Ministry of Higher Education and Scientific Research

Ziane Achour University of Djelfa

Faculty of Economic Sciences, Commercial Sciences and Management Sciences

Department of Financial Sciences and Accounting

PhD Thesis Third Phase

Division: Financial Sciences and Accounting

Specialty: Corporate Finance

Title:

Enhancing Financial Governance as a Mechanism to Rationalizing the Financial Policy of Economic Institutions a Field Study

Prepared by:

CHAOUI KOUINI

Discussed and publicly approved on 08/07/2026 By the committee composed of:

Gamane Mustapha	**Professor**	**University of Djelfa**	**President**
Kheiri Abdelkarim	**Professor**	**University of Djelfa**	**Rapporteur**
Taleb Abdelaziz	**Senior Lecturer -A-**	**University of Djelfa**	**Assistant Rapporteur**
Kouadri Mohamed	**Senior Lecturer -A-**	**University of Djelfa**	**Examiner**
Bakria Ali	**Senior Lecturer -A-**	**University of Algiers 03**	**Examiner**
Djemai Mohammed Salah	**Senior Lecturer -A-**	**University of M'sila**	**Examiner**

University Year: 2025/2026

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة زيان عاشور الجلفة

كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير

قسم علوم المالية والمحاسبة

أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه الطور الثالث

الشعبة: علوم المالية والمحاسبة

التخصص: مالية المؤسسة

العنوان

تعزيز الحوكمة المالية كآلية لترشيد السياسة المالية للمؤسسات الاقتصادية

دراسة ميدانية

من إعداد

شاوي قويني

نوقشت وأجيزت بتاريخ 2026/07/08 أمام اللجنة المكونة من:

قمان مصطفى	أستاذ	جامعة الجلفة	رئيسا
عبد الكريم خيري	أستاذ	جامعة الجلفة	مشرفا ومقررا
طالب عبد العزيز	أستاذ محاضر أ	جامعة الجلفة	مشرفا مساعدا
قوادري محمد	أستاذ محاضر أ	جامعة الجلفة	عضوا مناقشا
باكرية علي	أستاذ محاضر أ	جامعة الجزائر 03	عضوا مناقشا
جمعي محمد صالح	أستاذ محاضر أ	جامعة المسيلة	عضوا مناقشا

السنة الجامعية: 2026/2025

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة زيان عاشور الجلفة

كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير

قسم علوم المالية والمحاسبة

أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه الطور الثالث

الشعبة: علوم المالية والمحاسبة

التخصص: مالية المؤسسة

العنوان

تعزيز الحوكمة المالية كآلية لترشيد السياسة المالية للمؤسسات الاقتصادية دراسة ميدانية

من إعداد الطالب

شاوي قويني

الأستاذ المشرف

أد. عبد الكريم خيري

السنة الجامعية: 2026/2025

شكر وتقدير

أعبّر عن خالص امتناني للمشرف، الأستاذ الدكتور عبد الكريم خيري، لما قدّمه من توجيه ومساندة منذ بداية العمل على هذه الأطروحة.

كما أتوجّه بوافر الشكر والتقدير للدكتور باكرية علي والدكتور طالب عبد العزيز، على دعمهم المتواصل ومواقفهم الإيجابية.

إضافة الى كل من بوزيدي محمد ، قتالة عيسى، بوعبد الله عبد الوهاب، ضيف فضيل وضيف عبد الغاني .

لا يفوتني أن أعرب عن بالغ امتناني لأساتذة قسم العلوم المالية والمحاسبة بجامعة الجلفة، لما قدّموه من دعم متواصل وتوجيه قيّم طيلة مسيرتي الأكاديمية.

كما أتوجّه بخالص الشكر والتقدير إلى رئيس لجنة التكوين في الدكتوراه ، ونائب العميد المكلف بما بعد التدرج والبحث العلمي والعلاقات الخارجية ، نظير ما بذلاه من جهود في سبيل إنجاح هذا المسار.

كما أخصّ بجزيل الشكر أعضاء لجنة المناقشة المحترمين، لتفضلهم بتقييم هذا العمل، وما بذلوه من وقت وجهد في سبيل ذلك.

الإهداء

إلى من غرسا في قلبي حب العلم، وكانا سندي الأول في كل مراحل حياتي...

إلى والدي العزيز، ووالدتي الغالية، حفظهما الله ورعاهما.

إلى زوجتي الحبيبة، شريكة الدرب، ومصدر صبري وقوتي،

إلى ابني العزيز، نبع الأمل الذي يزهر بداخلي كل يوم.

إلى إخوتي وأخواتي، وإلى كل أفراد عائلتي الذين كانوا لي العون والدعاء والسند.

إلى كل من آمن بي، ووقف إلى جانبي بكلمة، أو بدعوة، أو بابتسامة صادقة، أهديكم ثمرة هذا الجهد، عرفانا وامتنانا لا يفيكم حقكم.

الملخص

الملخص

تهدف هذه الأطروحة إلى دراسة مدى إسهام الحوكمة المالية في ترشيد السياسة المالية للمؤسسات الاقتصادية، وقد انطلقت الدراسة من فرضية رئيسية مفادها أن تطبيق مبادئ الحوكمة المالية قد يكون له دور فعّال في ضبط مسار القرارات المالية، بما يعزز من كفاءة الأداء المالي للمؤسسة ويحد من الانحرافات المحتملة في إدارة الموارد.

اعتمدت الدراسة في شقها النظري على المنهج الوصفي التحليلي والمنهج الاستقرائي لبناء إطار معرفي شامل يربط بين متغيرات البحث، أما في الجانب التطبيقي فقد تم التركيز على تحليل التقارير السنوية لمؤسسة "بيوفارم" خلال الفترة (2019-2023)، باستخدام مجموعة من المؤشرات والنسب المالية المتعلقة بالهيكل المالي، السيولة، والربحية، وذلك بالاستعانة ببرنامج (Excel). ولغرض تقييم مستوى الحوكمة داخل المؤسسة، أُجري تحليل نصي للتقارير السنوية استنادًا إلى مؤشرات نوعية مثل حجم مجلس الإدارة، الازدواجية، عدد اجتماعات المجلس، هيكلة لجنة التدقيق، وعهدة محافظي الحسابات، وغيرها. وتم لاحقًا الربط بين هذه المؤشرات والقرارات المالية المتخذة داخل المؤسسة، بغرض الوقوف على العلاقة بين مستوى الحوكمة ونمط إدارة السياسة المالية.

ومن أبرز ما توصلت إليه الدراسة، أن مؤسسة بيوفارم تتبع سياسة مالية متوازنة بين التمويل، الاستثمار، وتوزيع الأرباح، في إطار تبني واضح لمبادئ الحوكمة المالية، ما ساهم في تحقيق فائض مالي وتكوين ثروة ذاتية معتبرة. وقد انعكس ذلك إيجابًا على النتائج الصافية والربحية للمؤسسة.

وأخيرًا، خلصت الدراسة إلى أن الحوكمة المالية تمثل آلية فعالة تساعد مجلس الإدارة على وضع سياسة مالية شاملة تتسم بالتحكم والمرونة والرقابة، مما يساهم في معالجة الاختلالات وتحقيق التوازن بين مكونات الهيكل المالي. وبالتالي، فإن الحوكمة المالية تعد أداة محورية لترشيد السياسات المالية وتحسين جودة الأداء المالي للمؤسسة.

الكلمات المفتاحية: الحوكمة المالية؛ حوكمة الشركات؛ السياسة المالية؛ اتخاذ القرارات؛ الأداء المالي.

Abstract

This thesis aims to examine the extent to which financial governance contributes to rationalizing the financial policy of economic institutions. It is based on the general hypothesis that applying financial governance principles plays an effective role in steering financial decisions, enhancing financial performance, and limiting potential mismanagement of resources.

The theoretical framework relies on a descriptive-analytical and inductive approach to construct a comprehensive knowledge base linking the study variables. On the practical side, the research focuses on analyzing the annual reports of the pharmaceutical company "Biopharm" during the period 2019–2023. The analysis employs a set of financial indicators and ratios related to financial structure, liquidity, and profitability using Excel. To evaluate the level of governance within the institution, textual analysis of the reports was conducted, based on qualitative indicators such as board size, CEO duality, number of board meetings, audit committee structure, and the tenure of external auditors. These governance indicators were then linked to financial decisions to assess the relationship between governance quality and financial policy management.

The study found that Biopharm follows a balanced financial policy covering financing, investment, and profit distribution. The company demonstrates clear adherence to financial governance principles, which has led to a financial surplus and the creation of substantial internal equity. This positively impacted net income and profitability.

Ultimately, financial governance is shown to be an effective tool for helping boards set comprehensive, controlled, and flexible financial policies, correcting imbalances, and enhancing financial performance.

Key words: Financial Governance; Corporate Governance; Financial Policy; Decision Making; Financial Performance.

Résumé

Cette thèse vise à étudier dans quelle mesure la gouvernance financière contribue à la rationalisation de la politique financière des entreprises économiques. Elle repose sur une hypothèse générale selon laquelle l'application des principes de gouvernance financière joue un rôle crucial dans l'orientation des décisions financières, ce qui permet d'améliorer l'efficacité des performances financières de l'entreprise et de limiter les dérives potentielles dans la gestion des ressources.

Sur le plan théorique, l'étude s'appuie sur une approche descriptive, analytique et inductive afin de construire un cadre conceptuel global liant les variables de recherche. Sur le plan empirique, elle se concentre sur l'analyse des rapports annuels de l'entreprise Biopharm pour la période 2019-2023, en utilisant divers indicateurs et ratios financiers liés à la structure financière, à la liquidité et à la rentabilité, avec le logiciel Excel. Pour évaluer le niveau de gouvernance au sein de l'entreprise, une analyse textuelle des rapports a été réalisée à partir d'indicateurs qualitatifs tels que la taille du conseil d'administration, la dualité des fonctions, le nombre de réunions, la structure du comité d'audit, le mandat des commissaires aux comptes, etc. Ces indicateurs ont ensuite été reliés aux décisions financières prises pour analyser l'impact de la gouvernance sur la gestion de la politique financière.

Les résultats montrent que Biopharm adopte une politique financière équilibrée entre financement, investissement et distribution de dividendes, dans le respect des principes de la gouvernance, ce qui a permis de générer un excédent financier et de constituer une richesse propre notable..

La gouvernance Financière constitue un levier stratégique pour améliorer les performances et maîtriser les décisions financières.

Mots-clés: Gouvernance Financière; Gouvernance d'Entreprise; Politique Financière; Prise De Décision; Performance Financière.

فهرس المحتويات

فهرس المحتويات

شكر وتقدير I

الإهداء II

الملخص..... III

فهرس المحتويات VII

قائمة الجداول XI

قائمة الأشكال XV

قائمة الملاحق..... XVIII

مـــــقـــــدمـــــة.....أ

الفصل الأول: الحـــــــوكمة المـــــــالية للمؤسسة الاقتصادية 1

تمهيد: 2

المبحث الأول: ماهية الحوكمة المالية..... 3

المطلب الأول: مفهوم الحوكمة المالية وأهميتها 3

المطلب الثاني: خصائص الحوكمة المالية ومحدداتها 12

المطلب الثالث: مبادئ حوكمة المؤسسة الاقتصادية 22

المبحث الثاني: التأصيل النظري للحوكمة والنظريات المفسرة للحوكمة المالية.....31

المطلب الأول: التأصيل النظري للحوكمة 31

المطلب الثاني: النظريات التعاقدية.....36

المطلب الثالث: النظريات الحديثة.....42

المبحث الثالث: الإطار التشريعي للحوكمة وتجارب الدولية في تطبيقها 45

المطلب الأول: الاطار التشريعي للحوكمة.....45

المطلب الثاني: تجربة الجزائر في تطبيق الحوكمة المالية.....56

المطلب الثالث: تجارب دولية في تطبيق الحوكمة المالية.....66

خلاصة: 75
الفصل الثاني: السيـــــــاسة المـــــــالية للمؤسسة الاقتصادية 76
تمهيد: 77
المبحث الأول: مدخل للسياسة المالية في المؤسسة الاقتصادية 78
المطلب الأول: ماهية السياسة المالية..... 78
المطلب الثاني: متغيرات وأولويات ونظريات السياسة المالية للمؤسسة 81
المطلب الثالث: اطار السياسة المالية للمؤسسة..... 86
المبحث الثاني: السياسات المالية في المؤسسات الاقتصادية 92
المطلب الأول: سياسة الاستثمار في المؤسسات الاقتصادية 92
المطلب الثاني: سياسة التمويل في المؤسسة 100
المطلب الثالث: سياسة توزيع الأرباح في المؤسسات الاقتصادية 110
المبحث الثالث: الحوكمة المالية ودروها في ترشيد القرارات المالية للمؤسسة الاقتصادية 118
المطلب الأول: مجلس الإدارة والمساهمين ودورهما في ترشيد السياسة المالية 118
المطلب الثاني: التدقيق ودوره في ترشيد الساسة المالية..... 123
المطلب الثالث: الأطراف الفاعلة الخارجية ودورها في ترشيد السياسة المالية..... 134
خلاصة: 141
الفصل الثالث: إسهامات الحوكمة المالية في ترشيد السياسة المالية للمؤسسة (دراسة مؤسسة بيوفارم) 142
تمهيد : 143
المبحث الأول: المنهج والأساليب المستخدمة في دراسة مؤسسة بيوفارم 144
المطلب الأول: منهجية الدراسة 144
المطلب الثاني: نموذج الدراسة والأساليب المستعملة..... 147
المطلب الثالث: تقديم عام لمؤسسة بيوفارم الجزائر 149
المبحث الثاني: تحليل الوضعية المالية لمؤسسة بيوفارم الجزائر..... 157

المطلب الأول: السياسة المالية للمؤسسة بإستخدام أدوات التحليل المالي الساكن 157
المطلب الثاني: التحليل المالي باستخدام جدول التمويل وجدول تدفقات الخزينة 181
المطلب الثالث: نماذج التنبؤ بالفشل المالي..... 192
المبحث الثالث: الحوكمة وأثرها على ترشيد السياسة المالية لمؤسسة بيوفارم..... 199
المطلب الأول: التقرير المالي السنوي 199
المطلب الثاني: مبادئ وأطر الحوكمة في مؤسسة بيوفورم..... 209
المطلب الثالث: نتائج تطبيق الحوكمة وأثرها على السياسات المالية للمؤسسة 225
خلاصة: 233
الخـــــاتمـــة..... 234
قائمـــــة المصـــــادر والمراجـــــع..... 238
المـــــلاحـــــق..... 255

قائمة الجداول

قائمة الجداول

الرقم	العنوان	ص
1-1	أنواع الرقابة على الصفقات العمومية حسب قانون الصفقات 247- 15	55
2-1	أنواع الرقابة على الصفقات العمومية حسب قانون الصفقات 23-12	55
1-2	أولويات السياسة المالية للمؤسسة	82
1-3	البيانات القانونية العامة	149
2-3	الميزانيات الماليـــة المختصرة (الأصول)	158
3-3	الميزانيات الماليـــة المختصرة (الخصوم)	159
4-3	رأس المال العامل سيولة FRL	161
5-3	رأس المال العامل الخاص FR_P	161
6-3	رأس المال العامل الإجمالي	162
7-3	رأس المال العامل الأجنبي	163
8-3	الاحتياجات في رأس المال العامل	164
9-3	الخزينة الصافية	165
10-3	نسب الهيكل المالي	166
11-3	نسب السيولة	167
12-3	نسب المردودية	169
13-3	تطورات نسب النشاط	170
14-3	الميزانية الوظيفية	172
15-3	رأس المال العامل الإجمالي FRng	173
16-3	الاحتياج في رأس المال العامل BFR	174
17-3	الخزينة الصافية Tn	175
18-3	جدول حساب النتائج	176
19-3	معدل نمو النشاط	177
20-3	معدل النمو القيمة المضافة	178
21-3	نسبة استهلاك السنة المالية مقارنة إنتاج السنة المالية	178
22-3	تطور النمو في رقم الأعمال والنتيجة الصافية	179
23-3	القدرة على التمويل الذاتي CAF	181
24-3	الجزء الأول من جدول التمويل لسنة 2019	183

25-3	الجزء الأول من جدول التمويل لسنة 2020	183
26-3	الجزء الأول من جدول التمويل لسنة 2021	184
27-3	الجزء الأول من جدول التمويل لسنة 2022	184
28-3	الجزء الأول من جدول التمويل لسنة 2023	185
29-3	الجزء الثـــاني من جدول التمويل لسنة 2019	186
30-3	الجزء الثـــاني من جدول التمويل لسنة 2020	187
31-3	الجزء الثـــاني من جدول التمويل لسنة 2021	188
32-3	الجزء الثـــاني من جدول التمويل لسنة 2022	189
33-3	الجزء الثـــاني من جدول التمويل لسنة 2023	190
34-3	جدول تدفقات الخزينة متعدد السنوات TPFF	191
35-3	نسب نموذج 1974 Altman and Mc Cough	193
36-3	نسب نموذج 1978 Gordan L.V Sprin	194
37-3	نسب نموذج 1981 kida	195
38-3	نموذج 1974 Altman and Mc Cough	196
39-3	نسب نموذج 1978 Gordan L.V Sprin	197
40-3	نسب نموذج 1981 kida	198
41-3	حجم مجلس الإدارة شركة بيوفارم وعدد إجتماعاته السنوية	210
42-3	إجتماعات لجنة المكافآت والترشيحات وحجمها	211
43-3	إزدواجية رئاسة مجلس الإدرة والإدارة التنفيذية لمؤسسة بيوفارم	212
44-3	مدة ولاية رئيس مجلس الإدارة في مؤسسة بيوفارم	212
45-3	مدة ولاية المدير العام في مؤسسة بيوفارم	212
46-3	عدد إجتماعات الجمعية العامة للمساهمين وتواريخ إنعقادها	213
47-3	تقييم قرارات الجمعية العامة للمساهمين	215
48-3	اجتماعات لجنة التدقيق الداخلي وحجمها	215
49-3	مدة ولاية محافظي الحسابات في مؤسسة بيوفارم	216
50-3	الحوكمة القانونية لممارسة التدقيق الخارجي في مؤسسة بيوفارم	217
51-3	رأي محافظي الحسبات في الحسابات الفردية والمجمعة لمؤسسة بيوفارم	218
52-3	ملاحظات وتقييمات محافظي الحسابات في التقرير الخاص	219
53-3	تطور مستخدمي مؤسسة بيوفارم خلال فترة الدراسة	220
54-3	استراتجية مؤسسة بيوفارم في حوكمة الموارد البشرية	221

55-3	أبعاد حوكمة نظام المعلومات في مؤسسة بيوفارم	222
56-3	تطور الإنتاج والمنتجات الجديدة في مؤسسة بيوفارم والمشاريع الإنتاجية	223
57-3	تطور الطلبيات المنفذة في مؤسسة بيوفارم	224
58-3	أبعاد حوكمة نظام إدارة الجودة في مؤسسة بيوفارم	225
59-3	مؤشر الربح لكل موظف (PPE) خلال الفترة 2019-2023	225
60-3	مؤشر ربحية السهم (EPS) خلال الفترة 2019-2023	226
61-3	تغير صافي تدفق النقدي للاستغلال والاستثمار والتمويل	227
62-3	مؤشرات سياسة الاستغلال	228
63-3	مؤشرات السياسة الاستثمارية	228
64-3	مؤشرات سياسة التمويل	229
65-3	تطور نسبة توزيع الأرباح خلال فترة (2019-2023)	229
66-3	مؤشرات السلامة المالية	230

قائمة الأشكال

قائمة الأشكال

الرقم	العنوان	ص
1-1	يوضح مفهوم حوكمة المؤسسات	6
2-1	روابط مفهوم الشفافية	13
3-1	خصائص حوكمة الشركات	17
4-1	المحددات الداخلية والخارجية لحوكمة المؤسسات	22
5-1	المبادئ الأربعة الأساسية للحكم الراشد للمؤسسة	25
6-1	معايير حوكمة الشركات الصادرة عن لجنة بازل للرقابة المصرفية العالمية	28
7-1	نموذج نظرية أصحاب المصلحة	43
1-2	متغيرات السياسة المالية للمؤسسة	82
2-2	المؤسسة بين السوق الأمامي والسوق الخلفي	87
3-2	المؤسسة والبيئة المالية	88
4-2	العوامل المحددة لقيمة المؤسسة	90
5-2	الخطوات العملية للتسيير المالي	91
6-2	العوامل الأساسية المحددة للاستثمار	96
7-2	علاقة التأثير والتأثر بين القرارات المالية للمؤسسة وقيمتها	116
8-2	مجالات التنسيق بين لجنة التدقيق الداخلي ومحافظ الحسابات	133
9-2	أبعاد رضا الزبون من وجهة نظر الحوكمة المالية	137
10-2	خطوات تحليل المنافسين	139
1-3	نموذج الدراسة	147
2-3	هيكل مجلس إدارة شركة بيوفارم الجزائر	151
3-3	تطور كتل الأصول	158
4-3	تطور كتل الخصوم	159
5-3	رأس المال العامل سيولة FRL	161
6-3	رأس المال العامل الخاص FR_P	162
7-3	مكونات رأس المال العامل الإجمالي	162
8-3	رأس المال العامل الإجمالي	163
9-3	تطور رأس المال الأجنبي	163
10-3	الاحتياجات في رأس المال العامل	164

11-3	الخزينة الصافية	165
12-3	نسب التمويل	167
13-3	تطورات نسب السيولة	168
14-3	تطورات نسب المردودية	170
15-3	تطورات نسب النشاط	171
16-3	الميزانية الوظيفية (الأصول)	173
17-3	الميزانية الوظيفية (الخصوم)	173
18-3	رأس المال العامل الاجمالي FRng	174
19-3	الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي	175
20-3	الخزينة الصافية	175
21-3	حساب النتائج	177
22-3	معدل نمو (رقم الأعمال)	177
23-3	القيمة المضافة	178
24-3	نسبة استهلاك السنة المالية مقارنة إنتاج السنة المالية	179
25-3	النتيجة الصافية / رقم الأعمال	180
26-3	نمو النشاط وأثره على النتيجة	180
27-3	القدرة على التمويل الذاتي CAF	182
28-3	نمو النتيجة الصافية ومخصصات إ.م.خ ق	182
29-3	تدفقات الخزينة متعدد السنوات TPFF	192
30-3	رؤية مؤسسة بيوفارم للحوكمة من خلال ميثاق أخلاقيات المهنة	201
31-3	قيم الحوكمة الخاصة بمؤسسة بيوفارم	204
32-3	مرتكزات إدارة الموارد البشرية في مؤسسة بيوفارم	220
33-3	تنظيم برمجيات في مؤسسة بيوفارم	221
34-3	مبادئ نظام إدارة جودة في مؤسسة بيوفارم	223
35-3	تأثير الحوكمة على السياسات المالية في مؤسسة بيوفارم	232

قائمة الملاحق

قائمة الملاحق

الرقم	العنوان	ص
01	ميزانية وحساب نتائج وجدول تدفقات الخزينة لشركة بيروفارم الجزائر سنة 2019	254
02	ميزانية وحساب نتائج وجدول تدفقات الخزينة لشركة بيروفارم الجزائر سنة 2020	259
03	ميزانية وحساب نتائج وجدول تدفقات الخزينة لشركة بيروفارم الجزائر سنة 2021	264
04	ميزانية وحساب نتائج وجدول تدفقات الخزينة لشركة بيروفارم الجزائر سنة 2022	269
05	ميزانية وحساب نتائج وجدول تدفقات الخزينة لشركة بيروفارم الجزائر سنة 2023	274
06	مدونة الأخلاقيات وقواعد السلوك المهني لشركة بيروفارم الجزائر	279
07	إشعار الجمعية العامة السنوية العادية لمساهمين شركة بيروفارم الجزائر فيما يخص سنة 2019	280
08	معلومات ما بعد الجمعية العامة العادية لشركة بيروفارم الجزائر فيما يخص سنة 2019	281
09	معلومات ما بعد الجمعية العامة العادية لشركة بيروفارم الجزائر فيما يخص سنة 2020	282
10	إشعار الجمعية العامة السنوية العادية لمساهمين شركة بيروفارم الجزائر فيما يخص سنة 2021	283
11	مشاريع قرارات الجمعية العامة العادية لشركة بيروفارم الجزائر فيما يخص سنة 2021	285
12	معلومات ما بعد الجمعية العامة العادية لشركة بيروفارم الجزائر فيما يخص سنة 2021	286
13	إشعار الجمعية العامة السنوية العادية لمساهمين شركة بيروفارم الجزائر فيما يخص سنة 2022	287
14	مشاريع قرارات الجمعية العامة العادية لشركة بيروفارم الجزائر فيما يخص سنة 2023	289
15	معلومات ما بعد الجمعية العامة العادية لشركة بيروفارم الجزائر فيما يخص سنة 2023	291

مـــقـــدمـــة

تمهيد:

تعيش الاقتصادات المعاصرة في بيئة متقلبة ومعقدة، تتسم بتسارع التحولات الاقتصادية والمالية وتنامي التحديات المرتبطة بالاستدامة، سواء على المستوى المحلي أو الدولي. وقد أصبح من الضروري أكثر من أي وقت مضى أن تتوفر لدى الفاعلين الاقتصاديين، وعلى رأسهم المؤسسات، آليات واضحة وفعّالة لترشيد قراراتهم المالية، بما يضمن التوازن بين تحقيق الأهداف الربحية والحفاظ على الاستقرار المالي في الأمدين المتوسط والبعيد. وفي هذا السياق، برزت الحوكمة المالية كمفهوم محوري في الأدبيات الاقتصادية المعاصرة، لما توفره من قواعد وإجراءات تُعزز الشفافية والمساءلة وتحدّ من الانحرافات في استخدام الموارد.

ومع تعاظم دور المؤسسات الاقتصادية كمحرك أساسي للنمو والتنمية، أضحت السياسات المالية المنتهجة داخل هذه المؤسسات محل اهتمام متزايد، خصوصاً في ظل التحديات المرتبطة بترشيد النفقات، وحسن تخصيص الموارد، وضبط آليات التمويل والاستثمار. غير أن فعالية هذه السياسات تبقى مرهونة بوجود إطار حوكمي متين، يضمن التنسيق بين مختلف المستويات الإدارية والرقابية، ويحدّ من المخاطر المالية والتصرفات غير الرشيدة، وهو ما يضع الحوكمة المالية في صميم النقاش الأكاديمي والعملي حول الإصلاح المؤسسي وتحقيق الكفاءة المالية.

وفي هذا الإطار، تبرز إشكالية العلاقة بين الحوكمة المالية والسياسة المالية للمؤسسات الاقتصادية، خاصة في الدول التي تمر بمرحلة تحول اقتصادي مثل الجزائر، حيث تعاني الكثير من المؤسسات من اختلالات مالية ناجمة عن ضعف آليات الرقابة وغياب الرؤية الإستراتيجية في إدارة الموارد. من هنا، يُطرح السؤال الجوهري حول مدى قدرة تطبيق مبادئ الحوكمة المالية على تحسين جودة القرارات المالية، وتقليص الهدر المالي، وتحقيق مستويات أعلى من الكفاءة والفاعلية في الأداء المؤسسي.

1- إشكالية الدراسة: انطلاقا من المعطيات السابقة تطرح الإشكال التالي:

إلى أي مدى يمكن أن تساهم الحوكمة المالية في ترشيد السياسات المالية للمؤسسة الاقتصادية؟

2- الأسئلة الفرعية: من هنا تطرح الأسئلة الفرعية :

1. ما مدى تأثير تطبيق مبادئ الحوكمة المالية على اتخاذ القرار المالي داخل المؤسسة؟
2. هل هناك مساهمة واضحة لتبني مبادئ حوكمة المالية على ترشيد السياسات المالية للمؤسسة الإقتصادية؟
3. هل تتبنّى مؤسسة بيوفارم مبادئ الحوكمة المالية؟
4. هل ساهمت الحوكمة المالية لمؤسسة بيوفارم في ترشيد قراراتها المالية وتحسين أدائها المالي؟

3- فرضيات الدراسة: في ضوء التساؤلات الفرعية المطروحة، تفترض هذه الدراسة الفرضيات التالية:

1- يؤدي تطبيق مبادئ الحوكمة المالية إلى تحسين جودة اتخاذ القرارات المالية داخل المؤسسة، من خلال ترسيخ الشفافية وتقليص الفجوة المعلوماتية وتعزيز الرقابة على استخدام الموارد.

2- يساهم تبني مبادئ الحوكمة المالية في ترشيد السياسات المالية للمؤسسات الاقتصادية، من خلال تقليص الهدر المالي، وتحسين كفاءة الإنفاق، ورفع مستوى الالتزام بالخطط المالية طويلة الأجل.

3- تتبنّى مؤسسة بيوفارم مبادئ الحوكمة المالية من خلال مجموعة من السياسات والإجراءات التي تهدف إلى تعزيز الرقابة المالية والمساءلة داخل المؤسسة.

4- ساهم تطبيق الحوكمة المالية في مؤسسة بيوفارم في ترشيد قراراتها المالية، من خلال تحسين آليات التخطيط المالي وتقليل الانحرافات، مما انعكس إيجابًا على أدائها المالي العام.

4- أسباب اختيار الموضوع:

تنوعت الدوافع التي كانت سبباً في إختيار موضوع الدراسة بين دوافع ذاتية وأخرى موضوعية. فعلى المستوى الذاتي، ينبع هذا الاختيار من انسجام الموضوع مع تخصصي الأكاديمي، إلى جانب اهتمامي بموضوع الحوكمة المالية باعتباره يستحق التعمق والبحث. أما على المستوى الموضوعي، فيُعزى الاختيار إلى الطابع الحديث نسبيًا لتبني الحوكمة داخل المؤسسات الاقتصادية الجزائرية، والحاجة الملحة إلى تقييم مدى التزام هذه المؤسسات بمبادئ حوكمة الشركات وانعكاس ذلك على فعالية سياساتها المالية.

5- أهمية موضوع الدراسة:

تتجلى أهمية موضوع الدراسة في كون الحوكمة المالية أداة استراتيجية معتمدة من قبل المؤسسات الاقتصادية، محلياً ودولياً، بهدف ترشيد القرارات المالية والارتقاء بجودتها، بما ينسجم مع التوجهات والمعايير التي تصدرها الهيئات الدولية في هذا المجال. فالاعتماد على مبادئ الحوكمة يتيح للمؤسسة تعزيز الشفافية والإفصاح، ويفرض رقابة داخلية فعالة تحقق المساءلة والمحاسبة، كما يسهم في تحسين الأداء وترشيد القرار المالي، إلى جانب رفع القدرة التنافسية للمؤسسة، مما يجعلها أكثر جاذبية للاستثمارات المحلية والأجنبية.

6- أهداف الدراسة: تهدف هذه الأطروحة إلى تحليل دور الحوكمة المالية كآلية لترشيد السياسة المالية للمؤسسات الاقتصادية، من خلال:

- دراسة المفاهيم النظرية المرتبطة بالحوكمة المالية والسياسة المالية في المؤسسات الاقتصادية؛
- التعرف على الآليات والإجراءات التي تمثل جوهر الحوكمة المالية داخل المؤسسات الاقتصادية؛
- إستخدام أدوات التحليل المالي الساكن والديناميكي لقياس توجه القرارات المالية لمؤسسة بيوفارم؛
- رصد مدى تطبيق مؤسسة بيوفارم لمبادئ الحوكمة المالية وأثر ذلك على وضعيتها المالية؛
- تقديم مقترحات لتعزيز فعالية الحوكمة المالية وترسيخها كممارسة مؤسسية مستدامة، بما يسهم في ترشيد السياسة المالية للمؤسسات الاقتصادية الجزائرية.

7- المنهج المتبع:

بالنظر إلى الإشكالية المطروحة والفرضيات المعتمدة، وطبيعة الدراسة والأهداف المرجو تحقيقها، تم الاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي في إعداد الجانب النظري من هذه الأطروحة، وذلك عبر تحديد المفاهيم الأساسية المتعلقة بحوكمة الشركات والسياسة المالية. كما تم توظيف المنهج الاستقرائي من خلال مراجعة واستقراء الكتب والدراسات السابقة، بما يسمح ببناء إطار نظري متكامل يُسهم في فهم العلاقة الجوهرية بين متغيرات الدراسة.

وانتقالًا إلى الجانب التطبيقي، فقد تم أولًا اعتماد المنهج الوصفي التحليلي، من خلال إجراء دراسة تحليلية بالاعتماد على بيانات ثانوية مستخرجة من التقارير السنوية لشركة بيوفارم الجزائر خلال الفترة الممتدة بين 2019 و2023. وقد تم تحليل هذه البيانات باستخدام مجموعة من النسب المالية والمؤشرات، لا سيما تلك المرتبطة بالهيكل المالي، والسيولة، والربحية، وذلك بالاستعانة ببرنامج (Excel).

أما لقياس مستوى الحوكمة داخل الشركة، فقد تم إجراء تحليل نصي (qualitative content analysis) للتقارير السنوية، مع الاعتماد على مؤشرات الحوكمة كحجم مجلس الإدارة؛ ازدواجية الرئيس التنفيذي؛ وعدد اجتماعات المجلس؛ هيكلة لجنة التدقيق الداخلي؛ عهدة محافظي الحسابات؛ وغيرها، وتم تحليل نتائج هذه المؤشرات لتقييم مستوى الحوكمة.

وبعد ذلك، تم تحليل أثر ممارسات الحوكمة على السياسة المالية للشركة، من خلال دراسة العلاقة بين مستوى الحوكمة والقرارات المالية المتخذة، بهدف استكشاف مدى إسهام الحوكمة الجيدة في ترشيد السياسة المالية وتعزيز فعالية اتخاذ القرار المالي داخل المؤسسة محل الدراسة.

8- حدود الدراسة:

8-1 الحدود الموضوعية: تتمثل الحدود الموضوعية لهذه الدراسة في التركيز على العلاقة بين الحوكمة المالية والسياسة المالية للمؤسسات الاقتصادية.

- **الحوكمة المالية:** هي مجموعة من الآليات المؤسسية والرقابية والتنظيمية التي تعتمدها الشركة لضمان التسيير الرشيد للموارد المالية، بما يعزز الشفافية والمساءلة ويحد من تعارض المصالح، ويكفل حماية حقوق الأطراف المعنية (المساهمين، الدائنين، العملاء...الخ).
- **السياسة المالية:** هي جملة القرارات الاستراتيجية المتعلقة بتدبير الموارد المالية واستخدامها بما يحقق التوازن بين الربحية والمخاطرة والسيولة، وتشمل قرارات التمويل، والاستثمار، والاستغلال، توزيع الأرباح.

8-2 الحدود المكانية:

تقتصر الدراسة ميدانيًا على شركة بيوفارم الجزائر باعتبارها من أبرز شركات المساهمة المدرجة في السوق المالي الجزائري، وتمتاز بتوفر تقارير سنوية منتظمة وبيانات مالية قابلة للتحليل، ما يجعلها نموذجًا ملائمًا لدراسة العلاقة بين الحوكمة والسياسة المالية في السياق الجزائري.

8-3 الحدود الزمنية:

تمتد الفترة الزمنية لهذه الدراسة من سنة 2019 إلى سنة 2023، حيث تم التركيز على تحليل التقارير السنوية، ومدونة الأخلاقيات، ومشاريع القرارات، والبيانات الصحفية الصادرة بعد انعقاد الجمعيات العامة، وغيرها من الوثائق الرسمية التي نشرتها المؤسسة خلال هذه المدة. كما تم الرجوع إلى بعض المنشورات الصادرة قبل سنة 2019 عند الضرورة، لتكوين تصور أوضح عن السياق العام. وتُعد هذه الفترة كافية لرصد تطور ممارسات الحوكمة المالية وتقييم أثرها على السياسة المالية للمؤسسة، خاصة في ظل التحولات الاقتصادية التي فرضتها جائحة كوفيد-19 وتداعياتها على المستويين المحلي والدولي.

9- تقسيمات الدراسة: سعيًا للإحاطة الشاملة بمختلف جوانب موضوع الدراسة، تم تقسيم الأطروحة إلى ثلاثة فصول رئيسية. تناول الفصلان الأول والثاني الإطارين النظري والمفاهيمي للدراسة، بينما خُصص الفصل الثالث للجانب التطبيقي.

