقارنات الثنائية الطبيعية هو التمكن من حساب الموجهات الذاتية أو ما يعرف بقيم التفضيلات أو حتى الأوزان النسبية (*Preference vector/Vecteur propre*)، التي تعكس تفضيلات متخذ القرار بالنسبة لكل معيار أو لكل بديل (حسب الحالة). تعطى قيم التفضيلات وفق الآتي:

$$w = \frac{1}{n} \begin{bmatrix} a_{11}/\sum_{i=1}^n a_{i1} + a_{12}/\sum_{i=1}^n a_{i2} + \dots + a_{1j}/\sum_{i=1}^n a_{ij} \\ a_{21}/\sum_{i=1}^n a_{i1} + a_{22}/\sum_{i=1}^n a_{i2} + \dots + a_{2j}/\sum_{i=1}^n a_{ij} \\ \vdots \\ a_{n1}/\sum_{i=1}^n a_{i1} + a_{n2}/\sum_{i=1}^n a_{i2} + \dots + a_{nj}/\sum_{i=1}^n a_{ij} \end{bmatrix}$$

استخراج التفضيلات يمكننا من حساب ما يعرف بالقيمة الذاتية والتي تعتمد أساسا في الحكم على درجة اتساق المصفوفة. تعطى علاقتها وفق الآتي:

$$\lambda_{max} = \sum_{i=1}^n a_{i1} \times w_1 + \sum_{i=1}^n a_{i2} \times w_2 + \dots + \sum_{i=1}^n a_{ij} \times w_n$$

د. الحكم على اتساق المصفوفة: يتم الحكم على اتساق المصفوفة للتأكد من كونها وضعت بشكل منطقي وبذلك نتائجها تكون هي الأخرى منطقية عن طريق احتساب درجة الاتساق (*Consistency ratio/Ratio de cohérence*) والتي تعطى وفق العلاقة الآتية:

$$CR = \frac{CI}{RI}$$

حيث يمثل *CI* مؤشر الثبات (*Consistency index/Indice de cohérence*) ويحسب وفق الآتي:

$$CI = \frac{\lambda_{max} - n}{n - 1}$$

حيث *n* تعبر عن حجم المصفوفة.

في حين يمثل *RI* مؤشر الثبات العشوائي (*Random index/Indice de cohérence aléatoire*)، ويستخرج تبعا لحجم المصفوفة من الجدول (4):

الجدول 4: جدول مؤشرات الثبات العشوائي

N	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
RI	0	0	0.58	0.9	1.12	1.24	1.32	1.41	1.45	1.49	1.52	1.54	1.56	1.58	1.59

يتوجب على درجة الاتساق أن تقل عن 10% وفق أبحاث العالم ساعاتي، وتعتبر الدرجة المساوية للصفر عن الاتساق التام. فيما يتعلق بمؤشرات الثبات العشوائي فهي مرتبطة بالمصفوفات وليس بأسلوب التحليل الهرمي.

٥. ترتيب البدائل: تطبق الخطوات السابق ذكرها على نوعين من المصفوفات، النوع الأول هو المتعلق بالمعايير ومساهماتها في تحقيق الهدف الأساسي، في حين يتعلق الثاني بدرجة وجود كل معيار في البدائل المختلفة، ليتم بذلك ترتيب البدائل عن طريق احتساب مجموع جداءات قيم التفضيلات لكل معيار في قيم التفضيلات لكل بديل.

#### 4. عرض ومناقشة نتائج البحث

قبل التطرق لنتائج أسلوب التحليل الهرمي، سنحاول تقديم وصف لنظام الحوكمة على مستوى الشركات محل الدراسة، ومن ثم ترتيبها بحسب أولويتها استنادا إلى قوة ارتباطها بالمرادوية المالية لهذه الشركات.

##### 1.4. وصف نظام الحوكمة على مستوى الشركات محل الدراسة

يلخص الجدول (5) آليات الحوكمة التي اعتبرت أساسية ضمن بحثنا:

##### الجدول 5: وصف آليات الحوكمة في الشركات محل الدراسة

البيان	الوسيط الحسابي/ التكرار	الانحراف المعياري/ %	القيمة الدنيا	القيمة القصوى
نسبة الأعضاء المستقلين	50%	30.34%	0%	83%
نسبة ممثلي العمال	16.38%	25.33%	0%	100%
عدد الاجتماعات السنوية	5.44	1.139	2	6
التدقيق الداخلي	0.97	0.908	0	3
عدد المساهمين	16.75	50.78	1	210
نوع	48	75%	-	-
الملكية	8	6.25%	-	-
	4	12.5%	-	-
	4	6.25%	-	-

المصدر: مخرجات برنامج SPSS 20.

