

فعالية حوكمة الشركات

د. شليل عبد اللطيف
Chelil.abdellatif@gmail.com
و غلاي نسيم
nassimag55@yahoo.fr
جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان

الملخص:

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 *Enron* والتي كانت تعمل في مجال تسويق الكهرباء والغاز الطبيعي في الولايات المتحدة الأمريكية عام 2001 م ، وكذلك أزمة شركة *Worldcom* الأمريكية للاتصالات عام 2002 م.

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 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 *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.

ولتأكيد هذا المفهوم سنتعرض في الشق الأول إلى: مفهوم حوكمة الشركات، أهميتها و الأطراف المعنية بتطبيقها، أما في الشق الثاني فإننا سنعالج فعالية حوكمة الشركات من خلال التعرف على مبادئ حوكمة الشركات في الدول المتقدمة وكذا آليات مراقبة المسيرين للمؤسسة.

مقدمة:

لقد أدى اتساع حجم الشركات إلى انفصال الملكية عن الإدارة، حيث سارعت تلك الشركات إلى البحث عن مصادر التمويل فأتجهت إلى أسواق المال و ساعد على ذلك ما شهده العالم من تحرير للأسواق المالية فتزايدت انتقالات رؤوس الأموال بشكل غير مسبوق ، ودفع اتساع حجم المؤسسات ر انفصال الملكية عن

التسيير مع ضعف آليات الرقابة على تصرفات أعضاء مجلس الإدارة و المديرين التنفيذيين إلى وقوع كثير من المؤسسات في أزمات مالية مما أدى إلى اهتمام جميع دول العالم بمفهوم حوكمة الشركات .
و الجزائر مثلها مثل باقي دول العالم تسعى إلى تطبيق مبادئ الحوكمة من أجل النهوض بمؤسساتها التي عرفت و لا زالت تعرف إلى حد اليوم صعوبات كبيرة من أجل البقاء و الاستمرار في بعض مؤسساتها و كذا قدرة تنافسية ضعيفة في المؤسسات الأخرى .

و على هذا الأساس تم طرح الإشكالية التالية: كيف يمكن للمساهمين مراقبة مسيري المؤسسة من أجل الوصول إلى تفعيل مبادئ حوكمة الشركات؟

لا شك أن حوكمة الشركات من أهم الموضوعات الملحة على جدول أعمال المؤسسات و المنظمات الدولية ، كما أصبح لها دور أساسي في الحياة السياسية ، الاقتصادية و الاجتماعية ، و هذا نظرا لأهمية الشركات و الدور الاقتصادي الفعال الذي تلعبه في بناء الاقتصاديات و نموها، حيث يعتبر أدائها من أهم المؤشرات الاقتصادية و تطورها هو دليل عافية الاقتصاد و تقدمه. كما أن اقتصاد أي دولة يقاس بمؤشر أداء الشركات فيه، أي أن حوكمة الشركات تحدد بدرجة كبيرة مصير الشركات و مصير الاقتصاديات كلها، و لتأكيد ذلك نتطرق إلى المحاور التالية:

1. مفهوم حوكمة الشركات:

إذا عدنا إلى الجذور التاريخية و بحثنا في الأدبيات الاقتصادية لحوكمة الشركات فإن أول فصل للملكية عن الإدارة كان سنة 1932 من قبل كل من Bearer و Means و ذلك من أجل سد الفجوة التي من الممكن أن تحدث بين مديري و مالكي الشركة من جراء الممارسات السلبية التي يمكن أن تضر بالشركة و من ثم بالصناعة ككل. و في عام 1937 نشر Ronald Coase أول مقال يبين فيه طريقة التوفيق بين الملاك و المديريين للشركة.¹

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

و إجمالاً يمكن القول أن ماهية حوكمة الشركات معنية بإيجاد و تنظيم التطبيقات و الممارسات السليمة للقاتمين على إدارة الشركة ، بما يحافظ على حقوق أصحاب الأسهم ، حملة السندات، العاملين بالشركة ، أصحاب المصالح و غيرهم، و ذلك من خلال تحري تنفيذ صيغ العلاقات التعاقدية التي تربط بينهم ، و باستخدام الأدوات المالية و المحاسبية السليمة وفقا لمعايير الإفصاح و الشفافية، و ذلك من خلال تحري تنفيذ صيغ العلاقات التعاقدية التي تربط بينهم ، و باستخدام الأدوات المالية و المحاسبية السليمة وفقا لمعايير الإفصاح و الشفافية الواجبة.³

II. أهمية حوكمة الشركات:

تزداد أهمية الحوكمة في إدارة الشركات من أجل تحقيق الثقة في المعلومات المالية الواردة في القوائم المالية المنشورة و ذلك بغرض حماية مستخدمي القوائم المالية خاصة المساهمين و المتعاملين في سوق

الأوراق المالية. و تعد حوكمة الشركات من أهم العمليات الضرورية و اللازمة لأداء أي شركة لوظائفها بأكمل وجه، و تأكيد نزاهة مجلس الإدارة فيها و كذلك ضمان وفاء الشركة بالتزاماتها و ضمان تحقيق الشركة لأهدافها بشكل قانوني و اقتصادي سليم.