الفصل الأول: الحوكمة المالية للمؤسسة الاقتصادية

يستعرض هذا الفصل الأسس النظرية للحوكمة المالية، حيث تضمن المبحث الأول تعريف الحوكمة المالية، أهميتها، خصائصها، محدداتها، ومبادئها في سياق المؤسسات الاقتصادية. أما المبحث الثاني فقد ركز على التأصيل النظري للحوكمة، من خلال استعراض النظريات التعاقدية والنظريات الحديثة ذات الصلة. في حين خُصص المبحث الثالث للإطار التشريعي للحوكمة، مع تسليط الضوء على تجربة الجزائر وتجارب دولية في تطبيق الحوكمة المالية.

الفصل الثاني: السياسة المالية للمؤسسة الاقتصادية

تناول هذا الفصل مفهوم السياسة المالية ومكوناتها الأساسية. حيث تطرق المبحث الأول إلى ماهية السياسة المالية، متغيراتها، أولوياتها، نظرياتها، والإطار العام المعتمد في المؤسسات. أما المبحث الثاني فسلط الضوء على السياسات المالية الأساسية، مثل سياسة الاستثمار، التمويل، وتوزيع الأرباح. بينما ركز المبحث الثالث على الدور المحوري لمجلس الإدارة والمساهمين في توجيه السياسة المالية، مع إبراز دور كل من التدقيق والأطراف الخارجية الفاعلة في ترشيد هذه السياسة.

الفصل الثالث: إسهامات الحوكمة المالية في ترشيد السياسة المالية للمؤسسة – دراسة حالة مؤسسة بيوفارم

يُعد هذا الفصل تطبيقيًا، حيث تم إسقاط الأطر النظرية السابقة على واقع مؤسسة بيوفارم الجزائرية. شمل المبحث الأول عرضًا للمنهجية والأساليب المتبعة في الدراسة. أما المبحث الثاني فتضمن تحليلًا للوضعية المالية للمؤسسة. وخُصص المبحث الثالث لدراسة أثر الحوكمة المالية في ترشيد سياستها المالية.

وفي الختام، تم عرض النتائج التي تم التوصل إليها، إلى جانب مجموعة من الاقتراحات العملية الهادفة لتعزيز الحوكمة المالية وتحسين السياسة المالية للمؤسسات الاقتصادية.

10- الدراسات السابقة:

*** دراسة (سحنون أحلام، حدبي عبد القادر، 2024)، بعنوان: " أثر تطبيق مبادئ الحوكمة على الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية الجزائرية – دراسة ميدانية لعنية من المؤسسات الاقتصادية بولاية عين الدفلى "، مجلة الاقتصادية الجديد، المجلد15، العدد 02، جامعة خميس مليانة، الجزائر.**

سعت هذه الدراسة إلى معالجة إشكالية محورية تتمثل في: ما أثر تطبيق مبادئ الحوكمة على الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية الجزائرية؟ وقد هدفت إلى إبراز أهم المبادئ والضوابط التي ينبغي الالتزام بها في المؤسسات التي تعتمد حوكمة فعّالة، إلى جانب الكشف عن مدى تأثير آليات الحوكمة في تقييم الأداء المالي ودورها في دعم النمو والاستمرارية. وقد توصّلت الدراسة إلى وجود أثر إيجابي ملموس لتطبيق مبادئ الحوكمة، يتمثل في تعزيز الإفصاح المالي الشامل والدقيق والعادل، وتوضيح المسؤوليات عبر المستويات الإدارية، فضلاً عن حماية مصالح مختلف الأطراف ذات العلاقة داخل المؤسسة.

*** دراسة (نمديلي بشرى، 2023/2022)، بعنوان: " أثر تطبيق حوكمة الشركات على تحقيق جودة المعلومة المالية –دراسة حالة مؤسسة صيدال " أطروحة دكتوراه (ل.م.د)، تخصص إدارة مالية، قسم علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، المركز الجامعي ميلة، الجزائر.**

تناولت هذه الدراسة إشكالية محورية تتعلق بمدى تأثير تطبيق حوكمة الشركات على جودة المعلومة المالية داخل مؤسسة صيدال. وهدفت إلى التعريف بمفهوم حوكمة الشركات، وتسليط الضوء على أبعاده المختلفة، وبيان أهميته كنظام تفاعلي يشمل المدخلات والمخرجات وآلية التغذية العكسية. كما استعرضت الدراسة عدداً من التجارب الرائدة في هذا المجال، في محاولة لاستخلاص أبرز الجوانب الإيجابية منها بغرض الاستفادة منها في تحسين التجربة الجزائرية. إضافة إلى ذلك، ركزت الدراسة على توضيح مفهوم المعلومة المالية باعتبارها من أبرز مخرجات النظام المحاسبي داخل المؤسسة. وقد خلصت إلى ضرورة إعداد دليل خاص بحوكمة الشركات على مستوى المجمع، يهدف إلى تنظيم الأداء وتحديد المسؤوليات والعلاقات بين الإدارة وأصحاب المصالح، مع التأكيد على أهمية إدراج قسم قانوني مستقل ضمن القانون التجاري الجزائري يُعنى بمبادئ وآليات الحوكمة، ويُشكل مرجعاً رسمياً للشركات في تطبيقها وممارسة الإفصاح عنها.

*** دراسة (البشير زبيدي، جمال خليفاتي، 2022)، بعنوان: " أثر تطبيق مبادئ حوكمة الشركات على مصداقية القوائم المالية – دراسة ميدانية " مجلة البحوث الاقتصادية المتقدمة، المجلد 07، العدد 01، جامعة الوادي، الجزائر.**

تناولت هذه الدراسة إشكالية محورية تتمثل في مدى تحقق مصداقية القوائم المالية في ظل تطبيق مبادئ الحوكمة. وهدفت إلى إبراز دور هذه المبادئ في تحسين إدارة الشركات وزيادة كفاءتها، والتعرف على تأثيرها في مستوى الإفصاح والشفافية المحاسبية، مع التركيز على أهمية هذه العناصر في دعم القرارات الاستثمارية والتمويلية. وقد خلصت نتائج الدراسة إلى وجود أثر إيجابي ملموس لحوكمة الشركات على مصداقية القوائم المالية، بما يعزز ثقة المستخدمين ويدعم اتخاذ قرارات مالية رشيدة.

*** دراسة (قديد زيان، قمان عمر، 2021)، بعنوان: " الحوكمة المالية ودورها في رفع الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية – دراسة تحليلية لمؤسسة صيدال " مجلة المنتدى للدراسات والأبحاث الإقتصادية، المجلد 05، العدد 02، جامعة الجلفة، الجزائر.**

تطرقت هذه الدراسة إلى إشكالية محورية تمثلت في التساؤل حول كيفية مساهمة الحوكمة في الرفع من الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية. وهدفت الدراسة إلى توضيح المفاهيم المرتبطة بالحوكمة، مع التركيز على الحوكمة المالية، بالإضافة إلى تقييم مدى تطبيق مبادئ حوكمة الشركات في المؤسسات الاقتصادية الجزائرية، وإبراز أثر الحوكمة المالية على تحسين الأداء المالي. وقد خلصت نتائج التحليل، اعتماداً على مؤشرات التحليل المالي، إلى وجود علاقة إيجابية بين الحوكمة المالية وتعزيز الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية.

*** دراسة (كمال غالم ،2022/2021)، بعنوان: " الأتجاهات الحديثة لقياس وتقييم الأداء المالي ودورها في ترشيد القرارات المالية للمؤسسة الاقتصادية - دراسة حالة مجمع صيدال "، أطروحة دكتوراه (ل.م.د)، تخصص محاسبة ومالية، قسم المالية والمحاسبة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجلفة، الجزائر.**

تناولت هذه الدراسة إشكالية محورية تمثلت في التساؤل حول دور الاتجاهات الحديثة في قياس وتقييم الأداء المالي في ترشيد القرارات المالية داخل المؤسسات الاقتصادية. وهدفت إلى إبراز أهمية تبني أساليب تقييم حديثة مثل بطاقة الأداء المتوازن، القيمة الاقتصادية المضافة، والقيمة السوقية المضافة، ومدى مساهمتها في تحسين جودة القرارات المالية. ولتحقيق أهدافها، اعتمدت الدراسة على تحليل ميداني لحالة مجمع صيدال. وقد خلصت إلى أن استخدام هذه الأساليب الحديثة يوفر نتائج أكثر مصداقية في عكس الوضعية المالية الحقيقية للمؤسسة مقارنة بالأساليب التقليدية التي قد تعطي انطباعاً مضللاً عن متانة الأداء المالي. كما أظهرت الدراسة الدور الفعال لهذه الأدوات في دعم عملية ترشيد القرارات المالية، في حين كشفت أيضاً عن ضعف اهتمام المؤسسة المدروسة بتطبيق هذه الاتجاهات نتيجة لغياب الكفاءات المؤهلة وصعوبة التفعيل العملي لها.

*** دراسة (جوادي سميرة، 2019/2018)، بعنوان: " أثر تطبيق آليات الحوكمة على الأداء المالي لشركات "، أطروحة دكتوراه (ل.م.د)، تخصص بنوك وتأمينات، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة ورقلة، الجزائر.**

تطرقت هذه الدراسة إلى إشكالية مفادها هل يؤثر تطبيق حوكمة الشركات على الأداء المالي لشركات التأمين التكافلي العاملة في العالم العربي؟ وهدفت إلى التحقق من طبيعة العلاقة بين آليات حوكمة الشركات ومؤشرات الأداء المالي، مع التركيز على شركات التأمين التكافلي، إلى جانب إبراز أهمية تبني نظم الحوكمة الرشيدة في هذا النوع من الشركات. وقد خلصت الدراسة إلى وجود تأثير إيجابي لتركيبة مجلس الإدارة على العائد على الأصول، وتأثير إيجابي لحجم المجلس واستقلاليته، في مقابل تأثير سلبي لعدد اجتماعات المجلس على العائد على السهم العادي، كما كشفت عن أثر سلبي لملكية أكبر مساهم على كل من العائد على حقوق المساهمين والعائد على الأصول. ورغم هذه النتائج، لم تثبت الدراسة وجود علاقة شاملة بين خصائص الحوكمة مجتمعة ومؤشرات الأداء المالي.

*** دراسة (جمال العسالي، 2019/2018)، بعنوان: " تطبيق حوكمة الشركات في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة كآلية لتحسين الأداء الاقتصادي في الجزائر 2000-2014 "، أطروحة دكتوراه (ل.م.د)، تخصص نقود مالية و بنوك، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 03، الجزائر.**

عالجت هذه الدراسة إشكالية مدى مساهمة تطبيق مبادئ حوكمة الشركات في تحسين الأداء الاقتصادي الجزائري، وهدفت إلى توضيح الأسس النظرية لمفهوم حوكمة الشركات باعتبارها من المواضيع البارزة في السنوات الأخيرة، مع التركيز على إبراز دور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في دعم الاستدامة وتحقيق التقدم المالي والاقتصادي، وضمان العدالة بين مختلف الأطراف ذات العلاقة. كما سعت الدراسة إلى تشخيص واقع هذه المؤسسات الصناعية في الجزائر من خلال تحليل نقاط القوة والضعف، وتحديد الفرص والتهديدات التي تواجهها في محيطها. وتوصلت النتائج إلى أن غالبية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة المشمولة بالدراسة ترى أن تطبيق مبادئ الحوكمة يسهم في تحسين أدائها بمختلف أبعاده، كما يعزز الأداء الكلي للاقتصاد الوطني عبر تفعيل دور هذا النوع من المؤسسات وتوفير بيئة عمل ملائمة تحقق الأهداف التنموية المرجوة.

*** دراسة (علي باكرية، 2019/2018)، بعنوان: " مساهمة النظام المحاسبي المالي في ترشيد السياسة المالية للمؤسسة الاقتصادية "، أطروحة دكتوراه (ل.م.د)، تخصص تدقيق ومراقبة التسيير، قسم علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 03، الجزائر.**

تناولت هذه الدراسة إشكالية محورية تتعلق بمدى إسهام النظام المحاسبي المالي في ترشيد السياسة المالية للمؤسسات الاقتصادية. وسعت الدراسة إلى تقييم السياسة المالية للمؤسسة باستخدام المؤشرات والمعايير المعتمدة، وبيان دور المعلومات المحاسبية والمالية في قياسها وتقييمها، بالإضافة إلى توضيح كيفية مساهمة النظام المحاسبي المالي في ترشيد تلك السياسة، وتحليل دور هذه المعلومات في دعم اتخاذ القرارات المالية. وقد توصلت إلى أن المعلومات المحاسبية والمالية التي يوفرها النظام المحاسبي المالي تساهم بشكل فعّال في ترشيد السياسة المالية للمؤسسة، نظراً لما تتمتع به من خصائص نوعية تجعلها ملائمة لحاجات مستخدميها. كما أبرزت أن هذا النظام يولي اهتماماً أكبر بالجانب المالي، من خلال توفير معلومات تمكّن من تقييم الوضعية المالية للمؤسسة ومتابعة مدى فعالية السياسات المالية المعتمدة.

*** دراسة (محمد نوارة، 2019/2018)، بعنوان: " دور النظام المحاسبي المالي في ترقية الإفصاح المحاسبي في القوائم المالية وفق متطلبات حوكمة المؤسسات الاقتصادية " أطروحة دكتوراه (ل.م.د)، تخصص تدقيق ومراقبة التسيير، قسم علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر3، الجزائر**

تناولت هذه الدراسة إشكالية مدى مساهمة تطبيق النظام المحاسبي المالي في ترقية الإفصاح المحاسبي بما يتماشى مع متطلبات الحوكمة. وهدفت الدراسة إلى إبراز أهمية المعلومات المحاسبية باعتبارها الركيزة الأساسية للإفصاح، وتسليط الضوء على متطلبات حوكمة المؤسسات وأسباب انتشارها، إلى جانب استعراض الإفصاح المحاسبي في ضوء كل من النظام المحاسبي المالي ومفهوم الحوكمة. وتوصلت الدراسة إلى أن مستوى الالتزام بمتطلبات الإفصاح يختلف بين المؤسسات؛ حيث التزمت مؤسسة رويبة المدرجة في البورصة بشكل كامل بالإفصاح عن قوائمها المالية والملاحق التوضيحية عبر موقعها الإلكتروني، بينما اقتصر التزام مؤسستي مطاحن الجلفة وسوبراك على الحد الأدنى، إذ اكتفيتا بنشر القوائم المالية دون الملاحق، مما يعكس ضعفًا في تدفق المعلومات نحو المستخدمين، ويؤثر سلبًا على جودة القرارات المتخذة، وبالتالي لا ينسجم مع مبادئ الحوكمة الرشيدة. كما أن هذا النقص في الإفصاح يُضعف قدرة المؤسسة على خلق بيئة استثمارية جاذبة، ما يحد من فرص استقطاب المستثمرين.

*** دراسة (محمد البشير بن عمر، 2017/2016)، بعنوان: " دور حوكمة المؤسسات في ترشيد القرارات المالية لتحسين الأداء المالي للمؤسسة – دراسة حالة مجمع صيدال "، أطروحة دكتوراه (ل.م.د)، تخصص مالية المؤسسة، قسم علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة ورقلة، الجزائر.**

تناولت هذه الدراسة إشكالية محورية تمثلت في مدى مساهمة مبادئ حوكمة المؤسسات في ترشيد القرارات المالية. وهدفت بالأساس إلى توضيح دور هذه المبادئ وتطبيقاتها داخل المؤسسة، مع إبراز العلاقة بين متخذي القرار وتفعيل مبادئ الحوكمة، إلى جانب كيفية التعامل مع مؤشرات الأداء المالي. وقد خلصت نتائج الدراسة إلى أن مجمع صيدال يلتزم بتطبيق مبادئ حوكمة المؤسسات بشكل فعّال، مما انعكس إيجاباً على ترشيد قراراته المالية وتحسين مردوديته العامة، حيث تم تحديد علاقة ارتباط بين الحوكمة وترشيد القرار المالي، كما أظهرت مقارنة الأداء المالي قبل وبعد تطبيق هذه المبادئ تحسناً ملحوظاً في النتائج المالية للمجمع.

*** التعقيب على الدراسات السابقة:**

يتميز موضوع دراستنا بالإتساع والشمول في عملية تقييم اتخاذ القرارات المالية في المؤسسة الاقتصادية من خلال الإحاطة بكل عناصر الهيكل التمويلي (سياسة توزيع الأرباح، السياسة التمويلية وسياسة الاستغلال) وإخضاع عملية تحديد السياسة المالية المثلى إلى عنصر حديث نسبيا على المستوى المحلي يتمثل في الحوكمة المالية وقياس تأثيره على عملية اتخاذ القرار، واعتمدت الدراسة على أدوات التحليل المالي المتمثلة في التحليل المالي الساكن والديناميكي كأسس لإيجاد الرابط بين تبني مبادئ الحوكمة وترشيد السياسة المالية في المؤسسة الاقتصادية،

ويشار إلى أن الإحاطة الكلية بتأثير كل مبادئ ومحددات الحوكمة المالية على كل عناصر مزيج الهيكل التمويلي في المؤسسة الاقتصادية يمتاز بتعقيد وصعوبة إبراز نتائجه بشكل قطعي وواضح.

في حين اتخذت بعض الدراسات المشار إليها أعلاه مسارات محدودة لتحديد تأثير الحوكمة المالية على عملية اتخاذ القرار من خلال قياس تأثير محدد أو مبدئ وحيد للحوكمة المالية على الآداء المالي وعملية اتخاذ القرار كالإفصاح والشفافية أو العكس من خلال قياس تأثير كل مبادئ الحوكمة على عنصر وحيد في مزيج السياسة المالية، كما أن هناك دراسات رغم النتائج الجزئية المتوصل إليها لم تصل إلى ربط تام بين تبني مبادئ الحوكمة و عملية اتخاذ القرار المالي وأثر ذلك على الآداء المالي.

ويجب الإشارة إلى أن هذه الدراسة تتشارك مع الدراسات السابقة المشار إليها أعلاه في استعراض الجوانب النظرية للحوكمة المالية من مفاهيم، محددات، خصائص ومبادئ نظرية كما تشاركت مع البعض الآخر في اعتماد الاقتصاد الوطني كحاضنة للدراسة الميدانية بقياس تأثير تبني مبادئ الحوكمة على عملية اتخاذ القرار المالي في المؤسسات الاقتصادية الجزائرية.

الفصل الأول: الحـــوكمة المـــالية للمؤسسة الاقتصادية

تمهيد:

برز مفهوم الحوكمة بإعتباره أحد أهم الآليات الاقتصادية التي تطورت خلال النصف الثاني من القرن العشرين خصوصا بعد تعدد الأزمات التي مست كبريات الشركات العالمية في الولايات المتحدة الأمريكية ودول شرق آسيا وبروز ظاهرة التلاعب والغش في صحة القوائم المالية والذي كان نتيجة لها إفلاس هذه الشركات، نتيجة لذلك ظهرت الحاجة الملحة لإعادة النظر في طرق ومناهج تسيير الشركات وتصدت لذلك الهيئات الأكاديمية ممثلة بالباحثين والقطاعات الحكومية بصفتها سلطة الضبط والتنظيم في الدولة وكذلك الممارسين من مديري المؤسسات وملاكها فأفرز ذلك الحاجة إلى تبنى حوكمة الشركات كمنظور أخلاقي يتطور ليكون منهجا لرفع من جودة العملية التسييرية.

وبناء على إشكالية تعارض المصالح بين الأطراف المتدخلة في المؤسسة من ملاك ومديرين ودور الحوكمة الرشيدة في تحسين آداء المؤسسة وتعظيم قيمتها الذي ينعكس بالإيجاب على هذه الأطراف من خلال حماية مصالح الملاك وتعظيم ثروتهم وتنظيم عملية إتخاذ القرار وسلطة التسيير للمديرين يستعرض الفصل الأول دراسة وشرح المفهوم النظري للحوكمة وتحديد مبادئها من خلال ثلاثة مباحث هي:

- المبحث الأول: ماهية الحكومة المالية ؛
- المبحث الثاني: التأصيل النظري للحوكمة والنظريات المفسرة للحوكمة المالية ؛
- المبحث الثالث: الإطار التشريعي للحوكمة وتجارب الدولية في تطبيقها.

المبحث الأول: ماهية الحوكمة المالية

يرجع ظهور مفهوم الحوكمة إلى الفترة التي تلت ظهور نظرية الوكالة والتي يلخص مفهومها في تحقيق مبدأ الفصل بين الملكية وإدارة المؤسسة، حيث عند نشوء تعارض بين الملاك وإدارة المؤسسة زادت أهمية إجاد آلية تتحدد على شكل قوانين وقواعد تنظم العلاقة بين الطرفين، وكانت أولى الآليات التي نالت الاهتمام الرقابة الداخلية والمراجعة الخارجية للقوائم المالية بغيت تحقيق مفهوم الحوكمة الذي سعى الباحثون والمنظمات الدولية إلى تحديد إطار تعريفي مضبوط له ثم تم نشره في دول العالم عن طريق المؤتمرات ولقاءات الدراسية وأيضاً إبراز أهمية الحوكمة في حماية المؤسسة والإقتصاد من الإفلاس والإنهيار.

المطلب الأول: مفهوم الحوكمة المالية وأهميتها

تعددت الإصطلاحات التي تناولت مفهوم الحوكمة وإختلفت بإختلاف مشارب وإيديولوجيات المنظرين والهيئات الذين تصدو لتعريفه وتحديد أهميته.

الفرع الأول: مفهوم الحوكمة المالية

يعتبر إصطلاح الحوكمة بصفة عامة من المصطلحات الحديثة كونه مزال قيد الدراسات والأبحاث لتحديد ماهية الحوكمة بدقة والآثار الناجمة عنها والمعايير التي يجب أن تراعى عند تطبيقها، وطبقاً للباحثين المهتمين بأدبيات الحوكمة فإنها آلية لمقاومة سوء التسيير والفساد المالي في كل اشكاله مثل: تزوير الحسابات وتضخيم الأرباح وكل الممارسات الغير قانونية

ومن الجانب الاقتصادي تعتبر الحوكمة آلية لصياغة النظم والقوانين الممارسة من قبل الإدارة تتحدد في المسائلة والرقابة التي تظمن قوة الإفصاح والشفافية أمام أصحاب المصالح وتحقيق التخصيص الأمثل للموارد الاقتصادية المتاحة للمؤسسة، والرفع من القدرة على المنافسة عبر دقة المعلومات وإتاحتها لمختلف الأطراف المتدخلة في المؤسسة [1].

1- مفاهيم مصطلح الحوكمة:

أ- المفهوم اللغوي: تعني الحوكمة لغوياً عمليـــة التحكم والسيطرة من خلال قواعد وأسس الضبط بغرض تحقيق الرشد، ويشير آخرون إلى أنها كلمة مشتقة من التحكم أو المزيد من التدخل والسيطرة، ويرى منظرون آخرون بأنها نظام ومراقبة بصـــورة متكاملة وعلنية تدعيما للشفافية والموضوعية والمسؤولية[2].

وعند النظر تارخياً إلى إشتقاق مصطلح " الحوكمة " في اللغة فإنه:

أشتقت كلمة "gouvernance" من أصل لاتيني "gubemare" وقد أستخدم في فرنسا في القرن الثالث عشر ميلادي، وإستعملت في اللغة الإنجليزية في القرن الرابع عشر ميلادي، ومع بداية سنوات السبعينيات تم إستخدامها مقرونة بلفظ "corporate" [3].

وتوسع إستعمال مفهوم "corporate governance" إبتداً من الثمانينات في إقتصاديات الدول المتطورة بوتيرة متفاوتة نتيجة إزدياد مشاكل تعارض المصالح بين مختلف الأطراف التي لها علاقة بالشركات المؤشرة في الأسواق المالية، ومحدودية

[1] سفير محمد، بوبكر مصطفى، **حوكمة الشركات**، النشر الجامعي الجديد، تلمسان، الجزائر، 2018، ص 31

[2] عدنان بن حيدر بن درويش، **حوكمة الشركات ودور مجلس الإدارة**، إتحاد المصارف العربية، بيروت، لبنان، 2007، ص13

[3] Huet Jean Michel, & Neiter Viviane, **Gouvernance des organisations Exemples sectoriels, enjeux transverses**, Dunod Editions, Paris, France, 2016. https://www.eyrolles.com/Entreprise/Livre/gouvernance-des-organisations-9782100755172/. p.2

التدابير التشريعية والتنظيمية التي كان معمول بها في مجال أخلاقيات الأعمال[1]. كما أدى ظهور التقارير المختلفة التي تناولت حوكمة الشركات (Bouton، Vienot، Cadbury، Treadway) إلى توسيع إستخدام هذا المفهوم على نطاق واسع في معظم الدول.

ب- المفهوم القانوني للحوكمة: من الناحية القانونية تعتبر الحوكمة الإطار التشريعي أو مجموعة الآليات القانونية التي تهدف إلى حماية الأطراف المتدخلة في المؤسسة لذلك ينظر لها فقهاء القانون على أنها إطار متكامل مكون من مجموعة نصوص قانونية تنظم شؤون المؤسسات في مواجة الأطراف المتداخلة فيها ، وعليه يتركز إهتمام المشرعين القانونين على القاعدة التنظيمية المجردة والنواحي الإجرائية التي تحفظ المؤسسة وتوفر لها الضمانات التي تحمي أصحاب الحقوق[2].

ج- المفهوم المحاسبي للحوكمة: من الجانب المحاسبي يقصد بمصطلاح الحوكمة إجاد آليات لحماية أصحاب الأموال وضمان عائدات تناسب حجم إستثمارهم مع تأمين عدم إستغلال أموالهم في مجالات ذات مخاطر عالية أو إستغلالها في خدمة المصالح الشخصية لأعضاء الإدارة ،ولايتم هذا إلا عبر إجراءات خاصة تدعى المعايير المحاسبية التي تحقق الشفافية وتوسع نطاق الإفصاح المحاسبي وترفع من جودة القوائم المالية[3].

د- المفهوم الإصطلاحي: تعددت المفاهيم الإصطلاحية للحوكمة بتعدد المنظرين والباحثين الذين تصدو لدراستها وتداخل الجوانب التنظيمية والإقتصادية والمالية والإجتماعية في ذلك ومن أبرز تعاريف الحوكمة[4]:

يقصد بحوكمة الشركات "هي النظام الذي يتم من خلاله توجيه أعمال المنظمة ومراقبتها على أعلى مستوى من أجل تحقيق أهدافها والوفاء بالمعايير اللازمة للمسؤولية والنزاهة والشفافية "[5].

وأيضاً " هو الإجراءات المستخدمة بواسطة ممثلي أصحاب المصلحة في المنظمة لتوفير إشراف على المخاطر ورقابة المخاطر التي تقوم بها الإدارة "[6].

وتعرف حوكمة الشركات وفقا لغرضها "بأنها الإجراءات التي تقوم بالحفاظ على التوازن بين الاهداف الإقتصادية والإجتماعية ،وأهداف الأفراد والمجتمع .فالهدف هو التقريب بين مصالح الأفراد والشركات والمجتمع ككل "[7]

2- مفهوم الحوكمة من وجهة نظر الباحثين:

- يرى (Williamson) 1999 أن الحوكمة المؤسسية: "هي استراتيجية تتبناها المنظمة في سعيها لتحقيق أهدافها الرئيسية، وذلك ضمن منظور أخلاقي ينبع من داخلها باعتبارها شخصية معنوية مستقلة وقائمة بذاتها، ولها من الهيكل الإداري والأنظمة واللوائح الداخلية ما يكفل لها تحقيق تلك الأهداف بقدراتها الذاتية بمنأى من تسلط أي فرد فيها وبالقدر الذي لا يقارب مع مصالح الفئات الأخرى ذات العلاقة[8].

---

[1] Valin Gérard, Gavanou Jean-François, & Guttmann Catherine, **Controlor et auditor**, Dunod Editions, Paris, France, 2006. https://www.scholarvox.com/catalog/book/10232238. p.38

[2] أم الخير حمودة، **دور الحوكمة المصرفية في الحد من المخاطر التشغيلية بالبنوك التشغيلية بالبنوك التجارية الجزائرية – دراسة ميدانية بإستخدام النمذجة بالمعادلات البنائية**، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم علوم الإقتصادية، جامعة زيان عاشور بالجلفة، الجزائر، 2021، ص8

[3] نفسه.

[4] محمد مصطفى سليمان، **حوكمة الشركات ومعالجة الفساد المالي والإداري**، الطبعة الأولى، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2006، ص46

[5] حماد طارق عبد العال، **حوكمة الشركات (المفاهيم – المبادئ –التجارب) تطبيقات الحوكمة في المصارف**، الطبعة الثانية، الدار الجامعية، القاهرة، مصر، 2005، ص83

[6] المرجع السابق، ص86

[7] أحمد على خضر، **الإفصاح والشفافية كأحد مبادئ الحوكمة في قانون الشركات**، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2012، ص11

[8] مصطفى يوسف كافي وآخرون، **الحوكمة المؤسسية**، الطبعة الأولى، منشورات ألفا للوثائق، الجزائر، 2017، ص ص.44-48

- أما perez (2003) فيعتبر أن الحوكمة "نظام مؤسسي وسلوكي يحكم العلاقات بين مسيري الشركة،أو المنظمة بمفهوم أوسع،والأطراف المعنية بمستقبلها وعلى رأسهم من لديهم "حقوق مشروعة عليها"[1].
- ولقد إعتبر pigé (2010) أن حوكمة الشركات هي "مجموعة الآليات التي تسعى لتقييد واقع نشاط المؤسسة بأهدافها المسطرة "[2].
- أما Chareaux (1997) فقد عرفها على أنها "مجموع الآليات التنظيمية والمؤسساتية التي من شأنها أن تحدد سلطات المسيرين وتؤثر في قراراتهم، وبتعبير آخر"حوكمة" تصرفاتهم وتحديد مجال تقديرهم"[3].
- وجاء تعريف المفكر الإنجليزي(cadbury): للحوكمة بإنها "النظام الذي يتم من خلاله توجيه الشركات والرقابة عليها "[4].
- أما (Richard Leblanc): فيعرفها على أنها السيطرة على الإدارة بما يحافظ على مصالح المؤسسة وضمان المساءلة أمام المساهمين [5].

3- مفهوم الحوكمة من وجهة نظر المنظمات والهيئات البحثية:

- التعريف حسب مركز المشروعات الدولية الخاصة(CIPE) :"هي الإطار الذي تمارس فيه المؤسسات وجودها وترتكز الحوكمة على العلاقة فيها بين الموظفين وأعضاء مجلس الإدارة والمساهمين وأصحاب المصالح وواضعي التنظيمات الحكومية، وكيفية التفاعل بين كل هذه الإطراف في الإشراف على عمليات الشركة"[6].
- أما منظمة التعاون الإقتصادي (OCDE) :على أنها "مجموعة من العلاقات بين إدارة المنظمة ومجلس إدارتها وحملة الأسهم فيها وغير ذالك من أصحاب المصالح " [7] .
- حسب تقرير (cadbery1992):فإن حوكمة الشركات هي النظام الذي يتم من خلاله توجيه الشركة والسيطرة عليها[8] .
- وقد عرف معهد المدققين الداخليين (IIA)حوكمة الشركات في مجلة (Tone At The TOP) والصادرة عنه بأنها: "العمليات التي تتم من خلال الإجراءات المستخدمة من ممثلي أصحاب المصالح من أجل توفير إشراف على إدارة المخاطر ومراقبة مخاطر المؤسسات والتأكيد على كفاية الضوابط لإنجاز الأهداف والمحافظة على قيمة المؤسسة من خلال أداء الحوكمة"[9].

---

[1] Pérez, R. **La gouvernance de l'entreprise**, Économies et Sociétés. Systèmes Agroalimentaires (AG), 26, 2004. https://www.persee.fr/doc/esag_2275-2919_2004_num_38_326_1795. p.22.

[2] Pigé Benoit, **Ethique et gouvernance des organisations**, Éditions Economica, Paris, France, 2010. https://www.lgdj.fr/ethique-et-gouvernance-des-organisations-9782717858952.html. p.9.

[3] Charreaux Gérard, **Le gouvernement des entreprises : Théories et faits**, (Vol. 1), Economica, Paris, France. 1997. https://library.em-lyon.com/Default/doc/SYRACUSE/22535/le-gouvernement-des-entreprises-corporate-governance-theories-et-faits-gerard-charreaux-ed

[4] عدنان بن حيدر بن درويش، **مرجع سبق ذكره**، ص 37

[5] Venugopal Kummamuru. **Corporate Governance : A Cybernetic View**. The IUP Journal of Corporate Governance, Vol. 15, No. 2, (SSRN Scholarly Paper No. 2854012). Social Science Research Network. Rochester, NY. 2016. https://papers.ssrn.com/abstract=2854012. p.61

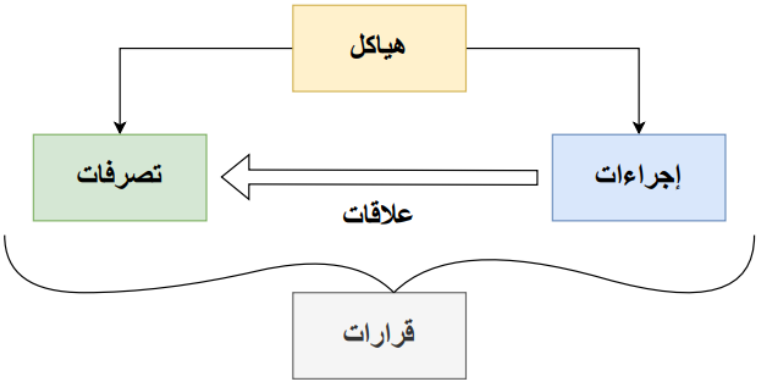
[6] برويش زين الدين، دهيمي جابر، **دور آليات الحوكمة في الحد من الفساد المالي والإداري** ، الملتقى الوطني العملي حول "حوكمة الشركات كآلية للحد من الفساد المالي والإداري"، جامعة بسكرة، الجزائر، يومي 6-7 ماي، 2012، ص2

[7] أشرف جمال الدين، **حوكمة الشركات: المفاهيم الأساسية والإطار العام العام في مصر**، مركز المديرين المصري، القاهرة ، 2006، ص ص.18-19.

[8] Deon Rossouw, **Balancing Corporate and Social Interests: Corporate Governance Theory and practice**, African Journal of Business Ethics, 3(1), 2008. p.29

[9] The Institute Of Internal Auditors, **«The Lessons that Lie Beneath»**, Tone at the Top, USA: February 2002, p.2

الشكل رقم (1-1): يوضح مفهوم حوكمة المؤسسات



المصدر: Frédéric Georgel, **IT gouvernance: management stratégique d'un système d'information**, 2eme édition, édition Dunod, Paris, France, 2006, p.4

يرجع تعدد تعاريف مصطلح الحوكمة إلى إختلاف الباحثين من جهة والهيئات الاقتصادية والقانونية من جهة أخرى التي تصدت إلى دراسة الحوكمة وتأثيرها على المؤسسات كوحدات إقتصادية من النواحي التنظيمية والمالية والإجتماعية، ويوجز مفهوم حوكمة المؤسسات من خلال التعاريف الواردة سابقاً على أنه مجموع القواعد التنظيمية والقانونية التي تؤطر علاقة المؤسسة من خلال إدارتها بمختلف الأطراف المتدخلة فيها داخلياً وخارجياً.

الفرع الثاني: أهمية الحكومة المالية

رغم أن الحوكمة كمفهوم مازلت نسبياً قيد الدراسة والتنظير إلا أن أهميتها بالنسبة للشركات والدولة تظهر بشكل جلي حيث تشمل أهمية الحوكمة كل من المجالات القانونية،الأخلاقية والإقتصادية التي تمس الدولة ككيان حاضن للشركات وكذالك تتعاظم أهمية الحوكمة بالنسبة للشركات والأطراف المتدخلة فيها المستثمرون وحملة الأسهم وأصحاب المصالح الأخرى.

أولا: أهمية الحوكمة بالنسبة للشركات والأطراف المتدخلة فيها

من أجل حماية مستخدمي القوائم المالية تظهر أهمية حوكمة الشركات التي ينجم عنها تحقيق الثقة في المعلومات المالية التي تظهرها القوائم المالية،كما تعد حوكمة الشركات محرك ضروري ولازم في أداء الشركة لوظائفها ،ولتحقيق مجلس الإدارة لأهداف الشركة وإلتزاماتها في الأطر القانونية والإقتصادية ومنه يمكن تميز أهمية الحوكمة بالنسبة للشركات وكذالك الأطراف الأخرى المتدخلة فيها[1].