انطلاقاً من الجدول (5) يتم استخلاص عدد من الخصائص المتعلقة بنظام الحوكمة، فعن استقلالية أعضاء مجلس الإدارة، نجد أن نسبة الأعضاء المستقلين بلغت النصف من مجموع الأعضاء في المتوسط، أي ما يعادل ثلاثة أعضاء (متوسط الحضور قدر بستة أعضاء)، بانحراف معياري لمجموع النسب عن وسطها يقدر بـ: 30.34%، أي ما يعادل عضوين في كل مجلس، مع تأكيد أن هذه الخاصية نجدها في الشركات العمومية دون الخاصة وهو ما يبرزه وجود قيمة دنيا مساوية للصفر، حيث أنه يتم تعيين الأعضاء المستقلين في مجالس إدارة الشركات العمومية من قبل الجمعيات العامة والمتمثلة في شركات تسيير المساهمات بما يؤكد سعي الدولة للحفاظ على شركاتها. أما عن ممثلي العمال فقد أشرنا سابقاً إلى أن خمس شركات سيظهر ضمن مجالس إدارتها ممثلون للعمال وهذا بالنظر لكونها عمومية بلغ أو فاق عدد عمالها 150 عاملاً، بالإضافة إلى شركة

تقييم حوكمة الشركات باعتماد أسلوب التحليل الهرمي: دراسة حالة الشركات الجزائرية

*ALCIB* كحالة استثنائية، الأمر الذي انعكس على مقاييس النزعة المركزية، حيث يلاحظ تشتت كبير في نسب ممثلي العمال على مستوى مجالس الإدارة يقدر بـ: 25.33% عن المتوسط الحسابي والذي قدر بـ: 16.38% أي بمعدل عضو واحد فقط في المتوسط. أما عن تسجيل نسبة كاملة كقيمة قصوى فهو راجع إلى كون شركة *ALCIB* مملوكة بنسبة 100% للعمال وهو ما يجعلهم مساهمين وممثلين للعمال في نفس الوقت.

متوسط عدد المدققين الداخليين قد بلغ مدققا واحدا مع تشتت بسيط في ظل عدم وجود قيم منطرفة، حيث أن بعض الشركات تتعدم فيها وظيفة التدقيق الداخلي، في حين تمتلك شركات أخرى ثلاث مدققين كقيمة قصوى، ويختلف عدد المدققين الداخليين بالنظر لكبر حجم الشركة، توسع نشاطاتها وأهميتها.

ملكية الشركات قد اختلفت وقد أشرنا سابقا إلى أن نسبة الشركات العمومية تمثل النسبة الأكبر، إلا أنه ورغم قلة مشاركة الشركات الخاصة فقد اختلفت من حيث نمط ملكيتها، حيث نجد أن كلا من شركتي *CHIALI PROFIPLAST* و *EBACOM TOUATI* تعتبران شركتين عائليتين، وأهم ما يميز هذا النوع من الشركات هو سهولة وسرعة اتخاذ القرارات، في حين نجد أن شركة *NOVA INV* هي شركة ليست مملوكة من قبل أفراد العائلة نفسها، وهو نوع من الشركات يفترض أن يكون نادرا في البيئة الجزائرية خاصة في حالة اتخاذه شكل شركة ذات أسهم في ظل عدم توفر بورصة نشطة تشجع تواجده، وما يميز المساهمين ضمن هذه الشركات هو الثقة المتبادلة بينهم من جهة، وصعوبة دخول مساهمين جدد حال تقرير رفع رأس المال بسبب الشروط الصعبة التي تفرض من قبل المساهمين من جهة أخرى مما يجعلها متماسكة، أما فيما يخص شركة *ALCIB* فهي تعتبر من بين الشركات التي تمت خصصتها ببيعها للعمال، وهي مملوكة للعمال بنسبة 100% منذ سنة 2005، فمساهمو هذه الشركة هم موظفون بها.

أما عن عدد المساهمين فقد سجلت ملحوظ بين مختلف الشركات، حيث سجلت أدنى قيمة في الشركات العمومية والتي تتركز فيها الملكية بنسبة 100% كونها ملك للدولة، في حين سجلت أقصى قيمة في شركة *ALCIB* حيث بلغ عدد المساهمين بها 210 مساهما، وقد بلغ عدد المساهمين في كل من *NOVA*، *EBACOM* و *CHIALI*: 29، عشرة وسبعة على التوالي، وهي أعداد ثابتة خلال سنوات الدراسة.

بغية ترتيب آليات حوكمة الشركات من حيث أكثرها تأثيرا على النتائج المالية للشركة، سنحاول دراسة درجات ارتباطها مع المردودية المالية، تعطى نتائج اختبار الارتباط في الجدول (6):

## الجدول 6: اختبار الارتباط وترتيب آليات حوكمة الشركات

الأهمية النسبية	مستوى الدلالة	معامل الارتباط	المردودية المالية
6	0.92	-0.013	استقلالية مجلس الإدارة
4	0.29	-0.135	الاجتماعات
5	0.38	-0.11	ممثلو العمال
3	0.99	0.002	التدقيق الداخلي
2	0.67	0.54	عدد المساهمين
1	0.38	0.11	نوع الملكية

المصدر: مخرجات برنامج SPSS20.

