# مقياس حوكمة الشركات

## ملخص المحاضرة 1 مفاهيم عامة عن حوكمة الشركات

### مقدمة

قد أصبحت حوكمة الشركات (Corporate Governance) في العقود الأخيرة إطاراً حيوياً لاستقرار الأسواق المالية ونمو المؤسسات المستدام، خاصة في ظل العولمة وتعقيدات بيئة الأعمال. ينبع الاهتمام المتزايد بالحوكمة أساسا من الحاجة إلى سد فجوة الوكالة (Agency Problem) الناتجة عن الفصل بين الملكية والإدارة في الشركات الحديثة، حيث يسعى المديرون لتحقيق مصالحهم الخاصة على حساب مصالح المالكين (المساهمين). ولهذا، تُعد الحوكمة بمنزلة نظام رقابي (Monitoring System) يضمن توجيه الشركة والتحكم فيها بطريقة تحقق العدالة والشفافية لجميع الأطراف المعنية.

كما تعتبر حوكمة الشركات من المواضيع الحيوية في عالم الأعمال المعاصر، حيث تلعب دورًا أساسيًا في تعزيز الشفافية والمساءلة في إدارة الشركات من خلال البحث عن تحقيق التوازن بين مصالح مختلف الأطراف المعنية، بما في ذلك المساهمين، والإدارة، والموظفين، والعملاء، والمجتمع ككل. و سنستعرض في هذه المحاضرة مفاهيم حوكمة الشركات، مبادئها، ومعاييرها.

### 1. مفاهيم حوكمة الشركات وتعريفها

تُعرف حوكمة الشركات بأنها النظام الذي يتم من خلاله توجيه الشركات وإدارتها. يشمل هذا النظام مجموعة من القواعد والممارسات التي تحدد كيفية توزيع الحقوق والواجبات بين مختلف الأطراف المعنية. وفقًا لمنظمة التعاون والتنمية الاقتصادية (OECD, 2015)، فإن حوكمة الشركات تعزز من كفاءة الشركات وتساعد في جذب الاستثمارات من خلال تحسين الشفافية والمساءلة.

تحليل مفاهيم حوكمة الشركات

لا يُمكن الاكتفاء بتعريف واحد لحوكمة الشركات، بل يجب تحليلها من زوايا نظرية مختلفة تعكس تطور هذا المفهوم وأبعاده المتشعبة.

#### أ. التعريف الاقتصادي والمالي (التركيز على نظرية الوكالة)

يركز هذا المنظور على حوكمة الشركات كـ **مجموعة من الآليات (Mechanisms)** التي تهدف إلى حل **مشكلة الوكالة (Agency Problem)** الناتجة عن الفصل بين ملكية الشركة (المساهمين/المالكين) وإدارتها (المديرين/الوكلاء).(Jensen & Meckling, 1976)

**الحوكمة وفق هذا المنظور** :هي النظام الذي يضمن أن المديرين يتصرفون بما يخدم مصلحة المساهمين في تعظيم قيمة الشركة، من خلال تقليل **تكاليف الوكالة (Agency Costs)** المتمثلة في نفقات الرقابة، والقيود التعاقدية، والخسائر المتبقية الناتجة عن تضارب المصالح.(Fama & Jensen, 1983)

يُنظر إلى الحوكمة هنا على أنها **هيكل تعاقدي** يحدد الحقوق والواجبات بين الأطراف، ويركز على آليات السوق الداخلية (مثل مجلس الإدارة) والخارجية (مثل سوق الاندماج والاستحواذ) لضبط سلوك المديرين.

**ب. التعريف القائم على الرقابة (Cadbury Committee)**

لقد ركز تقرير لجنة كادبوري (Cadbury Committee) الصادر في المملكة المتحدة عام 1992 على الجانب الرقابي بقوله" :**إن حوكمة الشركات هي النظام السليم للرقابة المالية وغيرها الذي بواسطته يتم توجيه الشركة ومراقبتها**".

**فالحوكمة وفق هذا التقرير هي** آلية للضبط والمساءلة.

**ج . التعريف القانوني والتنظيمي (التركيز على حماية المساهمين)**

يركز هذا المنظور على الإطار القانوني والتشريعي الذي يحمي حقوق المساهمين ويحدد مسؤوليات مجلس الإدارة، خاصة في نظام القانون المدني (Civil Law) والقانون العام.(Common Law)

**فالحوكمة من هذه الزاوية** :هي مجموعة القواعد واللوائح الملزمة التي تُنشئ **نظاماً للرقابة والمساءلة (Accountability)**داخل الشركة، وتضمن حماية حقوق جميع المستثمرين، صغاراً وكباراً، من سوء استغلال السلطة من قبل الأغلبية المسيطرة أو الإدارة.