1- أهمية الحوكمة بالنسبة للشركات:

تكمن أهمية الحكومة بالنسبة للشركات في تطوير الكفاءة الاقتصادية من خلال التأسيس للعلاقة بين أصحاب الشركات ومجلس الإدارة والمساهمين،وتعطي أيضا فرصة الإنفتاح على السوق العالمي ماينتج عنه توسع الشركات وزيادة قاعدة المستثمرين وكسب ثقتهم من خلال تطبيق قواعد الحوكمة.

[1] عبد الوهاب نصر علي، شحاته السيد شحاته، **مراجعة الحسابات وحوكمة الشركات في بيئة الأعمال العربية والدولية المعاصرة**، الدار الجامعية، الاسكندرية، مصر، 2007، ص ص. 28-29

تنظم حوكمة الشركات العلاقات المختلفة بين الإدارة التنفيذية للمؤسسة ومجلس الإدارة من جهة والمساهمين وأصحاب المصالح منجهة أخرى، كما تخلق المنظومة الذي يمكن من خلالها تحديد الأهداف والوسائل اللازمة لتحقيقها ، والنقاط التالية توضح أهم المنافع والمزايا التي توفرها الحوكمة الجيدة للشركات[1]:

- تخفيض المخاطر المالية والإدارية التي تواجه الشركات وتهدد بقاءها؛
- رفع مستوى أداء الشركات مما يعود بالإيجاب على المساهمين من جهة، ودفع عجلة التنمية والتقدم الاقتصادي في الدول التي تنتمي إليها هذه الشركات من جهة أخرى؛
- جذب الاستثمارات الأجنبية وتشجيع رأس المال المحلي على الاستثمار في المشروعات المحلية؛
- زيادة قدرة الشركات الوطنية على المنافسة العالمية وفتح أسواق جديدة لها؛
- الرفع من الشفافية والدقة الوضوح في القوائم المالية مما يزيد من ثقة المستثمرين في المؤسسة ويشجعهم على زيادة استثماراتهم فيها مما يرفع من قيمة أسهمها؛
- زيادة فرص العمل لأفراد المجتمع؛
- إطار الحوكمة داخل كل مؤسسة يساعدها على تحديد أهدافها الاستراتجية وتحديد كيفية تحقيقها[2]؛
- منع قيام مجلس الإدارة بالضرر بمصالح المساهمين من خلال تحديد صلاحيات محددة لهم؛ بحيث لا تؤدي تصرفاتهم إلى الإضرار بالأطراف الأخرى ذات العلاقة بأنشطة المؤسسة (أصحاب المصلحة) ؛
- حوكمة الشركات عملية أساسية تضمن تحقيق المؤسسة لأهدافها خاصة فيما يتعلق بتفعيل دور الجمعيات العامة لحملة الأسهم للاضطلاع بمسؤولياتهم، وممارسة دورهم الرقابي على أداء المؤسسات[3]؛
- يرجى من المؤسسات التي تتبنى حوكمة الشركات تحسين إدارتها في مجالات مختلف مثل إعداد الاستراتيجية، مع ضمان حدوث الاستحواذ والدمج – في حالة وجودها- لأسباب عملية سليمة، وأن نظم منح مكافآت موظفيها تراعي أساس التميز في الأداء وهذا مع مراعات إحتملات تعرضها للمخاطر المختلفة؛□
- إن تطبيق حوكمة الشركات يساهم في تحقيق الشفافية والعدالة وضمان مختلف الحقوق داخل المؤسسة وتحديد المسؤوليات، من أجل الحد من الاستغلال السيئ للسلطة قصد تنمية أعمال المؤسسة وتعظيم ربحيتها،وإنشاء هياكل إدارية صلبة وأنظمة رقابة فعالة تمكن من محاسبة إدارة الشركة أمام المساهمين[5].

بشكل عام يكمن تلخيص أهمية الحوكمة بالنسبة للشركات لدورها في تطوير إستراتيجية إتخاذ القرار السليم الذي يرفع نسبة الأداء ويحسن من كفاءة الإدارة .

[1] محمد مصطفي سليمان، **دور حوكمة الشركات في معالجة الفساد المالي والاداري**، الدار الجامعية، الأسكندرية، مصر، 2000، ص ص.12-13

[2] مريني محمد، حديدي آدم، **آليات تطبيق مبادئ الحوكمة في المؤسسات الجزائرية**، مجلة إدارة الأعمال والدراسات الاقتصادية، جامعة الجلفة، الجزائر، المجلد 08، العدد01، 2022، ص 340

[3] مجدي محمد سامي، **دور لجان المراجعة في حوكمة المؤسسات وأثرها على جودة القوائم المالية المنشورة في بيئة الأعمال المصرية**، مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية، جامعة الاسكندرية، مصر، المجلد 46، العدد 02، 2009، ص18

[4] سناء عبد الكريم الخناق، **الإطار المؤسسي والتشريعي لحاكمية المؤسسات المالية – التجربة الماليزية-** ، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة سطيف، الجزائر، المجلد 12، العدد 12، 2012، ص74

[5] يزيد صالحي وعبد الله مايو، **دور التدقيق الداخلي في تفعيل مبادئ الحوكمة**، المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية، جامعة ورقلة، الجزائر، المجلد 03، العدد 04، 2016، ص ص. 47-48.

2- أهمية الحوكمة بالنسبة للمساهمين:

يعتبر تطبيق الحكومة بالنسبة للشركات معيار أساسي يأخذه المستثمرون قيد الإعتبار عند القيام بإتخاذ قرارات الإستثمار، وذالك راجع إلى إشتداد المنافسة بين الشركات على الفرص الإستثمارية والتوسع في الأسواق العالمية،فتعتبر الشركات التي تتبنا معايير الحوكمة ذات ميزة تنافسية في جذب رؤوس الأموال من خلال ثقة المستثمرين فيها[1]،بسبب توفير الحماية للمساهمين في الشركات وحقوقهم وتوفير بيئة شفافة تمكن المستثمر من حماية مصالحه وحقوقه وتمتعه بالطمأنينة على أمواله المستثمرة.

وتبرز أهمية حوكمة الشركات بالنسبة للمساهمين على وجه التحديد في[2]:

- تساعد في ضمان الحقوق لكافة المساهمين مثل حق التصويت، حق المشاركة في القرارات الخاصة بأي تغيرات جوهرية قد تؤثر على أداء الشركة في المستقبل ؛
- الإفصاح الكامل عن أداء الشركة والوضع المالي والقرارات الجوهرية المتخذة من قبل الإدارة العليا يساعد المساهمين على تحديد المخاطر المترتبة على الاستثمار في هذه الشركات؛
- تمكن الحوكمة من تطبيق الفصل بين الملكية والإدارة ومن ثم الفصل بين المساهمين وإدارة الشركة،وكذالك الفصل بين مسؤوليات مجلس الإدارة والمدير التنفيذي،بسبب مايخلقه هذا الفصل من فاعلية تتصل بتحديد الرؤيا ؛
- والإستراتجية ومدى توافقهما مع متطلبات المستثمرين في الشركة[3] ؛
- تفعيل عمليات تدقيق الحسابات داخليا وخارجيا والتأكد من تمتع مدقيقي الحسابات بدرجة عالية من الإستقلالية وهذا مايرفع درجة الثقة في التقارير المالية التي تخدم مصلحة المساهمين[4] ؛
- ضمان مبدأ النزاهة والحياد وعدم التحيز بين المساهمين.

3- أصحاب المصالح الآخرين:

تؤسس الحكومة إلى تعظيم دور أصحاب المصالح في المؤسسة والعمل على حماية مصالحهم كونهم محرك لتعظيم نمو المؤسسة وعامل مهم لزيادة تنافسيتها ويتعدد أصحاب المصالح من دائنين ،موردين ،عمال ،بنوك ....

ولضبط مفهوم أصحاب المصالح بالنسبة للمؤسسة والذي يعتبر مفهوم متغير حسب الزمن والجهة المعرفة له ومن تعريفات أصحاب المصالح:

تعريف معه (Stanford Research Institute) :" كل مجموعة محددة التي تعتمدعليها المنظمة في بقائها على المدى البعيد"[5].

---

[1] الصالحين محمد العيش، **حوكمة الشركات بين القانون والانحة**، المجلة الدولية للقانون، كلية الحقوق، جامعة بنغازي، ليبيا، العدد 01، 2016، ص06.

[2] نبيل قبلي، **دور مبادئ الحوكمة في تفعيل الأداء المالي لشركات التأمين دراسة حالة**، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم علوم الإقتصادية، جامعة الشلف، الجزائر، 2017، ص10

[3] عمر يوسف عبد الله الحياري، **أثر تطبيق حوكمة الشركات في تعزيز موثوقية التقارير المالية الصادرة عن الشركات الصناعية المساهمية المدرجة في سوق عمان المالية**، مذكرة ماجيستير، كلية الأعمال، جامعة الشرق الأوسط، عمان، 2017، ص15

[4] رشام كهينة، شدري معمر سعاد، **إنعكاسات حوكمة الشركات على الأسواق المالية**، مجلة ميلاف للبحوث والدراسات، جامعة ميلية، الجزائر، المجلد 02، العدد 01، 2016، ص144

[5] Mohamed Ali Khaldi. **Impact des mécanismes de gouvernance sur la création et la répartition de la valeur partenariale.** Thèse de doctorat. Université de Grenoble, France, 2014, p.16

وعرفه (Freeman) سنة 1984 على أنه: "كل شخص أو مجموعة من الأشخاص الذي يمكن ان يؤثر أو يتأثر بتحقيق أهداف المنظمة"[1]، وتميز هذا تعريف عن سابقه بالشمول والإتساع.

وتتحدد أهمية الحوكمة بالنسبة لأصحاب المصالح في:

- تأسيس لعلاقة تتسم بالقوة ،الثقة والمصداقية بين إدارة المؤسسة والعمال والموردين والدائنين وغيرهم مع ضمان شروط التراهة والسلامة لهم [2]؛
- تعظيم وحماية مصالح ملاك من خلال الرفع من تنافسية المؤسسة في الأسواق المالية [3]؛
- الرفع من مستوى الثقة لدى المتعاملين من أجل الإرتقاء بمستوى الأداء وتحقيق الأهداف الاستراتيجية [4].

وحسب منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية تكمن أهمية الحوكمة بالنسبة لأصحاب المصالح في[5]:

- الإعتراف بحقوق أصحاب المصالح من قبل المؤسسة وتوثيقه في شكل عقود وإتفاقيات؛
- تنشيط التعاون بين المؤسسة وأصحاب المصالح لتحقيق الإستدامة للمؤسسة من جهة ومن جهة أخرى تعظيم الثروة وخلق فرص العمل لإصحاب المصالح؛
- ضمان التمويل الخارجي من خلال تدفق رؤوس الأموال إلى المؤسسة في شكل حقوق الملكية وحمايته وهذا ما ينجر عنه تشجيع أصحاب المصالح على توسيع إستثماراتهم مادياً وبشرياً؛
- خلق روح الفريق بين المؤسسة والأطراف الفاعلة الأخرى من مستثمرين وعاملين، دائنين،موردين وهو مايحقق وصول إلى المستوى الاقتصادي الأمثل؛
- الإعتراف بدور أصحاب المصالح في نجاح المؤسسة على المدى الطويل وحماية مصالحهم؛

تنبع أهمية الحوكمة بالنسبة لأصحاب المصالح في كونها تهدف إلى تاطير وتنظيم العلاقة بينهم وبين المؤسسة ورعاية وضمان حقوقهم عبر أطر واضحة وشفافة مع إمكانية الرقابة والمساءلة،وأيضاً التقليل من الآثار السلبية لتعارض المصالح بين المساهمين والغير.

ثانيا: مناحي أهمية الحوكمة

1- أهمية الحوكمة من الناحية القانونية:

الأطر القانونية هي المحدد الرئيسي لحقوق وواجبات وإختصاصات كل الأطراف المتدخلة في المؤسسة بغض النظر عن أهميتها وموقعها من عملية اتخاذ القرار وتأخذ طابع الإلزام بالنسبة للمؤسسة ،الجمعية العامة لأصحاب الأسهم، مجلس الإدارة واللجان التابعة له مثل لجنة التدقيق ولجنتي المكافأت والترشيحات ومدققي الحسابات الخارجيين وتحدد عواقب التقصير في آداء المهام وتجاوز الصلاحيات والإختصاص[6].

---

[1] Ibid, p.17

[2] دادن عبد الغني، سعيد تلي، **فعالية الحوكمة ودورها في الحد من الفساد المالي والإداري**، الملتقى الوطني العملي حول "حوكمة الشركات كآلية للحد من الفساد المالي والإداري"، جامعة بسكرة، الجزائر، يومي 6-7 ماي، 2012، ص3

[3] عمر عيد الجعيدي، وآخرون، **نظم المعلومات في الرقابة والتدقيق**، الطبعة الأولى، دار المسيرة، عمان، الأردن، 2011، ص186

[4] تامر ناصر، **القواعد المنظمة لحوكمة الشركات من منظور شباب الأعمال في مصر**، مركز المشروعات الدولية، القاهرة، مصر، 2003، ص3

[5] محمد جميل حبوش، **مدى إلتزام الشركات المساهمة العامة الفلسطينية بقواعد حوكمة الشركات**، رسالة ماجستير، كلية التجارة قسم المحاسبة والتمويل غزة، فلسطين، 2007، ص ص. 42-43

[6] حكيم العطوي، **دور نظام مراقبة التسير في إرساء مبادئ حوكمة المؤسسات الاقتصادية**، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم علوم المالية والمحاسبية، جامعة الجلفة، الجزائر، 2023، ص64

ومن جانب أكبر ترسم الدولة الأطر القانونية للحوكمة وتضمن مهمة مراقبة تطبيقها، حيث لايمكن أن تعتبر الدولة الحوكمة وآليات تطبيقها من إختصاص المؤسسة فقط باعتباره شأنا داخليا حيث يحصر هذا الإعتبار الحوكمة في كونها نظام رقابة داخلي لا يضمن مكافحة تمامة للغش والإحتيال ومنعزل عن رقابة الدولة[1].

ونقاط التالية تبين أهمية حوكمة المؤسسات من الناحية القانونية [2]:

- يسهم القانون في إصلاح وتنظيم العمل في المؤسسة من خلال القوانين والنصوص التنظيمية الخاصة بالمؤسسات مثل القانون التجاري، القوانين المنظمة للمؤسسات وينتج عن ذلك خدمة مصالح المساهمين وباقي الأطراف الداخلية والخارجية؛
- حماية وحفظ حقوق الأطراف المتدخلة في المؤسسة من أصحاب أسهم، مجلس الإدارة، الموظفين، الموردين، الدائنين، الوكلاء، المنافسين البنوك....الخ؛
- باعتبار المؤسسة تمارس عمل قانوني يهدف إلى الربحية فهو خاضع لتفعيل الآليات القانونية مثل التعاقد، التحكيم التجاري، التفاوض والوساطة.

يهدف القانون في جوهره إلى حفظ حقوق الأطراف المختلفة وبإسقاط هذه الغاية على الشركات يتحدد هذا الهدف في تبني معايير حوكمة الشركات في إطار القانون التجاري وقانون الشركات حيث تسمح لشركة وكل طرف متدخل فيها بالحفاظ على مصالحه وتعظيم ربحيته.

2- أهمية حوكمة الشركات بالنسبة للاقتصاد:

تتعدى أهمية حوكمة الشركات بشكل عام إلى الاقتصاد الوطني بصفته الحاضنة الأساسية للشركات،إذ أن تبني حوكمة الشركات يساهم في جذب الإستثمارات وتنمية القدرة على المنافسة الخارجية مما ينعكس على دعم الاقتصاد بصورة إيجابية،ويتيح تبني معايير الشفافية التي تعتبر عنصر أساسي لحوكمة الشركات خلال المعاملات مع المستثمرين وأصحاب المصالح الأخرى في التنبؤ بالأزمات المالية وتخفيف من حدة أثرها على الاقتصاد.

وتوجز أهمية الحكومة بالنسبة للإقتصاد في النقاط التالية:

- تبني الحوكمة الجيدة للشركات يرفع من قيمة المؤسسة عن طريق خفض تكلفة رأس المال مما يزيد من جذب المستثمرين وبالتالي ينجم عنه تحقيق معدل نمو مرتفع يسهم في خلق فرص عمل أكثر[3]؛
- تطبيق حوكمة الشركات يقي من مخاطر حدوث الأزمات المالية وماينجر عنها من تكاليف إجتماعية وإقتصادية عالية[4]؛
- تساهم حوكمة الشركات في تنمية الاقتصاد عن طريق توسيع أسواق المال والرفع من مستوى السيولة فيها وتحقيق الاستقرار فيها وكذالك جذب الإستثمارات الداخلية والخارجية[5]؛

[1] عدنان بن حيدر بن درويش، **مرجع سبق ذكره**، ص18

[2] أحمد خضر على، **حوكمة الشركات**، الطبعة الأولى، دار الفكر الجامعي، مصر، 2012، ص 15

[3] Stijn Claessens, **"Corporate governance and development Focus1"**, the world bank, Washington, 2003, p 14

[4] Stijn Claessens, Burcin Yurtoglu, **"Corporate governance and development Focus 10"**, the world bank, Washington, 2012, p 17

[5] جميل أحمد توفيق، **الإستثمارات وتحليل الأوراق المالية**، دار المعارف، مصر، 2000، ص9

- يثمر تطبيق حوكمة الشركات في تحقيق الشفافيةعلى مستوى المؤسسة ومعاملاتها المختلفة وعلى وجه الخصوص إجراءات المحاسبة والمراجعة المالية والمشتريات،الإجراءات السابقة تمكن المؤسسة من تفادي الفساد الذي الأخير يؤدي إلى استنزاف موارد الشركة وتآكل القدرات التنافسية وبالتالي إنصراف المستثمرين [1].
- الرفع من كفاية الاقتصاد عبر تحقيق الثبات والإستقرار في الأسواق المالية وجذب الإستثمارات داخلياً وخارجياً من خلال تحقيق الشفافية وتدنئة المخاطر بالنسبة لأصحاب المال وهذا مايعد بالنفع على الاقتصاد [2].

مما سبق يثبت أن حوكمة الشركات لها أهمية بالغة بالنسبة للإقتصاد كلية وذلك للعلاقة الوطيدة بين النظام الإقتصادي المتبنى في كل دولة وحوكمة الشركات إذ أن تطبيق الضعيف لأسس ومبادئ حوكمة الشركات تشير إلى ضعف مصداقية النظام الاقتصادي وتحسين الأداء المؤسسي من خلال سيرورة نشاط مستقرة ومستمرة وتتمتع بالكفاءة والفاعلية لايتحقق على أرض الواقع إلا في ظل الاقتصاد قوي تحتل فيه حوكمة الشركات مكانة ثابتة .

3- أهمية من الناحية الأخلاقية:

تعتبر الناحية الأخلاقية غاية لا غنى عنها لحوكمة الشركات كون المعيار الأخلاقي يسعى لتحقيق مبادئ الشفافية ،المحاسبة المسؤولية وهي جوهر أخلاقيات العمل وعند النظر إلى مفهوم الحكومة فإنه لايكمن الفصل بينه وبين أخلاقيات العمل .

وبإعتبار الحوكمة آلية محكمة لتحقيق الإستقامة الأخلاقية وذلك من خلال[3]:

- تحقيق الصرامة في التسيير داخليا والتقليل من نسبة الفساد واستمراره؛
- تضييق وضمان التراهة والاستقامة لكافة العاملين في الشركات بدءا من مجلس الإدارة والمديرين التنفيذيين إلى أدنى عامل فيها؛
- ضمان نزاهة واستقامة الأطراف المتدخلة في المؤسسة ابتداءا من مجلس الإدارة مرورا بالإدارة التنفيذية وصولا إلى المستخدمين؛
- منع الإنحرافات العمدية وغير العمدية ومنع التمادي في الأخطاء وتحقيق شروط سلامة وصحة التسيير مما يضمن تحقيق النتائج المطلوبة ويمنع المشاكل التي قد تهدد استمرارية المؤسسة؛
- بناء نظام وقائي يقلل ويمنع الأخطاء التي ترافق عملية التسيير مما يجنب المؤسسة التكاليف والأعباء الإضافية الناجمة عن الأخطاء؛
- الرفع من فاعلية أنظمة المحاسبة والرقابة الداخلية والوصول إلى أقصى حالات الإنضباط في التسيير؛
- الرفع من جودة تقارير المدققين الخارجيين وتتعهم بعنصري الاستقلالية والحياد وعد الإنقياد لضغط المساهمين ومجلس الإدارة.

---

[1] قطاف عقبة، **دور حوكمة الشركات في تحسين أداء المؤسسات الاقتصادية الجزائرية دراسة حالة شركات المساهمة المدرجة في بورصة الجزائر**، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم علوم الاقتصادية، جامعة بسكرة، الجزائر، 2019، ص 15

[2] محمد حسن يوسف، **محددات الحوكمة ومعاييرها-مع إشارة خاصة لنمط تطبيقها في مصر**، بنك الاستثمار القومي، مصر، جوان، 2007، ص5

[3] محمود عزت اللحام وآخرون، **الإدارة المالية المعاصرة**، مكتبة المجمع العربي العربي للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2014 ، ص ص. 73-74

وتضاف إلى ما سبق النقاط التالية[1]:

- تتناسب مواثيق أخلاقيات العمل في المؤسسة مع خصائص ومحددات الحكومة من خلال عناصر جوهرية مشتركة في ثلاثة مجالات أساسية: القوانين واللوائح التنظيمية، علاقات العمل وموثوقيتها وتحقيق إهتمامات المجتمع عبر تنمية عنصر المواطنة في المؤسسة؛
- مواكبة التطور في أخلاقيات العمل رافقه تطور المواثيق الأخلاقية الناتجة عن الحوكمة وتطورت لتصبح ركائز منسجمة مثل مواثيق سلاسل التوريد، مواثيق الوكلاء والمشترين ومواثيق القطاع المالي؛
- تعمل الحوكمة من ناحية الأخلاقية على وضع دليل ينظم السلوك الأخلاقي بالنسبة لمستخدمي المؤسسة عبر إلزامهم بمعايير النزاهة والانضباط وضمان السرية المهنية وحمايتهم من الفساد مما يعود على سمعة المؤسسة ويرفع من نسبة مصداقيتها أمام الأطراف الخارجية؛
- تتناول الحوكمـــــة من الجانب الأخلاقي بنـــــاء الهياكل والمسارات التي يمكن من خلالها بلوغ قيم ومبـــادئ النزاهة والمصداقية وعليه تعتبر الحكومة آلية لإيجـــاد نظـــام أخلاقي سليم يشتمل على القيم والمعايير الجوهرية في المؤسسات.

يلخص الإطار التعريفي للحوكمة في كونها وسيلة للوصول إلى التسيير المثالي للمؤسسة عبر الآليات والتنظيمات التي تقترحها للقائمين على تسيير المؤسسة، ويعود ذلك بالنفع على الأطراف المتدخلة فيها من حملة أسهم ، أصحاب المصالح والمستخدمين حيث تكفل الحوكمة سلاسة ودقة العلاقة بينهم وتضمن عدم التداخل في الصلاحيات والمصالح من خلال تقنيات المحاسبة المالية.

المطلب الثاني: خصائص الحوكمة المالية ومحدداتها

إن التحكم في تطبيق الحوكمة في المؤسسة وضمان تحقيق الاستفادة من الإهداف المرجوة منها على مستوى المؤسسة ككيان وحدوي والإقتصاد كحاضنة لهذا الكيان بصفة عامة يتطلب توفر مجموعة من الخصائص والمحددات تعتبر عوامل أساسية لتحقيق مبادئ الحوكمة

الفرع الأول: خصائص الحوكمة المالية السليمة

1- الإنضباط: يقصد به التقيد بالسلوك الأخلاقي الصحيح والمناسب في التسيير من قبل المتدخلين في المؤسسة ، وعلى وجه التخصيص تلتزم إدارة المؤسسة بالإنضباط كمعيار للنزاهة باعتبارها الحلقة التي تربط بين أصحاب المصالح، ويتعدى الإنضباط إلى الأطراف الداخلية والخارجية الأخرى التي تقوم بمهام المراقبة والمتابعة لنشاط المؤسسة[2].

ويتحقق الإنضباط كسلوك أخلاقي تنتهجه الإدارة للتحكم في نشاطها على الصعدين الداخلي والخارجي ومراقبته إضافة إلى الإستفاد القصوى من عملائها خدمة لمصلحة المؤسسة عبر النقاط التالية[3]:

- وضع جدول أعمال متضمن النشاطات الرئيسية للمؤسسة والإلتزام بتنفيذه؛
- اصدار بيانات تتسم الدقة والوضوح لصالح كل الأطراف المتدخلة في المؤسسة؛

[1] محمد العيد عمامره، محمد شيخ، إكرام بن عزة، **تطبيق أخلاقيات الأعمال وعلاقتها بالممارسات السليمة للحوكمة في منظمات الأعمال حالة شركة السعودية للإلكترونيات المتقدمة**، مجلة إقتصاد المال والأعمال، جامعة الوادي، الجزائر، المجلد 02، العدد 02، 2017، ص 48

[2] حماد طارق عبد العال، **مرجع سبق ذكره**، ص3

[3] المرجع السابق، ص23

- التقدير الصحيح لحقوق الملكية؛
- تعظيم ربحية المؤسسة.

ويعود الانضباط على المؤسسة[1]:

- تعزيز الإنضباط الذاتي لمستخدمي المؤسسة من إداريين وعاملين في الإدارة التنفيذية عن طريق خضوعهم لقواعد وإجراءات عمل واضحة وملزمة؛
- الرفع من درجة الإلتزام لمستخدمي المؤسسة اتجاه نشاطها وغرس قيمة التقدير من قبل المؤسسة لهم؛
- تعزيز مبدأي الشفافية والمساءلة وتعميمه على الجميع.

2- الشفافية: تعتبر الشفافية في أداء المهم المرتبطة بأعمال المؤسسة إتباع السلوكات الأخلاقية ونزاهة الإدارة وإنضباطها في تحقيق المصالح الأطراف المتدخلة فيها وضمان ان هذه الأطراف تراقب وتتابع بصفة داخلية وخارجية مختلف نشاطات المؤسسة.

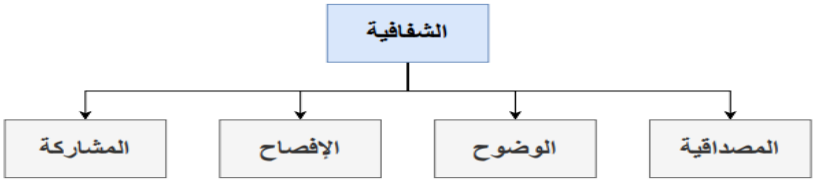
والشفافية من المعايير الهامة التي تحدد تصنيف تراتيبية الدول واستخدمت بصفة حديثة في مجالات مكافحة الفساد والتنمية والحوكمة، وتعني إتاحة كل المعلومات وسهولة تبادلها، وبأن أن تتوفر بشكل واضح لكافة المؤسسات وتأخذ الطابع العلني في الإجراءات والغايات والأهداف [2]،وبتعبير أخر تكون المعلومات في متناول المعنيين بها مع تحقيق الكافية وحرية التدفق لفهم ومتابعة العمليات في المؤسسة، إضافة إلى التزامها بالتوقيت المناسب وبالدقة في عملية الإفاح عن جميع المعلومات الهامة المتعلقة بالمركز المالي، وبأداء الشركة وهيكل الملكية، وبحوكمة الشـــركة، وذلك من خلال قنوات اتصال معينـــة يمكن لجميع الأطراف المهتمة بالشركة الوصول إليها بسهولة[3].

يستلزم تقديم الصورة الحقيقة لوضعية الشركة الإفصاح عن الأهداف والتقارير المالية في مواعيد محددة دون أي تسريب يمنح الإمتياز لطرف معين وفق المبادئ المحاسبية [4].

وشفافية المعلومات لها ثلاثة ميزات[5]:

- إمكانية الحصول على المعلومات أي إتاحتها لجميع طالبيها؛
- أن تكون المعلومة وثيقة الصلة بالموضوع أي أن تكون متعلقة بالقضية ولها دور جوهري بإصدار قرار معين؛
- إمكانية الاعتماد على المعلومات ، أي يجب أن تكون دقيقة،حديثة وشاملة.

الشكل رقم (1-2): روابط مفهوم الشفافية



المصدر: فارس بن علوش بن بادي السبيعي، **دور الشفافية والمساءلة في الحد من الفساد الإداري في القطاع الحكومي**، أطروحة دكتوراه الفلسفة في العلوم الأمنية، جامعة نايف العربية للعلوم الأمنية، قسم العلوم الإدارية، الرياض، السعودية، 2010، ص16.

[1] إياد عبد الجواد سلمان الدريملي، **أثر تطبيق مبادئ الحوكمة في منظمات العمل التنموي على تحقيق التنمية المستدامة في قطاع غزة**، مذكرة ماجيستير، عمادة الدراسات العليا ، جامعة القدس، فلسطين، 2019، ص23

[2] عبد الله خبابة ، **تطور نظريات وإستراتجيات التنمية الاقتصادية**، الدار الجامعية، الإسكندرية ، مصر، 2014، ص 199

[3] محمد مصطفي سليمان، **مرجع سبق ذكره**، ص 24

[4] محمد جميل حبوش، **مرجع سبق ذكره**، ص 54

[5] فارس بن علوش بن بادي السبيعي، **دور الشفافية والمساءلة في الحد من الفساد الإداري في القطاع الحكومي**، أطروحة دكتوراه الفلسفة في العلوم الأمنية، جامعة نايف العربية للعلوم الأمنية، قسم العلوم الإدارية، الرياض، السعودية، 2010، ص16

الشفافية كخاصية من خصائص الحوكمة تقدم لكل الأطراف الداخلية والخارجية المعلومات والبيانات المهمة في الوقت المناسب وتسمح لهم بتقييم آداء المؤسسة ويرفع من درجة مصداقيتها أمامهم.

3- الاستقلالية:

إن إلغاء تضارب مصالح مديري الشركة ومختلف الأطراف المتدخلة فيها يتطلب تطبيق آلية فعالة تعمل على توزيع الثقل في أخذ القرارات وضمان الحيادية والنزاهة في عمليات المراجعة وصدق القوائم المالية.

تعتبر الإستقلالية هي الآلية التي تلغي تضارب المصالح والذي قد يتمثل في هيمنت رئيس الشركة أو المساهمين الكبار على مجلس الإدارة،ينطلق تطبيق الإستقلالية من كيفيات تشكيل المجالس وتعيين مختلف اللجان وصولا إلى تعين مدقق حسابات خارجي يتمتع بـــ: الإستقلالية، الكفاءة والأهلية ليتمكن من ممارسة عمليات المراجعة وفق ما تقتضيه العناية والأصول المهنية بغية تقديم تأكيد محايد على أن القوائم المالية تعكس بصدق المركز المالي للشركة وأدائها[1].

إن الجانب العلائقي الذي يقوض الإستقلالية يجعل مجلس الإدارة يقع في فخ المجاملة فيغض النظر عن الخطأ أو يمنعه خوفه من فقدان المصلحة عن واجب الإعتراض عند الخطأ ويتفادى المناقشة الفعالة، إضافة إلى أن مشاركته في القرارات الروتنية تفقده خاصية الحيادية وتجعله شريكا للإدارة التنفيذية[2].

وبصفة عملية تعني الإستقلالية في الشركة وجود رئيس مجلس إدارة مستقل عنها, ومراجعين خارجيين مستقلين عن الشركة, وإنشاء موقع إلكتروني على شبكة الإنترنت تراعى تحديثه بسرعة تواكب نشاط الشركة ,وإلغاء التأثيرات وضغوط غير لازمة للعمل [3]وركزت الحوكمة في تحقيق الإستقلالية التي تعتبر من صلب قواعدها الأساسية على:

- وجود رئيس مجلس الإدارة مستقل عن المجلس الإدارة العليا؛
- وجود مجلس إدارة إشرافي مستقل عن مجلس الإدارة التنفيذي؛
- وجود لجنة المراجعة يرأسها عضو مجلس الإدارة مستقل؛
- وجود لجنة لتحديد المرتبات والمكافئات يرأسها عضو إدارة مستقل؛
- وجود مراجعين خارجيين ليست لهم علاقة بالشركة، وقد ذكر scott شروط العضو المستقل وهي كما حددتها (Blue Ribbon Commission) في تقريرها عام 2000[4].

إن الإستقلالية عند تبسيطها تتمثل في كونها استقلال عضو عن إدارة المؤسسة وتكون علاقته بها علاقة غير معيقة لآداء عمله وفق ما يقتضيه القانون، أي أن الإستقلالية ضمانة لتفعيل عنصر الرقابة على الإدارة التنفيذية من قبل الأعضاء المتمتعين بالإستقلالية عن المؤسسة لتحقيق مصالح المؤسسة.

---

[1] مها محمود رمزي ريحاوي،**الشركات المساهمة،الشركات المساهمة مابين الحوكمة والقونين والتعليمات**،مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية،مجلة جامعة دمشق للعلوم الإقتصادية والقانونية، جامعة دمشق، سوريا، المجلد 24، العدد 01، 2008، ص98

[2] إياد عبد الجواد سلمان الدريملي، **مرجع سبق ذكره**، ص 24

[3] محمد جميل حبوش، **مرجع سبق ذكره**، ص 54

[4] Scott C. Newquist, & Max B. Russell. **Putting Investors First: Real Solutions for Better Corporate Governance (Bloomberg Financial)**. 1st edition. John Wiley & Sons. New York. 2003. p.150

4- المساءلة:

المساءلة في جوهرها خضوع أصحاب المسؤولية واتخاذ القرار ومنفذي القرار داخل المؤسسة للمحاسبة عن النتائج المنعكسة عن قراراتهم وأفعالهم.

تتجسد المساءلة في قيام مجلس الإدارة إلي جانب أدواره التنفيذية بدور الإشراف والمتابعة من خلال إستحداث هيئة مراجعة تتولى المهام المراجعة الداخلية ومراقبة الإجراءات المحاسبية في الشركة مما يمكن أعضاء مجلس الإدارة من التحكم في عملية التدقيق بشكل فعال إضافة إلى الحصول على تقيمات وتقديرات وافية لعملهم وعمل الإدارة التنفيذية[1].

وتعرف هيئة الأمم المتحدة المساءلة من منظور عام بأنها الإلتزام من قبل المسؤولين بتوضيح كيفية تنفيذ المهام ودوافع القرارات المتخذة ثم التفاعل بصفة مباشرة مع المطالب المقدمة والإنتقادات الناجمة عن تنفيذ هذه المطالب وأيضا تحمل المسؤولية عن الأخطاء الواردة والتي قد تؤدي إلى الفشل وهذا لايتحقق إلا بوجود آلية تتيح تأكد من الإلتزام المسؤولين بالمهام المنوطة بهم وفق ماهو مخطط له[2].

وبإسقاط المساءلة كمفهوم خاص في حوكمة الشركات فإنه يتحدد دورها في النقاط التالية[3]:

- **المساءلة كوسيلة للرقابة والتحكم :**بحيث تشكل المساءلة إحدى آليات ضبط الأداء، لضمان حسن الاستخدام أو منع إساءة استخدام السلطة .
- **المساءلة كنوع من الضمان** :بحيث تشكل وسيلة يضمن المواطنون والمشرعون والرؤساء من خلالها حسن الالتزام بالقانون من قبل الممارسين للسلطة العامة في مجال الخدمة العامة، ومراعاة الأولويات في استغلال المصادر .
- **المساءلة كعملية للتحسين المستمر :**فعند تحقيق الهدفين السابقين تكون المساءلة أداة لخفض السلبية في الأداء، وتخلق استعداداً مسبقا لدى المسؤولين والموظفين للبحث وتجنب الأعمال التي من شأنها أن تؤدي إلى تلك الأنواع من الأخطاء لتلافيها، وبذلك يكون مفهوم المساءلة قد توسع أكثر من معناه الجوهري المتضمن التقديم للمساءلة والمحاسبة آو إيقاع العقوبة.

تتم المساءلة في المؤسسة على أساس تراتبي حيث تتم لمجلس الإدارة عبر الجمعية العامة، وللمدراء التنفيذيين عبر مجلس الإدارة وصولا للموظفين الذين يخضعون لمساءلة المدراء التنفيذيين والكل السابق يخضع للمساءلة القانونية من طرف الدولة والمستهدفين بالخدمات المقدمة[4].