و تظهر أهمية حوكمة الشركات في محاربة الفساد الداخلي و عدم السماح بوجوده و القضاء عليه نهائيا، و ضمان تحقيق النزاهة و الاستقامة لكافة العاملين بالشركة من مجلس الإدارة و المديرين التنفيذيين إلى ادنى العاملين فيها، و تفادي وجود أية أخطاء عمديه أو انحراف متعمد كان أو غير متعمد و محاربة الانحرافات و عدم السماح باستمرارها و العمل على تقليل الأخطاء إلى ادنى قدر ممكن باستخدام النظم الرقابية الفعالة التي تمنع حدوث مثل هذه الأخطاء.

و تعتبر حوكمة الشركات أداة جيدة تمكن المجتمع من التأكد من حسن إدارة الشركات في المجتمع بأسلوب علمي و عملي يؤدي إلى حماية أموال المساهمين ، و توفير معلومات عادلة و شفافة لكل الأطراف ذات العلاقات المرتبطة بالشركة ، و في نفس الوقت توفير أداة جيدة للحكم على أداء مجالس إدارة الشركات و محاسبتهم.

و مما سبق نستنتج أن هناك أهمية للحوكمة بالنسبة للشركات و المساهمين على حد سواء:

a / 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 جيدا، قد يقوموا بالتفكير جيدا 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.

a / 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 و المساهمة في حل مشكلة البطالة التي تعاني منها معظم دول العالم.

III. الأطراف المعنية بتطبيق حوكمة الشركات:

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

1- 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 و يملكون الحق في اختيار أعضاء مجلس الإدارة المناسبين لحماية حقوقهم. وبالمقابل عدم تحقيق الأرباح المجدية يقلص رغبة المساهمين في زيادة أنشطته الشركة مما يؤثر على مستقبل الشركة.

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

2- مجلس الإدارة Board of Directors :

يعتبر مجلس الإدارة هو المسئول عن عضوية الأعضاء و عن عملية اختيارهم، و يجب أن يتوافر في العضو المهارات و الخبرات الشخصية المناسبة التي تساعد في أن يعمل على تعظيم المصالح طويلة الأجل لمساعدة الشركة و أصحاب المصالح. كما يقوم مجلس الإدارة باختيار المديرين التنفيذيين والذين يوكل لهم سلطة الإدارة اليومية لأعمال الشركة، ويرسم 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 :

أ) واجب العناية اللازمة:

ويتطلب أن يكون مجلس الإدارة يقظا وحذرا 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.

ب) 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 ولمصالح الشركة ومساهميها مع الأخذ بعين الاعتبار معاملة المساهمين على أساس متساوي والوصول إلى المعلومات الدقيقة والهامة في الوقت المناسب.

3-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 الموضوعية وعمل الخطط البديلة اللازمة.

إن التحديد الواضح لسلطات ومسئوليات المسير تعتبر نقطة البداية لتفعيل دوره في حوكمة الشركات، و يمكن تحديد تلك السلطات كالتالي:⁴

- إن المسير سوف يقوم بالإدارة اليومية للأنشطة التشغيلية بالشركة، و أيضاً الموضوعات التي أسندت إليه بصفة استثنائية و التي تقع ضمن اختصاصات مجلس الإدارة ، بالإضافة إلى التأكد من تنفيذ القرارات التي اتخذها مجلس الإدارة .

- للمسير الحق في إصدار الأوامر و التوجيهات، و إجراء المعاملات اللازمة لأداء مهامه و التوقيع على العقود بالنيابة عن الشركة و ذلك في القانون و النظام الأساسي للشركة.

كما أن المسير سوف يقوم بالعمل وفقاً لمصالح الشركة و كذا الإشراف على أداء موظفي الشركة من خلال سلطاته، بالإضافة إلى توفير المعلومات المتعلقة بالشركة للمساهمين و المقرضين و السوق.