انطلاقاً من الجدول (6) قوة الارتباط (أخذاً بالأهمية النسبية وإيجابية العلاقة) بين نوع كل من نوع الملكية وعدد المساهمين وإن كان غير دال إحصائياً، مما يتوافق والأدبيات النظرية لحوكمة الشركات التي تقضي بأن سبب الصراع بين المسيرين والمساهمين هو أساساً فصل الملكية عن التسيير، مما جعل الباحثين يؤكدون ضرورة تركيز الملكية بدل تشتيتها وهو ما تمتاز به الشركات ضمن بيئة الأعمال الجزائرية في ظل تراجع واضح لدور البورصة في تشجيع تشتيت هيكل الملكية. لترتب بعدها بقية الآليات المعتمدة مع تأكيدنا غياب الدلالة الإحصائية من جهة، كما تبرز من جهة أخرى سلبية تأثير بعض الآليات، يتعلق الأمر بوجود ممثلي عمال، كثرة الاجتماعات واستقلالية مجلس الإدارة.

بغية تسهيل عملية الحكم على وضع الآليات على مستوى كل شركة، سنحاول اعتماد اختبار مقارنة المتوسطات لمعرفة أي مستوى يؤثر إيجاباً فعلاً على المردودية المالية للشركات، لتكون بذلك الشركة التي تحتوي آليات أفضل هي الأولى ترتيباً. لاعتماد هذا الاختبار تم تقسيم الشركات إلى مجموعتين، تتضمن المجموعة الأولى الشركات التي تعتبر ذات أداء مالي مقبول، في حين تتضمن المجموعة الثانية الشركات التي يعتبر أداؤها المالي غير مقبول، مع تقييم الأداء المالي باعتماد المردودية المالية، وهذا باعتماد الوسيط بدل المتوسط الحسابي، باعتبار أن هذا الأخير يعتبر سالباً، وقد بلغ الوسيط والذي يقسم السلسلة الإحصائية إلى قسمين 0.0408، حيث:

- أداء مالي مقبول: معدل المردودية المالية أكبر من أو يساوي 0.0408، ويمنح قيمة "1".
- أداء مالي غير مقبول: معدل المردودية المالية أقل تماماً من 0.0408، ويمنح قيمة "0".

يتم تأكيد أن الهدف هو تحديد أي آليات الحوكمة المختلفة ساهمت في إحداث الفرق بين الشركات من حيث مردوديتها المالية، والجدول (7) يلخص النتائج:

## الجدول 7: محددات الأداء المالي في الشركات

المحددات	المردودية المالية	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	مستوى الدلالة	القرار
الاستقلالية	0	0.55	0.25	0.248	غير
	1	0.46	0.34		دال
ممثلو العمال	0	0.17	0.20	0.969	غير دال
	1	0.16	0.30		
الاجتماعات	0	5.81	0.78	0.007	دال
	1	5.06	1.32		
التدقيق الداخلي	0	1.03	0.93	0.586	غير دال
	1	0.91	0.89		
عدد المساهمين	0	10.34	37.36	0.317	غير
	1	23.16	61.32		دال
نوع الملكية	0	0.25	0.67	0.033	دال
	1	0.75	1.11		

المصدر: مخرجات برنامج SPSS20.

انطلاقاً من نتائج الجدول (7) فإنه يعتبر كل من عدد الاجتماعات ونوع الملكية وحدها المحددة للمردودية المالية عند مستوى دلالة يقدر بـ 0.05. بناء على النتائج، يفضل أن تكون نسبة استقلالية الشركات 0.46 فما أقل وقد يفسر ذلك بعدم إمام الأعضاء المستقلين بأوضاع الشركة، في حين يوجد ممثل واحد للعمال أو ينعدم تماماً وجودهم، وأن تعقد اجتماعات مجلس الإدارة بمعدل خمس اجتماعات على الأكثر خلال السنة وقد يرجع السبب في ذلك إلى كون الشركات تتحمل تكاليف الاجتماعات، حيث يفرض على الشركات العمومية والتي تشكل النسبة الأكبر في دراستنا تسديد كل مصاريف أعضاء مجلس الإدارة المشاركين في الاجتماعات، مع ملاحظة أن نسبة منهم يعتبرون مستقلين، وفي بعض الأحيان يشكل الأعضاء المستقلين أغلبية أعضاء مجلس الإدارة، وبعض هؤلاء الأعضاء المستقلين من خارج الولاية، مما يجعل الشركة تتحمل تكاليف التنقل، الإقامة والإعاشة. عن التدقيق الداخلي فسيحدد بمعدل مدقق واحد فقط على مستوى الشركة. من جهة خصائص هيكل الملكية، فيبقى نوع الملكية وعدد المساهمين محددتين للمردودية المالية مع ملاحظة أن المتوسطات المحققة من قبل الشركات ذات معدلات المردودية المالية المقبولة تدعو إلى ضرورة زيادة عدد المساهمين من جهة، وخصوصة الشركات من جهة أخرى.