لا يمكن إختزال المساءلة كآلية في تطبيق حوكمة الشركات بأنها وسيلة لعقاب الموضفين التنفذين أعضاء الإدارة بل تتعدى في كونها إثبات لروح المسؤولية والإلتزام أمام كل الأطراف المتدخلة في الشركة.

---

[1] زبيدي البشير، **دور حوكمة الشركات في تحقيق جودة التقارير المالية وتحسين الأداء المالي دراسة حالة صيدال**، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة المسيلة ، الجزائر، 2016، ص 26

[2] منظمة الأمم المتحدة، **"أطر المساءلة في منظومة الأمم المتحدة"**، تقرير وحدة التفتيش المشتركة الصادر بتقرير منظمة الأمم المتحدة، الدورة 146 روما، 22-26 أفريل 2013، ص 77

[3] شعبان فرج،**الحكم الراشد كمدخل حديث لترشيد الإنفاق العام والحد من الفقر**، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم علوم الإقتصادية، جامعة الجزائر 03، الجزائر، 2011/2012، ص 22

[4] إياد عبد الجواد سلمان الدريملي، **مرجع سبق ذكره**، ص 24

5- العدالة:

تقتضي العدالة كمبدأ المعاملة ذات الطابع المهني والإحترافي بين الأطراف المتدخلة في المؤسسة تناسبا مع حق كل منهم بحيث يحصل كل طرف على حقه المكفول بدون تحيز أو ميل نابع عن الإعتبار الشخصي. وكتعريف للعدالة هي المساواة في المعاملة بين جميع الأطراف المتدخلة في المؤسسة دون منح أفضلية لطرف على الآخر[1].

ويكون لجميع حملة الأسهم في المؤسسة الحق في حضور الإجتماعات العامة والحصول على المعلومات وسهولة الإدلاء بأصواتهم مع إحترام حقوق جميع أصحاب المصالح في المؤسسة .

وضمان عدم ارتفاع مكافآت أعضاء مجلس إدارة المؤسسة تناسبا مع ارتفاع صافي الأرباح[2].

ويمكن تلخيص آليات تطبيق العدالة في المؤسسة إضافة لما سبق في[3]:

- المعاملة المتكافئة لأصحاب الأسهم؛
- تسهيل طرق التصويت مثل التصويت عن طريق الوكالة؛
- منح الأولوية لتقوية العلاقة مع المستثمرين؛

إن العدالة هي الضامن للتوزيع المتكافئ للموارد على المستفدين والخدمات المقدمة من قبل المؤسسة، إضافة إلى الحصول على المعلومة وتنفيذ القواعد والإجراءات على المستخدمين بدون تحيز وتمييز وتعتبر من أهم أوجه الحكومة داخل المؤسسة.

6- المسؤولية:

المسؤولية لها علاقة مباشرة بالمهام الموكلة لمستخدمي المؤسسة ولها أثر واضح على الجانب العلائقي فيها حيث تترتب مسؤولية معينة لكل طرف أمام طرف آخر في المؤسسة كل حسب موضعه فيها.

فتعرف المسؤولية على أنها إيجاد نظام محدد وواضح للسلطة وآليات تنفيذها عند تقييم عمل مجلس الإدارة عن المسؤوليات التي يتكفل بها إتجاه المؤسسة وأصحاب الأسهم ويقع على عاتقه مهمة تقييم أداء المستخدمين ونتائج عملهم ولرفع من جودة هذا التقييم وجب إنشاء لجان خاصة تتكفل بالمراجعة على المستوى الداخلي للمؤسسة وتضبط الإجراءات المحاسبية ولجان أخرى تتكفل بتعيين المدققين الخارجين وتقيم عملهم[4].

ويكون عمل المؤسسة على تجسيد آليات المسؤولية وفق الأنظمة والقوانين التي تناقش وتثرى بصفة دورية في إطار أخلاقي ومهني يتسم بالفاعلية[5].

إن المعرفة الحقيقة لحق الأطراف المتدخلة في المؤسسة وضبطها في اطار تنظيمي واضح ينم عن تحقيق خاصية المسؤولية كنتيجة لتبني آليات الحوكمة وتسمح بتطبيق المعاملة المتساوية تحمي مصالح أصحاب الأسهم.

---

[1] بن زواي عبد الرزاق، نعمون إيمان، **إرساء مبادئ الحوكمة في شركات التأمين التعاوني**، مجلة الإقتصاديات المالية البنكية وإدارة الأعمال، جامعة بسكرة،الجزائر، المجلد 02، العدد 02، 2013، ص 384

[2] زبيدي البشير، **مرجع سبق ذكره**، ص 27

[3] محمد جميل حبوش، **مرجع سبق ذكره**، ص 55

[4] بوش فاطمة الزهراء، **واقع حوكمة الشركات في الجزائر وسبل تفعيلها**، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة تلمسان، الجزائر، 2023/2022، ص40

[5] مها محمود رمزي ريحاوي، **مرجع سبق ذكره**، ص97

7- المسؤولية الاجتماعية:

تفرض الحوكمة على المؤسسة على الإلتزام بالمسؤولية الاجتماعية من أجل تعزيز فرصها في البقاء والمنافسة حيث تتفاعل المؤسسة مع البيئة الاجتماعية المحيطة بها.

وقد صدر تقرير سنة 2002 عن برنامج الأمم المتحدة للبيئة ومجلس الأعمال العالمي من أجل التنمية المستدامة ومعهد الموارد العالمي تضمن وجود روبط متينة بين المؤشرات الاقتصادية ،البيئية والإجتماعية والتطور الحاصل في الأسواق العالمية وأثر ذلك على المؤسسات[1].

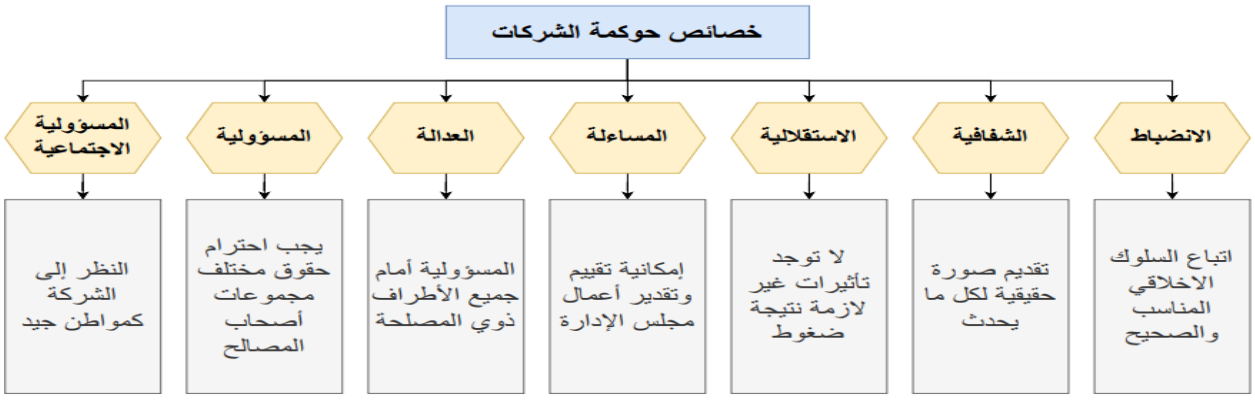
وتعرف المسؤولية الاجتماعية وفق البنك الدولي على أنها "الإلتزام بالمساهمة في التنمية الاقتصادية المستدامة, وذلك من خلال التعامل مع العاملين وأسرهم والمجتمع المحلي والمجتمع ككل لتحسين مستوى معيشتهم على نحو مفيد لنشاط الشركات والتنمية الاقتصادية "[2].

وفي تعريف المجلس العالمي للأعمال من أجل التنمية المستدامة هي" التزام مؤسسات الأعمال المتواصل بالسلوك الأخلاقي وبالمساهمة في التنمية الاقتصادية، وفي الوقت ذاته تحسين نوعية حياة القوى العاملة وأسرها فضلا عن المجتمعات المحلية والمجتمع عامة" [3].

تتجسد أهمية المسؤولية الاجتماعية بالنسبة للمؤسسة علاقاته مع المجتمع في [4]:

- بإعتبار المسؤولية الاجتماعية ناجمة عن مبادرات تطوعية للمؤسسة إتجاه المجتمع فإنها تساهم في تحسين سمعة المؤسسة لدى كل الأطراف وتسهم في تحسين مناخ العمل وبث روح الفريق ؛
- دعم الاستقرار الاجتماعي عبر تجسيد مبادئ العدالة وتكافئ الفرص ؛
- رفع معدل النمو بزيادة المستوى الثقافي للأفراد وتحسين الخدمات المقدمة لهم ؛
- الرفع من عوائد الدولة ومساهم المؤسسات في تخفيف التكاليف الاجتماعية والأعباء مثل الخدمات الصحية والتعليمية.

الشكل رقم (1-3): خصائص حوكمة الشركات



المصدر: حماد طارق عبد العال، **حوكمة الشركات شركات قطاع عام وخاص ومصاريف المفاهيم، المبادئ، التجارب، المتطلبات**، الدار الجامعية، القاهرة، مصر، 2007، ص25

[1] بوش فاطمة الزهراء، **مرجع سبق ذكره**، ص40

[2] نهال المغربل وياسيمين فؤاد، **المسؤولية الاجتماعية لرأس المال في مصر: بعض تجارب الدولية**، ورقة عمل رقم (138)، المركز المصري للدراسات الاقتصادية (ECES)، القاهرة، مصر، 2008، ص2

[3] نفسه.

[4] عزاوي عمر، وآخرون، **دوافع تبني منظمات الأعمال أبعاد المسئولية الاجتماعية والأخلاقية كمعيار لقياس الأداء الاجتماعي**، الملتقى الدولي الثالث حول منظمات الأعمال والمسؤولية الاجتماعية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة بشار، الجزائر، 2012، ص 17

الفرع الثاني: محددات الحوكمة المالية

يتطلب تبني آليات الحوكمة في المؤسسة الإلتزام بمجموعة من المحددات تنقسم إلى محددات داخلية وأخرى خارجية تضمن التطبيق المحكم لمبادئ الحكم الراشد.

أولا :المحددات الداخلية

إن العناصر التي تحد من التصادم بين الأطراف المختلفة في المؤسسة من الجمعية العامة، مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية وتعتبر قواعد تساعد على إتخاذ القرار وموازنة تطبيق السلطة داخل المؤسسة تدعى المحددات الداخلية.

1- المساهمون:

جاء ميثاق الحكم الراشد بمفهوم واسع للمساهمين يتضمن كل الحائزين على أسهم في شركات ذات الأسهم وحملة الحصص في الشركات ذات المسؤولية المحدودة يتحكم القانون والصيغ التعاقدية في الحقوق التي يتمتعون بها في اطار نزيه وشفاف على حساب تسهيل النشاط[1]، ويعتبر المساهمون الطرف الأساسي في المؤسسة لأن لهم ملكية رأس المال عن طريق تملك رأس المال والحصص من أجل تحصيل الربح وهذ ينعكس على المؤسسة في المدى المتوسط والبعيد من خلال الرفع قيمتها،ويمنحهم حق ملكة رأس المال وصلاحية تكوين مجلس الإدارة في المؤسسة لضمان حماية حقوقهم وإستثماراتهم[2].

1-1 حقوق المساهمين حسب ميثاق الحكم الراشد:

هدف ميثاق الحكم الراشد إلى تعزيز حقوق المساهمين من خلال تعزيز آليات الحوكمة في المؤسسة ويتم ذلك من خلال[3]:

- إعتماد معايير النزاهة والشفافية في عملية توزيع وتقاسم الأرباح؛
- تجسيد الفاعلية والعقلانية في عملية تسجيل السندات المالية للمؤسسة وضمان فرص التنازل عنها وتحويلها؛
- إكتساب حقوق المشاركة والتصويت في الجمعية العمومية مع ضمان وصول المعلومات الأساسية مثل جداول الاعمال والقرارات المعنية بالدراسة بإسلوب مناسب في الوقت المناسب للمساهمين.

1-2 حقوق المساهمين حسب منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية:

حسب منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OCED) فإن إمكانية إتخاذ الإجراء القانوني والإداري ضد مجلس إدارة المؤسسة يعتبر ضمانة لحقوق المساهمين ووسيلة لممارسة سلطتهم وبمفهوم أوسع ترتفع درجة إحترام حقوق أصحاب الأسهم عند توفر طرق مناسبة وذات تكاليف منخفضة عند المطالبة بتعويض جراء الشكاوي المرفوعة خصوصاً لأصحاب الحصص الصغيرة [4]، ويمكن تحديد حقوق المساهمين حسب منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OCED) في ثلاثة محاور أساسية[5]:

---

[1] سليم عثمان، **ميثاق الحكم الراشد للمؤسسة في الجزائر**، وزارة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والصناعة التقليدية، الجزائر العاصمة، الجزائر، 2009، ص30

[2] Jacques Igalens, Sébastien Point, **Vers une nouvelle gouvernance des entreprises**, Dunod Editions, Paris, France, 2009, p.49.

[3] سليم عثمان، **مرجع سبق ذكره**، ص31

[4] منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية، **مبادئ مجموعة العشرين/منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية بشأن حوكمة الشركات**، منشورات OECD، باريس، فرنسا، 2017، ص 19

[5] المرجع السابق، ص 20

- حماية الحقوق الأساسية للمساهمين المتمثلة في تثبيت ونقل الأسهم،تسجيل الملكية الحصول على الأرباح والإنتخاب والتصويت؛
- الحصول على البيانات والمعلومات الكافية وصلاحيات المشاركة في القرارات الإستراتيجية مثل:التعديلات في النظام الأساسي وعقود التأسيس،إصدار الأسهم وعمليات نقل الأصول والملكية؛
- التحكم في إجراءات التصويت في الجمعية العمومية للمساهمين والقواعد التي تحكمها والمشاركة الفعالة في عملية التصويت.

2- مجلس الإدارة:

يكفل مجلس الإدارة دفاع عن مصالح المؤسسة وحملة الأسهم وضمان عدم تضارب مصالحهم بإعتبارها مهمتهم الأساسية لذا وجب أن تتوفر في أعضائه صفة الإنتماء إلى المؤسسة ولتحقيق هذا الهدف يجب أن يكون مجلس الإدارة له صفة الدراية والحصول على المعلومة بصفة آنية ويتمتع بالحكمة عند إتخاذ القرارات ووضع الإطار التوجيهي للمؤسسة فيكون متحمل المسؤولية المباشرة والغير مباشرة عن مدى تحقيق أهدافها وذلك بـــ[1]:

- الإلتزام بالإفصاح والشفافية عن نشاط المؤسسة ومركزها المالي أمام المساهمين؛
- توضيح مكامن التعارض بين حملة الأسهم عند وجوده ومعالجة ذلك؛
- الإلتزام بقواعد النزاهة وعدم تحقيق المصالح والمنافع الذاتية على حساب المؤسسة؛
- الحرص على إلتزام المؤسسة بالقوانين والتشريعات السارية؛
- تفعيل تدقيق القوائم المالية عبر الرقابة الداخلية وإعتماد على المدققين الخارجين.

وتنتظم مهام مجلس الإدارة عن طريق:

2-1 الهيكل التنظيمي:

يعرف الهيكل التنظيمي بأنه مجموع الوظائف والمهام المنظمة للعلاقات وعملية الإتصال بين المجموعات في المؤسسة[2] ويتم إعداده حصراً من قبل مجلس الإدارة ضمن إستراتجية التوجيه وتحقيق الأهداف[3].

ويهدف الهيكل التنظيمي إلى[4]:

- توزيع المسؤوليات وتفويض السلطة داخل المؤسسة؛
- تنظيم وتحسين قنوات الإتصال ضمن عملية التسلسل الهرمي والتبادل السلس بين المسؤولين؛
- درء التضارب في المصالح والمسؤوليات والتقسيم المحكم للوظائف للوصول إلى الفاعلية الكافية في تحقيق المهام والأهداف.

---

[1] المعتصم بالله الغرياني، **حوكمة الشركات المساهمة دراسة في الأسس الإقتصادية والقانونية**، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، مصر، 2008، ص 176

[2] زبيدي البشير، **مرجع سبق ذكره**، ص 30

[3] OECD. **Principles of Corporate Governance.** OECD Publishing, Paris, France. 2004. p.48

[4] زبيدي البشير، **مرجع سبق ذكره**، ص 30

2-2 نظم المحاسبية والمالية:

إن النظم المحاسبية والمالية جزء من نظم المعلومات تختص بجمع البيانات المالية والمحاسبية ومعالجتها وإخراجها في شكل تقارير وقوائم مالية ،وتعتبر أداة لمجلس الإدارة للحصول على المعلومة المالية للإستفادة منها ويزود بها الأطراف الأخرى من أجل[1]:

- معرفة نتائج نشاط المؤسسة في كل فترة معينة؛
- سهولة التحكم في عملية إتخاذ القرار المالي والإستثماري؛
- توقع الفرص الإستثمارية المستقبلية.

ولرفع من جودة النظم المالية والمحاسبية في المؤسسة وتعزيز عناصر الدقة والثقة فيها يجب تدعيم الرقابة الداخلية والتدقيق الخارجي للتقارير والقوائم المالية .

2-3 قيمة المؤسسة:

تعتمد قيمة المؤسسة على المعيار الأخلاقي أي الإعتماد على خصائص النزاهة،الأمانة والموضوعية في تنفيذ المهام من أجل كسب رضا الأطراف الخارجية للمؤسسة وتحسين سمعتها خصوصا بالنسبة للعملاء والزبائن [2].

ومن أجل تعظيم قيمة المؤسسة تعمد بعض المؤسسات خلق منصب سامي يشرف على سمعة المؤسسة عبر إجراء دراسات لمعرفة وجهة نظر العملاء والزبائن لمنتجات وخدمات المؤسسة

3- الإدارة التنفيذية:

تشكل الإدارة التنفيذية من قبل مجلس الإدارة والذي يشرف على مهامها ،وعلى تناسق في الأجور والأهداف المقررة من قبل الإدارة التنفيذية مع مصلحة المؤسسة خصوصاً من الناحية القيم الواجب الدفاع عنها والموارد المستغلة ومدى السلطات المفوضة [3]. وتقوم الإدارة التنفيذية بمجموعة من المهام داخل المؤسسة منها [4]:

- إقتراح الإستراتجية للمؤسسة ثم إعدادها بعد موافقة مجلس الإدارة لإعتمادها ؛
- تجسيد الإستراتجية المعتمدة من قبل مجلس الإدارة في شكل خطط سنوية تقابلها ميزانية معتمدة ؛
- الإشراف والمراقبة على مهام تسيير المؤسسة وتلخيص ذلك في تقارير مرفوعة إلى مجلس الإدارة تتضمن النتائج المحققة ومقارنتها مع الأهداف الموضوعة وهذا مايتيح لمجلس الإدارة قيامه بمهام القيادة والرقابة .

ثانيا: المحددات الخارجية

تعتبر المحددات الخارجية للحوكمة بالنسبة للمؤسسة الضامن لتنفيذ القواعد القانونية من أجل التسيير الحسن لإدارة المؤسسة وأيضاً تجسد المحددات الخارجية مبدأ الفصل بين العوائد الخاصة لملاك المؤسسة والفوائد التي تعود على محيط المؤسسة.

---

[1] خليفاتي جمال، **مدى موافقة البيئة الاقتصادية الجزائرية للنظام المحاسبي المالي**، رسالة ماجستير، جامعة البليدة، الجزائر، 2011، ص ص.25-26

[2] مها محمود رمزي ريحاوي، **مرجع سبق ذكره**، ص 101

[3] سليم عثمان، **مرجع سبق ذكره**، ص41

[4] المرجع السابق، ص42

1- معايير المحاسبة والمراجعة والقوانين الأخرى:

تعتمد المؤسسة على معايير المحاسبة والمراجعة ضمن الإطار القانوني لتحقيق الكفاءة المالية للإدارة وخلق بيئة محيطة بالمؤسسة أساسها الثقة ويمنح المعلومة للأطراف المتدخلة في المؤسسة من أصحاب أسهم وحقوق للقيام بإستثمارات ذات مخاطر محدودة وفرص ربحية عالية، وتتحدد هذه المعايير من خلال:

- الإطار القانوني المتمثل في القوانين المؤطرة للنشاط الاقتصادي مثل قوانين البورصة ،المؤسسات ،تنظيم المنافسة،القانون التجاري ومكافحة الفساد[1]؛
- المؤسسات غير الحكومية مثل جمعيات المحاسبين المعتمدة ،المؤسسات العاملة في القطاع المالي والنقابات تتولى مهام التنظيم وإلزام منتسبيها بالقواعد المهنية ،الأخلاقية والقانونية[2] وهذا مايعود على المؤسسة بفوائد مثل تحقيق عنصر الكفاءة المالية[3]؛
- تواجد مؤسسات تختص بالمهن المستقلة كمكاتب التدقيق والمراجعة والمحاماة والإستشارات المالية[4].

2- القطاع المالي:

من أجل تحقيق التوسع للمؤسسة والمنافسة الدولية وضمان إستمرارية النشاط تهتم الحوكمة بالوسائل والطرق التي تضمن موارد مالية بتكاليف منخفضة ولايتحقق ذلك إلا بوجود نظام مالي محكم. ويهتم أصحاب الأسهم بمصادر التمويل داخل القطاع المالي من قروض ومساهمات لذلك تؤخذ توقعاتهم فيما يتعلق بنمو قيمة الأسهم دون إهمال حقوق ومصالح الأطراف المتدخلة الأخرى في المؤسسة[5].

وينعكس ذلك على كفاءة القطاع المالي البنوك، سوق المال (البورصة) من خلال[6]:

- الرقابة على المؤسسة وتحقيق آليات الحوكمة فيها؛
- ضمان التمويل للمشاريع والإستثمارات[7].

3- الأسواق:

يتدخل السوق بصفته عامل ذو تأثير مزدوج داخلي وخارجي على أداء المؤسسة لذلك يتطلب منها وضع خطط عمل متابعة لمواكبة تأثير السوق.

ويتجسد أثر السوق على المؤسسة من حيث قدرتها على تفادي مخاطره أثناء تحقيق أهدافه ومراقبة النتائج المتوصل إليها لوضع الإستراتجيات وسياسات العمل والمتابعة لتحقيق الحوكمة[8].

ويقاس تأثيرات الأسواق على المؤسسة عبر[9]:

- تنافسية الأسواق من خلال سلع المعروضة وعناصر الإنتاج؛

---

[1] محمد ياسين غادر، **محددات الحوكمة ومعاييرها، الملتقى الدولي، حول عولمة الإدارة في عصر المعرفة**، جامعة الجنان، طرابلس، لبنان، 15-17 ديسمبر 2012، ص16

[2] البرود أم الخير، **آليات إرساء الحوكمة المصرفية لتفعيل إدارة مخاطر القروض**، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة البليدة، الجزائر، 2016، ص86

[3] زهاء ديوب، **الحوكمة (الإدارة الرشيدة) وفرص تطبيقها في المنظمات السورية**،رسالة ماجستير، إدارة الأعمال، جامعة دمشق، سوريا، 2010، ص28

[4] محمد العربي ساكر، عبد الحق رايس، **حوكمة وظيفة البحث والتطوير في المؤسسة الاقتصادية**، مجلة الاقتصاديات المالية البنكية وإدارة الأعمال، جامعة بسكرة، الجزائر، العدد الافتتاحي، 2015، ص15

[5] مها محمود رمزي ريحاوي، **مرجع سبق ذكره**، ص 101

[6] نفسه.

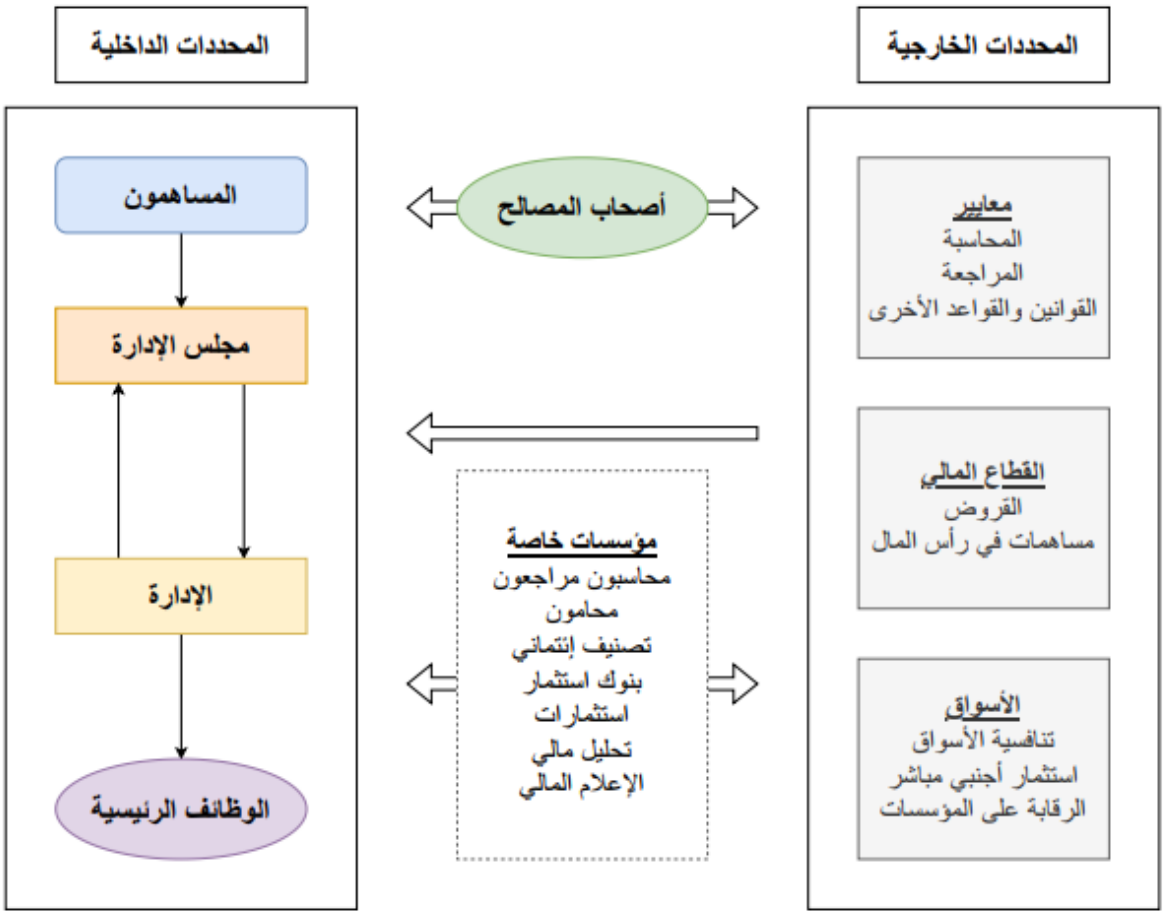
[7] محمد العربي ساكر، عبد الحق رايس، **مرجع سبق ذكره**، ص15

[8] مها محمود رمزي ريحاوي، **مرجع سبق ذكره**، ص 101

[9] محمد العربي ساكر، عبد الحق رايس، **مرجع سبق ذكره**، ص ص.15-16

- ضمان كفاءة عمل الأسواق عبر المؤسسات المستقلة مثل هيئات التدقيق والمحاسبة؛
- كفاءة عنصر الرقابة على المؤسسات وذلك عبر الهيئات الرقابية مثل البورصة[1].

الشكل رقم (1-4): المحددات الداخلية والخارجية لحوكمة المؤسسات



المصدر: مصطفى يوسف كافي، **الأزمة المالية الاقتصادية العالمية وحوكمة الشركات (جذورها – أسبابها – تداعياتها – أفاقها)**، الطبعة الأولى، مكتبة المجمع العربي للنشروالتوزيع، عمان، الأردن، 2013، ص229

المطلب الثالث: مبادئ حوكمة المؤسسة الاقتصادية

عند التنظير للحوكمة وآلياتها من قبل المنظمات والهيئات الدولية المتخصصة في الاقتصاد وضعت هذه الأخيرة مجموعة من المبادئ التي ترتكز عليها الحوكمة لتبنى عليها الأهداف والخصائص والمحدادت التي تضبطها ومن هذه الهيئات منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية ،ميثاق الحكم الراشد، الهيئات المهنية، لجنة بازل ومؤسسات التمويل الدولية (البنك الدولي والصندوق النقد الدولي).

[1] العايب عبد الرحمان، **ميكانزيمات تحفيز المسيرين كأحد محددات حوكمة الشركات وتأثيرها في الأزمة الاقتصادية العالمية الراهنة**، الملتقى الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية والحوكمة المالية، جامعة سطيف، الجزائر، أيام 20-21 أكتوبر 2009، ص5

الفرع الأول: مبادئ الحوكمة لمنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية

تعتبر مبادئ الحوكمة التي أصدرتها منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية سنة 1999 القاعدة الأساسية التي بنيت عليها مبادئ الحوكمة لميثاق الحكم الراشد في الجزائر الصادر سنة 2009، وتم تحديثها سنة 2004 وإعتبارها مبادئ معيارية ومثلى لحوكمة المؤسسات في كل إقتصاديات العالم وإرتكزت هذه المبادئ على[1]:

1- **حماية حقوق المساهمين:** تكفل حوكمة المؤسسات حماية حقوق أصحاب الأسهم والملاك وذلك من خلال ضمان النقل ،التسجيل وتحويل ملكية الأسهم وإنتظام الحصول على المعلومات بخصوص القرارات الإستراتجية في المؤسسة والتغيرات الحاصة فيها مع إتاحة فرص المشاركة في التصويت عند عقد الجمعية العامة [2].

2- **المساواة بين المساهمين:** يتعين ضمن اطار حوكمة المؤسسات ضمان التعامل المنصف لأصحاب الأسهم مهما بلغت حصة كل مساهم والحصول على التعويض المناسب عند فقدان أي منهم لحقوقه مثل الحقوق القانونية ،التصويت في الجمعية العمومية ،حمايتهم من عملية الإستحواذ والدمج وضمان إطلاعهم على المعلومات المتاحة لمجلس الإدارة [3].

3- **أصحاب المصالح:**تضمن المؤسسة حقوق كل الأطراف المتدخلية فيها وهذه الحقوق مضمونة بموجب القانون والإتفاقيات وأبرز هذه الحقوق إستمرارية النشاط وتقوية المركز المالي[4] ووصولهم إلى المعلومات المناسبة بشكل منتظم وفي الوقت المناسب عبر قنوات موثوق بها[5].

4- **الإفصاح والشفافية:** يشمل مبدأ الإفصاح والشفافية الوضعية المالية للمؤسسة وآدائها والمساهمين فيها ويفضي تحقيق الحوكمة من خلال هذا المبدأ إلى تمكن أصحاب الأسهم من الإطلاع على كافة المعلومات بحرية وبدقة وفي التوقيت المناسب خصوصاً المتعلقة بالأداء المالي وحقوق الملكية[6]، إضافة إلى أساليب تقاسم وتنفيذ الصلاحيات دون اللجوء إلى الإخفاء والتدليس ومن أمثلة المعلومات التي يجب أن يفصح عنها على وجه الدقة :[7]

- مبادئ المؤسسة والأهداف المسطرة؛
- الرواتب والمزايا الممنوحة إلى المدراء التنفيذيين والمستخدمين والبيانات المالية المتعلقة بهم؛
- المخاطر المتوقعة على نشاط المؤسسة؛
- آليات وسياسات الحوكمة المعتمدة.

---

[1] كنان نده وحسين القاضي، **مبادئ حوكمة الشركات في سورية دراسة مقارنة مع مصر والاردن**، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، جامعة دمشق، سوريا، المجلد 26، العدد 02، 2010، ص 682

[2] حاكم محسن الربيعي، حمد عبد الحسين راضي، **حوكمة البنوك وأثرها في الأداء والمخاطرة**، الطبعة الأولى، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2011، ص ص. 66-67

[3] مدحت محمد أبو النصر، **الحوكمة الرشيدة فن إدارة المؤسسات عالية الجودة**، الطبعة الأولى، المجموعة العربية للتدريب والنشر، القاهرة، مصر، 2015، ص65.

[4] عبد بن حامد الشمري، **حوكمة الشركات في المملكة العربية السعودية الواقع والطموح**، المؤتمر العلمي الاول دور حوكمة الشركات في الإصلاح الاقتصادي، كلية الاقتصاد، جامعة دمشق، سوريا، 15-17 تشرين 2008، ص6

[5] منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية، **مرجع سبق ذكره**، ص21

[6] Marc Goergen, **International Corporate Governance**, First published, Pearson Education Limited, England, 2012, p.140

[7] أحمد كمال، **معوقات تطبيقات الإدارة الرشيدة، الإدارة الرشيدة وبناء دولة المؤسسات**، المنظمة العربية للتنمية الإدارية جامعة الدول العربية، القاهرة، مصر، 2013، ص96

إن الحصول على المعلومات في التوقيت المناسب يمكن أصحاب المصالح من معرفة الوضع الحقيقي للمؤسسة ومركزها المالي وإتخاذ القرار بشكل مناسب لحماية مصالحهم وتتمثل الجهات المسؤولة عن الإفصاح بدقة وموثوقية في: مجلس الإدارة، الإدارة التنفيذية ومدققي الحسابات الخارجيين[1].

5- الإطار العام للحوكمة:

تتضمن المؤسسة التي تتبنى الحوكمة على إطار عام يختص بآلياتها يتناسب مع النصوص القانونية[2] ويحترم مبدأ تقاسم المسؤوليات بين السلطات الثلاث: الإشراف ، التنظيمية والتنفيذية بهدف إحداث التنمية على مستوى السوق[3]. وتتولى الإشراف على تطبيق الأنظمة فيها[4]، ويكون الإطار العام لحوكمة المؤسسات ذو طبيعة قابلة للتطور تواكب التغييرات التي تطرأ على الاقتصاد وتأثير ذلك على كفاءة السوق ونزاهته لضمان الشفافية لأصاحب المصالح[5].

كما يتميز الإطار العام للحوكمة بـــ[6]:

- إكتساب الجهات المسؤولة في المؤسسة على وظائف الإشراف،الرقابة ومتابعة تنفيذ القوانين خصائص النزاهة؛
- توفر القدرات والإمكانيات المناسبة لأداء الواجبات في إطار مهني وشفاف؛
- وضع إستراتجية على المدى الطويل للمؤسسة والعمل على تحقيقها من خلال حزمة من البرامج والخطط والموازنات سنوياً[7].

6- مسؤوليات مجلس الإدارة:

يتحلى مجلس الإدارة بمجموعة من المسؤوليات تكفل لها آليات الحوكمة وضع إستراتجية إرشادية لضمان المتابعة المتواصلة لعمل المجلس ومحاسبته أمام أصحاب الأسهم في المؤسسة[8]، ويكون نشاط مجلس الإدارة ضمن إطار شفاف ويلتز أعضائه بمبادئ الإخلاص والإجتهاد والمعايير الأخلاقية المثلى لخدمة مصلحة المؤسسة[9].

تكون القرارات الصادرة عن مجلس الإدارة ذات أثر على المساهمين وإن إختلفة درجة التأثير من مساهم إلى آخر فإنه يجب أن يلتزم مجلس الإدارة بالمعاملة المتكافئة بينهم موافقاً في ذلك إهتماماتهم ومحترم الإطار القانوني المطبق،وبإستقلالية عن الإدارة التنفيذية[10].

---

[1] أشرف حنا ميخائيل، **تدقيق الحسابات وأطرافه في إطار منظومة حوكمة الشركات**، المؤتمر العربي الأول التدقيق الداخلي في إطار حوكمة الشركات، القاهرة، مصر، 24-26 سبتمبر 2005، ص8

[2] John Sullivan, Aleksandr Shkolnikov, **Business Ethics: The Essential Component of Corporate Governance**. Center for International Private Enterprise, Washington, D.C, U.S., 2006. p.3

[3] محمد الشويات، **الحاكمة والفساد الإداري والمالي، الطبعة الأولى**، عالم الكتب الحديث للنشر والتوزيع، الأردن، 2014، ص 810

[4] Marc Goergen, **Op.cit,** p.140

[5] منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية، **مرجع سبق ذكره**، ص17

[6] علاء فرحان طالب، إيمان شيحان المشهداني، **الحوكمة المؤسسية، والأداء المالي الاستراتيجي للمصارف**، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2011، ص ص. 35-36

[7] Abdelmalek Hamel, **Le rôle du comité d'audit dans la gouvernance de l'entreprise**, mémoire de magister, Ecole supérieure de commerce, Alger, Algérie, 2007-2008, pp.62-63

[8] Professional Standards Committee, **Principles of Good Corporate Governance**, the Institute of Directors-Administrators, Second Edition, Guberna, Madrid, Spain ,2005, p.5

[9] منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية، **مرجع سبق ذكره**، ص 21.