و في الأخير نذكر بأن المسير هو الذي يقوم بالتخطيط و التنظيم و توجيه الآخرين و الإشراف عليهم و الرقابة على الأفراد و الأنشطة التي يتحمل مسؤولية إدارتها بحكم منصبه الوظيفي، و تجدر الإشارة إلى أن هناك مسميات مختلفة للمسير منها: المدير، المشرف، الموجه و غيرها.⁵

4-أصحاب المصالح Stockholders :

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 بمنتهى 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 و عادة 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 نادت العديد من الأطراف، البنوك بضرورة التأكد من التزام الشركات التي تتعامل معها بتطبيق تلك المبادئ، فقيام الشركات الملتزمة بتطبيقها يساعد في الحصول على تمويل من البنوك و يؤدي 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 و بتكلفة مناسبة. كما يلعب العاملون دوراً هاماً بالإسهام في نجاح الشركة و أدائها في المدى الطويل، بينما تعمل الحكومات على إنشاء الإطار المؤسسي والقانوني الشامل لحوكمة الشركات و يتباين دور كل طرف من هذه الأطراف فيما بينهم تبايناً واسعاً و ذلك حسب الظروف السياسية والاقتصادية والثقافية السائدة.

IV. مبادئ حوكمة الشركات للدول المتقدمة:

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 و 28 أبريل 1998 دعت إلى تطوير مجموعة من المعايير والمبادئ التوجيهية في مجال إدارة الشركات. و لذلك 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.⁶

ثم قرر مجلس منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية في اجتماعه الوزاري خلال سنة 2002 تقييم التطورات في مجال حوكمة الشركات و كذا تقييم المبادئ التي تم اعتمادها و تطبيقها في دول المنظمة وذلك بالتعاون مع البنك الدولي و بدعم 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 بتقنين هذه المبادئ سنة 2004 و ذلك لإدارة الشركات، وتقديم مبادئ توجيهية

ومقترحات لأسواق الأوراق المالية، المستثمرين والشركات والأطراف الأخرى المشاركة في تنمية نظام فعال لحوكمة الشركات، و الآن سنقوم باستعراض هذه المبادئ كما يلي:

¹- ضمان أساس لإطار فعال لحوكمة الشركات:

على إطار حوكمة الشركات أن يكون مشجعاً لقيام أسواق شفافة وفعالة ، و أن يكون متوافقاً مع حكم القاتون ، و أن يحدد بوضوح توزيع المسؤوليات بين مختلف السلطات الإشرافية و التنظيمية و التي تفرض تطبيق القوانين.

مع مراعاة المتطلبات التالية ⁷:

- يجب أن يتم تطوير هيكل حوكمة الشركات مع مراعاة تأثيرها على الاقتصاد الكلي و نزاهة الأسواق ، والحوافز التي تخلفها للمشاركين بالسوق و الترويج لشفافية و كفاءة الأسواق.
- إن المتطلبات القانونية و الرقابية التي تؤثر على ممارسة حوكمة الشركات داخل التشريع يجب أن تتوافق مع قواعد القانون و الشفافية و الالتزام بتطبيقه.
- ينبغي أن تنص التشريعات بوضوح على تقسيم المسؤوليات بين مختلف الجهات مع ضمان تحقيق مصالح الجمهور.
- ينبغي أن تتمتع الجهات الإشرافية و الرقابية المسنولة عن تنفيذ القانون بالسلطة و الموارد اللازمة للقيام بواجباتها بطريقة مهنية و موضوعية.

2- حقوق المساهمين:

ينص المبدأ الثاني من مبادئ حوكمة الشركات على أنه :

"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 و المستندات الأساسية للشركة ، وإقرار التعاملات المالية الغير عادية، و غير ذلك من المسائل الأساسية⁸، و لذلك يتعين على إطار حوكمة الشركات أن يكون قادراً على حماية و تسهيل ممارسة حملة الأسهم لحقوقهم و التي يمكن إجمالها بما يلي:

- حق المساهمين الأساسي في نظام أمن لتسجيل ملكية المساهم ، و تحويل و نقل ملكية الأسهم .
- حق المساهم بالحصول على المعلومات الخاصة بالشركة بشكل دوري و منتظم.
- المشاركة بالتصويت في اجتماعات الهيئة العامة و انتخاب أعضاء مجلس الإدارة.
- المشاركة بالأرباح الناتجة عن أعمال الشركة.
- حق المساهمين في المشاركة و الإطلاع على القرارات المتعلقة بالتغيرات الأساسية في الشركة و تحديد كل من غاياتها و أهدافها.
- كما يجب تزويد المساهمين في الوقت الملائم بالقدر الكافي من المعلومات المتصلة بأعمال الشركة.
- يتعين أن تتوافر للمساهمين القدرة على التصويت حضورياً أو غيابياً.
- كما يجب أن يعطى نفس الوزن لل صوت بغض النظر عن كونه حاضراً أو غائباً.