بالتركيز على المتوسطات الحسابية سيتم ترتيب الشركات، حيث تعتبر الشركة جيدة في تطبيقها لآلية الحوكمة كلما اقترب المتوسط الحسابي للآلية إلى المتوسط الحسابي المقابل لها ضمن جدول مقارنة المتوسطات والمتعلق أساساً بالأداء المقبول. يعطى ترتيب الشركات من حيث تطبيقها للآليات وفق ما يوضحه الجدول (8):

## الجدول 8: ترتيب الشركات من حيث درجة تطبيق الآليات

X16	X15	X14	X13	X12	X11	X10	X9	X8	X7	X6	X5	X4	X3	X2	X1	
1	2	1	2	2	2	2	2	2	2	2	2	1	2	1	2	Tprop
1	5	2	5	5	5	5	5	5	5	5	5	4	5	3	5	Prop
1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	Audit
2	3	3	3	3	3	1	3	3	3	3	3	4	3	2	3	Réun
1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	Salar
5	1	5	3	1	3	4	2	1	3	2	3	5	2	5	2	Indép

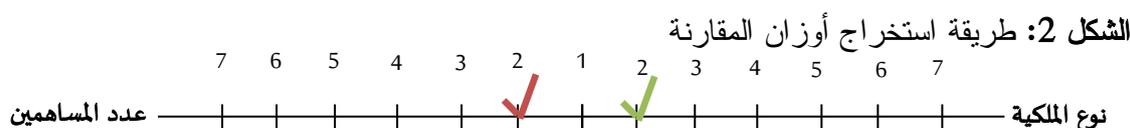
المصدر: مخرجات برنامج Excel.

انطلاقاً من الجدول (8) يلاحظ أنه تم تسجيل تساوي بين الشركات محل الدراسة فيما يخص كل من التدقيق الداخلي وممثلي العمال، حيث أن هناك تقارب بين متوسطي الأداء المقبول وغير المقبول استناداً لجدول مقارنة المتوسطات، في حين تباينت الشركات فيما يخص بقية الآليات، باستثناء أيضاً نوع الملكية أين تم التمييز بين العامة والخاصة فقط.

## 2.4. نتائج أسلوب التحليل الهرمي

قبل الانطلاق في اعتماد أسلوب التحليل الهرمي، يتم التأكيد على أن الهدف من البحث هو: اختيار أفضل شركة من حيث تطبيقها لنظام الحوكمة، حيث تم تحديد كل من نوع الملكية، عدد المساهمين، التدقيق الداخلي، الاجتماعات، ممثلي العمال واستقلالية مجلس الإدارة كمعايير للحكم على وضع الحوكمة داخل الشركات، في حين أن البدائل المتاحة هي 16 شركة ذات أسهم. أما عن سلم الأهمية النسبية فقد تم وضع سلم يتوافق وموضوع البحث، قائم على دراسة أثر كل آلية على المردودية المالية استناداً لما تمت الإشارة إليه ضمن الجانب النظري من البحث.

بغية ترتيب الشركات من حيث نظام حوكمتها اعتماداً على أسلوب التحليل الهرمي، فسيتم الانطلاق من نتائج جدول اختبار قوة الارتباط بين المتغيرات، على أن تتم الإشارة للعلاقة بين آليتين فقط باعتبار أن منح أوزان للمقارنة بين الآليات يتم بنفس الطريقة، يلخص الشكل (2) أوزان المقارنة بين آليتين:



المصدر: من إعداد الباحثين

انطلاقاً من الشكل (2) ومن الجدول (6) نجد أن نوع الملكية قد منح الدرجة الأولى مقارنة بعدد المساهمين الذي منح الدرجة الثانية، لذلك فإن وزن نوع الملكية استناداً إلى عدد المساهمين هو "2"، إلا أن النظرة العكسية تجعل من وزن عدد المساهمين إلى نوع الملكية يمنح الدرجة "1/2". استناداً إلى آليات الحوكمة الست، تعطى مصفوفة المقارنات الثنائية وفق الآتي:

تقييم حوكمة الشركات باعتماد أسلوب التحليل الهرمي: دراسة حالة الشركات الجزائرية

$$A = \begin{matrix} & \begin{matrix} TP & PR & AU & RE & SA & IN \end{matrix} \\ \begin{matrix} TP \\ PR \\ AU \\ RE \\ SA \\ IN \end{matrix} & \begin{bmatrix} 1 & 2 & 3 & 4 & 5 & 6 \\ 1/2 & 1 & 2 & 3 & 4 & 5 \\ 1/3 & 1/2 & 1 & 2 & 3 & 4 \\ 1/4 & 1/3 & 1/2 & 1 & 2 & 3 \\ 1/5 & 1/4 & 1/3 & 1/2 & 1 & 2 \\ 1/6 & 1/5 & 1/4 & 1/3 & 1/2 & 1 \end{bmatrix} \end{matrix}$$

انطلاقاً من مصفوفة المقارنات الزوجية سنحاول استخراج الأوزان النسبية لكل سطر (آلية) من أسطر المصفوفة، يتم ذلك بالانطلاق من جمع قيم كل عمود، لتصبح بذلك مصفوفتنا وفق الآتي:

$$A = \begin{matrix} & \begin{matrix} TP & PR & AU & RE & SA & IN \end{matrix} \\ \begin{matrix} TP \\ PR \\ AU \\ RE \\ SA \\ IN \end{matrix} & \begin{bmatrix} 1 & 2 & 3 & 4 & 5 & 6 \\ 1/2 & 1 & 2 & 3 & 4 & 5 \\ 1/3 & 1/2 & 1 & 2 & 3 & 4 \\ 1/4 & 1/3 & 1/2 & 1 & 2 & 3 \\ 1/5 & 1/4 & 1/3 & 1/2 & 1 & 2 \\ 1/6 & 1/5 & 1/4 & 1/3 & 1/2 & 1 \end{bmatrix} \\ \text{Somme} & \begin{matrix} 2.45 & 4.28 & 7.08 & 10.83 & 15.50 & 21 \end{matrix} \end{matrix}$$