[10] حاكم محسن الربيعي، حمد عبد الحسين راضي، **مرجع سبق ذكره**، ص 71-72.

الفرع الثاني: مبادئ الحوكمة وفق ميثاق الحكم الراشد للمؤسسة في الجزائر

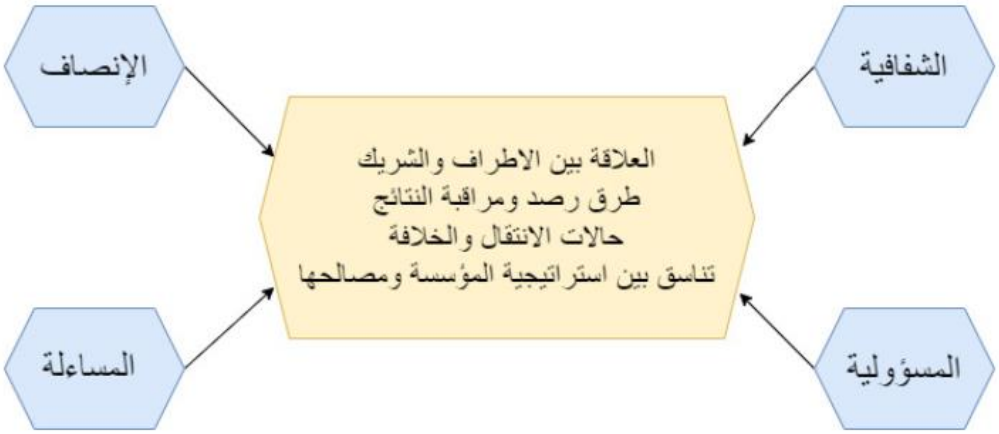
إن ميثاق الحكم الراشد للمؤسسة الصادر في 2009 والذي هدف إلى تبني الحوكمة في المؤسسات الاقتصادية الجزائرية لمواكبة التطور الاقتصادي الحاصل على المستوي الدولي ومحاربة الفساد على المستويين الإداري والمالي تم بناؤه على مجموعة من المبادئ الأساسية.

وتتمثل مبادئ الحوكمة وفق ميثاق الحكم الراشد في الجزائر في[1]:

- **الإنصاف:** هو التوزيع العادل والمنصف للحقوق والواجبات والإلتزامات والإمتيازات على كل الأطراف المتدخلة في المؤسسة.
- **الشفافية:** هو تقاسم الحقوق والواجبات بين كل الأطراف المتدخلة في المؤسسة والتحديد الدقيق للمسؤوليات وصلاحيات كل طرف بطريقة واضحة وصريحة.
- **المسؤولية:** هي تحديد الدقيق والمرتبط بالأهداف المحددة ضمن إستراتجية المؤسسة لكل طرف فيها.
- **المحاسبة:** هي إلتزام كل طرف في المؤسسة بمسؤوليته وتعرضه للمحاسبة أمام الأطراف الأخرى على ان تكون هذه المحاسبة تتناسب مع حجم صلاحياته ومسؤولياته.

تتجانس المبادئ الأربعة المذكورة أعلاه حيث تطبق في آن واحد بطريقة مترابطة ولا تكون فعالة عند تطبيقها بصفة إنتقائية أو عزل مبدأ عن مبدأ وبتعبير آخر تشكل هذه المبادئ مربع متكامل يضمن التطبيق الأمثل لآليات الحوكمة ورغم أن المبادئ الأربعة يعمل كل منها بطريقة مختلفة إلى أنها متكاملة ومتشابكة،حيث عملية إساد المسؤوليات (مبدأ المسؤولية) وتحقيق الرقابة (مبدأ المحاسبة) تتحقق بإنصاف وشفافية وفي نفس الوقت يخضع كل من مبادئ الإنصاف والشفافية لعملية تقاسم المسؤولية والإشراف ومن جهة أخرى عند رصد النتائج ومراقبتها يؤخذ مبدأ الشفافية عند إسداء المسؤوليات وفي المقابل عند تنظيم العلاقات بين الأطراف المتدخلة في المؤسسة يأخذ مبدأ المساواة الأولوية عند إسداء المسؤوليات[2].

الشكل رقم (1-5): المبادئ الأربعة الأساسية للحكم الراشد للمؤسسة



المصدر: سليم عثمان، **ميثاق الحكم الراشد للمؤسسة في الجزائر**، وزارة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والصناعة التقليدية، الجزائر العاصمة، الجزائر، 2009، ص67

[1] سليم عثمان، **مرجع سبق ذكره**، ص 27
[2] المرجع السابق، ص66

الفرع الثالث:مبادئ الحوكمة لبعض الهيئات الدولية الأخرى

لم تقتصر عملية وضع مبادئ الحوكمة على منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية وميثاق الحكم الراشد بل كل المنظمات الدولية المهنية العاملة في القطاع المالي والإقتصادي أولت أهمية كبرى للحوكمة ومبادئها مثل الصندوق النقد الدولي، البنك الدولي، لجنة بازل، مبادئ معهد المراجعين الداخلين.

أولاً: مبادئ الحوكمة الصادة عن الهيئات المهنية

إهتمت الهيئات المهنية لقطاع المحاسبة والتدقيق بالتنظير للحوكمة ومبادئها ومن تلك الهيئات معهد المراجعين الداخلين الذي تبنى مجموعة المبادئ الصادرة عن جامعة كناسو بجورجيا بإعتبارها إطار محكم للحوكمة وتتمثل في[1]:

- التفاعل المتناغم بين مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية وهيئات التدقيق الداخلية والخارجية؛
- تحلي مجلس الإدارة باليقضة عند تحقيق عمليات الرقابة ومتابعة المخاطر المختلفة؛
- إدراك مجلس الإدارة لهدفه المتمثل في حماية أصحاب الأسهم في المؤسسة دون إهمال حقوق الأطراف الأخرى؛
- إمتلاك أعضاء مجلس الإدارة للخبرات المناسبة لنوعية نشاط المؤسسة والبيئة الاقتصادية التي تنشط فيها؛
- تمتع رئيس مجلس الإدارة بمهارات القيادة وإحترام أعضاء المجلس لحدود سلطاتهم؛
- سهولة الوصول إلى المعلومة من قبل أعضاء مجلس الإدارة لأداء مهامه على اكمل وجه وعقد إجتماعات بصفة دورية بإعتبارها الوسيلة في الوصول إلى المعلومة؛
- توفر القوائم والإصدارات الدورية على عنصر الإفصاح وإلتزام أعضاء مجلس الإدارة بالشفافية في تعاملاتهم؛
- تمتع اللجان المنبثقة عن مجلس الإدارة مثل لجنة التعيينات ولجنة المراجعة والإستقلالية أي يكون أعضائها من الأعضاء المستقلين من مجلس الإدارة؛
- وجود عناصر مستقلة كأعضاء في مجلس الإدارة لاتربطها مصالح شخصية مع المؤسسة والمجلس لتحقيق عنصر الرقابة؛
- تفعيل المراجعة الداخلية في المؤسسة وتوثيق عملها في شكل تقارير تقدم إلى لجنة المراجعة.

ركزت مبادئ معهد المراجعين الداخلين على مايصطلح بالحوكمة الداخلية للمؤسسة وأهملت الأطراف الخارجية خصوصاً وظيفة التدقيق الخارجي وهيئات الدولة الرقابية كعوامل مهمية وأساسية في تحقيق الحوكمة.

ثانيا: مبادئ الحوكمة للجنة بازل

صدرت مبادئ الحوكمة عن لجنة بازل في سنة 2006 تضمنت المبادئ الأساسية للحوكمة في القطاع المصرفي ولا تعتبر هذه المبادئ أفكار مبتكرة بل تحديث للميثاق الصادر عنها سنة 1999.

1- أهلية مجلس الإدارة:

يشترط في أعضاء مجلس الإدارة الأهلية المناسبة للمنصب المشغول وقدرتهم على إصدار القرارات والاحكام **المناسبة** في الوقت المناسب عند عملية تسيير البنك[2].

[1] Institute of Internal Auditors UK and Ireland (IIA) Aposition paper presented by the US Congress: Recommendations for Improving corporate governance April , 2002, pp.1-8

[2] BCBS, **Enhancing Corporate Governance for Banking Organisations**, Basel Committee on Banking Supervision, Bank for International Settlements, Basel, Switzerland, February 2006, https://www.bis.org/publ/bcbs122.pdf, p.1

ويتحقق هذا المبدأ من خلال:

- تحلى أعضاء مجلس الإدارة بالدراية حول عمل البنك وآدائه والمسؤولية عن سلامة وضعه المالي؛
- تولي مجلس الإدارة وضع الإستراتجيات وسياسات إدارة المخاطر وتجنب التأثير السلبي لتعارض المصالح عند آداء واجباتهم؛
- هيكلة مجلس الإدارة لزيادة كفأته عند عملية إختيار ومراقبة أعضاء الإدارة التنفيذية وهذا ما يفضي إلى تشكيل كفاءات تدير البنك تتميز بالأهلية والدراية حول تسيير الأنشطة المصرفية وإطارها القانوني.
- تولي مجلس الإدارة مسؤولية تشكيل لجان تختص بمهام مساعدته وأهم هذه اللجان:

لجنة المراجعة الداخلية واللجنة التنفيذية التي تضطلع بتقييم الرقابة وتحديد أوجه الضعف فيها بالتنسيق مع مدققي الحسابات الخارجيين.

لجنة الأجور تختص بوضع أنظمة الرواتب

لجنة إدارة المخاطر تختص بوضع خطط إدارة مخاطر الائتمان، التشغيل، السيولة...

2- المصادقة والإشراف على الأهداف، الإستراتيجية للبنك وقيمه:

يتولى مجلس الإدارة وفق هذا المبدأ الموافقة والرقابة على أهداف البنك وإستراتجياته وتوافق ذلك مع القيم والمبادئ المعلن عنها وتكون هذه الرقابة على الإدارة التنفيذية التي يجب أن تطبق خطط البنك وتمتنع عن كل نشاط يفضي إلى الإضرار بأصحاب المصالح مثل إقراض مستخدمي البنك، أعضاء الإدارة التنفيذية وأصحاب الأسهم كما يضمن مجلس الإدارة حماية مستخدمي البنك من الإجراءات التأدبية عند رفعهم لتقارير عن أي ممارسة غير قانونية

3- تعزيز المسؤولية والمساءلة:

يتولى مجلس الإدارة وفق هذا المبدأ مهمة وضع استراتجية محكمة لتولي المسؤوليات وتفعيل المحاسبة في البنك على الإدارة التنفيذية ومستخدميه ولا يستثنى من ذلك أعضاء مجاس الإدارة أنفسهم.

4- توافق الإدارة التنفيذية مع سياسات مجلس الإدارة:

يلتزم مجلس الإدارة بموافقة مبادئ سير الإدارة التنفيذية مع سياسته في التسيير وتمكنه من حيازة الأدوات والمهارات اللازمة لإدارة نشاط البنك ويتم ذلك من خلال نظام رقابة داخلية فعال

5- ضمان البنك ملائمة سياسات المكافآت مع الأهداف الإستراتيجية ومحيط الرقابة:

حيث يضمن البنك عبر مجلس إدارته أن سياسة الأجور والمكافأت لمستخدميه وإدارته التنفيذية والعليا متناسبة مع عناصر الثقافة، الأهداف والإستراتجيات طويلة الأجل.

6-تفعيل مجلس الإدارة لوظائف المراجعة الداخلية ،المراجعين الخارجيين والرقابة الداخلية:

يفعل مجلس الإدارة وفق هذا المبدأ الحوكمة عبر ضمان إستقلالية مدققي الحسابات ولجان الرقابة الداخلية وذلك لتحقيق[1]:

[1] مصعب موسى، **مدى التزام المصارف الخاصة السورية بالمبادئ الدولية للحوكمة من وجهة نظر الأطراف ذوي العلاقة**، مجلة جامعة البعث، دمشق، سوريا، المجلد 36، العدد9، 2014، ص206

- توثيق المعلومات الصادرة عن الإدارة وتأكيدها والمحصلة عبر عمليات آداء البنك ومجلس ادارته التي يجب أن تثمن وظيفة التدقيق على الصعدين الداخلي والخارجي؛
- يلتزم مجلس الإدارة بتحقيق القوائم المالية للبنك والتأكد من سلامة عمل مدققي الحسابات وموافقته للمعايير المطبقة وأيضا قيام لجنة المراجعة الداخلية بتوثيق تقارير مرتبطة بالإفصاح في القوائم المالية ترفع دوريا إلى مجلس الإدارة.

7- الشفافية:

يعتبر هذا المبدأ الشفافية عنصر أساسي للحوكمة وذلك من أجل:

- تطبيق الرقابة الصارمة على عمل البنك من قبل المساهمين وأصحاب المصالح عبر الحصول على المعلومات الكافية عن هيكلة البنك وأهدافه ؛
- يساعد الإفصاح البنوك المسجلة في البورصة على بلوغ الإنضباط المطلوب في السوق عندما يكون في التوقيت المناسب عبر منصات البنك على الانترنت ويكون الإفصاح متناسبا مع حجم وتعقيد هيكل ملكية البنك والمخاطر التي يتعرض لها[1].

8-إدراك الهيكل التشغيلي للبنك عبر ثنائية الالتزام بالعمل والبيئة القانونية:

يلتزم مجلس الإدارة بإدراك الهيكل المنظم لعمل البنك والبيئة القانونية التي يعمل فيها وهذا من أجل تجنب المخاطر التي قد تنجم عن الخدمات التي يؤديها نيابة عن العملاء واحتمالها للممارسات غير قانونية تضع سمعة البنك على المحك[2].

الشكل رقم (1-6): معايير حوكمة الشركات الصادرة عن لجنة بازل للرقابة المصرفية العالمية



Source: BCBS, **Enhancing Corporate Governance for Banking Organisations**, Basel Committee on Banking Supervision, Bank for International Settlements, Basel, Switzerland, February 2006, https://www.bis.org/publ/bcbs122.pdf, p.1

[1] حاكم محسن الربيعي، حمد عبد الحسين راضي، **مرجع سبق ذكره**، ص99

[2] أمال عياري، أبوبكر خوالد، **تطبيق مبادئ الحوكمة في المؤسسات المصرفية – دراسة حالة الجزائر**، ورقة بحثية تدخل ضمن وقائع الملتقى الوطني لحوكمة الشركات كآلية من الفساد المالي والإداري، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة بسكرة، الجزائر، 06 .07. 2012 ، ص12

كانت الأزمة المالية انفجرت في 2008 والتي أعقبت صدور مبادئ لجنة بازل سبب في ضرورة إعادة النظر في هذه الأخيرة لأسباب عدة منها: الرقابة غير الكافية لمجلس الإدارة وضعف نظام إدارة المخاطر[1] .

ثالثاً: مبادئ الحوكمة الصادرة عن البنك الدولي وصندوق النقد الدولي.

أصدرت مؤسسات التمويل الدولية المتمثلة في البنك الدولي والصندوق النقد الدولي مجموعة من المعايير والمبادئ حول حوكمة المؤسسات من أجل حماية مساهماتها وحماية أصحاب الحقوق.

1- مبادئ الحوكمة الصادرة عن بنك الدولي:

كل إصدرات البنك الدولي حول الحوكمة وآلياتها تم بالتنسيق مع منظمات وهيئات داخلية (منبثقة عنه) وخارجية،في 21 جوان 1999 أصدر مذكرة بالتعاون مع منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية ضمن المنتدى الدولي لقواعد وإدارة الحوكمة ثم في سنة 2003 وضع البنك الدولي مجموعة من القواعد والمبادئ التي تؤسس لدعم الحوكمة في المؤسسات وكانت الأهداف المسطرة تتمثل في[2]:

- الهيكلة المحكمة لمجلس الإدارة وتحديد المسؤوليات ؛
- حماية حقوق أصحاب الأسهم وتفعيل آليات المحاسبة والمراجعة والشفافية ؛
- تنمية عنصر القيادة والتنظيم داخل مجلس الإدارة [3]؛
- التأسيس لحكم راشد خصوصاً لدى الدول السائرة في طريق النمو وتحسين معايير الحوكمة فيها[4].

ركزت البنك الدولي من خلال مبادئ الحوكمة الصادرة عنه على:

- **الإعسار وحقوق الدائنين:**لحماية حقوق أصاحب المصالح والديون يجب ضمان حق إبداء الراي في تنفيذ الإجراءات والحصول على المعلومات التي تهمهم فب الحفاظ على حقوقهم وهذا ما يقود لوضع نظام يسمى نظام الإعسار الذي يشمل [5]وجود آلية إبلاغ تمتاز بالسرعة عند تنفيذ إجراءات الإعسار والإستئناف لحل النزعات بين الأطراف (الدائن والمدين) و إلتزام الطرف المدين بالإفصاح عن وضعه المالي بشكل مفصل ووجود بند يسمح بإنتداب خبراء مهمتهم التقييم (إمكانية السداد) .
- **الشفافية في نظم المحاسبة والتدقيق:** ركز البنك الدولي من خلال البنك الدولي من خلال مبدأ الشفافية في تكريس إمكانية الوصول إلى القوائم المالية في التوقيت المناسب لذا وجب ضرورت تبادل المعلومات والإحصائيات وقوائم التدفقات إضافة على الميزانيات وتقديرات المخاطر وذلك بتطبيق قواعد المحاسبة والتدقيق.

---

[1] عبد المطلب عبد الحميد، **الإصلاح المصرفي ومقررات لجنة بازل3**، الطبعة الأولى، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2013، ص ص. 339-350

[2] محمد أحمد العسيلي، **تفعيل الآليات المحاسبية لحوكمة الشركات من خلال استخدام التقيد بالبورصات المالية**، المؤتمر العلمي الخامس، مؤتمر حوكمة الشركات وأبعادها المحاسبية والإدارية والاقتصادية، الإسكندرية، مصر، 08-10 سبتمبر 2005 ، ص54

[3] عبد السلام إبراهيم، فاضل عباس كريم، **حوكمة الشركات ضرورة استراتيجية لمنظمات الألفية الجديدة دراسة تحليلية في عدد منظمات صناعة خدمات التأمين العامة** ، مجلة الغري للعلوم الاقتصادية والإدارية، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة الكوفة، العراق، المجلد 02، العدد 10، 2008، ص 165

[4] الجيلالي بن عبو، بوجمعة حمين، **دور مبادئ الحوكمة في الرفع من الفعالية التنظيمية للمؤسسة الجزائرية**، الملتقى الدولي الثاني حول الحوكمة والتنمية المحلية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة برج بوعريريج، الجزائر، 8-7 ديسمبر 2015، ص 06

[5] The World Bank, **Principles for Effective Insolvency and Creditor Rights Systems**, Working Paper (48166), Washington, DC: World Bank, 2005. http://documents.worldbank.org/curated/en/191201468315535668. p.21

2- مبادئ الحوكمة الصادرة عن صندوق النقد الدولي:

إستهدف الصندوق النقد الدولي من خلال المبادئ التي وضعها للحوكمة تجسيد الشفافية في السياسة المالية والنقدية للحكومات وذلك من خلال:

- قانون الممارسات الجيدة حول شفافية السياسات المالية والنقدية [1]:

يهدف هذا القانون إلى إثبات الشفافية في السياسات المالية والنقدية المنتهجة وذلك لزيادة فاعليتها عند تعريف الجمهور بها وتكريس إستقلالية الإدارة لرفع من جودتها وترشيدها.

- قانون السياسات المالية[2]:

يهدف هذا القانون إلى توضيح المهام والمسؤوليات من خلال التفريق بين القطاع العام والقطاع الخاص داخل المنظومة الاقتصادية ويتحقق ذلك بوضوح طرق الإدارة وعلانيتها مع وجود الإطار القانوني الذي ينظم الإدارة المالية،كما يحرص هذا القانون على توفر المعلومات والبيانات في الوقت المناسب للجمهور حول النشاط المالي للحكومة على ان تكون هذه المعلومات مطابقة لمعايير الجودة وخاضعة لعمليات الفحص المستقل.

ويشترط قانون الساسية المالية عند إعداد الميزانية وتنفيذها التوثيق السليم والواضح عند إعداد التقارير حولها إذ يجب أن تحدد وثائق الميزانية أهداف السياسة المالية والمخاطر المتعلقة بها وتكون قابلة للتحليل بسهولة وتشجع على تحقيق عنصر المسائلة كما يشترط الوضوح في الإجراءات الخاصة في تنفيذ النفقات والإيرادات وتتويج ذلك في تقارير دورية يطلع عليها الجمهور وممثليه.

[1] مصطفى حسن بسيوني السعدني، **المراجعة الداخلية في إطار حوكمة الشركات من منظور طبيعة خدمات المراجعة الداخلية** ، ورقة بحثية مقدمة ضمن وقائع المؤتمر العربي الأول حول التدقيق الداخلي في إطار حوكمة الشركات، الإمارات العربية المتحدة، 2005، ص14

[2] IMF, **Code of Good Practices on Transparency in Monetary and Financial Policies**, International Monetary Fund, Washington, D.C, U.S., September 1999, https://www.imf.org/external/np/mae/mft/code/eng/code2e.pdf. p.38

المبحث الثاني: التأصيل النظري للحوكمة والنظريات المفسرة للحوكمة المالية

إن التأصيل النظري لمفهوم وفلسفة الحوكمة يرجعه الباحثون ومؤسسي النظريات الاقتصادية إلى مجموعة من النظريات المختلفة بفرض أنها تقدم تفسيرا لمصطلح حوكمة المؤسسة وآليات تطبيقها وصولا إلى النتائج والأهداف المرجوة منها ومن بين هذه النظريات: نظرية حقوق الملكية، نظرية المعاملات، نظرية الوكالة ونظرية أصحاب المصالح.

المطلب الأول: التأصيل النظري للحوكمة

لم يكن ظهور مفهوم الحوكمة وليد أزمة إقتصادي بل كان عرف تطورا عبر مجموعة من المراحل حسب التسلسل الزمني بداية من الأفكار الكلاسيكية للنظريات الاقتصادية كرأسمالية في أطروحات منظرها آدم سميث وكتابات كارل ماركس حول الاقتصاد التي تعتبر أولى الإرهاصات للفكر الاقتصادي الإشتركي وصولا إلى الأفكار الاقتصادية الحديثة خلال القرن 21.

الفرع الأول: المسؤولية الإجتماعية

تعتبر المسؤولية الاجتماعية إحدى المحددات الأساسية للحوكمة ومن أقدم العناصر التي إرتبطت بنشاط المؤسسات الاقتصادية وانعكاسه على البيئة المحيطة بها.

أولا: التطور التاريخي للمسؤولية الإجتماعية

أ- المرحلة الأولى:

مع طغيان التقدم الصناعي وأثر ذلك على ريادة أصحاب المال في المجتمعات برزت أولى إرهاصات فكرة المسؤولية الاجتماعية خلال نهاية القرن 19، أشار المفكر الاقتصادي آدم سميث إلى نزوع أصحاب المال إلى تحقيق منافعهم الشخصية في إطار وجود بيئة سوقية تتسم بالتنافسية تنعكس هذه المنافسة بالإيجاب على الصالح العام لما يتحقق على إثرها من تعظيم للثروة القومية للأمم والذي يصل بها إلى تحقيق المسؤولية الإجتماعية□.

من جهة أخرى ميلتون فريدمان يشير إلى أن تحلي المؤسسات بالمسؤولية الاجتماعية نابع من استخدامها للموارد على الوجه الأمثل وتوجيه نشاطها على الوجه المطلوب لتعظيم ربحيتها على المدى الطويل وفق استراتجية ثابتة " [2].

إن ما أشار إليه المفكران أعلاه يتلخص في مبدأ ما هو جيد للمؤسسة فهو جيد للمجتمع. ويجعل المؤسسة ككيان إقتصادي مبرأ من كل الأثار السلبية التي قد تنعكس على الفرد والبيئة.

ب- المرحلة الثانية:

بعد الكم الهائل من الإنتقادات الذي تعرضت له فكرة الهدف الإحادي للمؤسسة ظهرت سنة 1920 تيارات فكرية تتبنى مطالب ذات بعد إجتماعي محض مثل تأمين العمال وتقليص ساعات العمل ،ضمان الحماية لكل طرف تربطه علاقة بالمؤسسة، يشير في ذلك فلتشر بيروم أن الطابع الربحي للمؤسسة ليس الهدف الأوحد لها ولا يخول لها تجاهل تلبية متطلبات البيئة المحيطة بها وفقط عند تحقيق هذه المتطلبات تكون عنصر مساعد في إنجاز ما يطلب منها عن جدارة واستحقاق[3]. إن هذا الإتجاه الفكري مخالف للمنظر التقليدي الذي يرى أن تعظيم ربحية المؤسسة وتنمية أموال المستثمرين

[1] البكري تامر ياسر، **التسويق والمسؤولية الاجتماعية** ، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2001، ص18
[2] المرجع السابق، ص34
[3] المرجع السابق، ص ص. 19-20

يحقق المسؤولية الاجتماعية ويرى أن تعميم عنصر الرضا على مختلف الأطراف المتدخلة في المؤسسة هو الذي يحقق المسؤولية الاجتماعية.

ج- المرحلة الثالثة:

تزعم بيتر دراكر في منتصف الخمسينات من القرن 21 المفكرين الذين تبنوا مفهوم الأهداف الاقتصادية والإجتماعية للمؤسسة إذ يرى الإتجاه الذي تبنى مبدأ الموازنة بين الأهداف الاقتصادية والإجتماعية تتقرر من خلال عنصرين هما المدى الزمني حيث يتزامن الدور الاجتماعي الفعال للمؤسسة مع الآداء الاقتصادي المطلوب والعنصر الثاني هو استراتجية الإدارة العليا والضغوط المحيطة بها من قبل الأطراف التي تتفاعل مع المؤسسة إذ قد تلتزم الإدارة في إطار تحقيق دورها الاجتماعي بربح محدود او العكس[1].

إن الناظر في تطور مفهوم المسؤولية الاجتماعية عبر التاريخ يلحظ أن هذا التطور ناتج عن أثر الضغوط الاجتماعية وما أفرزته من تدخل حكومي من خلال النظم والتشريعات ولكن هذا المنطلق لا ينفي ظهور وعي لدى المؤسسات في العقود الحديثة بمفهوم المسؤولية الاجتماعية المقترنة بالأداء الجيد ماليا والأثر الإيجابي الذي تعطيه الممارسات المسؤولة إجتماعيا على أصحاب الأسهم من تعظيم لربحية ومكانة المؤسسة[2].

ثانيا: مفهوم المسؤولية الإجتماعية

تعددت التعريفات الموضوعة للمسؤولية الاجتماعية إذ يعرفها دراكر على أنها الإلتزام الذي تظهره المؤسسة إتجاه البيئة التي تعمل فيها ويكون هذا الإلتزام ذو مرونة يتمدد بتمدد الأطراف المتدخلة في المؤسسة ويتماهى مع إختلاف تتوجهاتهم [3]. وأشار في نفس الإتجاه إلى وجود جانبين للمسؤولية الاجتماعية جانب يتمثل في أثر نشاط المؤسسة الاجتماعي وجانب أخر يتمثل في المشاكل التي يفرزها المجتمع مثل الجهل والأمية[4].

ويرى شيلدون أن مسؤولية المؤسسة تتحدد وفق أدائها على الصعيد الاجتماعي من منافع تقدمها للمجتمع ويعتبر هذا الأداء هو معيار تطورها واستمراريتها في المجتمع[5] في حين وضع كارول مفهوم للمسؤولية الاجتماعية مكون من أربعة عناصر: المسؤولية الاقتصادية، المسؤولية القانونية، المسؤولية الأخلاقية والمسؤولية الخيرية [6] ويشير أيضا إلى أن تحديد مفهوم أصحاب المصالح يتيح التحديد الأمثل للمسؤولية الاجتماعية لتعيين الأطراف الذين تتحمل المؤسسة مسؤولياتها إتجاههم[7] وهذا ما يفضي إلى أن المؤسسة ليست كيان مجرد يعظم أرباح المساهمين بل هي كيان إقتصادي إجتماعي يؤثر ويتأثر في البيئة التي يعمل فيها[8].

---

[1] الخفاجي نعمة عباسي، الغالي طاهر محسن، **قراءات في الفكر الإداري المعاصر (تباين الأهداف المتوخاة من تبني المسؤولية الاجتماعية في المنظمات الحكومية والخاصة)**، دار اليازوري للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2008، ص 301

[2] الحوراني هاني، **حاكمية الشركات ومسؤوليتها الاجتماعية في ضوء مستجدات الأزمة الاقتصادية العالمية الراهنة**، المؤتر الثاني حول مواطنة الشركات والمؤسسات والمسؤولية الاجتماعية، الأردن، يوم 24-25 يونيو 2009، ص6

[3] الخفاجي نعمة عباس، الغالبي طاهر محسن، **مرجع سبق ذكره**، ص 289

[4] نجم عبود نجم، **أخلاقيات الإدارة ومسؤوليات الأعمال في شركات الأعمال**، الطبعة الأولى، الوراقة للنشر والتوزيع، الأردن، 2006، ص 208

[5] العاني حارس كريم، **دور المعلومات المحاسبية في قياس وتقييم الأداء الاجتماعي للمؤسسات الصناعي دراسة تطبيقة في مملكة البحرين**، المؤتر العلمي الرابع بعنوان الريادة والإبداع استراتجيات العمال في مواجهة تحديات العولمة، 2005، ص5

[6] Mourad Attarça, Thierry Jacquot, **La représentation de la Responsabilité Sociale des Entreprises : une confrontation entre les approches théoriques et les visions managériales,** Association Internationale de Management Strategique (AIMS), XIVième Conférence Internationale de Management Stratégique, Pays de la Loire, Angers 2005, http://www.strategie-aims.com, p.5

[7] Ezzeddine Boussoura, Olfa Zeribi Benslimane, **La Stakeholder Theory permet-elle d'appréhender le concept de RSE ?**, Association Internationale de Management Strategique (AIMS), XIVième Conférence Internationale de Management Stratégique, Pays de la Loire, Angers 2005, http://www.strategie-aims.com, p.17

[8] نجم عبود نجم، **مرجع سبق ذكره**، ص197

ثالثا: أبعاد المسؤولية الإجتماعية للمؤسسة ومجال تطبيقها

1- أبعاد المسؤولية الاجتماعية:

وفق كارول للمسؤولية الاجتماعية أربعة أبعاد مترابطة في ما بينها ولها علاقة وثيقة بالمؤسسة وتتمثل في[1]:

- **البعد الإقتصادي:** المؤسسة كيان إقتصادي حيوي في المجتمع مطالب بإنتاج السلع والخدمات الضرورية للمجتمع مع تحقيق الربحية؛
- **البعد الإجتماعي:** يتمثل في الالتزامات القانونية والنظم التشريعية والمنظمة في إطار موحد التي يجب على المؤسسة التقيد بها ومراعتها عند تنفيذ نشاطاتها؛
- **البعد الأخلاقي:** يتمثل في السلوكات والإلتزمات والتي ليست بالضرورة موحدة في إطار قانوني محدد ينظر المجتمع كإلتزام على المؤسسة القيام بها؛
- **البعد التطوعي:** تتمثل في المنافع والمزايا التي ينتظرها المجتمع من المؤسسة كالدعم المقدم لمشاريع البيئة المحيطة والأنشطة الخيرية.

2- مجال تطبيق المسؤولية الاجتماعية:

تعدد مجالات تطبيق المسؤولية الاجتماعية للمؤسسة ومنها:

- **المجال البيئي:** مكافحة التلوث، إدارة النفايات، الاستغلال العقلاني للمواد الأولية؛
- **الأمان الصناعي والإنتاجي:** الإلتزام بمعايير السلامة والأمان في عملية الإنتاج ؛
- **المجال الاجتماعي وحقوق الإنسان:** ضمان مبدأ تكافؤ الفرص، تحسين ظروف العمل، عدالة أنظمة الأجور، ضمان التكوين المهني للمستخدمين، إحترام القوانين الدولية لحقوق العمال، عدم تشغيل الأطفال.

رابعا: المسؤولية الإجتماعية والحوكمة.

هناك إرتباط وثيق بين الحوكمة والمسؤولية الاجتماعية من خلال تحديد إلتزام المؤسسة إتجاه الأطراف المتدخلة فيها من مساهمين، مستثمرين ...الخ ولتحديد الدقيق لهذا الإرتباط هناك نموذجين تنظمين لإدارة الشركات هما[2]:

1- نموذج المساهمين (Shareholder) : المؤسسة مسؤولة بصفة كلية أمام حملة الأسهم أي الهدف الأساسي لها هو تعظيم أرباح المساهمين ؛

2- نموذج أصحاب المصالح (Stakeholder) : في يكون هدف المؤسسة وفق هذا النموذج هو الدفاع وحماية مصالح كل الأطراف المتدخلة في المؤسسة بشرط أن هذه الأطراف لها قابلية التأثير والتأثر بأهداف المؤسسة والملاحظ في هذا النموذج أن المؤسسة لا تكون مسؤولة فقط اتجاه المساهمين وانما اتجاه كل الأطراف الأخرى اصحاب المصالح فيها.

تطور مفهوم المسؤولية الاجتماعية من كون المؤسسة كيان يهدف إلى تعظيم ربحية المساهمين إلى مجال أوسع تكون فيه المؤسسة كيان يعمل على خدمة أصحاب المصالح أي تمتد خدمتها إلى كل الأطراف المتدخلة فيها وهذا التصور الأخير

---

[1] فؤاد محمد حسين الحمدي، **الأبعاد التسويقية للمسؤولية الاجتماعية للمنظمات وانعكاساتها على رضا المستهلك (دراسة تحليلية لآراء عينة من المديرين والمستهلكين في عينة من المنظمات المصنعة للمنتجات الغذائية في الجمهورية اليمنية)** ، أطروحة دكتوراه، جامعة المستنصرية، العراق، 2003، ص.37-38

[2] مقدم وهيبة، **دور المسؤولية الاجتماعية لمنشآت الأعمال في دعم نظم الإدارة البيئية لتحقيق التنمية المستدامة**، http://kenanaonline.com/users/ahmedkordy/topics/68347/posts/159111، 2023/06/16؛14:00

يرفع قيمة المؤسسة من كونها عامل لتوليد المال إلى وحدة تخلق القيم وتحقق العدالة الاجتماعية وهو ما تهدف إليه الحوكمة.

الفرع الثاني: المبادئ والنظريات القانونية

لم يكن ظهور الحوكمة بمعزل عن النظم التشريعية والقواعد الفقهية فتناولت الدراسات القانونية مفاهيم الحوكمة وظهرت إثر ذلك مجموعة من الآراء والنظريات القانونية تستعرض ما يصطلح عليه بالتكييف القانوني لآليات الحوكمة

أولا: التكييف القانوني للحوكمة

ربط العديد من فقهاء القانون النظريات القانونية وإمكانية ربطها بمفاهيم الحوكمة ومن هذه النظريات: نظرية حسن النية في تكوين وتنفيذ العقود، الوكالة ونظرية التعسف في استعمال الحق.

1- مبدأ حسن النية:

يفترض مبدأ حسن النية قيام الأنشطة التجارية على أسس أخلاقية تتمثل في: الثقة والأمانة والالتزام الدقيق بقواعد القانون وبذلك يمنع القانون كل فعل يخل بهذه الأسس ولا يشترط فقهاء القانون النص على هذا المبدأ صراحة فأي نص بل يعتبر هذا المبدأ من الشمول والفاعلية قابلا للتطبيق من خلال أثره عبر النصوص القانونية المتقاطعة معه.

ينطلق بعض فقهاء القانون من أن الرؤية القانونية للحوكمة هو ضمان حماية أصحاب الأسهم والأطراف المتفاعلة مع المؤسسة ومنه يكون مبدأ حسن النية هو الركيزة التي تتأسس عليها الحوكمة فتكون الإدارة والهيئات المكلفة بالرقابة في المؤسسة عوامل ترفع نسب الثقة والأمان في تعاملاتها[1].

2-نظرية الوكالة القانونية:

يذهب اتجاه آخر من فقهاء القانون إلى إعتبار نظرية الوكالة الأساس الذي تبنى عليه الحوكمة من خلال الإصطلاح على إدارة المؤسسة كوكيل رسمي يعمل لحساب المؤسسة ينتج عن ذلك إمتداد خصيصتي الحق والإلتزام إلى ذمة المؤسسة الطرف الأصيل دون الطرف الوكيل في حدود ما هو محدد في قانون المؤسسة[2] . ويتسلح هذا الإتجاه في كون السبب الرئيس لظهور الحوكمة هو الأزمات المالية التي عرفها النظام الاقتصادي والتي أرجعت إلى عدم كفاءة الإدارة وغياب جوانب الخبرة والمهارة وهذا ما يفضي إلى إختلال العلاقة بين الطرفين: الوكيل والأصيل[3].