3- المعاملة العادلة لحملة الأسهم:

يجب أن يضمن إطار أساليب ممارسة حوكمة الشركات المعاملة المتكافئة لجميع المساهمين سواء كانوا صغار المساهمين أو أجانب ، كما ينبغي أن تتاح لكافة المساهمين فرصة الحصول على تعويض فعلي في حالة انتهاك حقوقهم و عليه:

- 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 و ذلك 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 ، و أن يعمل أيضا على تشجيع التعاون بين أصحاب المصالح في مجال خلق الثروة ، و فرص العمل و تحقيق الاستدامة للمشروعات القائمة على أسس مالية سليمة، و ذلك بما يتضمن التأكيد على⁹:
- احترام الحقوق القانونية لذوي العلاقة.
 - توفير آلية لتحسين أداء و مشاركة ذوي العلاقة و تفاعلهم مع المؤسسة.
 - الحصول على المعلومات المناسبة و اللازمة لتفعيل أدوارهم و تقييم 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 و الشفافية:

ينبغي أن يكفل نظام حوكمة الشركات تحقيق الإفصاح الدقيق و في الوقت الملائم بشأن كافة المسائل المتعلقة بتأسيس الشركة و من بينها: الموقف المالي، و الأداء و الملكية، و أسلوب ممارسة السلطات الإدارية.

يعتبر وجود نظام إفصاح قوي يعمل على تعزيز الشافية الفعلية أحد الملامح الأساسية للإشراف على الشركات القائمة على أساس السوق، والذي يعتبر أمراً رئيسياً 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 تماماً 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- مسؤوليات مجلس الإدارة:

على إطار حوكمة الشركات ضمان التوجه الاستراتيجي للشركة ، و الرقابة الفعالة على الإدارة من قبل مجلس الإدارة ، و ضمان مسؤولية مجلس الإدارة تجاه كل من المؤسسة و المساهمين ، و بما يتضمن ما يلي:

- العمل بموجب معلومات كافية و موثقة وبذل العناية و الحرص على مصلحة المؤسسة و حملة الأسهم.
- المعاملة العادلة لكافة المساهمين.
- يجب على مجلس الإدارة الأخذ في الاعتبار اهتمامات كافة أصحاب المصالح .
- 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:
- تحديد الجهة الموكلة بالتدقيق الداخلي.
- الإفصاح عن السياسة التي تتبعها الشركة فيما يتعلق باختيار المدققين الخارجيين.
- ضمان سلامة التقارير المحاسبية و المالية للشركة.

V. آليات مراقبة المسيرين للمؤسسة:

هناك عدة مشاكل تنشأ في المؤسسة نتيجة تضارب مصالح مختلف الأطراف المكونة لها، و لحل هذه المشاكل يقوم أصحاب المؤسسة بإعداد 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 الاستراتيجية 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 و لذلك فان أعضائه يتحملون مسؤولية قانونية عن أعمال المؤسسة ، و نظرا لوجوده في قمة المؤسسة فان بإمكان أعضائه مراقبة قرارات الإدارة و التأكد من أنها تتماشى مع اهتمامات مصالح حملة الأسهم. و إذا 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 الإدارة¹⁰.

إن مجلس الإدارة سوف يقوم بصفة محددة نيابة عن المساهمين بمسائلة المسيرين ومحاسبة أعضائه عن أدائهم لتحقيق أهداف المؤسسة و تحقيق مصالح المساهمين، و هذا هو السبب في وجوب إعطاء مجلس الإدارة درجة كافية من الاستقلال تمكنه من مراقبة المسيرين و فصلهم إذا لم يحققوا الأداء المطلوب.

كما نلاحظ أن هناك معلومات غير متماثلة و هذا 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 *audit externe*، كما يمكنهم استشارة المدقق الداخلي و ذلك من اجل التأكد من أن البرامج و الأنشطة و المشروعات تسير بصورة مناسبة. يتكون مجلس الإدارة من¹¹:

- مسير المؤسسة و طاقمه.

- 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: و ذلك من اجل ضمان الدفاع عن مصالحهم.

- ممثلين عن أصحاب حملة الأسهم: و ذلك لحماية مصالح المساهمين سواء كانوا مساهمين بالأكلية أو الأكثرية.

- كذلك يمكن استدعاء خبير و يكون بصفة عضو دائم لدى مجلس الإدارة.

يقوم مجلس الإدارة بالانعقاد مرتين في السنة من اجل الإطلاع على سير الأمور في المؤسسة و اتخاذ القرارات الإستراتيجية فيها.