بقسمة كل قيمة ضمن المصفوفة على مجموع العمود الذي يحتويها يتم الحصول على ما يعرف بمصفوفة المقارنات الثنائية الطبيعية، تعطى في بحثنا هذا وفق الآتي:

$$\bar{A} = \begin{matrix} & \begin{matrix} TP & PR & AU & RE & SA & IN \end{matrix} \\ \begin{matrix} TP \\ PR \\ AU \\ RE \\ SA \\ IN \end{matrix} & \begin{bmatrix} 0.41 & 0.47 & 0.42 & 0.37 & 0.32 & 0.29 \\ 0.2 & 0.23 & 0.28 & 0.28 & 0.26 & 0.24 \\ 0.14 & 0.12 & 0.14 & 0.18 & 0.19 & 0.19 \\ 0.10 & 0.08 & 0.07 & 0.09 & 0.13 & 0.14 \\ 0.08 & 0.06 & 0.05 & 0.05 & 0.06 & 0.10 \\ 0.07 & 0.05 & 0.04 & 0.03 & 0.03 & 0.05 \end{bmatrix} \\ \text{Somme} & \begin{matrix} 1 & 1 & 1 & 1 & 1 & 1 \end{matrix} \end{matrix}$$

كأخر خطوة لاستخراج قيم التفضيلات يتم جمع قيم السطر ضمن مصفوفة المقارنات الثنائية الطبيعية وقسمتها على عددها:

$$A = \frac{1}{6} \begin{bmatrix} 0.41 & + & \dots & + & 0.29 \\ \vdots & \vdots & \dots & \vdots & \vdots \\ 0.07 & + & \dots & + & 0.05 \end{bmatrix} = \begin{matrix} \begin{matrix} TP \\ PR \\ AU \\ RE \\ SA \\ IN \end{matrix} & \begin{bmatrix} 0.38 \\ 0.25 \\ 0.16 \\ 0.10 \\ 0.07 \\ 0.04 \end{bmatrix} \end{matrix}$$

يبقى مجموع القيم المحسوبة مساوياً للواحد الصحيح، وتعتبر هذه القيم عن تفضيلات متخذ القرار أو بالأحرى المعايير التي لها أن تخدم الهدف مباشرة؛ أي الآليات التي لها أن تساهم في تحقيق أحسن تطبيق للحوكمة كونها تؤثر إيجاباً على المردودية المالية. انطلاقاً من قيم التفضيلات فإن الأولوية تمنح لنوع الملكية، تليها عدد المساهمين، التدقيق الداخلي،...، وصولاً إلى استقلالية مجلس الإدارة (وهو نفس الترتيب المستخرج من جدول معاملات الارتباط على اعتبار أننا حددنا الفرق بين الآليات بدرجة واحدة فقط). أخذاً بفكرة النسبية يكون لدينا مثلاً: نوع الملكية إلى عدد المساهمين معطى وفق الآتي:  $38\%/25\%=1.52$ ، مما يعني أن الاهتمام بنوع الملكية يعتبر أفضل من الاهتمام بعدد المساهمين بمقدار 1.52 مرة.

بالنظر إلى ضعف قيم التفضيلات لكل من آليتي ممثلي العمال واستقلالية مجلس الإدارة، فإنه كان بالإمكان الاستغناء عنهما انطلاقاً من هذه النقطة وعدم إدراجهما في الحكم على درجة تطبيق الحوكمة.

انطلاقاً من قيم التفضيلات، يمكن حساب القيمة الذاتية أو ما تعرف أيضاً بالمتوسط الحسابي الأعظمي والذي يعتمد أساساً في دراسة مدى اتساق مصفوفة المقارنات الثنائية، تعطى قيمتها وفق الآتي:

$$\lambda_{max} = 0.38 \times 2.45 + 0.25 \times 4.28 + 0.16 \times 7.08 + 0.1 \times 10.83 + 0.07 \times 15.5 + 0.04 \times 21 = 6.17$$

كما سبقت الإشارة إليه، يحسب معامل الثبات بقسمة مؤشر الثبات على مؤشر الثبات العشوائي، حيث يحسب مؤشر الثبات وفق الآتي:

$$CI = \frac{6.17 - 6}{6 - 1} = 0.034$$

في حين أن:  $RI = 1.24$  (من جدول مؤشرات الثبات العشوائي)

يكون بذلك معامل الثبات هو:

$$CR = \frac{CI}{RI} = \frac{0.034}{1.24} = 0.027 \leq 10\%$$

مما يجعلنا نحكم باتساق وثبات مصفوفة المقارنات لثنائية.