تعالج نظرية الوكالة في نظر هذا الإتجاه خلل تضارب المصالح بين المؤسسة (الملاك) والإدارة عبر تطبيق حوكمة فعالة تحكم العقد المبرم بين المؤسسة ومديريها يضمن تناسق المعلومات وتكاملها بين الطرفين ويعمل على تحقيق مصالح المؤسسة وتنفيذ الإلتزمات المطلوبة من الإدارة[4].

3- نظرية التعسف في استعمال الحق:

يذهب الطرف الأخير من فقهاء القانون أن نظرية التعسف في إستعمال الحق هي اللبنة الأساسية لحوكمة المؤسسة وتنص هذه النظرية على إساءة استخدام السلطة من طرف الجانب المتغلب (غدارة المؤسسة أو أغلبية المساهمين) ضد الأطراف

---

[1] حماد مصطفى عزب، **الإطار القانوني للضمانات الشخصية التي تقدمها شركات المساهمة**، دار النهضة العربية، القاهرة، 2002، ص 4

[2] حماد طارق عبد العال، **مرجع سبق ذكره**، ص67

[3] Pierre-Yves Gomez. **Jalons pour une histoire des théories du gouvernement des entreprises**. Finance Contrôle Stratégie, 6 (4), EMLyon Business School, Lyon, France, 2003, https://hal.science/hal-02311756/, p.194

[4] بتول محمد نوري، على خلف سلمان، **حوكمة الشركات ودورها في تخفيض مشاكل نظرية الوكالة**، الملتقى الدولي حول الإبداع والتغيير التنظيمي في المنظمات الحديثة، جامعة البليدة، الجزائر، 2011/05/19، ص18

الأخرى المتدخلة في المؤسسة. ويختلف خبراء القانون في وسيلة إكتشاف التعسف إلى ثلاثة إتجاهات: يرى الإتجاه الأول أن التعسف مرتبط بالإخلال بالمصلحة الاجتماعية ويرى الطرف الثاني أن التعسف مرتبط بالمساس بمبدأ المساواة ويرى الطرف الثالث إلا ان تعسف الأغلبية ولا يلتفت إلى المصلحة العامة للمساهمين[1].

لا يتحقق التعسف في إستعمال الحق إلا بتحقق العنصر المادي متمثلا في حدوث ضرر مادي والعنصر المعنوي متمثلا قي تعمد نية إلحاق الضرر بمصلحة الغير [2].

وجهت انتقادات عديدة للنظريات التي تناولت التكييف القانوني للحوكمة في المؤسسة، فمبدأ حسن النية يطرح السؤال عن الطريقة التي تأكد توفر حسن النية أو غيابه وإعتباره مبدأ غير محدد ويصعب ضبطه في التعاملات التجارية والإنتقاد الأكبر الذي قد يوجه للإتجاه الذي يتبنى مبدأ حسن النية إنقسام الفقه القانوني حول الطبيعة القانونية للمبدأ نفسه على وجه الخصوص في العلاقات غير التعاقدية[3]

أما نظرية الوكالة تعطي تفسيرا محدودا لآلية الرقابة في ما يخص الحوكمة التي تفترض أن الرقابة تتعدى مجلس إدارة المؤسسة إلى نشاطها في مختلف مراحله والعلاقات بين مختلف الأطراف المتدخلة في المؤسسة من دائنين، موردين، هيئات حكومية...

وأخيرا نظرية التعسف في إستعمال الحق لا تلفت لكون العلاقة بين مجلس الإدارة والمساهمين علاقة تعاقدية ينجر عنها مسؤولية عقدية في حال الإخلال بواجباته وتفترض النظرية نشوء التعسف في إستعمال الحق نتيجة تقصير يلحق الضرر بالغير وإفتراضها ترتب الضمان على مرتكب التقصير إتجاه الغير وهو يصعب ضبطه حال حصول أخطاء تقصيرية من قبل مجلس إدارة المؤسسة[4].

عند النظر إلى الإطار القانوني للحوكمة وتشعب مجالاتها يمكن الإطمئنان إلى أن آليات الحوكمة تستند حسب الحالة على نظرية من النظريات المطروحة سابقا

ثانيا: النصوص التشريعية والحوكمة

بمجرد ظهور الحوكمة وشيوعها بادرت الدول إلى إصدار القوانين والتشريعات التي تنظر للحوكمة وقواعدها وكونها آلية لمكافحة الفساد وضامن لمبادئ الشفافية والنزاهة في التسيير وتولت المنظمات والهيئات الدولية مسؤولية التشجيع على تبني الحوكمة وإعتبارها مقياسا لقبول التعامل معها أو قبول العضوية فيها[5].

وإمتد التنظيم القانوني للحوكمة في المؤسسات ليسع التشريعات ذات الطبيعة الاقتصادية مثل: قانون الشركات، قانون الإستثمار، القوانين المنظمة للمهن المحاسبية والتدقيق، قانون البورصة.....وهناك من تبنى نظام قانوني مستقل يجمع مبادئ الحوكمة.

---

[1] أميور فهد، **حماية حقوق أقلية المساهمين داخل شركة المساهمة**، بحث منشور بموقع العلوم القانونية، المغرب، 2012/10/24: http://www.marocdroit.com. 2023/06/16؛11:13

[2] محمد تنويرة الرافعي، **دور الهيئة العامة في سوق المال في حماية أقلية المساهمين في الشركة المساهمة**، أطروحة دكتوراه، كلية القانون، جامعة حلوان، مصر، 2006، ص198

[3] محمود فياض، **مدى التزام الأنظمة القانونية المقارنة بمبدأ حسن النية في مرحلة التفاوض على العقد**، مجلة الشريعة والقانون، جامعة الإمارات العربية المتحدة، العدد 54، 27 أبريل 2013، ص227

[4] عمار حبيب جهلول، **النظام القانوني لحوكمة الشركات**، منشورات زين الحقوقية، بيروت، لبنان، 2011، ص77

[5] الصالحين محمد العيش، **مرجع سبق ذكره**، ص6

الفرع الثالث: المسؤولية الاقتصادية

عند تتبع الدراسات والأبحاث المتعلقة بالإقتصاد يلاحظ ظهور مصطلح الحكوكمة في الولايات المتحدة الأمريكية في بعد الربع الأول من القرن العشرين بإصدار عالم الاقتصاد رونالد كاوس مقاله بعنوان طبيعة المؤسسة سنة 1937 طارحا فيه أفكاره بخصوص ظهور وأنتشار المؤسسات وكونه مبني على أساليب خاصة تنتهج التنسيق الداخلي تسمح بخفض التكاليف في البيئة السوقية وإعتبر أن المؤسسة تمتاز بفاعلية أكبر في تنظيم عملية المبادلات من السوق، وتم إعادة طرح هذه النظرية في السبعينات ما يطلق عليهم الإقتصاديين المؤسساتيين وعلى رأسهم أوليفر ويليامسن فعرف الحوكمة ضمنيا – لم يتم وضع صيغة صريحة – من خلال أعماله على أنها مجموعة الإجراءات التي تتبناها المؤسسة بهدف تفعيل التنسيق من خلال حالتين: الحالة الأولى وضع برتوكولات داخلية في حال كانت المؤسسة متكاملة وتحوي على نظام سلمي تدريجي تعاقدي أو تشاركي والحالة الثانية تحت غطاء المحيط الخارجي تكون فيها المؤسسة منفتحة على الاستثمار وفق معايير مضبوطة.

يلاحظ أن الآليات الخاصة بالسوق والمختصرة في العرض والطلب ليست بنفس قوة الآليات الداخلية للمؤسسة التي تتبنى أساليب التنسيق الداخلي المفضية إلى تخفيض التكاليف وبتالي تصبح المؤسسة بفضل فعاليتها هي الطرف الأقوى في فرض القواعد المنظمة لبعض المبادلات في السوق[1].

المطلب الثاني: النظريات التعاقدية

عرفت الحوكمة عدت نظريات تعتبر مستند مفسر لآليات تطبيقها في المؤسسة وأولى هذه النظريات التعاقدية التي تعتبر نظريات تأسيسية وقد إختلفت من خلال منظور إهتمامها بالمؤسسة داخلياً وخارجياً أو تعريف المؤسسة في حد ذاتها ومن هذه النظريات نظرية الوكالة، نظرية تكاليف المعاملات، نظرية التجذر

الفرع الأول: نظرية الوكالة

يذهب بعض منظري نظرية الوكالة إلى أنها تعتمد أساسا على ثلاث محددات هي: علاقة الوكالة، مشكلة الوكالة وتكلفة الوكالة ويقصي آخرون مشكلة الوكالة ويبقى على كل علاقة الوكالة التي هي العقد المبرم بين أصحاب الأسهم أو الملاك والإدارة والتي تأخذ صفة الوكيل بغية إشراكها في مهام تسيير الشركة بنيابة والمحدد الثاني تكلفة الوكالة التي تنعكس جراء المشاكل الأخلاقية وعدم تطابق المعلومات وسوء إتخاذ القرار وهذا ما يفضي إلى حدوث صدام بين الإدارة والملاك يعود سببه أساسا إلى رغبة المديرين في تعظيم أرباحهم والذي يكون على حساب مصالح ملاك المؤسسة[2].

وهناك إشارة إلى أن نظرية الوكالة تعتمد على فرضية تجذر الصراع بين الملاك والإدارة بالإستناد على مبدأ النظرية اكس x لماكريجور 1960 التي تعطي صورة متشائمة عن سلوك البشري إذ عند إسقاطها على الأطراف المتدخلة في المؤسسة أو بتعبير أدق الثنائية أصيل–وكيل تعتبر الإدارة لها قابلية دائمة للغش مقابل سعي الملاك للإنتهازية والذاتية[3].

---

[1] بوزيان العربي، جلطي غالم، **مفهوم الحوكمة: عوامل ظهورها ومرتكزاتها،ومجالات استخدامها**، مجلة المالية في الأسواق، جامعة مستغانم، الجزائر، المجلد 08، العدد 02، 2021، ص 442

[2] Htay Sheila Nu Nu, et autres, **Let's move to "Universal Corporate Governance Theory"**, Middle-East Journal of Scientific Research, 15 (7), 2013, http://irep.iium.edu.my/31359/, p.3

[3] Pankaj Madhani, Diverse Roles Of Corporate Board: A Review Of Various Corporate Governance Theories, The Jup Of Journal Of Corporate Governance, Vol16 No02,, 2017, PP 10-11 Madhani Pankaj M., **Diverse Roles of Corporate Board: Review of Various Corporate Governance Theories**, The IUP Journal of Corporate Governance, Vol. 16, No. 2, 2017, Available at SSRN: https://ssrn.com/abstract=2981605, pp.10-11

أولا: محددات علاقة الوكالة

تفترض نظرية الوكالة أن مركز تحليل المؤسسة هو العلاقة بين الإدارة والملاك عبر البحث عن تفسير وشرح طرق الرقابة وآلياتها المطبقة من قبل المساهمين على إدارة المؤسسة أي تعتبر عقد الوكالة نطقة إنطلاق مفهوم الحوكمة في المؤسسات إن نظرية الوكالة تفسر هذا الأساس وفق الثنائية: الأصيل-الوكيل **(P – A)**[1] حيث أخذت المصطلحات القانونية المستخدمة من اللغة الإنجليزية [2]:

- الوكالة (Mandate)
- الوكيل (Mandataire)

وذهب كل من الشيان ودامساتز إلى اعتبار المؤسسة كبيئة خاصة تبرز فيها ضمن العلاقات التعاقدية بين الأصيل والوكيل عملية الوصول إلى تحقيق التوازن في الأهداف المسطرة[3]، إذ أن وظيفة الإدارة مستقلة عن باقي الوظائف في لمؤسسة لذا قام الملاك بإنشاء آلية جديدة للرقابة على القرارات المتخذة من قبل إدارة المؤسسة بتنظيم العلاقة بين الملاك والإدارة ضمن إطار تعاقدي[4] .

ويعتبر كل من جنسن وماكلين أول سنة 1976 أو من تبنيا مفهوم الوكالة في القطاع المالي عبر إصدار مقال يتمحور حول المصالح بين المساهمين الداخليين والخارجيين وبين المساهمين والملاك وذلك بفرض أن المؤسسة حزمة من العقود تجمع الأطراف المتدخلة فيها: الملاك، الدائنين، الإدارة والمستخدمين...الخ، الذي هم عناصر الإنتاج حيث يهدف كل طرف إلى تعظيم منافعه الذاتية والتي قد تتعارض مع مصالح الأطراف الأخرى وبتالي تبرز مشكلات وكالة بين الأطراف المرتبطة داخل الكيان الواحد[5].

ثانيا: خصائص نظرية الوكالة ومشاكها

لنظرية الوكالة مجموعة من الخصائص هي[6]:

- إمتلاك المساهمين عنصري القوة والنفوذ؛
- تضارب أهداف بين الملاك والإدارة؛
- يكون العقد المبرم بين المالك والمدير غير مكتمل بسبب صعوبة التنبؤ بقرارات كل من المدير والمالك؛
- عدم توازي كم المعلومات بين الإدارة والملاك حيث بسبب وجود المديرين في الميدان يحصلون على الكم الأكبر من المعلومات.

وتعرف نظرية الوكالة عدة إشكالات من خلال إحتمالية تعرض الطرف الأصيل إلى الخسارة نتيجة قرارات وتصرفات الوكيل وعدم بذله العناية الكافية لتعظيم عائد الأصيل ويرجع ذلك إلى عدم تحكم الأصيل في أساليب الرقابة المباشرة

---

[1] أفيناش ديكسيت، تربصة نادر إدريس التل، **صنع السياسات الإقتصادية: منظور علم سياسة تكاليف الصفقات**، دار الكتاب الحديث للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 1998، ص 25

[2] Robert Cobbaut, **Théorie Financière**, 4eme édition, Edité par Économica, Paris, France, 1997, p.92

[3] Gérard Lécrivain, **Management des organisations et stratégies Dossier n°5- Pouvoir et gouvernance dans l'organisation,** Université du Littoral Côte d'Opale, Dunkirk, France, p.10

[4] Jérémy morvan, Op-Cit, 29 November 2005, p.31

[5] حماد طارق عبد العال، **مرجع سبق ذكره**، ص51

[6] Michel Darbelet, et al., **Notions fondamentales de management**, 5eme édition, Editions Foucher, Paris, France, 2006, p.382

تمكنه من الإحاطة بقرارات الوكيل ونتائجها إذ يعطي هذا الأخير للطرف الأصيل معلومات قد تنتج عنها مخاطر معنوية ومشكلة الاختيار الخاطئ نتيجة التضارب في كم ونوع المعلومات للطرفين.

نتيجة لذلك وضع كل من جنسن وماكلين نموذج مدخل بيرل- مينس الذي يهدف للدفاع عن أساليب حماية مصالح الطرف الأصيل (الملاك) مقابل المخاطر الناتجة عن التصرفات الخاطئة للمديرين وإشكالية عدم التماثل في المعلومات [1] وقد ينجم عن مشكلة الوكالة بين الطرفين (الملاك والمديرين الأجراء) تضارب في المصالح يفترض تخفيضها.[2]

ثالثا: تكاليف الوكالة

أورد كل من جسن وماكلينج مشاكل الوكالة على ثلاثة أنواع هي[3]:

1- تكاليف المراقبة : هي تكاليف تنتج عند عملية مراقبة تصرفات وأعمال الطرف الوكيل على أنه لا يسعى لتعظيم منافعه الشخصية مقابل إدارته للمؤسسة؛

2- تكاليف الالتزام : هي تكاليف ناتجة عن الدعم والتحفيز الذي يتحصل عليه الطرف الوكيل من أجل وضع أساس محكم للثقة وهو ما يعود بالنفع على المؤسسة؛

3- الخسائر المتبقية :تكاليف ناجمة عن تنافر المصالح بين الملاك والمساهمين مثل علاوة ضعيفة، اختيار إستراتيجية غير ملائمة.

وهناك نمط أخر للتكاليف في الوكالة مثل تكلفة نفقات إشراف الملاك ونفقات الوكيل، تكاليف الخسائر الناجمة عن انحراف القرارات وتعارضها بين الوكيل والأصيل حيث تنقسم تكلفة الوكالة إلى تكلفة الوكالة بين الملاك والإدارة وتكلفة بين فئتي المساهمين الكبار والصغار[4].

تنجم السلوكيات السلبية إلى عدم وجود آليات واضحة للسيطرة والتحكم في العلاقات بين أطراف الوكالة[5]، وتفترض الحوكمة الجيدة لتقليل من تكاليف الوكالة هيكلة وتحييد القيادة العليا في المؤسسة عبر تحقيق الفصل بين منصبي الرئيس التنفيذي ورئيس مجلس الإدارة[6].

الفرع الثاني: نظرية تكاليف المعاملات

يشمل مفهوم تكاليف المعاملات أو كما يصطلح عليه أيضا تكاليف الصفقة تكلفة التبادل الحاصل ضمن نطاق إقتصادي معين امتدادا لتشغيل إلى تكاليف النظام ككل مثل جميع التكاليف الناجمة عن تنفيذ عقد ما انطلاقا من توفير المعلومات، التفاوض، الإئتمان، الإقتراض....وتسعى الحوكمة المثلى إلى خفض هذه التكاليف في المؤسسة.

أولا: بوادر ظهور نظرية تكاليف المعاملات

يعتبر رونالد كوز أول من نظر لتكاليف المعاملات عندما نشر ورقة بحثية بعنوان طبيعة المؤسسة في سنة 1937 مخالفا فيها منظري الاقتصاد الكلاسيكي الذين يفترضون الكفاءة التامة للسوق من خلال تناسق النشاط الاقتصادي مبرزا

---

[1] Gérard Lécrivain, **Op.cit.,** p.8
[2] Frédéric Parrat, **Le gouvernement d'entreprise,** Dunod Editions, Paris, France, 2003, p.32
[3] Benoît Pigé, **Audit et contrôle interne,** 2eme Édition, Éditions EMS, Paris, France, 2001, p.95
[4] Shao Ming, et autres, **The relationship between senior executives' age and agency costs A study based on inter-generational perspective,** Advances in Management & Applied Economics, vol. 9, no. 5, 2019, https://www.scienpress.com/Upload/AMAE%2fVol%209_5_1.pdf. pp.5-6
[5] Kultys Jan, **Controversies about Agency Theory as Theoretical Basis for Corporate Governance**. Oeconomia Copernicana, 7(4), 2016, DOI: http://dx.doi.org/10.12775/OeC.2016.034. pp 616-617
[6] Htay Sheila Nu Nu, et autres, **Op.cit.,** p.3

إشكالية البيئة التي تتواجد فيها المؤسسات والمبادلات الحادثة بينها في السوق وسبب وجودها معتبرا اعتماد نظام الأسعار يزيد تكلفة قياسا لوجود تكاليف المعاملات أصلا والمؤسسات تهدف إلى تدنئتها ورغم أن تنظيم المؤسسة مكلف إلا أنه استنتج أن تكاليف تنظيم هيكل المؤسسة أقل مقارنة بتكاليف المعاملات في السوق[1].وتوصل أيضا من خلال دراسته إلى أن سبب استمرار نشاط المؤسسة وقدرتها على المنافسة في السوق عندما تكون تكاليف المعاملات أقل من نظيرتها في السوق[2].

بتعبير أدق توصل كوز إلى أن المؤسسة بديل مطروح لأساليب الصفقات أكثر تكلفة والمتعلقة بالتفاوض والتعاقد والتنسيق وأداء الحقوق والواجبات عند إبرام العقود حيث يمكن من خلال إنشاء المؤسسة العاملة كوسيط بينها ومن هذا المنطلق فإن علاقات العمل العامل الذي يسمح بتدنئة تكاليف الصفقات ودور المستخدمين متعلق بنظم التشغيل، المكافآت، مراقبة وتقييم الأداء[3].

إن المؤسسة وبطبيعتها كشبكة من العلاقات المتداخلة ذات النمط التعاقدي لا يجعلها مجرد هيئة لتنظيم العقود فقط، إن هذا الفرض جعل كوز يميز فيها بين تعاملات داخلية وتعاملات خارجيةتهدف المؤسسة من خلالها عن أسلوب التنسيق المناسب، وهو ما يعطي إلى المؤسسة حدود واضحة بعكس ما توصلت إليه نظرية الوكالة وانتقدت عليه[4].

ويعود تفسير نظرية تكاليف المعاملات واستخدامها على أرض الواقع في دراسة المؤسسات إلى الباحث أوليفار ويليامسن الذي طورها عن الأشكال التنظمية الأخرى ،إن مفهوم تكاليف المعاملات الذي يعتبر أساس التحليل لدى ويليامسن يتضمن مجمل التكاليف الناتجة عن إبرام العقود التي المتعلقة بانتقال الملكية بين الأفراد والمؤسسات[5].

ثانيا: خصائص نظرية تكاليف المعاملات

تقوم خصائص تكاليف المعاملات على عنصرين أساسيين: الفرضيات السلوكية وسمات الصفقات [6]:

1- الفرضيات السلوكية لنظرية تكاليف المعاملات:

- محدودية الرشاد الذي يعتبر مفهوما طوره سيمون 1974 ينص على أن الشخص يفتقر إلى الإلمام بكافة المعلومات وتحليلها وهذا ما يؤثر على توقع ردود أفعال بدقة الأطراف المتدخلة في المؤسسة من دائنين، موردين، منافسين....

- الإنتهازية التي تطفو حسب ويليامسن عند وجود عقد غير تام في أشكال: الإختيار غير المجدي، التهرب، الحياد عن الهدف، وهذا ما يؤدي إلى تضارب المصالح بين أطراف العقد.

2- معايير نظرية تكاليف المعاملات:

يذهب ويليامسن إلى الحوكمة الفعالة تتطلب تحديد معايير نظرية التكاليف وهي: خصوصية الأصول، عدم التأكد، درجة تكرار الصفقة.

---

[1] نوح الهرموزي، رونالد كوز، 1910-2013 موقع منبر الحرية، موقع انترنت: http://minbaralhurriyya.org/index.php/archives/8106 ، 2023/06/18؛ 09:12

[2] Michel Ghertman, **Oliver Williamson et la théorie des coûts de transaction**, Revue française de gestion, 2003/1 n° 142, p.44

[3] Paul Milgrom, John Roberts, **Economie, organisation et management,** De Boeck, Bruxelles, Belgique, 1997, p.47

[4] Jonathan R. Macey, **Corporate Governance: Promises Kept, Promises Broken**. Princeton University Press, New Jersey, U.S., 2008, p.20

[5] عبد الفتاح بوخمخم، **نظريات الفكر الإداري تطور وتباين أم تنوع وتكامل**، المؤتمر العلمي الدولي عولمة الإدارة في عصر المعرفة، جامعة الجنان، طرابلس، لبنان، 2012، ص18

[6] الياس بن ساسي، مريم فيها خير، **قراءة نظرية لآليات حوكمة المنظمات وفق مقاربة أوليفار ويليماسون الحائز على جائزة نوبل 2009**، الملتقى العلمي الدولي الأول حول آليات حوكمة المؤسسات ومتطلبات تحقيق التنمية المستدامة، جامعة ورقلة، الجزائر، 25-26 نوفمبر 2013، ص ص.802-803

أ- **خصوصية الأصول** يقصد بخصوصية الأصل عند إستثماره في صفقة وحيدة دون السماح باستغلاله في صفقات أخرى أي لا يستخدم في إبرام عقود أخرى تكاليفها أدنى من الإستثمار في أصول أخرى؛

ب- عدم التأكد: وهي حالة مرتبطة بقدرة المستخدمين على التحكم في عوامل الإنتاج وتقديم الخدمات ويميز فيها نوعين عدم التأكد الداخلي الذي يتعلق بطبيعة مهام المؤسسة داخلها وعدم التأكد الخارجي المتعلق بالبيئة الخارجية للمؤسسة في المجالات التكنولوجية، القانونية، المنافسة الخارجية؛

ج- درجة التكرار يقصد بها تكرار الصفقات بين طرفين ولا تعتبر من المعايير الأكثر أهمية.

ثالثا: تقييم نظرية تكاليف المعاملات

من خلال منظور الفكر الإداري ينظر لمساهمة ويليامسن على أنها مساهمة رائدة كون التحليل الذي تتيحه نظرية تكاليف المعاملات مرتبط بشدة بالعناصر الأساسية في الاقتصاد[1]: السوق والمؤسسة ويعطي تحليلا مبني على أسس إقتصادية يجعل المؤسسة نظاما تعاقديا، رغم ذلك تعرضت نظرية تكاليف المعاملات لمجموعة من الإنتقادات كفرض السلوك الإنتهازي عند بروز أشكال جديدة للتنظيم المؤسساتي كتحالف والتكتل والتي تقوم على تبادل الثقة وإنتفاء الإنتهازية[2].

الفرع الثالث: نظرية التجذر

من خلال بنية المؤسسات القائمة على العلاقة التي يسعى فيها الطرف الفاعل إلى الهيمنة وإمتلاك أدوات التأثير على القرار من أجل تعظيم المنافع والأهداف الذاتية، إضافة إلى تطور مساحة سلطة المساهمين على حساب الأطراف الأخرى المتدخلة في المؤسسة خلق نوعين من أساليب التحكم وممارسة السلطة منطلقه الطرف المسيطر طرفاه هما أصحاب الأسهم بصفتهم ملاك وأعضاء الإدارة بصفتهم موكلين[3].

أولا: ماهية نظرية التجذر وتصنيفاتها

جاءت نظرية التجذر كغيرها من النظريات التعاقدية التي تتبنى التفسير الكلاسيكي لآليات الحوكمة بفرضيات محددة أبرزها أن الطرف الفاعل في المؤسسة في تطوير مستمر للخطط التي تمكنه من الحفاظ على مكانته وتوسيعها بالرفع من سلطتهم وكم معلوماتهم عن المؤسسة وهذا ما يتطلب الدخول في منافسة محتملة أطراف أخرى، إن مديري المؤسسة كوكلاء يستخدمون موارد المؤسسة لتجذر داخلها بتوسيع مدى سلطتهم والحصول على الحرية في التسيير وهذا المسعى في التجذر رد فعل ناجم عن أشكال الرقابة المطبقة عليهم وآلية التجذر تعمل على مرحلتين: بداية تجنب الرقابة الداخلية للمساهمين ثم تجنب الرقابة الخارجية كرقابة المراجع الخارجي.

عرف كل الكساندر وبيكيرو في سنة 2000 آلية التجذر على انها آلية الرفع من درجة الحذر والإحاطة بالمعلومة من خلال تسيير المستخدمين تحت سلطتهم بهدف تجنب الرقابة وتوسيع سلطتهم وتمر العملية من خلال عمل مجلس إدارة المؤسسة باعتباره الموجه الأساسي لإستراتجية المؤسسة. تعتبر نظرية التجذر التي وضعها كل من سليفر وفيشني سنة 1989 أن مدراء المؤسسة لهم قابلية حماية أنفسهم من إمكانية تغييرهم عند حدوث الأزمات أو تدني قيمة المؤسسة من قبل الملاك عبر توجههم نحو الإستثمارات التي تتسم بمخاطر أقل وتتوافق في نفس الوقت مع كم مهارتهم كما أن

[1] أفيناش ديكسيت، أفيناش ديكسيت، تربصة نادر إدريس التل، **مرجع سبق ذكره**، ص 25

[2] عبد الفتاح بوخمخم، **مرجع سبق ذكره**، ص 20

[3] Héla Gharbi, **Vers une nouvelle typologie de l'enracinement des dirigeants,** 13eme conférence de l'AIMS. Normandie. Vallée de Seine 2-4 juin 2004, http://www.strategie-aims.com. pp.8-9

إنخفاض آداء المؤسسة يجعل كلفة إستبدالهم مكلفة وهذا ما يسعاد المدراء على التمتع الأمان الوظيفي والحفاظ على مناصبهم[1].

ثانيا: معايير تصنيف التجذر

وضعت ثلاث معايير لتصنيف تجذر المديرين في المؤسسة هي[2] :

1- معيار التجذر والفعالية: وفق هذا المعيار وضع شارو صنفين هما التجذر المقابل للفعالية القائم على التلاعب بعملية الرقابة والمعلومات وبهذا يكون المديرين مستقلين عن المساهمين والتجذر المطابق للفعالية القائم على الاستثمارات الخاصة بالمديرين.

2- معيار التجذر التنظيمي والسوقي: وفق هذا المعيار وضع كوماز في سنة 1996 صنفين هما التجذر التنظيمي الذي يشمل الوضعيات التي يوجه فيها المدير الاستثمارات نحو الميادين التي يسيطرون عليها من خلال مهاراتهم ومعارفهم مما يسهل لهم التحكم في الموارد والتكاليف والتجذر السوقي الذي يشتمل بناء المديرين شبكة علاقات تقوم على مبدأ التفضيل تضم شركاء المؤسسة الخارجيين.

3- معيار إستراتيجية التلاعب والتحييد: وفق هذا المعيار يعمد المدراء إلى طريقتين في إرساء التجذر هما إستراتجية التلاعب القائمة على استغلال عدم تطابق وتماثل المعلومات بين المديرين وباقي الأطراف المتدخلة في المؤسسة وإستراتجية التحييد التي تقوم على رقابة داخلية مفروضة من قبل المديرين على المستخدمين لتفادي ضياع مزايا معينة أو ظهور تكاليف غير مرغوب فيها.

ثالثا: الرقابة والتجذر

لكبح تجذر المديرين يستخدم المساهمين بغرض حماية مصالحهم ومصالح باقي الأطراف الأخرى آليات الرقابة على نشاط المديرين في المؤسسة وتعتمد كفاءة هذه الرقابة على ثلاثة محددات هي[3]:

1- كفاءة المراقبين: حيث على عناصر الرقابة إمتلاك المعلومات والقدرة على الإلمام ببيئة المؤسسة والعلاقات بين مختلف الفاعلين فيها ومعالجة تلك المعلومات؛

2- تحفيز المراقبين: بخلاف نظريتي الوكالة ونظرية تكاليف المعاملات التي تفترض التصرف الانتهازي للمراقبين، وأنه في سبيل تقليل التكليف يمكن الحد من عمليات الرقابة؛

3- استقلالية المراقبين: أسست نظرية التجذر لإشكالية العلاقات القائمة بين المديرين والهيئات الرقابية المختلفة وما يتبع ذلك من الوسائل المتاحة للمديرين بهدف إعاقة عمل نظم الرقابة.

[1] حماد طارق عبد العال، **مرجع سبق ذكره**، ص9

[2] Héla Gharbi, **Op.cit.,** pp.14-16

[3] Hervé Alexandre, Mathieu Paquerot, **Efficacité des structures de contrôle et enracinement des dirigeants,** Finance Contrôle Stratégie – Vol 3, N° 2, juin 2000, pp.10-12

المطلب الثالث: النظريات الحديثة

بعد الإنتقادات الموجه للنظريات التأسيسية للحوكمة جاءت مجموعة من النظريات التي حاولت تجنب الأخطاء والنقائص التي عرفتها النظريات المذكورة سابقاً وأطلق عليها النظريات الحديثة وهي نظرية أصحاب المصالح، نظرية الإشراف، نظرية الاعتماد على الموارد.

الفرع الأول: نظرية أصحاب المصالح

إن نظرية أصحاب المصلحة بنيت على العلاقة القائمة ثنائية العمل والمجموعات والأفراد والنتائج المتوقعة من التأثير الناتج عن هذه العلاقة، المقصود بأصحاب المصلحة أصحاب الأسهم، الموظفين، الموردين والزبائن، المنافسين في السوق، الهيئات الحكومية، مجموعات الضغط، المجتمعات، وسائل الإعلام...الخ ،أي كل طرف يتفاعل مع المؤسسة بأي طريقة من الطرق وينتج عن ذلك أثر معين على نشاطها[1].

يعتبر البعض أن فريمان 1984 أول من إهتم بنظرية أصحاب المصالح وعرف أصحاب المصالح على كونهم "كل شخص أو مجموعة تتوفر فيهم قدرة التأثير على المؤسسة في تحقيق أهدافها وكذلك الذين يتأثرون بالمؤسسة في نفس الوقت" والبعض يرى أن أول محاولة لدراسة علاقة المؤسسة الاقتصادية بأصحاب المصالح تعود ل: بونروز في سنة 1959[2].

في اجتماع لمعهد ستانفورد للأبحاث بـــــ: الولايات المتحدة الأمريكية عام 1963 ظهر لأول مرة مصطلح أصحاب المصالح وعرفت على انها المجموعات التي تتوقف بدونها المؤسسة عن النشاط ولايتم لها تحقيق أهدافها إلا بهم وفي تعريف أخر أصحاب المصالح هم "الجماعات والأفراد الذين يستفيدون من المؤسسة، ويتأثرون بتحقيق أهدافها ويجب أن تحتـــرم حقوقهم وألا تنتهك في إجراءات عمل المؤسسة".

تنطلق نظرية أصحاب المصالح من أهمية أصحاب المصلحة للمؤسسة وذلك بالمحافظة على الاستثمار الخاص بأصحاب الأسهم وصيانة مصالحهم وتعطي أيضا أهمية مطلقة لنشاط المؤسسة من خلال تحقيق التوازن بين النمو الاقتصادي والعدالة الاجتماعية.

من الإنتقادات التي تعرضت لها نظرية أصحاب المصالح صعوبة تحقيق أهداف وإحتياجات كل الأطراف المتدخلة في المؤسسة دفعة واحدة وذلك ناتج للتعارض الحاصل بينها [3].

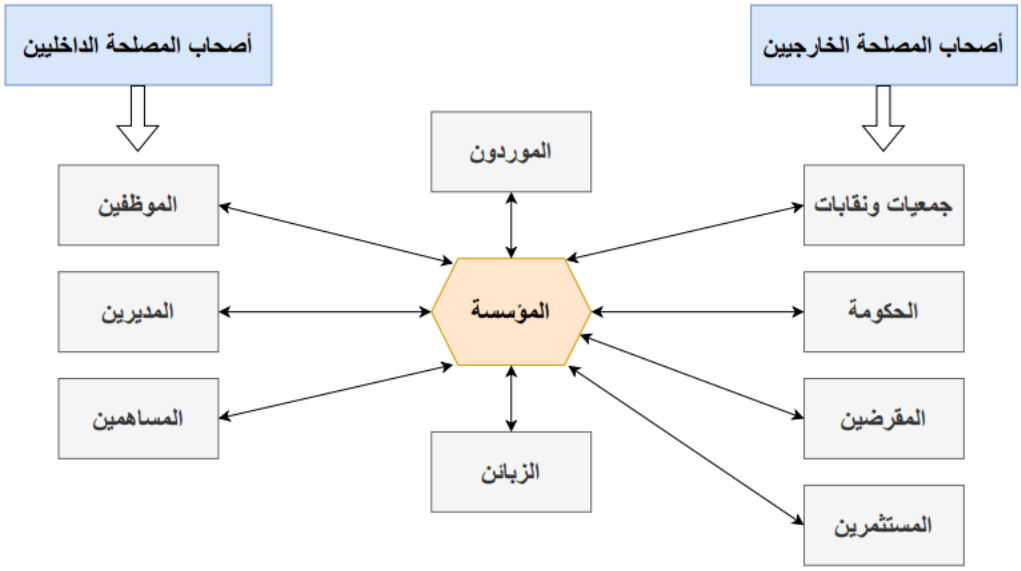
---

[1] Borlea Sorin Nicolae, Achim Monica-Violeta, **Theories of Corporate Governance**, Journal Economics Series, 23(1), 2013, p.121

[2] مغربي عبد القادر، **حوكمة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة كآلية لتفعيل المسؤولية الاجتماعية ودورها في إرساء استراتيجيات التنمية المستدامة**، الملتقى الدولي الثاني عشر حول دور المسؤولية الاجتماعية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في تدعيم إستراتيجية التنمية المستدامة، جامعة الشلف، الجزائر، 14-15 نوفمبر 2016، ص1

[3] Htay Sheila Nu Nu, et autres, **Op.cit.,** pp.4-5

الشكل رقم (1-7): نموذج نظرية أصحاب المصلحة



Source: Sorin Nicolae Borlea; Monica Violeta Achim, **Theories of Corporate Governance**, Journal Economics Seies, 23(1), 2013, p.121

من خلال الشكل ينقسم أصحاب المصالح في المؤسسة إلى ثلاث فئات:

الأطراف الداخليين: أصحاب الأسهم ، المديرين والمستخدمين،

الأطراف الخارجيين: يتمثلون في النقابات والقطاع الحكومي والمقرضين والمستثمرين المحتملين،

الأطراف الأخرى: هم أطراف لهم علاقة مباشرة بالمؤسسة ويتمثلون في الزبائن والموردين.