عندما يتم اختيار أعضاء مجلس الإدارة، فإنهم سيقومون بدورهم بانتخاب رئيس مجلس الإدارة

(PDG) و الذي سيقوم بالمهام التالية:

a إدارة المؤسسة.

a رسم السياسات المتعلقة بالمؤسسة من أجل عرضها على مجلس الإدارة لكي يقوموا بمراجعتها واعتمادها.
a كما يقوم بإعلام باقي أعضاء مجلس الإدارة بالتقدم الذي تحققه المؤسسة تجاه تحقيق الأهداف التي تم وضعها، و ما هي الانحرافات الجوهرية التي تواجهها المؤسسة و التي تعيق تحقيق تلك الأهداف.
كما يجب أن نذكر أنه من أجل أن يقوم مجلس الإدارة بمهامه على أكمل وجه فإنه يقوم بتخصيص لجان على مستوى المؤسسة من أجل تحقيق الأهداف التي تسعى إلى تحقيقها و فيما يلي سنستعرض هاتين اللجنتين على التوالي:

٧ لجنة التدقيق:

لقد بدأ الحديث عن لجان التدقيق قبل ظهور المسائل المتعلقة بالحوكمة في الولايات المتحدة الأمريكية خلال القرن 19م، و كان الهدف من ورائها فقط تسهيل العلاقة و التدقيق الخارجي ثم تطور دورها وأصبحت تقوم بفحص المعلومات المالية و رقابة مدى تطبيق القواعد و الأنظمة و الأخلاقيات داخل المؤسسة. و من أهم الأسباب التي ساهمت في تطورها، الكوارث التي وقعت خلال سنوات الثمانينات والتسعينات بالولايات المتحدة الأمريكية، ثم انتقل استخدام هذه اللجان إلى أوروبا.
تنبثق لجنة التدقيق من مجلس الإدارة و من واجباتها الأساسية الإشراف على عملية إعداد البيانات المالية للشركة، و متابعة و تقييم نظام الرقابة الداخلية و متابعة عمل المدقق الخارجي، و عليه يجب أن يكون لهذه اللجنة قدر كاف من الاستقلالية.

و أن تتمتع بالخبرة اللازمة للقيام بمهامها و مسؤولياتها بفعالية و على الوجه المطلوب.
إن المساهمين و المستثمرين المحتملين يطلبون الحصول على معلومات منظمة و صادقة يعتمدون عليها مع قابليتها للمقارنة و ذات تفاصيل كافية يمكن من خلالها تقييم القيادة الإدارية و تمكينهم من اتخاذ القرارات اللازمة.

و لقد أصبح من المقبول و على نطاق واسع أن تقع مسؤولية الإشراف و الرقابة للبيانات والمعلومات على عاتق مجلس الإدارة الذي يقوم بفحص مدى كفاءة الإدارة في تحقيق أفضل النتائج و أحسن الاستخدامات للطاقات المتاحة لدى المؤسسة و بالتالي فإن مسؤولية تأكيد أن المعلومات المفصح عليها التي تعكس الحالة الحقيقية للمؤسسة تقع على عاتقه، و لمساعدة مجلس الإدارة على الوفاء بهذه المسؤولية فقد زاد الاتجاه للاعتماد على لجان التدقيق و المراجعة و التي هي عبارة عن مجموعة فرعية من أعضاء مجلس الإدارة تتولى القيام باستعراض و فحص البيانات و نظام الرقابة الداخلية بصفة مستقلة و تعيين المدققين الخارجيين للمؤسسة.

و لهذا فإن مجلس الإدارة يتحمل المسؤولية النهائية عن نزاهة الإفصاح عن تقارير الشركة و الذي يعتبر حجر الأساس في حوكمة الشركات و الأداة الأساسية لمحاسبة مجلس الإدارة أمام المساهمين.
كما أن لجنة التدقيق يجب أن تتكون من الأعضاء الذين يثبتون مهارات و كفاءات عالية و لديهم الرغبة في تخصيص الوقت اللازم لذلك مع ضمان استقلالية تامة لهم أي عدم وجود أية علاقة تربطهم بالشركة للقيام بالمهام الكبيرة و الخطيرة الملقة على عاتقهم و التي نذكر منها ما يلي:

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

- تقييم المؤسسة من حيث أهداف إعداد تقارير المدققين الداخليين و الخارجيين و مدى الوفاء بتحقيق تلك الأهداف.

- استعراض القوائم الدورية في وقتها.

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

v لجنة المراجعة:

تلعب لجنة المراجعة دورا هاما في حوكمة الشركات ، و هي لجنة منبثقة من مجلس الإدارة و تتكون من عدد من الأعضاء غير التنفيذيين و يحضر هذه اللجنة المراجعين الخارجيين إذا اقتضى الأمر و تفوض للجنة سلطات العمل طبقا للأحكام المقررة بواسطة مجلس الإدارة و ترفع تقاريرها الدورية إلى رئيس مجلس الإدارة.

كما يجب أن يكون لهذه اللجنة اتصال مع المساهمين عن طريق تقرير منفصل عن التقرير السنوي و كل لجنة مراجعة في الشركات لابد و أن يكون لها لائحة توضح ما يأتي¹²:

1- نطاق مسؤولية لجنة المراجعة و كيفية قيامها بها .