إلى حد هذه النقطة نكون قد قارنا المعايير (آليات الحوكمة) إلى الهدف (ترتيب الشركات من حيث التطبيق الجيد لنظام الحوكمة). بنفس الخطوات السابقة يتم مقارنة الشركات فيما بينها مع تثبيت آليات الحوكمة في كل مرة، سنحاول فقط دراسة معيار نوع الملكية كمثال عن ذلك:

$$A = \begin{bmatrix} 1 & 1/2 & & & & \\ 2 & 1 & & & & \\ \vdots & \vdots & \dots & \vdots & \vdots & \\ 1 & 1/2 & & 2 & 1/2 & \\ 2 & 1 & & 2 & 1 & \end{bmatrix}$$

Somme 20 10 ... 20 10

$$A = \begin{matrix} & X1 & X2 & \dots & X15 & X16 \\ \begin{matrix} X1 \\ X2 \\ \vdots \\ X15 \\ X16 \end{matrix} & \begin{bmatrix} 0.05 & 0.05 & & & 0.05 & 0.05 \\ 0.1 & 0.1 & & & 0.1 & 0.1 \\ \vdots & \vdots & \dots & \vdots & \vdots & \\ 0.05 & 0.05 & & & 0.05 & 0.05 \\ 0.1 & 0.1 & & & 0.1 & 0.1 \end{bmatrix} \end{matrix}$$

Somme 1 1 ... 1 1

تقييم حوكمة الشركات باعتماد أسلوب التحليل الهرمي: دراسة حالة الشركات الجزائرية

$$A = \frac{1}{16} \begin{bmatrix} 0.05 & + & \dots & + & 0.05 \\ \vdots & & & & \vdots \\ 0.1 & + & & + & 0.1 \end{bmatrix} = \begin{matrix} 0.05 \\ 0.1 \\ 0.05 \\ 0.1 \\ 0.05 \\ 0.05 \\ 0.05 \\ 0.05 \\ 0.05 \\ 0.05 \\ 0.05 \\ 0.05 \\ 0.05 \\ 0.05 \\ 0.1 \\ 0.05 \\ 0.1 \end{matrix} \begin{matrix} X1 \\ X2 \\ X3 \\ X4 \\ X5 \\ X6 \\ X7 \\ X8 \\ X9 \\ X10 \\ X11 \\ X12 \\ X13 \\ X14 \\ X15 \\ X16 \end{matrix}$$

بنفس الطريقة يتم حساب قيم التفضيلات لبقية البدائل، تعطى قيمها وفق ما يوضحه الجدول (9):

الجدول 9: قيم التفضيلات للبدائل

X16	X15	X14	X13	X12	X11	X10	X9	X8	X7	X6	X5	X4	X3	X2	X1	
0.1	0.05	0.1	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	0.1	0.05	0.1	0.05	Tprop
0.21	0.05	0.11	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	0.06	0.05	0.08	0.05	Prop
0.06	0.06	0.06	0.06	0.06	0.06	0.06	0.06	0.06	0.06	0.06	0.06	0.06	0.06	0.06	0.06	Audit
0.08	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	0.16	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	0.04	0.05	0.08	0.05	Réun
0.06	0.06	0.06	0.06	0.06	0.06	0.06	0.06	0.06	0.06	0.06	0.06	0.06	0.06	0.06	0.06	Salar
0.03	0.14	0.03	0.05	0.14	0.05	0.03	0.07	0.14	0.05	0.07	0.05	0.03	0.07	0.03	0.07	Indép

المصدر: مخرجات برنامج Excel..

تعطى درجات اتساق كل بديل وفق ما يلخصه الجدول (10):

الجدول 10: درجات اتساق مصفوفات المقارنات الثنائية للبدائل

استقلالية مجلس الإدارة	ممثلو العمال	الاجتماعات	التنسيق الداخلي	عدد المساهمين	نوع الملكية	
16	16	16	16	16	16	λ
0	0	0	0	0	0	CI
1.59	1.59	1.59	1.59	1.59	1.59	RI
0	0	0	0	0	0	CR

المصدر: مخرجات برنامج Excel.

انطلاقاً من الجدول (10) يتضح وجود اتساق تام في مصفوفات مختلف البدائل.

بعد استخراج قيم التفضيلات لكل الآليات مقارنة بالهدف من جهة ومقارنة بتطبيقها على مستوى كل شركة من جهة أخرى، سنحاول حالياً تحديد درجة تطبيق الحوكمة في الشركات محل الدراسة لاختيار أهمها، يتم ذلك عن طريق حساب مجموع جداءات قيم التفضيلات لكل معيار مقارنة بالهدف في الأوزان النسبية لكل معيار ضمن كل شركة، الجدول (11) يلخص النتائج:

الجدول 11: ترتيب الشركات حسب درجة تطبيقها للحوكمة

X16	X15	X14	X13	X12	X11	X10	X9	X8	X7	X6	X5	X4	X3	X2	X1	%	
3.8	1.9	3.8	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9	3.8	1.9	3.8	1.9	38%	TP
5.3	1.3	2.8	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	1.5	1.3	2.0	1.3	25%	Pr
1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	16%	Au
0.8	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	1.6	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.4	0.5	0.8	0.5	10%	Ré
0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	7%	Sa
0.1	0.6	0.1	0.2	0.6	0.2	0.1	0.3	0.6	0.2	0.3	0.2	0.1	0.3	0.1	0.3	4%	In
11.4	5.6	8.6	5.2	5.6	5.2	6.3	5.3	5.6	5.2	5.3	5.2	7.2	5.3	8.1	5.3	100	المجموع

المصدر: مخرجات برنامج Excel.