الفرع الثاني: نظرية الإشراف

كانت النظرية **Y** التي قامت على مبدأ التحفيز لـــ: ماكجريجور سنة 1960 هي منطلق نظرية الإشراف وتشير إلى عدم أهمية الرقابة مفترضة أن العلاقة بين المساهمين ومجلس الإدارة في المؤسسة تتسم بالثقة وأن المسيرين يمتازون بالأمانة والفعالية في إدارة موارد المؤسسة الموكلة إليهم محترمين أسس الرشادة، تشترط نظرية الإشراف وذلك على سبيل الإستحسان عدم الفصل بين وظيفتي المدير التنفيذي ورئاسة مجلس الإدارة بغية تحقيق الإنسجام بين مجلس الإدارة والمسيرين والذي ينتج عنه الوصول إلى الأهداف المسطرة بأقل التكاليف[1].

إن نظرية الإشراف يعتبرها البعض منافسة لنظرية الوكالة ويعتبرها أخرون مكملة لها من خلال إنطلاقها من مساواة اهتمامات المساهمين تجاه المؤسسة، بسعيهم لتحقيق مصالح الملاك وسعيهم لتحقيق أهداف المؤسسة مما يضمن تحقيق مصالحهم الشخصية إذ لهم سمعة يسعون للحفاظ عليها من خلال اتخاذ القرارات الرشيدة .

ويرى أيضا منظروا نظرية الإشراف أن طغيان سيطرة ورقابة الملاك يكبل الجوانب الإبداعية لمديري المؤسسة ويحد من حريتهم الفكرية في ممارسة مهام التسيير وبالتالي يقلل من دافعيتهم في حماية مصالح المؤسسة[2].

الفرع الثالث: نظرية الاعتماد على الموارد

تسمى هذه النظرية أيضا نظرية تعبئة الموارد وترتكز على دور مجلس الإدارة في المؤسسة والمحدد في الربط بين البيئة الخارجية والمؤسسة وتوازن العلاقة الناتجة عن ذلك من أجل تسخير أكبر قدر من الموارد اللازمة لعملية إتخاذ القرار

[1] Madhani Pankaj M., **Op.cit.,** pp.13-14
[2] Kultys Jan, **Op.cit.,** pp.618-619

وبصورة أخرى تعتبر عملية إختيار مجلس الإدارة تأخذ في عين الإعتبار العوائق الخارجية التي تعترض المؤسسة وحالة عدم اليقين حول قدرتها على ضمان الموارد والإستراتجيات المناسبة لتحقيق أهدافها[1].

يأتي دور مجلس الإدارة في ظل نظرية الإعتماد على الموارد في عمله على تدنئة خطر الشكوك والتعامل معاها بعقلانية عبر توفير الموارد المتمثلة في المعلومات والمهارات العملية التي تمكنهم من الوصول إلى الموردين ، المشترين وصناع القرار في البيئة المحيطة بالمؤسسة وكذلك باقي الأطراف الأخرى التي لها علاقة بالمؤسسةوبذلك تعتبر العلاقات الهامة التي يعمل مجلس الإدارة على صنعها رأس مال علائقي يضمن للمؤسسة مجموعة من القنوات الرسمية وغير الرسمية للإدارتها[2].

- **تصنيفات المديرين والقادة وفق نظرية الإعتماد على الموارد:**

تصنف النظرية المديرين المسؤولين عن قيادة المؤسسة حسب الموارد التي يوفرونها إلى[3]:

- المدراء السابقين والحاليين للمؤسسة: ولهم إطلاع وخبرة محدودة في مجالات قانون الشركات والمالية؛
- مديري الشركات والكيانات الكبرى: ويمتازون بخبرتهم في حل الإشكالات التي تصادف الشركة ولهم كم كبير من المهارة في عملية القرار؛
- خبراء التأمين، المحامون والمصرفيين: بصفتهم خبراء في العلاقات العامة ولهم ميزة التخصص في مجالهم يقدمون الدعم للمؤسسة؛
- المؤثرين في المجتمع: قادة سياسيين، أكاديميين، ورجال دين ورؤساء المنظمات الاجتماعية والنقابات.

[1] Phil Bryant, & Charlotte A. Davis, **Regulated Change Effects on Boards of Directors: A Look at Agency Theory and Resource Dependency Theory,** Academy of Strategic Management Journal, Vol 11, 2012, pp.6-7

[2] Madhani Pankaj M., **Op.cit.,** p.15

[3] Borlea Sorin Nicolae, Achim Monica-Violeta, **Op.cit.,** p.123

المبحث الثالث: الإطار التشريعي للحوكمة وتجارب الدولية في تطبيقها

ككل الآليات الاقتصادية تجسدت الحوكمة ومحدداتها من خلال النصوص والتشريعات القانونية لإكسابها صفتي الإلزام والتطبيق وكذلك إمكانية فرض الإشراف والرقابة عليها، وبناءاً على تجارب الدول المختلفة في تبني مبادئ الحوكمة يمكن رصد الإيجابيات التي تنعكس على الاقتصاد والعوائق التي تعترض عملية تطبيق الحوكمة.

المطلب الأول: الاطار التشريعي للحوكمة

يتجسد سعي الدولة في تبني الحوكمة وتعزيز آلياتها في الأقتصاد الوطني من خلال النصوص والتشريعات القانونية في مجالات المحاسبة ،الجباية ،هيكلة المؤسسات،الصفقات العمومية ،المهن المحاسبية .... إلخ. بإعتبار الإطار القانوني محدد للحقوق والمسؤوليات والإختصاصات للأطراف المتدخلة في المؤسسة على وجه الإلزام ويتعدى ذلك إلى العقوبات المترتبة عن الإنتهاكات والتقصير في الحقوق والمسؤوليات وتجاوز الإختصاصات وصولاً إلى تحديد الجهات التي تتكفل بالإشراف على الحوكمة ومراقبتها.

الفرع الأول: نظام المالي المحاسبي وآليات الحوكمة

إعتمدت الجزائر منذ إستقلالها على التركة الفرنسية في التسيير المحاسبي وإعتمدت سنة 1976 المخطط الوطني للمحاسبة [1]،وبقي إعتماده دون تغيير أو إصلاحات مسته حتى سنة 1999 عندما صدر القرار الوزاري المؤرخ في 09 أكتوبر سنة 1999 عن وزارة المالية بهدف تحديد كيفيات إعداد وتجميع حسابات المجمع والتي جاءت على شكل ملحق [2]،وبسبب توجه الجزائر نحو الاقتصاد المفتوح ومتطلبات إنضمامها إلى الهيئات الاقتصادية العالمية ومارافق ذالك من ضرورة تبني الحوكمة وتجسيد آلياتها على كياناتها الإقتصادية قررت إجراء إصلاح جذري على نظام محاسبي المعتمد بتخليها على المخطط المحاسبي PCN وتبني نظام جديد سمي نظام المحاسبي المالي SCF .

أولا: مسار إعداد النظام المحاسبي المالي

كلفت الدولة مجلس الوطني للمحاسبة بإعتباره هئة تشرف وتنظم الأعمال المحاسبية بمهمة إجراء إصلاح شامل على المخطط المحاسبي الوطني وكان ذالك سنة 1998 عن طريق إنشاء لجنة خاصة سمية لجنة المخطط المحاسبي الوطني، وتم ذلك عبر أربعة مراحل هي[3]:

- المرحلة الأولى: تشخيص حالة تطبيق المخطط المحاسبي الوطني؛
- المرحلة الثانية: إعداد مشروع نظام محاسبي جديد؛
- المرحلة الثالثة: التكوين للمخطط المحاسبي الجديد والمعايير المحاسبية الدولية؛
- المرحلة الرابعة: المساعدة على تحسين تنظيم وعمل المجلس الوطني للمحاسبة.

خلصت مرحلتي التشخيص والإعداد بتقديم تقرير من قبل لجنة المخطط المحاسبي إحتوى على التعريف بالإطار التصوري ،تقييم الأصول،الخصوم الأعباء،والإيرادات،مدونة الحسابات وقواعد عملها إضافة إلى القوائم المالية الجديدة ولواحقها ومصطلحات تفسيرية.

---

[1] المادة 1، **الأمر رقم 75 – 35 المؤرخ في 17 ربيع الثاني عام 1935 الموافق 29 أفريل سنة 1975 يتضمن المخطط الوطني للمحاسبة**، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 37، الجزائر، 09 ماي 1975، ص 502

[2] المواد 1 و 2، **القرار مؤرخ في 29 جماد الثاني عام 1420 الموافق 9 أكتوبر سنة 1999 يحدد كيفيات إعداد وتجميع حسابات المجمع**، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 87، الجزائر، 08 ديسمبر 1999، ص11

[3] مدني بن بلغيث، **أهمية إصلاح النظام المحاسبي للمؤسسات في ظل أعمال التوحيد الدولية بالتطبيق على حالة الجزائر**، أطروحة دكتوراه، جامعة الجزائر، الجزائر، 2004، ص 172

ثم جاءت مرحلت التكوين للمخطط المحاسبي عبر تنظيم يوم دراسي كان موضوعه التحويد المحاسبي تلاه تنظيم تجمعات جهوية موضوعها النظام المحاسبي الجديد[1]

ثانيا: النصوص التشريعية التنظيمية لنظام المحاسبي المالي

تم التأطير للنظام المحاسبي المالي على مراحل وفق عدة قوانين ومراسيم هي على الترتيب:

- قانون 07-11 بتاريخ 15 ذو القعدة 1428 الموافق لـــــ 2007/11/25 المتضمن النظام المحاسبي المالي الصادر لاجريدة الرسمية رقم 74 بتاريخ 2007/11/25 ؛

هدف هذا القانون إلى تحديد نظام المحاسبي المالي وشروط وكيفيات تطبيقها حيث يطبق على الأشخاص الطبيعين أو المعنويين الملزمين بمسك محاسبة مالية[2]، حيث عرف هذا القانون المحاسبة المالية بأنها:"نظام لتنظيم المعلومة المالية يسمح بتخزين معطيات قاعدية عددية وتصنيفها وتقييمها وتسجيلها وعلرض كشوف تعكس صورة صادقة عن الوضعية المالية وممتلكات الكيان ونجاعته ووضعية خزينته في نهاية السنة المالية[3].

وأشار القانون إلى الإطار التصوري للمحاسبة المالية بإعتباره دليلا لإعداد المعايير المحاسبية، يشمل:

مجال التطبيق ،المبادئ والغتفاقيات المحاسبية ،الأصول والخصوم والمنتجات والأعباء[4].

- المرسوم التنفيذي 156/08 بتاريخ 20 جمادى الأول 1429 الموافق لـــــــ 2008/05/26 المتضمن تطبيق القانون 07-11،الصادر بالجريدة الرسمية رقم 27 بتاريخ 2008/05/28 ؛

صدر المرسوم لتحديد كيفيات تطبيق بعض المواد من القانون 07-11 سالف الذكر وركز على سبيل التحديد الإطار التصوري للمحاسبة المالية من خلال المفاهيم الأساسية لإعداد الكشوف المالية وكونه مرجع لتفسيير المعايير المحاسبية[5].

- قرار وزير المالية بتاريخ 23 رجب 1429 الموافق لـــــ 2008/07/26 المحدد لقواعد التقييم والمحاسبة ومحتوى الكشوف المالية وعرضها ومدونة الحسابات وقواعد سيرها ،الصادر بالجريدة الرسمية رقم 19 بتاريخ 2009/03/25 ؛

جاء هذا القرار لتوضيح كيفيات تطبيق أحكام المواد المتضمنة في المرسوم تنيفذي رقم 08– 156، وحدد قواعد تقييم ومحاسبة الأصول والخصوم والاعباء والنتوجات ومحتوى الكشوف المالية وطريقة عرضها وكذا مدونة الحسابات وقواعد سيرها،وحدد أيضا نظام المحاسبة المالية المبسطة المطبقة على الكيانات الصغيرة [6]؛

---

[1] المرجع السابق، ص173

[2] لمادة 02 ، **قانون رقم 07 – 11 مؤرخ في 15 ذو القعدة عام 1428 الموافق 25 نوفمبر سنة 2007 ،يتضمن النظام المحاسبي المالي**، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 74، الجزائر ،25 نوفمبر 2007، ص 03

[3] المادة 03، **قانون رقم 07 – 11 مؤرخ في 15 ذو القعدة عام 1428 الموافق 25 نوفمبر سنة 2007 ،يتضمن النظام المحاسبي المالي** ،الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 74، الجزائر ،25 نوفمبر 2007، ص 03

[4] المادة 07، **قانون رقم 07 – 11 مؤرخ في 15 ذو القعدة عام 1428 الموافق 25 نوفمبر سنة 2007 ،يتضمن النظام المحاسبي المالي** ،الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 74، الجزائر ،25 نوفمبر 2007، ص 04

[5] المواد 01 و02 ،**مرسوم تنفيذي رقم 08 - 156 مؤرخ في 20 جماد الأول عام 1429 الموافق 26 مايو سنة 2008 يتضمن تطبيق أحكام القانون رقم 07 – 11 المؤرخ في 15 ذى القعدة عام 1428 الموافق 25 نوفمبر سنة 2007 والمتضمن النظام المحاسبي المالي**، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد27، الجزائر، المؤرخ في 28 ماي 2008، ص11

[6] المواد 02 و03 و04، **قرار مؤرخ في 23 رجب عام 1429 الموافق 26 يوليو سنة 2008 ،يحدد قواعد التقييم والمحاسبة ومحتوى الكشوف المالية وعرضها وكذا مدونة الحسابات وقواعد سيرها**، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 19 ، الجزائر، 25 مارس 2009، ص3

- المرسوم التنفيذي 09 – 110 بتاريخ 11 ربيع الثاني 1430 الموافق لـــــــــ 2009/04/07 المحدد لشروط وكيفيات مسك المحاسبية عن طريق الإعلام الآلي،الصادر بالجريد الرسمية رقم 21 بتاريخ 2009/04/08.

جاء هذا المرسوم تطبيقا لأحكام المادة 24 من القانون 07-11 والغاية منه تحديد شروط وكيفيات مسك المحاسبة المالية عن طريق أنظمة الإعلام الآلي،وحدد مجال تطبيقه موافقا لمجال تطبيق القانون 07-11 السالف الذكر أي يطبق على الكيانات التي تمسك محاسبة عن طريق الإعلام الآلي بصفة مباشرة وغير مباشرة[1].

ثالثا: آليات الحوكمة في ضوء النظام المالي المحاسبي

المحاسبة المالية آلية مهمة في حوكمة المؤسسات يؤطرها نظام المحاسبي المالي في الجزائر لما توفره من كم هائل من المعلومات والبيانات،وتتوافق المبادئ الأساسية التي ترتكز عليها الحوكمة مع المبادئ التي جاء بها النظام المحاسبي المالي وذلك وفق ماجاء به مبادرة الشراكة من أجل تنمية افريقيا والتي تعتبر الجزائر أحد مؤسسيها[2]، تبع ذلك إصدار الجزائر تقرير تضمن وضعية تنفيذ برنامج العمل الوطني حول الحوكمة حيث تضمن مجموعة من الأبواب، حمل الباب الثاني عنوان الحوكمة والتسيير الاقتصادي وتضمن تبني النظام المحاسبي المالي الذي ادخل حيز التنفيذ في 2010.

1- النظام المحاسبي المالي كآلية لتعزيز الحوكمة:

يساعد تطبيق المعايير المحاسبية الخاصة بالإفصاح التي يتبناها نظام المحاسبي المالي في إعداد تقارير ذات مصداقية تمكن حملة الأسهم من معرفة وضع المؤسسة، منها [3]:

- التوزيع العادل الأرباح من خلال تحديد حصة كل مساهم؛
- تحقيق الشفافية فيما يخص الأداء المالي للمؤسسة؛
- ترقية القرار الإستثماري عبر تحليل المعلومات المحاسبية الناتجة عن تطبيق المعايير المحاسبية.

وتكون الكشوف المالية مبنية على أساس إستمرارية النشاط وفي حالة العكس تبنى الشكوك حول موانع استمرارية الإستغلال على أسس مبررة ومبينة تضبط في ملحق[4]، ويجب أن تتميز معلومات المالية بخصائص الملائمة والدقة والقابلية للمقارنة والوضوح[5]، لتكونة الكشوف المالية في إطار التطبيق المبادئ والقواعد المحاسبية تعطي صورة صادقة عن الوضعية المالية ونجاعتها للمؤسسة[6] وهذا مايمنح الأطراف المتدخلة في المؤسسة ميزة إتخاذ قرار الصحيح ويعتبر تطبيق محكم لآليات الحوكمة بإعتبارها تهدف إلى حمايتهم.

---

[1] المواد 01 و02، **مرسوم تنفيذي رقم 09 -110 مؤرخ في 11 ربيع الثاني عام 1430 الموافق 7 أبريل سنة 2009 يحدد شروط وكيفيات مسك المحاسبة بواسطة أنظمة الإعلام الآلي**، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 21، الجزائر، 08 أفريل 2009، ص4

[2] أحمد بوراس، محمد بوطلاعة، **مساهمة النظام المحاسبي المالي في تعزيز مبادئ حوكمة المؤسسات من وجهة نظر ممارسي مهنة المحاسبة في الشرق الجزائري**، العدد الثالث، مجلة البحوث الاقتصادية والمالية، جامعة أم البواقي، الجزائر، المجلد 02، العدد 02، 2015، ص22

[3] المرجع السابق، ص23

[4] المادة 07، **مرسوم تنفيذي رقم 08 - 156 مؤرخ في 20 جماد الأول عام 1429 الموافق 26 مايو سنة 2008 يتضمن تطبيق أحكام القانون رقم 07 – 11 المؤرخ في 15 ذي القعدة عام 1428 الموافق 25 نوفمبر سنة 2007 والمتضمن النظام المحاسبي المالي**، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 27، الجزائر، 28 ماي 2008، ص11

[5] المادة 08، **مرسوم تنفيذي رقم 08 - 156 مؤرخ في 20 جماد الأول عام 1429 الموافق 26 مايو سنة 2008 يتضمن تطبيق أحكام القانون رقم 07 – 11 المؤرخ في 15 ذي القعدة عام 1428 الموافق 25 نوفمبر سنة 2007 والمتضمن النظام المحاسبي المالي**، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 27، الجزائر، 28 ماي 2008، ص12

[6] المادة 19، **مرسوم تنفيذي رقم 08 - 156 مؤرخ في 20 جماد الأول عام 1429 الموافق 26 مايو سنة 2008 يتضمن تطبيق أحكام القانون رقم 07 – 11 المؤرخ في 15 ذي القعدة عام 1428 الموافق 25 نوفمبر سنة 2007 والمتضمن النظام المحاسبي المالي**، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 27، الجزائر، 28 ماي 2008، ص13

2- محددات العلاقة بين الحوكمة ونظام المحاسبي المالي:

هناك علاقة متكاملة بين النظام المحاسبي المالي والحوكمة حيث يؤثر كل منها على الآخر وذلك كون الحوكمة من خلال خصائصها ومحدياتها تعمل على الرفع من فاعلية النظام المحاسبي المالي في المؤسسة وهذا الأخير يتبع معايير ومبادئ المحاسبة التي تدعم الحوكمة،جاء القانون رقم 07-11 المؤرخ في 25 نوفمبر 2007 المتضمن النظام المحاسبي المالي مبرزاً العلاقة بين الحوكمة والنظام المحاسبي المالي بصورة ضمنية من خلال:

- المادة 06 والتي تضمنت المبادئ المحاسبية التي يعتمد عليها في إعداد الكشوف المالية والتي منها الدلالة ،المصداقية ،المقارنة ،وقابيلة الفهم والإستمرارية [1]؛
- المادة 10نصت على "يجب أن تستوفي المحاسبة إلتزامات الإنتظام والمصداقية والشفافية المرتبطة بعملية مسك المعلومات التي تعالجها ورقابتها وعرضها وتبليغها" [2]؛

من خلال المادتين السابقتين المتضمنتين الإطار التصوري والمبادئ المحاسبية والمعايير المحاسبية وتنظيم المحاسبة ركز نظام المحاسبي المالي على تحقيق مبادئ الشفافية والمصداقية والوضوح في عرض القوائم المالية والتي هي من أهم آليات الحوكمة والهدف من ذلك الوصول إلى اتخاذ القرارات بشكل صحيح من قبل كافة الأطراف المتدخلة في المؤسسة.

في الجزائر، ومع اعتماد النظام المحاسبي المالي، يمكن ملاحظة ما يلي في إطار العلاقة بين الحوكمة وتطبيق هذا النظام[3]:

- تبني المبادئ المؤطرة للعمل المحاسبي وإعداد القوائم المالية والتي تسمح بالحد من ظاهرة التدليس وتسهيل عملية مراجعة الحسابات لإنتاج معلومات مالية ذات طابع محاسبي تتسم بالدقة وتعكس الصورة الحقيقية للوضع الاقتصادي للمؤسسة من أجل اتخاذ قرارات استثمارية مبنية على الشفافية؛
- تبني المعايير المحاسبية الدولية في طرق التسجيل المحاسبي جالب للإستثمار الأجنبي لأنه يمنح قراءة صحيحة وموثوقة للمعطيات الاقتصادية للمؤسسات الوطنية وتوافق أيضا القواعد المحاسبية المعمول بها على المستوى الدولي.

النظام المحاسبي المالي من خلال إطاره القانوني يعتبر آلية فاعلة في إرساء الحوكمة المحاسبية على مستوى المؤسسات من خلال تحقيق خصيصة الإفصاح على المستويين الإستراتيجي والتنفيذي الذي يعود بالنفع على مستخدم المعلومة، وأيضا تطبيق آليات النظام المحاسبي المالي تحد من المحاسبة الإبداعية التي قد ينتج عنها ظهور التلاعبات ويحقق الحوكمة المؤسسية.

الفرع الثاني: القوانين المنظمة لمنهة محافظ الحسابات

إن الإصلاحات التي قامت بها الدولة في المجال المحاسبي إثر تخليها عن المخطط المحاسبي الوطني واعتماد النظام المحاسبي المالي رافقها إعادة هيكلة وتنظيم المهن المحاسبية بغية ضمان التزام المؤسسات بتطبيق النظام المحاسبي الجديد وأيضا

[1] المادة 06، **قانون رقم 07 – 11 مؤرخ في 15 ذو القعدة عام 1428 الموافق 25 نوفمبر سنة 2007 ،يتضمن النظام المحاسبي المالي**، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 74، الجزائر، 25 نوفمبر 2007، ص 4

[2] المادة 10، **قانون رقم 07 – 11 مؤرخ في 15 ذو القعدة عام 1428 الموافق 25 نوفمبر سنة 2007 ،يتضمن النظام المحاسبي المالي**، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية،العدد 74، الجزائر ،25 نوفمبر 2007، ص4

[3] مليكة زغيب، سوسن زيرق، **دور النظام المحاسبي المالي في دعم الحوكمة في الجزائر**، الملتقى الوطني العملي حول "حوكمة الشركات كآلية للحد من الفساد المالي والإداري"، جامعة بسكرة، الجزائر، يومي 6-7 ماي، 2012، ص ص. 14-15

للدور الهام للمهن المحاسبية في تقديم المعلومات المالية عالية الجودة والموثوقية والتي تعبر عن الوضع المالي للمؤسسة بصدق.

تم خلال سنة 2010 في إطار تبني الحكم الراشد إعادة النظر في الإطار القانوني المنظم لمهنة المحاسبة في الجزائر وذلك بإصدار القانون 10-01 المؤرخ في 29 جوان 2010 المتعلق بمهنة الخبير ومحافظ الحسابات والمحاسب المعتمد الذي ألغى القانون رقم 91-08[1].

أولا: القوانين المنظمة للمهن المحاسبية في الجزائر

عرفت الفترة الممتدة من سنة 2010 إلى غاية 2013 غزارة في التشريعات والقوانين التي تؤطر للمهن المحاسبية والهيئات التي تشرف عليها ومن أهم القوانين:

- القانون رقم 10-01 المؤرخ في 06/29/ 2010 المتعلق بمهن الخبير المحاسبي ومحافظ الحسابات والمحاسب المعتمد؛
- المرسوم التنفيذي رقم 11-24 المؤرخ في 27 جانفي 2011 لمتضمن تحديد تشكيلة مجلس الوطني للمحاسبة وتنظيمه وقواعد سيره؛
- المرسوم التنفيذي رقم 25-11 المؤرخ في27 جانفي2011 المتضمن تحديد تشكيلة المجلس الوطني للمصف الوطني للخبراء المحاسبين وصلاحياته وقواعد سيره؛
- المرسوم التنفيذي رقم 26-11 المؤرخ في27 جانفي2011 المتضمن تحديد تشكيلة المجلس الوطني للغرفة الوطنية لمحافظي الحسابات وصلاحياته وقواعد سيره.

ثانيا: تنظيم وحوكمة المهن المحاسبية

1- إلتزمات محافظ الحسابات:

حدد قانون 10 -01 المتعلق بمهن الخبير المحاسبي ومحافظ الحسابات والمحاسب المعتمد في صلبه الإلتزامات التي يتحلى بها محافظ الحسابات وهي الإلتزام بالإشهاد ،الفحص والإعلام [2]، كما فتح له المجال في طلب كل التوضيحات التي يرها ضرورية في إزالة اللبس والتناقض في المعلومات التي تزوده بها إدارة المؤسسة كما له الصلاحية في القيام بمهام التفتيش□، ولتنظيم العلاقة بين محافظ الحسابات وإدارة المؤسسة – شركات المساهمة – ألزم القانون هذه الأخيرة بتقديم كشف محاسبي كل ستة أشهر مبني على وثائق المحاسبية ومخطط الحصيلة وهذا مايضاف إلى حق محافظ الحسابات في الإطلاع على الوثائق المحاسبية والمالية للمؤسسة عند قيامه بتفتيش[4].

[1] المادة 83، **مرسوم رئاسي رقم 10 – 171 مؤرخ في 24 رجب عام 1431 الموافق 7 يوليو سنة 2010 ،يتضمن إحداث باب وتحويل اعتماد إلى ميزانية تسيير مصالح الوزير الأول** ، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 42، الجزائر، 11 جويلية 2010، ص13

[2] المادة 23، **مرسوم رئاسي رقم 10 – 171 مؤرخ في 24 رجب عام 1431 الموافق 7 يوليو سنة 2010 ،يتضمن إحداث باب وتحويل اعتماد إلى ميزانية تسيير مصالح الوزير الأول** ،الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 42، الجزائر، 11 جويلية 2010، ص08

[3] المادة 31، **مرسوم رئاسي رقم 10 – 171 مؤرخ في 24 رجب عام 1431 الموافق 7 يوليو سنة 2010 ،يتضمن إحداث باب وتحويل اعتماد إلى ميزانية تسيير مصالح الوزير الأول**، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 42، الجزائر، 11 جويلية 2010، ص8

[4] المادة 33، **مرسوم رئاسي رقم 10 – 171 مؤرخ في 24 رجب عام 1431 الموافق 7 يوليو سنة 2010 ،يتضمن إحداث باب وتحويل اعتماد إلى ميزانية تسيير مصالح الوزير الأول** ، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، **العدد 42**، الجزائر، 11 جويلية 2010، ص8

2- الرقابة:

تعتبر الرقابة كخصيصة للحوكمة أحد أهم مهام مجلس الإدارة في سبيل تسيير المخاطر وفرض القانون، ونصت التشريعات بغية تحقيق هدف الرقابة على توظيف ممارس للتدقيق المحاسبي يتمتع بالاستقلالية يتولى المراقبة القانونية[1]. تتجلى مهام الرقابة مدقق الخارجي في المؤسسة [2] بفحص قيم ووثائق الشركة والتاكد من مطابقة المحاسبة الممسوكة للقواعد المعمول بها مع إحترام مبدأ عدم التدخل في التسيير وينجر عن ذلك إعلام أصحاب الحقوق والجمعية العامة بكل نقص مكتشف قد يسبب عرقلة سير المؤسسة، وله أيضاً صلاحية تقدير الشروط الإتفاقيات المبرمة بين المؤسسة والهيئات التابعة لها أو الهيئات التي يكون لمسيري الشركة مصلحة فيها.

ودور المدقق الخارجي إلى إبداء رأيه في إجراءات الرقابة الداخلية المعتمدة من قبل مجلس الإدارة ويوثق هذا الرأي في شكل تقرير خاص[3].

و لتعزيز فعالية رقابة المدقق الخارجي منحه القانون إمكانية الوصول بكل حرية وفي أي وقت على السجلات المحاسبية وكل الوثائق والكتابات الممسوكة من طرف المؤسسة مثل: الموازنات والمراسلات والمحاظر المختلفة ويمكنه مطابة مجلس الإدارة بكل التوضيحات والمعلومات التي يراها مناسبة خلال عمله[4].

3- الشفافية:

أكدت المعايير المحاسبية على جودة الإفصاح في القوائم المالية حيث يتكفل المدقق الخارجي بضمان كفاية وملائمة الإفصاح فيها من خلال التقارير التي يعدها ويشير إلى نقصه في الحالات التي ينعدم فيها، ويعد الإفصاح الكافي من خلال نوعية المعلومات المتضمنة في القوائم المالية وتصنيفها وطريقة عرضها والمصطلحات المستخدمة في التعبير عنها[5]، ومن أمثلة التقارير التي يعدها[6]:

- تقرير المصادقة بتحفظ على انتظام وصحة الوثائق السنوية وصورتها الصحيحة أو عند الإقتضاء، رفض المصادقة المبرر؛
- تقرير المصادقة على الحسابات المدعمة أو الحسابات المدمجة، عند الإقتضاء؛
- تقرير خاص حول الإمتيازات الخاصة الممنوحة للمستخدمين .

يعتبر التدقيق الخارجي عنصر ذي أهمية بالغة في تطبيق الحوكمة لاسيما في إظهار الشفافية عند إدارة الشركة ويتم ذلك من خلال الإفصاح وإعطاء صبغة المصداقية والجودة للمعلومات المتضمنة في القوائم المالية وينعكس هذا على تحقيق أحد أهم مبادئ الحوكمة المتمثل في حماية أصحاب الحقوق،حيث يكفل المدقق الخارجي الحصول على الإفصاح الكافي والمناسب حول صدق مركز والأداء المالي للمؤسسة[7]،ويتحقق ذلك من خلال اضطلاع المدقق بـــفحص صحة

---

[1] سليم عثمان، **مرجع سبق ذكره**، ص37

[2] المادة 23، **مرسوم رئاسي رقم 10 – 171 مؤرخ في 24 رجب عام 1431 الموافق 7 يوليو سنة 2010 ،يتضمن إحداث باب وتحويل اعتماد إلى ميزانية تسيير مصالح الوزير الأول** ،الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، **العدد 42**، الجزائر، 11 جويلية 2010، ص7

[3] المادة 23، **مرسوم رئاسي رقم 10 – 171 مؤرخ في 24 رجب عام 1431 الموافق 7 يوليو سنة 2010 ،يتضمن إحداث باب وتحويل اعتماد إلى ميزانية تسيير مصالح الوزير الأول**، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، **العدد 42**، الجزائر، 11 جويلية 2010، ص7

[4] المادة 31، **مرسوم رئاسي رقم 10 – 171 مؤرخ في 24 رجب عام 1431 الموافق 7 يوليو سنة 2010 ،يتضمن إحداث باب وتحويل اعتماد إلى ميزانية تسيير مصالح الوزير الأول**، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، **العدد 42**، الجزائر، 11 جويلية 2010 ،ص8

[5] بن زازة منصورية، **التدقيق المحاسبي ودوره في إرساء مفهوم الحوكمة في ظل قانون «sox »**، مجلة دفاتر بوادكس، جامعة مستغانم، الجزائر، المجلد 05، العدد 01، 2016، ص203

[6] المادة 25، **مرسوم رئاسي رقم 10 – 171 مؤرخ في 24 رجب عام 1431 الموافق 7 يوليو سنة 2010 ،يتضمن إحداث باب وتحويل اعتماد إلى ميزانية تسيير مصالح الوزير الأول** ،الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، **العدد 42**، الجزائر، 11 جويلية 2010، ص7

[7] بن زازة منصورية، **مرجع سبق ذكره**، ص 204

الحسابات السنوية ومطابقتها للمعلومات المبينة في التقرير التسيير المقدم من قبل الإدارة لإصحاب الحقوق وشهادته أيضاً على إنتظام وصحة الحسابات والوضعية المالية للمؤسسة[1].

تتحدد الوظيفة الأساسية لمحافظ الحسابات في المهام الرقابية كإلتزام دائم يتجسد بالتحقيق الدوري في محاسبة المؤسسة وإنتظامها وصدقها ورفع ذلك في شكل تقارير إلى الجمعية العامة للمساهمين ورغم هذه الصلاحيات إلا أن المشرع منع تدخله في مهام التسيير محققاً بذلك مبدأ الفصل بين الرقابة والتسيير كمظهر للحوكمة وهذا لضمان حيادية محافظ الحسابات وفعالية رقابته وإحلال الاستقرار في عمل الإدارة.

الفرع الثالث: قانون التجاري والتشريعات المتعلقة بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة

سعت الدولة إلى تعزيز دور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في سبيل تحقيق التنمية الاقتصادية نظرا لكونها عصب القطاع الخاص، و لم يتم ذلك إلى بتبني الحوكمة كآلية لتطبيق استراتجيات ترفع من مستوى الأداء وتعزز مستوى الكفاءة للمشاريع الصغيرة والمتوسطة والمساهمة في رفع ربحيتها وركزت الدولة على سبيل التحديد في تطبيق آليات الحوكمة على تحقيق العدالة، الشفافية والإفصاح كمنهج توجيهي في التشريعات المنظمة لعمل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

أولا: النصوص التشريعية

عرفت القوانين والتشريعات التي تؤطر القانون التجاري والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة والهيئات التمويلية لها حركية نشيطة بعد توجه الجزائر نحو انتهاج الحوكمة منذ تبني ميثاق الحكم الراشد سنة 2009 أبرزها:

- قانون رقم 15-20 المؤرخ في 30 ديسمبر 2015 يعدل ويتمم الأمر 75-59 المؤرخ في 26 سبتمبر 1975 والمتضمن القانون التجاري ؛

حمل القانون المذكور أعلاه تعديلات تهدف إلى تسهيل الإجراءات الشكلية والقانونية عند إنشاء الشركات التجارية ذات المسؤولية المحدودة والتي تعتبر الشريحة الأكبرمن المؤسسات الاقتصادية في الجزائر؛

- القانون رقم 02-17 المؤرخ في 10 جانفي 2017 المتضمن القانون التوجيهي لتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

إكتسب هذا القانون صفة "قانون توجيهي" وهو اصطلاح توجهت إليه الدولة عند كل مرة تقوم فيها بعمليات إصلاح معينة عبر قيام سلطة التشريع المتمثلة في البرلمان بإنشاء اطار تصوري يتمتع بالكفاءة والكفاية وبتعبير أخر القانون التوجيهي اختصاص برلماني يكتسب صفة تنظيم مجال معين وله قوة التأطير والتوجيه ضمن سياسة الدولة الإصلاحية[2]، ورسم هذا القانون أطر الإنشاء والإنماء وتحقيق ديمومة نشاط المؤسسات الصغيرة والمتوسطة[3]؛

- المرسوم التنفيذي رقم 20-254 مؤرخ في 15 سبتمبر 2020 المتضمن انشاء لجنة وطنية لمنح علامة "مؤسسة ناشئة" و"مشروع مبتكر" و"حاضنة أعمال" وتحديد مهامها وتشكيلتها وسيرها.

---

[1] المادة 23، **مرسوم رئاسي رقم 10 – 171 مؤرخ في 24 رجب عام 1431 الموافق 7 يوليو سنة 2010 ،يتضمن إحداث باب وتحويل اعتماد إلى ميزانية تسيير مصالح الوزير الأول**، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، **العدد 42**، الجزائر، 11 جويلية 2010، ص07.