2- المسؤولية النهائية للمراجع الخارجي أمام مجلس الإدارة و لجنة المراجعة.

3- مسؤوليات لجنة المراجعة بشأن استقلال المراجع الخارجي.

إن المراجعة هي عملية تجميع و تقويم أدلة الإثبات و تحديد و إعداد التقارير عن مدى التوافق بين المعلومات و معايير محددة مقدما و يجب أن تتم عملية المراجعة بواسطة شخص فني مستقل محايد. يقدم المراجع 3 أنواع من المراجعة و هي:

1- المراجعة التشغيلية **Opérationnel audits**: تنطوي على فحص أي مجموعة من الإجراءات و الطرق التشغيلية في مؤسسة ما بغرض تقويم كفاءة و فاعلية تطبيق هذه الإجراءات. و تتوقع إدارة المؤسسة الحصول على مقترحات لتحسين كفاءة و فاعلية عملياتها في نهاية عملية المراجعة التشغيلية.

2- المراجعة الإجرائية **Compliance audits**: تهدف إلى تحديد ما إذا كان الشخص أو المؤسسة محل المراجعة تلتزم بالإجراءات و القواعد و التعليمات الموضوعية بواسطة سلطة عليا (الإدارة العليا).

3- مراجعة القوائم المالية **Financial statements audits**: يتم إجراء مراجعة القوائم المالية للتحقق من أن القوائم المالية ككل (المعلومات التي يتم التحقق منها) تم إعدادها طبقا للمبادئ المحاسبية المقبولة، و يجب 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 و ما شابهها).

و تتبع أهمية الأسواق المالية بشكل عام من الدور الأساسي الذي تلعبه في حياة الأفراد و جميع نواحي الحياة الاقتصادية في الاستثمار و الادخار و المدفوعات و السياسات النقدية بشكل خاص. فهي تساعد على نقل مدخرات الأفراد و المؤسسات إلى من يحتاجونها من المستثمرين.

a أنواع الأسواق المالية:

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

1- سوق رأس المال:

هو السوق الذي يتعامل في القروض متوسطة الأجل و طويلة الأجل و يتم إصدار السندات مثل سندات البنك العقاري و السندات التي تصدرها بعض الشركات المساهمة، و من أمثلة سوق المال طويلة الأجل كذلك إصدار أسهم الشركات المساهمة به و من خصائص سوق رأس المال انه يتميز بما يلي: كبر حجم الصفقات المنفذة من قبل المتعاملين و المشاركين في السوق و لذلك نجد انه أكثر تنظيماً من سوق النقد، و تشكل الأسهم و السندات الأدوات الأكثر شيوعاً في هذا السوق. هيكل سوق رأس المال يتكون من : أنواعها العادية، الممتازة...

- السوق الأولية: و توصف بأنها سوق الإصدارات الجديدة سواء للشركات في مرحلة التأسيس أو الشركات القائمة التي تقوم بزيادة رأس المال.

و هي التي يتم التعامل فيها على الأوراق المالية عند إصدارها لأول مرة، و فيها يلتقي العرض بالطلب.

إن التعامل بالأسواق المالية يأخذ شكلين هما: التعامل المباشر والغير مباشر.

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

2 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 و هي التي يتم التعامل فيها على الأوراق المالية بعد إصدارها، و بالتالي لا تضيف التبادلات الجارية في هذه الأسواق أي رأس مال إلى الشركة التي تعود إليها ، بل إن المسألة باختصار لا تتجاوز الاستثمار في أدوات خاضعة للتداول و اقتنائها من خلال شرائها والتخلي عنها عند ترك الاستثمار بسبب تفضيل السيولة النقدية . غير أن في المقابل إن للأسواق الثانوية دوراً هاماً و إن كان غير مباشر في حركة الاستثمارات للشركات المعنية لأن أي هبوط أو تدهور في نشاطات هذه الشركات و خاصة بالنسبة لحجم مبيعاتها أو لقيمة أرباحها الموزعة ينعكس على حركة تداول أدواتها و يؤدي ذلك غالباً إلى انخفاض قيم هذه الأدوات في السوق الثانوية.

2- سوق النقد:

ترتبط نشأة أسواق النقد بنشأة الودعة و البنوك التجارية. لذلك فهي تعد من أقدم أسواق المال و تمثل المؤسسات المالية و المصرفية الأطراف الأكثر تعاملًا في هذه الأسواق.