انطلاقاً من الجدول (11) تعتبر عموماً الشركات الخاصة (2، 4، 14 و16) أحسن من حيث تطبيقها للحوكمة من الشركات العامة (بقية الشركات) ويرجع السبب في ذلك طبعاً إلى كون نوع الملكية أهم آلية مؤثرة من آليات الحوكمة بما تستحوذ به من نسبة بلغت 38%؛ أي أنه كلما كان هناك فصل في الملكية واتسعت درجة الفصل كلما وجد تطبيق جيد للحوكمة ينعكس على المردودية المالية لها، فقد صنفت شركة ALCIB كأفضل شركة يدعمها ما تملكه من عدد للمساهمين، تليها شركة NOVA، شركة EBACOM وأخيراً شركة CHIALI، بنسب استقلالية متباينة نوعاً ما ساهمت في إحداث التباين بين الشركات الأربع من حيث درجة تطبيقها للحوكمة. في حين أن بقية الشركات العامة تعتبر متساوية في كلا المعيارين باعتبارها مملوكة إجمالاً للدولة. ويعتبر كل من نوع الملكية وعدد المساهمين أهم معيارين للحكم على جودة تطبيق الحوكمة وهذا في ظل تساوي الشركات من حيث معيار التدقيق الداخلي، وتراجع كبير في نسب ممثلي العمال واستقلالية مجلس الإدارة وهو ما أشرنا إليه سابقاً من إمكانية للاستغناء عنهما ضمن الدراسة. عن اجتماعات مجلس الإدارة، فقد برز أثرها بشكل بسيط ليحدث الفرق بين الشركات العامة وتصنف VEDIA كأحسنها ترتيباً.

انطلاقاً من آخر جدول نجد أن أسلوب التحليل الهرمي - إلى جانب ما قد تم اعتماده ضمن مجال حوكمة الشركات - يعتبر أسلوباً جيداً نوعاً ما في الحكم على جودة تطبيق الحوكمة.

تعطى درجة اتساق النتائج وفق الآتي:

$$CR = \frac{\sum_i CI_i}{\sum_i RI_i} = \frac{0.034 + 0 + \dots + 0}{0.24 + 1.59 + 1.59 + \dots + 1.59} = \frac{0.034}{25.68} = 0.0013 \leq 0.1$$

مما يبرز قبولاً للنتائج.

## 5. خاتمة

ركز البحث على الإجابة عن الإشكالية الرئيسية له والتي صيغت وفق الآتي "ما أهم الخطوات التي يتوجب اتباعها في تقييم تطبيق حوكمة الشركات ذات الأسهم في الجزائر باعتماد أسلوب التحليل الهرمي؟"، أين هدف بذلك لتبيان أهم الخطوات التي يمكن اتباعها في تقييم تطبيق حوكمة الشركات باعتماد أسلوب التحليل الهرمي، وقد تم التوصل إلى:

تقييم حوكمة الشركات باعتماد أسلوب التحليل الهرمي: دراسة حالة الشركات الجزائرية

- تعتبر الآليات الداخلية جد هامة في الحكم على جودة تطبيق حوكمة الشركات خاصة إذا كان أساس الحكم هو درجة تأثير تطبيق الحوكمة على الأداء المالي للشركات.
- تتباين الشركات العامة والخاصة الناشطة ببيئة الأعمال الجزائرية في بعض آليات الحوكمة، وهذا بالنظر إلى أن الشركات العامة تفرض عليها قوانين قد لا تفرض على الشركات الخاصة، يتعلق الأمر بممثلي العمال أساسا، بالإضافة إلى اختلافها من حيث الجهة المكلفة بالمراقبة بين الجمعيات العامة وشركات تسيير المساهمات.
- تتراجع علاقة الأداء المالي بآليات الحوكمة على مستوى الشركات محل البحث، وقد يرجع السبب في ذلك إلى بيئة الأعمال في حد ذاتها، فالاستقرار الذي تمتاز به بيئة الأعمال الجزائرية يجعل هناك رتابة في عملية اتخاذ القرار.
- يعتبر أسلوب التحليل الهرمي قابلا للتطبيق في مجال تقييم جودة حوكمة الشركات وهذا لسهولة تطبيقه من جهة ولتوفر برامج جاهزة لها أن تساعد في الوصول إلى النتائج إذا تعلق الأمر بمشاهدات متعددة من جهة أخرى.
- أثبتت نتائج أسلوب التحليل الهرمي جودة تطبيق الحوكمة في الشركات الخاصة مقارنة بالعامة، وتحديدًا في الشركات التي يتعدد فيها عدد المساهمين؛ أي تتسع فجوة الفصل بين الملكية والتسيير، وهذا بالنظر إلى كون هذه الأخيرة هي ما فرضت وجود الحوكمة وأن اتساعها يفرض بالضرورة العمل أكثر لتحقيق نتائج مالية جيدة بما يرضي طموحات المساهمين.
- انطلاقًا مما تم التوصل إليه، يفتح المجال لاقتراح الآتي:
- يبقى أسلوب التحليل الهرمي أسلوبًا رياضيًا لا يرتبط بموضوع في حد ذاته، لذلك فإنه يكون من الجيد اعتماده في مختلف الجهات الإدارية لاتخاذ قرارات صائبة خاصة إذا تعلق الأمر بوجود عدد كبير من المعايير والبدائل.
- عن مجال حوكمة الشركات وعلى اعتبار أن الجزائر تعمل جاهدة للتحسين من وضع بورصتها، فإنه يكون من المستحسن الانطلاق في وضع مؤشر لتقييم مستوى تطبيق حوكمة الشركات المدرجة بها ليس باعتماد أسلوب التحليل الهرمي فقط بل باختيار أي أسلوب رياضي له أن يضمن جودة في النتائج بما يصوب قرارات المستثمرين.
- أثبتت نتائج الدراسة أهمية القطاع الخاص، لذلك يفتح المجال هنا لدراسة أكثر عمقا لأهمية خصوصية الشركات العامة بالجزائر.