يُعتبر القانون هنا الأداة الأساسية لتفعيل الحوكمة، فمتانة القوانين المتعلقة بالشركات، والشفافية، وحقوق الأقلية، وجودة تنفيذها، هي ما يحدد جودة الحوكمة في الدولة.

وبالرجوع الى القانون التجاري الجزائري نجده قد تناول الهيئات المديرة و المسيرة لشركات المساهمة من خلال العديد من المواد على غرار الجمعية العامة للمساهمين ومجلس الادا رة ومجلس المديرين (القسم 3 من الكتاب 5)

**د. التعريف المؤسساتي والسلوكي (التركيز على أصحاب المصالح)**

يوسع هذا المنظور نطاق الحوكمة لتشمل جميع **أصحاب المصالح (Stakeholders)** وليس فقط المساهمين .(Freemen, 1984)

**الحوكمة وفق هذا المنظور** :هي منظومة تحدد كيفية ممارسة **السلطة والرقابة** على الشركة لضمان تحقيق التوازن بين مصالح المساهمين والأطراف الأخرى ذات الصلة بالشركة (الموظفون، الموردون، المجتمع، البيئة)، بهدف تحقيق **الاستدامة والقيمة المشتركة**.

يعكس هذا المنظور الحاجة إلى **الشركات المسؤولة اجتماعياً (CSR)** ودمج العوامل البيئية والاجتماعية والحوكمة (ESG) في استراتيجية الشركة، مما يربط الحوكمة بـ **الحكم الرشيد (Good Governance)** على المستوى الكلي للدولة.(OECD, 2015)

**هـ. تعريف مدونة الحوكمة في الجزائر**

أما مدونة الحوكمة في الجزائر فقد عرفت الحوكمة على أنها "تعد حوكمة الشركات فلسفة إدارية ومجموعة من الأحكام العملية التي تهدف إلى ضمان استدامة الشركة وقدرتها التنافسية من خلال:

- تعريف حقوق وواجبات الأطراف الفاعلة في المؤسسة،
- تقاسم الصلاحيات والمسؤوليات المترتبة على ذلك."

**و. تعريف منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية**

يُعرفها تقرير منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD) بأنها" :**مجموعة من العلاقات بين إدارة الشركة ومجلس إدارتها ومساهميها وأصحاب المصالح الآخرين. وهي توفر الهيكل الذي يتم من خلاله تحديد أهداف الشركة، ووسائل تحقيق تلك الأهداف، ومراقبة الأداء** " هذا التعريف يركز على الهيكل والعملية لتوجيه وإدارة الشركة بكفاءة.

من خلال التعارف الســـابقة يمكن اســـتخلاص أن حوكمة الشـــركات هي نظام متكامل من الآليات التنظيمية والمؤسساتية لتحديد وإدارة العلاقة بين مختلف الأطراف ذات المصلحة بالشركة.

## 2. مبادئ الحوكمة الأساسية (Governance Principles)

تستند حوكمة الشركات إلى مجموعة من المبادئ العالمية، والتي يُعد الالتزام بها هو حجر الزاوية لتحقيق الإدارة الرشيدة. ويمكن تلخيص المبادئ الرئيسية المستمدة من إطار عمل منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD)في الآتي:

**أ. ضمان أساس لإطار فعال لحوكمة الشركات**

يجب أن تتوفر في الدولة قوانين وتشريعات فعالة، وسوق مالي منظم، وبنية تحتية مؤسسية قادرة على تطبيق قواعد الحوكمة ، إذ لا يمكن للشركات أن تطبق الحوكمة بفعالية بمعزل عن بيئتها التنظيمية. يشمل هذا المبدأ جودة القضاء، وقدرة هيئات الرقابة المالية على الإنفاذ الفعال للقوانين (Enforcement) ، ووجود معايير محاسبية ومراجعة ذات جودة مثل (IFRS وISA )

**ب. حقوق المساهمين والوظائف الرئيسية للملكية**

ضمان أن يستطيع المساهمون ممارسة حقوقهم الأساسية، مثل تسجيل ملكيتهم، نقل أسهمهم، المشاركة في الجمعيات والتصويت، والحصول على حصة من أرباح الشركة، واتخاذ قرارات بشأن التغييرات الأساسية (OECD, 2015).