تعرف سوق النقد بأنها الإطار العام للمتاجرة بالأدوات المالية ذات الاستحقاقات قصيرة الأجل هيكلها المؤسسي يتمثل بمجموعة الأطراف المشاركة في السوق و المنتشرة جغرافيا . ويرتكز عمل السوق النقدية على عوامل أساسية ، و من أبرزها و أهمها سعر الفائدة و الذي يمكن أن يتحدد بصيغ عديدة من بينها انه يتحدد وفقا للعرض و الطلب على الموارد النقدية التي يمكن أن تستخدم في عمليات التمويل قصيرة الأجل ، و لذلك فان المعرفة التامة بحالة السوق و العوامل المؤثرة عليها سواء كانت محلية أو خارجية ، توفر للمتعامل إمكانية معرفة حركة و اتجاهات أسعار الفائدة التي تحدد مدى التعامل في السوق النقدية.

a كفاءة الأسواق المالية:

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 و مستقلة عن بعضها البعض، فانه يصبح من المتوقع أن تكون حركة الأسعار عشوائية حيث تتجه صعودا مع الأنباء السارة و هبوطا مع الأنباء الغير السارة، التي تصل إلى السوق و بدون سابق إنذار، و في 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، و من ثم فلن تتاح له فرصة تحقيق أرباح غير عادية على حساب الآخرين.

v سمات السوق المالي الكفاء:

يتميز بمجموعة من الخصائص منها:

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 و يتخذون قراراتهم بناء على نتائج هذا التحليل ، و بحيث ينعكس ذلك على أسعار الأوراق المالية.

v 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.

3-نظم التعويض عن طريق الأسهم Les stocks option:

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

و أكثر طرق ربط تعويضات المديرين بأداء الشركات شيوعا، هو إعطاء المديرين الحق في شراء عدد من أسهم الشركة بأسعار محددة سلفا خلال فترة محددة في المستقبل و عادة ما تكون 10 سنوات من تاريخ منح حق الشراء للمديرين.

و الفكرة من وراء إعطاء المديرين خيار شراء الأسهم هي تحفيزهم على تبني استراتيجيات تعظيم قيمة الأسهم في الأجل الطويل، لأن في ذلك تعظيم لثرواتهم الشخصية أيضا أي تحقيق مصلحة المساهمين و الإدارة.

و يذكر المعارضون لهذا الأسلوب ، انه يؤدي إلى أن يحصل المديرون على زيادات كبيرة في ثرواتهم نتيجة لسخاء المستثمرين ، و ليس 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 و لو كانت أسعار الشركة أقل من أسعار السوق بفارق كبير.

4-عقد النجاعة:

و هنا نحاول الوصول دائما إلى ما هو أفضل للمؤسسة ، حيث نختار المسير الذي يمكنه أن يحسن من مردوديتها و تقوم المؤسسة بتوقيع عقد معه.

بالإضافة إلى هذا العقد هناك شرط إضافي يسمى les parachutes d'oreille أي المضلات الذهبية و هذا الشرط يعتبر نقطة الأمان للمسير و يعني انه حتى و لو لم تحقق المؤسسة أرباح و خسرت فإن المسير سيحصل على أموال كبيرة بموجب هذا الشرط ، وهذا يعتبر حاليا نقطة اختلاف .

5-سوق المسيرين:

وهو السوق الذي يضم جميع المسيرين و مختلف السير الذاتية لهم، و ذلك لمعرفة أيهم الشخص المناسب الذي يمكنه أن تضع المؤسسة ثقتها به و تسلمه قيادة مؤسستها.

6-الاستدانة l'endettement :

تختار المؤسسة الإستراتيجية المناسبة لها و ذلك لأنه توجد منافسة و ترغب في البقاء و هذا يفكرنا بالنظرية التطورية لـ ' Darwin ' حيث أقوى المؤسسات هي التي تعيش في الأوساط التنافسية ، و من أجل القيام باستثماراتها تحتاج هذه المؤسسات إلى موارد مالية و تأتي من :

- أصحاب المؤسسة و يعني هنا أن المساهمين يتخلون عن نسبة من الأرباح من أجل القيام بهذه الاستثمارات.

- الاستدانة في المدى المتوسط و الطويل (الديون) و تقوم المؤسسة بتسديدها على شكل أقساط

سنوية.

الخلاصة: من خلال ما تم تناوله في هذه الدراسة، أدركنا جليا الأهمية البالغة لموضوع حوكمة الشركات، والدور الكبير الذي تلعبه باعتبارها الكيفية التي تدار بها المؤسسات و تراقب من جميع الأطراف ذات العلاقة بالمؤسسة، و بالتالي فهي تعتبر بمثابة الأداة التي تضمن كفاءة إدارة المؤسسة في استغلالها لمواردها و إدارتها للمخاطر. و هو ما يعتبر كمؤشر عن تحقيق المؤسسة لأهدافها بالدرجة الأولى و أهداف الأطراف ذات العلاقة بها.