### المراجع

KHIARI, W. (2006). Corporate Governance and Performance: an Indexing Approach Using the Stochastic Frontier Analysis. *The International Journal of Business in Society*, 7(2), 148-161. <https://doi.org/10.1108/14720700710739796>

MORADI, M., & EBRAHIMI, E. (2014). Applying Fuzzy AHP and Similarity-Based Approach for Economic Evaluating Companies based on Corporate Governance Measures. *Global Journal of Management Studies and Researches*, (1).

WANYAMA, D. W., & OLWENY, T. (2013). Effects of Corporate Governance on Financial Performance of Listed Insurance Firms in Kenya. *Public Policy and Administration Research*, 3(4).

FAUZI, F., & LOCKE, S. (2012). Board Structure, Ownership Structure and Firm Performance: a Study of New Zealand Listed Firms. *Academy of Management Journal of Accounting and Finance AAMJAF*, 8(2), 43-67.

COBO, A., VANTI, A. A., & ROCHA, R. (2014). A Fuzzy Multicriteria Approach for IT Governance Evaluation. *Journal of Information Systems and Technology Management*, 11(2), 257-267. <https://doi.org/10.4301/S1807-17752014000200003>

KHANCHEL, I., & EL-MIR, A. (2004). De l'efficience de la Gouvernance . In . Presented at the 13e conférence de l'association internationale de management stratégique, France. Retrieved from <https://www.strategie-aims.com/>

PESQUEUX, Y. (2007). *Gouvernance et Privatisation* (1st ed.). France: Presses Universitaires de France .

LOUIZI, A. (2011). *Les Déterminants d'une Bonne Gouvernance et la Performance des Entreprises Françaises : Etudes Empiriques* (Doctoral dissertation). école doctorale sciences économique et de gestion, université Jean Moulin Lyon 3 , France.

PEREZ, R. (2003). *La Gouvernance de l'Entreprise*. France: La Découverte .

BIKOURANE, N., & AVELE, D. (2014). Influence des Caractéristiques des Conseils d'administration des Banques Européennes Acheteuses sur leurs Performances Boursières. *Revue Du Financier*, 26(209).

KRAFFT, J., QU, Y., & RAVIX, J.-L. (2012). Gouvernance d'entreprise et Performances Sectorielles: une Réévaluation de la Fiabilité des Scores et Mesures de Bonne Gouvernance. *Revue d'économie Et Prévision*, 1(198), 145-158.

CHEN, S., & FAN, J. (2011). Measuring Corporate Social Responsibility Based on a Fuzzy Analytical Hierarchy Process. *Computer Network and Information Security*, (5), 13-22.

**MEASURING CORPORATE GOVERNANCE USING ANALYTIC HIERARCHY PROCESS (AHP):  
CASE OF ALGERIAN COMPANIES**

Hadj-Sahraoui, Hamoudi <sup>a</sup>, Chiboub, Rima <sup>b</sup>★

a. hhadj-sahraoui@univ-setif.dz. University of Setif 1, Algeria.

b. rima.chiboub@univ-setif.dz. University of Setif 1, Algeria.

Received date: 10/ 05/2019, Accepted date: 15/05/2019, online publication date: 30/08/2019

**ABSTRACT**

*During the last decades, and according to its effect on financial performance, the measuring of corporate governance systems has been the subject of many empirical studies. In this side and in order to arrange the Algerian companies, the Analytic Hierarchy Process (AHP), which is concerning as a multi-criteria decision-making method, has been used to analyze the data of 16 companies during the period 2010-2013.*

*The findings are as follows: (1) in contrast to the property type which determines the financial performance, the relationships between corporate governance mechanisms and financial performance are weak and sometimes negative (2) according to AHP results, the corporate governance systems of private companies are the best.*

**Keyword:** Corporate Governance, Financial Profitability, Analytic Hierarchy Process (AHP).

**JEL Code:** G3, C1.

---

★ **Corresponding Author:** Chiboub, Rima, rima.chiboub@univ-setif.dz.