يتجاوز هذا المبدأ الحقوق التقليدية ليشمل **حقوق المساهمين الأقلية** في الترشح لمجلس الإدارة، وإمكانية رفع الدعاوى القضائية ضد الإدارة في حال الإضرار بمصالحهم. ويبرز هنا دور **التصويت الإلكتروني والوكالات Proxy) (Voting** كآليات حديثة لتمكين المشاركة الفعالة.

**ج. المعاملة المنصفة للمساهمين**

يجب معاملة جميع المساهمين، بمن فيهم الأقلية والأجانب، بإنصاف. ويجب أن تكون لديهم الفرصة للحصول على تعويض فعال عن انتهاك حقوقهم.

هذا المبدأ أساسي لمعالجة **الاستيلاء على الثروة (Tunneling)** ، حيث يقوم المساهمون المسيطرون بتحويل أصول الشركة أو أرباحها لصالحهم على حساب المساهمين الأقلية .وتتطلب المعاملة المنصفة آليات للكشف عن **صفقات الأطراف ذات العلاقة (Related Party Transactions)** والموافقة عليها من قبل الأعضاء المستقلين.

**د. دور أصحاب المصالح في حوكمة الشركات**

الاعتراف بحقوق أصحاب المصالح التي يحددها القانون أو الاتفاقيات المتبادلة، وتشجيع التعاون بينهم وبين الشركة لتحقيق الأداء الجيد .

وهذا يربط الحوكمة بـ **المسؤولية الاجتماعية للشركات** .**(CSR)** فالشركة المستدامة هي التي تأخذ في الحسبان مصالح موظفيها (ظروف العمل)، وعملائها (جودة المنتج)، والمجتمع (الأثر البيئي). الالتزام بهذه الحقوق يعزز **السمعة والثقة**، مما يقلل من مخاطر العمليات ويحسن الأداء المالي على المدى الطويل.

**هـ. الإفصاح والشفافية**

يجب الإفصاح عن جميع المسائل الجوهرية المتعلقة بالشركة بشكل دقيق وفي الوقت المناسب، بما في ذلك الأوضاع المالية، الأداء، الملكية، وهيكل الحوكمة .

وفي هذا المعنى فإن الشفافية تتجاوز الإفصاح المالي إلى الإفصاح عن **المخاطر الرئيسية، وسياسات المكافآت للإدارة العليا، وتكوين مجلس الإدارة وكفاءاته** .إن شفافية المعلومات تضمن أن المستثمرين يتخذون قراراتهم بناءً على معرفة كاملة، مما يحسن من كفاءة تخصيص رأس المال في السوق.

**و. مسؤوليات مجلس الإدارة**

ضمان التوجيه الاستراتيجي للشركة، والإشراف الفعال على الإدارة، والمساءلة أمام الشركة والمساهمين.

يُعد مجلس الإدارة هو حجر الزاوية في الحوكمة. يجب أن يركز على **الاستراتيجية وإدارة المخاطر Risk) (Management**، وليس على العمليات اليومية. يتطلب ذلك ضمان وجود **أعضاء مجلس إدارة مستقلين وأكفاء** لديهم القدرة والوقت اللازم لرقابة الإدارة التنفيذية وتقييم أدائها بموضوعية.

**3. معايير حوكمة الشركات**

تتضمن معايير حوكمة الشركات مجموعة من الإرشادات والممارسات التي تهدف إلى تحسين الأداء المؤسسي. من بين هذه المعايير:

1.3 .المعايير الدولية

توجد مجموعة من المعايير الدولية التي وضعتها منظمات مثل منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية (OECD) والاتحاد الأوروبي، والتي تهدف إلى تعزيز حوكمة الشركات على مستوى عالمي .

2.3 المعايير الوطنية

تختلف المعايير من دولة إلى أخرى، حيث تتبنى كل دولة مجموعة من القوانين واللوائح التي تنظم حوكمة الشركات. على سبيل المثال، في الولايات المتحدة، يتم تنظيم حوكمة الشركات من خلال قانون "ساربينز-أوكسلي " (Sarbanes-Oxley Act) الذي يهدف إلى تعزيز الشفافية والمساءلة .

3.3 المعايير الأخلاقية

تتضمن حوكمة الشركات أيضًا معايير أخلاقية تتعلق بسلوك الشركات، مثل مكافحة الفساد وتعزيز الممارسات التجارية النزيهة .