أخيرا فإن التطبيق الجيد لمبادئ حوكمة الشركات إذا ما تم اتجاها بشكل سليم فإنها تمثل سبيل التقدم لكل من الأفراد والمؤسسات والمجتمع ككل ، لان ذلك يضمن للأفراد قدرا مناسباً من الضمان لتحقيق ربحية معقولة لاستثماراتهم ، كما تضمن تلك الآليات قوة وسلامة أداء المؤسسات ، ومن ثم تدعيم واستقرار تقدم الأسواق المالية والاقتصاديات والمجتمعات .

وقد تمت الدراسة النتائج التالية:

- 1- شمول مفهوم حوكمة الشركات للعديد من الأبعاد سواء الاقتصادية أو القانونية أو الإدارية أو المحاسبية أو الاجتماعية أو الأخلاقية .
- 2- ازداد انتشار مفهوم حوكمة الشركات بصورة واسعة بعد حدوث الكثير من الانهيارات والأزمات الاقتصادية للكثير من الوحدات الاقتصادية العملاقة ، مما يعني فعالية الدور الذي يقوم به هذا المصطلح وما يتضمنه من وسائل للعلاج والإصلاح لمثل هذه الانهيارات والأزمات.
- 3- يساعد مفهوم حوكمة الشركات في القضاء على التعارض وتحقيق الانسجام والتوازن بين مصالح الفئات المختلفة المهتمة بالوحدة الاقتصادية سواء من داخلها أو من خارجها ، وذلك عن طريق الحد من سيطرة الإدارة وإعطاء سلطات أوسع للفئات الأخرى - خاصة المساهمين - وغيرهم من أصحاب المصالح .
- 4- القاسم المشترك بين المفاهيم المختلفة لمصطلح حوكمة الشركات هو الاهتمام بتطوير الأداء وتحقيق الإفصاح والشفافية والامتثال والعدالة.
- 5- اهتمام مصطلح حوكمة الشركات بتحقيق الإفصاح والشفافية في كافة المعلومات وبصفة خاصة المعلومات المالية لما لها من أهمية ودور فعال في تحقيق أهداف أصحاب المصالح في الوحدة الاقتصادية ، مما يعني الاهتمام بتحقيق جودة هذه المعلومات ، ولم يقتصر الأمر على ذلك بل امتد إلى دورها في تنشيط الأسواق المالية، كما توجد علاقة بين مستويات الحوكمة في الدول المختلفة من ناحية وبين درجة نمو وتطور أسواقها المالية وأداء هذه الأسواق بها من ناحية أخرى.

المراجع:

- 1- Nichlas S , Argyres, Julia Porter liebeskind- contractuale commitments – Bargaining power and governance inseparability- the academy of management review- vol 24- n°1- january1999.
- 2- Oliver Williamson- corporate governance- the yale law journal- vol93- n°7- June1984.

- 3- عبد المالك الفهيدى-التقرير الختامي للمؤتمر الدولي- الإعلام و حوكمت الشركات- عمان - الاردن- فبراير 2005.
- 4- محمد مصطفى سليمان - حوكمت الشركات و دور أعضاء مجالس الإدارة و المديرين التنفيذيين- الدار الجامعية الإسكندرية-2008 -ص220.
- 5- د. نبيل الحسيني النجار و د. ناجي فوزي خشبة- الإدارة المتقدمة أفضل الممارسات- المكتبة العصرية للنشر و التوزيع- المنصورة (مصر)- 2007- ص81.
- 6- Les principes de la gouvernance des entreprises-stéphane callens-2009-p28.
- 7- علي احمد زين و د. محمد حسني عبد الجليل صبحي- بحوث ندوة حوكمة الشركات العامة و الخاصة من اجل الإصلاح الاقتصادي و الهيكلي - القاهرة -2006- ص76.
- 8- أمين السيد احمد لطفي - المراجعة الدولية و عولمة أسواق رأس المال - الدار الجامعية الإسكندرية- 2005-ص759.
- 9- John D ,Sullivan- Role of stakeholders In enhancing corporate governance practices- center for international private enterprise- France et l'allmagne, USA-Novembre2000
- 10- Gareth R.Jones و Charls W. Hill -تعريب محمد سيد احمد و إسماعيل علي - الإدارة الإستراتيجية مدخل متكامل - دار المريخ للنشر- الرياض، المملكة العربية السعودية-2008- ص855.
- 11- عبد المطلب عبد الحميد - المنظور الاستراتيجي للتحويلات الاقتصادية للقرن الحادي و العشرين- الدار الجامعية الإسكندرية- 2008، 2009- ص416.
- 12- اشرف حنا ميخائيل- تدقيق الحسابات و أطرافه في إطار منظومة حوكمة الشركات- بحوث و أوراق عمل المنظمة العربية للتنمية الإدارية- الإمارات العربية المتحدة في سبتمبر 2009 - ص97.