## 4. أليات حوكمة الشركات (Mechanisms of Corporate Governance)

اليات الحوكمة هي الآليات والضوابط الملموسة التي يتم تطبيقها لترجمة المبادئ إلى واقع عملي، وهي تنقسم بشكل رئيسي إلى آليات داخلية وأخرى خارجية:

### أ. الآليات الداخلية (Internal Mechanisms)

هي الضوابط التي تنشأ وتُطبق داخل الشركة لضمان الأداء الفعال وتقليل المخاطر الأخلاقية.

- هيكل وتكوين مجلس الإدارة :يجب أن يتضمن المجلس أعضاء مستقلين وغير تنفيذيين لضمان الموضوعية، مع تحديد مؤهلاتهم المطلوبة .
- لجان المجلس الفعالة :تشكيل لجان متخصصة (مثل لجنة المراجعة، ولجنة الترشيحات، ولجنة المكافآت) ذات صلاحيات واضحة ومستقلة، فقد أشارت بعض الدراسات إلى ارتباط إيجابي بين حجم لجنة المراجعة وأداء الشركة.
  - لجنة المراجعة :(Audit Committee) الأكثر أهمية. تُشرف على عملية إعداد التقارير المالية، والرقابة الداخلية، والعلاقة مع المراجع الخارجي. يجب أن تتكون بالكامل من أعضاء مستقلين ذوي كفاءة مالية.
  - لجنة المكافآت :(Remuneration Committee) تُحدد مكافآت الإدارة العليا ومجلس الإدارة لضمان ربطها بالأداء طويل الأجل للشركة، مما يقلل من الحوافز على المخاطرة المفرطة.
  - لجنة الترشيحات :(Nomination Committee) تُشرف على عملية اختيار وترشيح أعضاء مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية لضمان الكفاءة والتنوع.
- نظم الرقابة الداخلية وإدارة المخاطر :إنشاء نظام فعال للرقابة الداخلية والتدقيق لتقليل الأخطاء والغش وتضارب المصالح، والاعتماد على ضوابط وقائية .
- سياسات الإفصاح المكتوبة :وضع سياسات مكتوبة للإفصاح تضمن دقة وسلامة البيانات والمعلومات وتوفر قنوات اتصال فعالة مع المساهمين .

### ب. الآليات الخارجية (External Mechanisms)

هي الضوابط والضغوط التي تأتي من البيئة الخارجية للشركة تدفعها نحو الالتزام بالحوكمة :

- سوق الاندماج والاستحواذ:(Market for Corporate Control)

يُعد تهديد الاستحواذ على الشركة في حال انخفاض قيمتها السوقية نتيجة لسوء الإدارة، دافعاً قوياً للمديرين لتحسين الأداء. هذا السوق يوفر آلية فعالة لمعاقبة الإدارة غير الكفؤة.

- البيئة التشريعية والرقابية:(Regulatory and Legal Environment)

يشمل الإطار القانوني للشركات، وقوانين الأوراق المالية، ومعايير المحاسبة الدولية. تلعب هيئات السوق المالية دوراً محورياً في إنفاذ هذه القوانين وفرض العقوبات على المخالفين .التشريعات الحديثة (مثل قانون ساربينز أوكسلي في الولايات المتحدة) فرضت متطلبات صارمة لتعزيز مسؤولية الإدارة عن التقارير المالية.

- دور المؤسسات المالية والمستثمرين النشطين (Institutional Investors and Activist Shareholders):

صناديق التقاعد، وشركات التأمين، وصناديق الاستثمار، تمتلك حصصاً كبيرة في الشركات وتملك القوة للتأثير على قرارات الإدارة .المستثمر النشط (Activist Investor) هو مساهم يستخدم حصته لتغيير سياسة الشركة أو هيكل حوكمتها.

## 5. أهمية حوكمة الشركات

1. **اقتصاديًا** :تحسين كفاءة تخصيص الموارد وجذب الاستثمارات.
2. **مالياً** :تقليل مخاطر الإفلاس والاحتيال.
3. **اجتماعيًا** :دعم المسؤولية الاجتماعية وحماية حقوق العاملين والمجتمع.
4. **تشغيليًا** :تحسين جودة القرارات الإدارية.
5. **استراتيجياً** :رفع القدرة التنافسية وتعزيز الثقة في الأسواق.
6. **تنموياً** :دعم الاستقرار المالي والحوكمة الرشيدة في الاقتصاد الوطني.