[2] سوسن جلالي، موسى نورة، **تطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في التشريع الجزائري**، مجلة الأستاذ الباحث للدارسات القانونية والسياسية، جامعة المسيلة، الجزائر، المجلد 7، العدد 1، 2022، ص 420

[3] المادة 01، **قانون رقم 17 -02 مؤرخ في 11 ربيع الثاني عام 1438 الموافق 10 يناير سنة 2017 يتضمن القانون التوجيهي لتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة** ،الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، **العدد 02**،الجزائر، 11جانفي 2017،ص5

ثانيا: الاستقلالية

اعتبر القانون 02-17 الاستقلالية أحد أركان تعريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة مهما كانت طبيعتها القانونية وربط ذلك بملكية رأس المال التي يجب أن تساوي أو تفوق 25 في المئة[1] ،وعزز المرسوم التنفيذي 20- 254 مبدأالاإستقلالية في المؤسسات الناشئة من خلال وجود هامش معتبر للنمو في المؤسسة وان يكون رأس مالها مملوك بنسبة 50 بالمائة على الأقل من قبل الأشخاص الطبعيين[2]،ورغم أن المشرع منح للمؤسسات الكبرى في القطاعيين العام والخاص صفة الحاضن عند الطلب للمؤسسات الناشئة، وتعرف الحاضنة على أنها كيان يستقبل مؤسسة ناشئة ذات قدرات لوجستية ومالية محدودة تحمل مشروعا مبتكرا قصد تنميته وتحقيقه على أرض الواقع، عبر توفير الوسائل المادية والمالية بشرط أن يكون مشروعها قابلا للنمو وتحقيق قيمة مضافة[3].

إن مايترتب على ذلك من توطين وتقديم مساعدات في إنجاز في مخططات العمل وخطط التمويل إلا أنه تبقى هذه المؤسسات كمرافق للمؤسسات الناشئة حتى إيجاد مساحة لها في السوق دون أن يمتد إلى ذلك إلى التدخل في قراراتها الإستراتجية[4]، وحتى الصناديق التمويل التابعة للدولة عند تقديم تمويل للمؤسسات مثل صندوق التمويل الجزائري ASF لايتدخل في مهام التسيير لأصحاب المشاريع قصد السماح لهم والحفاظ على إلتزاماتهم[5].

ثالثا: المسؤولية الإجتماعية

ولتحقيق الأهداف الثلاثة التي سعى إليها القانون 02-17 وضع هياكل تعزز مفاهيم الحوكمة في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تم تأسيس وكالة لتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة[6] من أهم أدوراها تدعيم المهارات والقدرات التسييرية للمؤسسات.

وعززت الوكالة بهياكل محلية مكونة من مراكز دعم واستشارة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، ومشاتل المؤسسات مهمتها دعم المؤسسات الناشئة واحتضانها[7].

رابعا: الشفافية في شركات الأموال

أن المسؤولية المحدودة للمساهمين عن ديون المؤسسة يجعل رأس مال المؤسسة " بالنسبة لشركات الأموال " الضمان الوحيد لدائنيها وهذا تناسب مع حجم حصة كل مساهم [8] بخلاف شركات الأشخاص ذوي المسؤولية غير المحدودة. لذا ومن باب إحلال الشفافية كآلية للحوكمة أقصى المشرع الحصة بالعمل لأنها لايمكن أن تكون ضمانة للدائنين في

---

[1] المادة 05، **قانون رقم 17 -02 مؤرخ في 11 ربيع الثاني عام 1438 الموافق 10 يناير سنة 2017 يتضمن القانون التوجيهي لتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة** ،الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، **العدد 02** ،الجزائر، 11جانفي 2017،ص5

[2] المادة 11، **مرسوم تنفيذي رقم 20 – 254 مؤرخ في 27 محرم عام 1442 الموافق 15 سبتمبر سنة 2020،يتضمن إنشاء لجنة وطنية لمنح علامة " مؤسسة ناشئة " و "مشروع مبتكر "و" حاضنة أعمال "وتحديد مهامها وتشكيلتها وسيرها**، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، **العدد 55** ،الجزائر، 21 سبتمبر 2020، ص 11

[3] قتالة عيسى، قويني شاوي، زنادي ابتسام، **خطوات إنشاء إستراتيجية مالية ناجحة للمؤسسات الناشئة في الجزائر**، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، جامعة مسيلة، الجزائر، المجلد 16، العدد 02، 2023، ص7

[4] المادة 25، **مرسوم تنفيذي رقم 20 – 254 مؤرخ في 27 محرم عام 1442 الموافق 15 سبتمبر سنة 2020،يتضمن إنشاء لجنة وطنية لمنح علامة " مؤسسة ناشئة " و "مشروع مبتكر "و" حاضنة أعمال "وتحديد مهامها وتشكيلتها وسيرها**، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، **العدد 55** ،الجزائر، 21 سبتمبر 2020، ص ص. 12-13

[5] قتالة عيسى، قويني شاوي، زنادي ابتسام، **مرجع سبق ذكره**، ص8

[6] المادة 17، **قانون رقم 17 -02 مؤرخ في 11 ربيع الثاني عام 1438 الموافق 10 يناير سنة 2017 يتضمن القانون التوجيهي لتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة**، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، **العدد 02**، الجزائر، 11 جانفي 2017، ص 7

[7] المادة 20، **قانون رقم 17 -02 مؤرخ في 11 ربيع الثاني عام 1438 الموافق 10 يناير سنة 2017 يتضمن القانون التوجيهي لتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة**، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، **العدد 02**، الجزائر، 11 جانفي 2017 ، ص 7

[8] Sami Frikha, **Les apports de la loi relative à l'initiative économique au droit des sociétés commerciales (III),** publié le 11/09/2011 à14:50, vu le 08/03/2018 à 19:30 par le site: https://samifrikha.blogspot.com/2011/09/les-apports-de-la-loi-relative_3810.html

شركات الأموال [1]ولاتسمح طبيعتها من تحقيق الإكتتاب بالمقارنة مع الحصص ذات الطبيعة العينية والنقدية[2]، وهذا ما لايسمح بضمان حقوق الأطراف المتدخلة في المؤسسة ويخل بأسس الشفافية فيها وبالتالي تستبع من رأس مال الشركة [3]، وعليه لا تدمج الحصة بالعمل في رأس مال الشركات بالأموال ولايمكن تقديمها وهذا مانص عليه القانون التجاري في ما يتعلق بالشركة ذات المسؤولية المحدودة إذ يمكن تقديم عمل يخضع تقدير قيمته وما يعود به من فائدة ضمن القانون الأساسي للشركة شريطة أن لايكون ضمن رأس مالها [4]، وهذا مايجبر المساهم في شركات الأموال على تقديم حصص عينة ونقدية تكون جزء من رأس مال وتشكل ضمان للدائنين [5].

الفرع الرابع: الحوكمة في ظل الصفقات العمومية

باعتبار الصفقات العمومية أحد أهم الإجراءات التنظيمية التي تحكم سيرورة النشاط الاقتصادي في القطاع العام الذي تحتكره الدولة ويسري في معظم المشاريع الكبرى سواء المشاريع التنموية أو عقود التوريد والتموين، وعلاقة ذلك المباشرة بالقطاع الخاص من مؤسسات متوسطة وصغيرة باعتبارهم متعهدين لهم كامل الحرية في الوصول إلى الطلب العمومي فقد جاءت كل القوانين التي تؤطر وتضبط الصفقات العمومية بمبادئ وآليات الحوكمة كمعايير أساسية من أجل تقوية المنافسة المشروعة ومنع الاحتكار .

أولا: القوانين والتشريعات المنظمة للصفقات العمومية:

منذ توجه الدولة نحو تبني آليات الحوكمة لتعزيز التنمية الاقتصادية عرفت القوانين والتنظيمات المتعلقة بالصفقات العمومية حركية دائمة ومتغيرة توجت بصدور ثلاثة نصوص تشريعية محورها تنظيم الصفقات العمومية كانت على الترتيب التالي:

- المرسوم رئاسي رقم 10-236 المؤرخ في 7 أكتوبر 2010 المتضمن الصفقات العمومية؛
- المرسوم الرئاسي 247-15 المؤرخ في 16 سبتمبر 2016 المتعلق بـــ تنظيم الصفقات العمومية وتفويضات المرفق العام،ألغى أحكام المرسوم الرئاسي 236؛
- القانون رقم 23-12 المؤرخ في 5 أغسطس سنة 2023، المحدد للقواعد العامة المتعلقة بالصفقات العمومية.

ولتحديد ماهية الصفقات العمومية جاء التعريف في المرسوم الرئاسي 15-247 " الصفقات العمومية عقود مكتوبة في مفهوم التشريع المعمول به تبرم بمقابل مع متعاملين اقتصاديين وفق الشروط المنصوص عليها في هذا المرسوم لتلبية حاجيات المصلحة المتعاقدة في مجال الأشغال واللوازم والدراسات"[6].

واشار التعريف بأن المتعاملين الاقتصاديين بما فيهم شركات القطاع العام والخاص هم الطرف الثاني الذي تبرم معه الصفقة وفق الشروط القانونية المحددة.

---

[1] فتات فوزي، **الضوابط القانونية للوفاء بالحصص والتصرف فيها في الشركات التجارية في القانون التجاري**، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2007، ص 92

[2] Yves Guyon, **Droit des affaires,** Tome 1- Droit commercial général et sociétes, 6éme édition, Edition Economica, Paris, France, 1990, p.103

[3] Yves Chaput, **Droit des sociétés**, 1er édition, Editons Presses Universitaires de France – PUF, Paris, France, 1993, p.80

[4] المادة 567، **قانون رقم 15 -20 مؤرخ في 18 ربيع الأول عام 1437 الموافق 30 ديسمبر سنة 2015،يعدل ويتمم الأمر رقم 75 -59 المؤرخ في 20 رمضان عام 1395 الموافق 26 سبتمبر سنة 1975 والمتضمن القانون التجاري**، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، **العدد 71** ،الجزائر، 30 ديسمبر 2015 ،ص 5

[5] Yves Guyon, **Op.cit.,** p.104

[6] المادة 20 ،**مرسوم رئاسي رقم 15 -247 مؤرخ في 2 ذي الحجة عام 1436 الموافق 16 سبتمبر سنة 2015 يتضمن تنظيم الصفقات العمومية وتفويضات المرفق العام** ، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، **العدد 50**،الجزائر، 20 سبتمبر 2015 ، ص7

ثانيا: محددات الحوكمة في ظل قوانين الصفقات العمومية

تعتبر الصفقات العمومية اجراء قانوني ذو طبيعة اقتصادية تلجأ إليه المصلحة المتعاقدةكوحدة أساسية في الدولة لتلبية حاجياتها ويمتد كعامل يسهم في تحقيق التنمية الاقتصادية للدولة وتعتبر الصفقات العمومية من اختصاص السلطات التنظمية، وبعد التعديل الدستوري لسنة 2020 جعلت إختصاص تشريعي للبرلمان[1]،نصت المادة 139 من الدستور "يشرع البرلمان في الميادين التي يخصصها له الدستور وكذلك المجالات الآتية: القواعد العامة المتعلقة بالصفقات العمومية"[2].

وكان الغرض من نقل إختصاص تنظيم الصفقات العمومية إلى البرلمان بإعتباره سلطة التشريع تعزيز الحوكمة فيه،فصدر بعد ذلك قانون 23- 12 المؤرخ في 05 أوت 2023 المتعلق بالصفقات العمومية والذي لم ينفي سابقه بصورة كلية

1- الشفافية:

ركزت التشريعات المنظمة للصفقات العمومية على مبدأ الشفافية "لضمان نجاعة الطلبات العمومية والاستعمال الحسن للمال العام، يجب أن تراعى في الصفقات العمومية مبادئ حرية الوصول للطلبات العمومية والمساواة في معاملة المرشحين وشفافية الإجراءات، ضمن احترام أحكام هذا المرسوم "[3].

و لم يختلف الحال في القانون 23-12 حيث حددت مبادئ ابرام الصفقات العمومية في: حرية الوصول إلى الطلب، المساواة وشفافية الإجراءات [4] ولتكريس مبدأ الشفافية اشترط الإعلان بشتى الطرق المكنة " يحرر إعلان طلب العروض باللغة العربية وبلغة أجنبية واحدة، على الأقل. آما ينشر، إجاريا، في النشرة

الرسمية لصفقات المتعامل العمومي (ن.ر.ص.م.ع) وعلى الأقل، في جريدتين يوميتين وطنيتين موزعتين على المستوى الوطني" [5] .

وأن يكون الإعلان واضح يحمل كل البيانات التي تمنح المتعهدين فرصة تقديم عروض مقبولة.

وحصر القانون اللجوء إلى التراضي البسيط في منح الصفقات العمومية في مجال ضيق بغية ضمان الشفافية والحياد يرتبط بوجود خطر يهدد الأمن العمومي أو حالات التموين المستعجل التي لها علاقة بتلبية حاجيات السكان الأساسية أو الظروف الاستعجالية التي لم تكن محل توقع من قبل المصلحة المتعاقدة [6].

---

[1] رايس أمينة، **قراءة أكاديمية في القانون رقم: 12/23 المؤرخ في: 05 أوت 2023 يحدد القواعد العامة للصفقات العمومية**، مجلة العلوم القانونية والاجتماعية، جامعة الجلفة، الجزائر، المجلد 09، العدد 01، 2024، ص602

[2] المادة 139 ، **مرسوم رئاسي رقم 20 -442 مؤرخ في 15 جمادي الأول عام 1442 الموافق 30 ديسمبر سنة 2020،يتعلق بإصدار التعديل الدستوري ،المصادق عليه استفتاء أول نوفمبر سنة 2020، الجريدة الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية** ،الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، **العدد 82** ،الجزائر، 30 ديسمبر 2020 ، ص 31

[3] المادة 05 ، **مرسوم رئاسي رقم 15 -247 مؤرخ في 2 ذي الحجة عام 1436 الموافق 16 سبتمبر سنة 2015 يتضمن تنظيم الصفقات العمومية وتفويضات المرفق العام**، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، **العدد 50** ،الجزائر، 20 سبتمبر 2015 ، ص5

[4] المادة 05 ،**قانون رقم 23- 12 مؤرخ في 18 محرم عام 1445 الموافق 5 غشت سنة 2023 ،يحدد القواعد العامة المتعلقة بالصفقات العمومية** ،الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية ،**العدد 51** ، الجزائر، 06 أوت 2023 ،ص 6

[5] المادة 65، **مرسوم رئاسي رقم 15 -247 مؤرخ في 2 ذي الحجة عام 1436 الموافق 16 سبتمبر سنة 2015 يتضمن تنظيم الصفقات العمومية وتفويضات المرفق العام** ،الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، **العدد 50** ،الجزائر، 20 سبتمبر 2015 ، ص 17

[6] المادة 49، **مرسوم رئاسي رقم 15 -247 مؤرخ في 2 ذي الحجة عام 1436 الموافق 16 سبتمبر سنة 2015 يتضمن تنظيم الصفقات العمومية وتفويضات المرفق العام** ،الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، **العدد 50** ،الجزائر، 20 سبتمبر 2015 ، ص 14

2- العدالة:

استهدفت كل المراسيم والقوانين المنظمة لصفقات العمومية تحقيق مبدأ العدالة بين المتعاملين وذلك بضمان عدم منح الأفضلية لمتعامل ما دون الآخرين وأن يكون المعيار الحاسم هو المؤهلات والكفاءة لتنفيذ الصفقة العمومية، " لا يمكن صاحب صفقة عمومية اطلع على بعض المعلومات التي يمكن أن تمنحه امتيازا عند المشارآة في صفقة عمومية أخرى، المشارآة فيها إلا إذا أثبت أن المعلومات التي بحوزته لا تخل بمبدأ حرية المنافسة، وفي هذه الحالة، يجب على المصلحة المتعاقدة أن تثبت أن المعلومات المبلغة في دفتر الشروط تبقي على المساواة بين المرشحين"[1].

3- الرقابة:

تعتبر الرقابة على تنفيذ الصفقات العمومية آلية هامة لضمان التنفيذ الحسن والمحكم لعمليات الطلب العمومي، وعليه حملت كل النصوص التنظيمية للصفقات العمومية آليات تطبيق الرقابة والتي تشمل وفق المرسوم الرئاسي 47-15 ثلاثة أنواع: رقابة داخلية، رقابة خارجية ورقابة وصائية تهميش المادة 156 القانون 247.

الجدول رقم (1-1): أنواع الرقابة على الصفقات العمومية حسب قانون الصفقات 247- 15

نوع الرقابة	ماهية الرقابة وسيرها	المواد القانونية
- الرقابة الداخلية	- انشاء لجنة فتح وتقييم العروض على مستوى كل مصلحة متعاقدة لفتح وتحليل العروض طابع عملها إداري وتقني. - يحدد تشكيلتها سيرها وتنظيمها ونصابها مسؤول المصلحة المتعاقدة بمقرر معلل.	من 159 إلى 162
1 الرقابة الخارجية	2 تنفذ الرقابة الخارجية من قبل لجان الصفقات للرقابة البعدية	163
3 الرقابة الوصائية	4 يقصد بها مطابقة الصفقات المبرمجة مع لأهداف الفعالية والاقتصادي. 5 اعداد تقرير تقييمي من المصلحة المتعاقدة عند انتهاء تنفيذ الصفقة يرسل إلى الهيئات العمومية الوصية على المصلحة المتعاقدة.	164

المصدر: من إعداد الباحث بناءا على **مرسوم رئاسي رقم 15 -247 مؤرخ في 2 ذي الحجة عام 1436 الموافق 16 سبتمبر سنة 2015 يتضمن تنظيم الصفقات العمومية وتفويضات المرفق العام**، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 50 ،الجزائر، 20 سبتمبر 2015.

الجدول رقم (1-2): أنواع الرقابة على الصفقات العمومية حسب قانون الصفقات 23-12

نوع الرقابة	ماهية الرقابة وسيرها	المواد القانونية
- الرقابة الداخلية	- انشاء لجنة دائمة أو أكثر فتح وتقييم العروض مكونة من موظفين ذوي كفاءة .	96
6 الرقابة الخارجية	7 تنفذ الرقابة الخارجية من قبل لجان الصفقات العمومية .	من 97 إلى 102
8 الرقابة الوصائية	9 يقصد بها التحقق من مطابقة الصفقات المبرمة مع أهداف الفاعلية والإقتصاد وأنها من الأولويات.	103

المصدر: من إعداد الباحث بناءا على **مرسوم رئاسي رقم 15 -247 مؤرخ في 2 ذي الحجة عام 1436 الموافق 16 سبتمبر سنة 2015 يتضمن تنظيم الصفقات العمومية وتفويضات المرفق العام**، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 50، الجزائر، 20 سبتمبر 2015.

[1] المادة 94، **مرسوم رئاسي رقم 15 -247 مؤرخ في 2 ذي الحجة عام 1436 الموافق 16 سبتمبر سنة 2015 يتضمن تنظيم الصفقات العمومية وتفويضات المرفق العام** ،الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، **العدد 50** ،الجزائر، 20 سبتمبر 2015 ، ص 26

ولتعزيز الحوكمة في الصفقات تم إنشاء هيئة سميت المجلس الوطني للصفقات العمومية[1]،يتولى مهام الإستشارة والمساعدة وإعداد الدراسات وفحص الصفقات العمومية المعروضة عليه أي أنه ذو طابع إستشاري .

كما أنه يقوم بدور أسمى من خلال القيام بتحليل البيانات الاقتصادية والتقنية للصفقات العمومية وتقديم النتائج المتحصل عليها على شكل توصيات إلى الحكومة .

إن التشريع منح المؤسسات العمومية الاقتصادية حرية عدم الخضوع لقانون الصفقات العمومية ومراعات خصوصيتها إلا أنه فرض عليها إتباع آليات الحوكمة من إحترام الشفافية وحرية الوصول إلى الطلب[2].

رغم أن مختلف قوانين والتشريعات المتعلقة بالصفقات العمومية تستهدف هيئات ومؤسسات القطاع العام إلا أنه هناك علاقة هامة بينها وبين "المتعهدين" من مؤسسات القطاع الخاص كونهم في أغلب الحلات الطرف الثاني في الصفقة.

لم تقتصر التشريعات القانونية التي عززت آليات الحوكمة في الجزائر على ماسبق ذكره فهناك قوانين مالية لاسيما القانون العضوي رقم 18- 15 المتعلق بالقوانين المالية الذي هدف إلى عصرنة التسيير من خلال تعزيز الإعلام والمراقبة وتطوير النظام المحاسبي وإعطاء دور رائد للمسيرين يرتكز على الحرية في إتخاذ القرار ورتحمل المسؤولية ،وقوانين النقد والصرف والقوانين المنظمة للجباية.

المطلب الثاني: تجربة الجزائر في تطبيق الحوكمة المالية

رغم أن التجربة الجزائرية في مجال الحوكمة متأخرة نوعا ما مقارنة بالدول المتقدمة مثل الولايات المتحدة الأمريكية والدول الأوربية التي لها باع طويل في التنظير لمفاهيم وآليات الحوكمة وتطبيقها في الشركات إلا أنها من أهم الموضوعات التي تستقطب إهتمام الدولة الجزائرية في الوضع الآني ، وأضحت من الأولويات الإستراتيجية لإهمياتها ذات الأبعاد الاقتصادية والإجتماعية وعلى وجه التحديد الحاجة الملحة والمتنامية للمؤسسات الجزائرية في الرفع من قدراتها التنافسية وتعظيم حصتها في الأسواق العالمية والفوز برهانات وتحديات التي فرضها الاقتصاد العالمي الحديث.

وكون الاقتصاد الجزائري قابل للنمو والتطور وتوجد به قطاعات خارج المحروقات تعتبر قطاعات فتية تحتاج إلى ثورة لغرض إستغلالها بطاقتها الكامنة ومن أجل تحقيق ذالك على أرض الواقع قامت الدولة بالعديد من الإستثمارات العمومية الضخمة لتنمية البنية التحتية وتفعيل جملة من القوانين والإجراءات التنظيمية لصالح مؤسساتها منها تعزيز آليات الحوكمة لضمان تحقيقها النجاعة المطلوبة في جذب الأموال والموارد التي تساهم في تطويرها وتعطيها الرؤيا والإستقرار المناسبين لضمان نجاحها وديمومتها[3].

الفرع الأول: بوادر تبني الجزائر لآليات الحوكمة

قامت الدولة الجزائرية من خلال تشجيع جمعيات واتحادات الأعمال الجزائرية بمبادرة لاكتشاف الطرق التي تشجع إرساء آليات الحوكمة الجيدة في بيئة الأعمال الوطنية لغاية جذب الاستثمارات الأجنبية، حيث قام أصحاب

[1] المادة 104 ، **قانون رقم 23- 12 مؤرخ في 18 محرم عام 1445 الموافق 5 غشت سنة 2023 ،يحدد القواعد العامة المتعلقة بالصفقات العمومية** ،الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية ،**العدد 51** ، الجزائر، ، 06 أوت 2023 ،ص 17

[2] المادة 13، **قانون رقم 23- 12 مؤرخ في 18 محرم عام 1445 الموافق 5 غشت سنة 2023 ،يحدد القواعد العامة المتعلقة بالصفقات العمومية** ،الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية ،**العدد 51** ، الجزائر، 06 أوت 2023 ،ص 07

[3] سليم عثمان، **مرجع سبق ذكره**، ص19

المصالح في القطاعين العام والخاص عام 2007 بإنشاء مجموعة عمل تعمل بالتعاون مع المنتدى العالمي للحوكمة (GCGF) ومؤسسة التمويل الدولية (IFC) من أجل وضع دليل للحوكمة الجزائرية[1].

أولا: ظروف ظهور ميثاق الحكم الراشد في الجزائر

كانت تفاصيل المجهودات المشار إليها أعلاه في تنظيم مؤتمر دولي يعتبرالأول من نوعه في الجزائر حول "الحكم الراشد في المؤسسات"في شهر جويلية 2007، عكس إهتمام المؤسسات الاقتصادية الجزائرية بمفهوم الحوكمة،إذ تبنت وزارة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والصناعة التقليدية تشكيل فريق عمل قوامه القطاع الخاص بمشاركة منتدى رؤساء المؤسسات (FCE)، وجمعية المنتجين الجزائرين للمشروبات (APAB)، وحلقة العمل والتفكير حول المؤسسة (CARE)، ومؤسسة التمويل الدولية (IFC) وبمساعدة المنتدي العالمي للحكم الراشد للمؤسسات (GCGF) والمركز الدولي للقطاع الخاص (CIPE).للتنظير لمفاهيم الحوكمة وآليات تطبيقها[2].

وتتويجا لعمل المؤتمر المشار إليه تم إصدار ميثاق الحكم الراشد في 2009 والذي وضع تحت تصرف مؤسسات القطاع الخاص كدليل يشرح ويبسط المبادئ الأساسية لحوكمة الشركات وسبل تجسيد آلياتها عمليا وجاء هذا الميثاق بصفته نص ذو طابع تنظيمي يحمل الصفة القانونية مشكلاً من قسمين مذيلاً بمجموعة من الملاحق، حيث تناول القسم الأول مفاهيم وأهداف تبني آليات الحوكمة في مؤسسات القطاع الخاص كما جاء القسم الثاني موضحاً للمقاييس الأساسية للحوكمة وكذا مختلف العلاقات الداخلية والخارجية التي تنجم عن تفاعل المؤسسة مع الأطراف المتدخلة فيها أثر تبني آليات الحوكمة على ذلك ،أما الملاحق فجاءت بشكل عملي لإبراز الأدوات والطرائق التي تمكن المؤسسة من تطبيق الحوكمة[3].

بالنظر إلى عدم مشاركة المؤسسات العمومية الاقتصادية والسلطات الوصية عنها في هذه المبادرة يجعل ذالك القطاع العمومي رغم كونه العماد الأساسي للإقتصاد الوطني بمنأ عن مخرجات هذه المبادرة لكن ميثاق الحكم الراشد في الجزائر رأى النور سنة 2009 والذي كان موجها بصفة أساسية إلى المؤسسات الصغيرة والمتوسطة[4].

ثانيا: مبادئ ميثاق الحكم الراشد

تعتبر مبادئ الحكم الراشد المعتمدة من طرف منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية الصادرة في 2004 أهم مرجع أعتمد عليه في إعداد ميثاق الحكم الراشد وهذا دون تجاهل الطابع الخاص للمؤسسات الاقتصادية الجزائرية،ويهدف الميثاق في جوهره ضمن إطار شامل يتمتع بالديمومة والإستمرارية إلى تمكين آليات الحكم الراشد في المؤسسة وفتح المجال من خلال قيام بمناقشات موسعة حول الأفاق المستقبلية له ضمن الشركات الجديدة مع منظمة النيباد[5].

وإعتمد ميثاق الحكم الراشد للمؤسسات على أربعة مبادئ (المسؤولية، الرقابة، الإنصاف، الشفافية) تكمل بعضها البعض فلا يكمن تبني أحدها دون الأخر ولاتطبق بصفة إنتقائية أي أن لها صفات الترابط والتكامل،وكمثال عملي فإن

---

[1] حكيمة بوسلمة، نجوى عبد الصمد، **تجارب الدول في إرساء مبادئ الحوكمة للحد من الفساد المالي والإداري: قراءة تحليلية**، المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية، جامعة ورقلة، الجزائر، المجلد 05، العدد 01، 2018، ص94

[2] سليم عثمان، **مرجع سبق ذكره**، ص13

[3] عثماني ميرة، **أهمية تطبيق الحوكمة في البنوك وأثرها على بيئة الأعمال "مع الإشارة إلى حالة الجزائر"**، مذكرة ماجستير، تخصص علوم اقتصادية، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة المسيلة، الجزائر، 2012، ص ص.140-141

[4] سليم عثمان، **مرجع سبق ذكره**، ص19

[5] المرجع السابق، ص13

تشارك المسؤوليات وتفعيل الرقابة يجب أن يتم في إطار منصف وشفاف ومن منظور معاكس تخضع قواعد الشفافية والإنصاف لمبادئ تشارك المسؤوليات والرقابة.

لايمنع الإختلاف في آليات كل مبدأ من المبادئ المذكورة في عملها بطريقة تكاملية وفي نفس الوقت وقد تقل أهمية مبدأ مقارنة بمبدأ آخر عند تطبيق الحوكمة حيث أن الشفافية عند عملية توزيع المسؤوليات في عمليات تحليل النتائج وطرق رصدها يأخذ الأهمية الكبرى مقارنة بالمبادئ الأخرى،وتبرز المسؤولية عند عمليات توزيع المهام وتنظيم العلاقات الداخلية في المؤسسة وعند الإنتقال إلى تنفيذ عمليات نقل الملكية والإستخلاف،تبرز مبادئ الرقابة والإنصاف[1].

وبالتعريج على ميثاق الحكم الراشد في الجزائر فإنه يعرف الحوكمة بأنها "عبارة عن فلسفة تسييرية ومجموعة من التدابير العملية الكفيلة، في آن واحد، لضمان استدامة وتنافسية المؤسسة بواسطة: تعريف حقوق وواجبات الأطراف الفاعلة في المؤسسة ؛ تقاسم الصلاحيات والمسؤوليات المترتبة على ذلك"[2].

ومن جهة أخرى عرف الحوكمة بأنها:"تلك العملية الإرادية والتطوعية للمؤسسة من أجل إدخال المزيد من الشفافية والصرامة في تسييرها وإدارتها ومراقبتها"[3].

إنطلاقا من المفهومين السابقين يلاحظ أنه تم بناء قواعد الحوكمة في المؤسسات الجزائرية وفق مبادئ:المسؤولية، الرقابة، الإنصاف، الشفافية بهدف الوصول على حوكمة رشيد تتوافق مع طبيعة النظم والتشريعات المتبناة في الجزائر.

ثالثا: الأطراف المتدخلة في المؤسسة من منظور الحكم الراشد

1- الأطراف الداخلية: تتشكل من:

أ- الجمعية العامة للمساهمين:

تكون علاقة الجمعية العامة للمساهمين بالمؤسسة من خلال تقديم إقتراحاتهم بخصوص جداول الاعمال والإنتخابات وحتى دخوله ضمن قائمة الترشيحات،ولهم الحق المطلق في الإحاطة بكل مايخص عقد الجمعيات العامة مثل التواريخ،أماكن إنعقاد،المعلومات والوثائق المناسبة حول مشاريع القرارات المطروحة للتداول،ويكون وصول المعلومات للمساهمين بطرقة فعالة وفي الأوقات المناسبة وهذا مايضمن ممارسة صلاحياتهم ومهامهم على أكمل وجه.[4]

وتتاح لهم إمكانية مسائلة مجلس الإدارة في النقاط الإستراتجية مثل نتائج تقارير الخاصة بالمراجعة السنوية للحسابات المعدة من قبل مراقبي الحسابات ،وفي حالة تصفية المؤسسة لهم الحق في الحصول على الأرباح الموزعة[5].

يكفل النظام الداخلي في كل مؤسسة بالنسبة للمساهمين والنظم المطبقة في عقد الجمعية العامة الإستفادة من آليات الحوكمة وعلى وجه التحديد المساواة في المعاملة بين المساهمين ويتضح ذلك من خلال ما جاء به الميثاق من[6]:

- أن يكون تقاسم الأرباح ينبغي أن يكون نزيها وشفافا؛
- أساليب تسجيل السندات ينبغي أن تكون فعالة؛
- يجب أن لا تتم إجراءات التنازل ونقل السندات بشكل غير عقلاني مما يؤثر على التفاوض حول السندات؛

[1] سليم عثمان، **مرجع سبق ذكره**، ص66
[2] سليم عثمان، **مرجع سبق ذكره**، ص 16
[3] المرجع السابق، ص 14
[4] حسياني عبد الحميد، **أهمية الانتقال للمعاي الدولية المحاسبية والمعلومة المالية (ias/ifras) كإطار لتفعيل حوكمة المؤسسات**، مذكرة ماجستير في العلوم التجارية، تخصص محاسبة وتدقيق، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر03، الجزائر، 2010، ص41
[5] Arindam Banik, Ananda Das Gupta, Pradip K. Bhaumik, **Corporate Governance, Responsibility and Sustainability: Initiatives in Emerging Economies**, 1st Edition, Palgrave Macmillan, London, United Kingdom, 2015, pp.99-102
[6] سليم عثمان، **مرجع سبق ذكره**، ص33

- إجراءات سير الجمعية العامة يجب أن تكون في متناول المساهمين ولا ينبغي أن تعيق بشكل غير معقول الممارسة الفعلية للحقوق؛

ب- مجلس الإدارة:

يعتبر مجلس الإدارة الحلقة الثانية من الأطراف المتدخلة في المؤسسة داخليا بإعتباره همزة تحكم في الأنظمة والقوانين المطبقة وكذلك إتخاذ القرارات التنفيذة [1].

ويعين أعضاء مجلس الإدارة من طرف الجمعة العامة للمؤسسة على أن يتضمن القانون الأساسي المعتمد المهام المسندة لهم في ظل تبني آليات الحوكمة وتتمثل هذه المهام بشكل أساسي تفعيل إستراتيجيات الموضوعة من قبل الجمعية العامة وتوجيه الإطار التنفيذي لها[2].

ج- المديرية:

بالنظر إلى الهيكل التنظيمي للمؤسسة فإن المديرية تنبثق من مجلس الإدارة الذي يتولى مسؤولية إنتداب وتنصيب المديرية عن طريق لجنة خاصة يشكلها،يكون أعضاء المديرية من المساهمين وموظفي المؤسسة وفي بعض الحالات يتم إنتداب مسيرين من خارج المؤسسة [3].

وتمارس مهامها تحت سلطته وتقع على عاتقه مهام تنسيق أعمال المديرية مع مصالح المؤسسة، تسعى المديرية إلى تحقيق الأهداف الموضوعة بتوفير الموارد المستخدمة في ذلك وإزاحة المعوقات الت تعترض سبيل تحقيقها وتتمثل مهام المديرية على سبيل التحديد في[4]:

- الإشراف على تسيير المؤسسة والقيام بمهام الرقابة؛
- رسم الشكل الأولي للإستراتجيات الخاصة بالمؤسسة وتقديمها إلى مجلس الإدارة ثم تنفيذها بعد المصادقة عليها وتحديد الميزانيات المعتمدة في ذلك؛
- تقديم المعلومات والبيانات الضرورية لمجلس الإدارة عبر تقارير دورية تحمل نسبة تنفيذ الأهداف والإستراتجيات وهذا ما يتيح لمجلس الإدارة إمكانية الرقابة والقيادة.

1- علاقة المؤسسة مع الأطراف الفاعلة الخارجية:

تناول ميثاق الحكم الراشد في الجزائر علاقة المؤسسة مع الأطراف الخارجية بإعتبارها عناصر فاعلة في الحوكمة وتتمثل هذه الأطراف في:

أ- الهيئات الحكومية:

تعتبر الهيئات الحكومية بمثابة سلطة التنظيم والرقابة داخل الاقتصاد الوطني تمارس الدولة من خلالها حوكمتها على المؤسسات المتدخلة في الاقتصاد الوطني وتنفذ أيضا من خلالها عمليات الدعم والمساعدات مع عدم تفريطها في

---

[1] Meziani Henen, Chelil Abdellatif, **Les Mécanismes De Contrôle Dans La Gouvernance D'entreprise En Algérie (le Cas De L'entreprise Starr Tlemcen),** Revue économique d'Al Bashaer, Volume 1, Numéro 1, 2015, p.172

[2] سليم عثمان، **مرجع سبق ذكره**، ص36

[3] سليم عثمان، **مرجع سبق ذكره**، ص43

[4] براهمة كنزة، **دور التدقيق الدارلي في تفعيل حوكمة الشركات-دراسة حالة مؤسسة المحركات emo الخروب قسنطينة**، مذكرة ماجستير في علوم التسيير تخصص إدارة مالية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة قسنطينة2 ، الجزائر، 2014، ص48

صلاحيات فرض القانون ومحاسبة مخالفيه،تزدهر العلاقة بين الهيئات الحوكمية والمؤسسات عبر إحترام هذه الأخيرة التنظيمات والقوانين سارية المفعول مثل قوانين العمل،الضرائب والرسوم وقوانين البيئة[1].

ب- البنوك والهيئات المالية:

البنوك والمؤسسات المالية عصب التمويل وتحقيق الإستثمارات بالنسبة للمؤسسات وهذا مايفرض علاقة دائمة تنظمها قوانين النقد والإقراض ويجعل المؤسسة من خلال آليات الحوكمة تهدف إلى كسب ثقة الهيئات المالية عبر توفير وتحيين المعلومات عن مركزها المالي وتقدير وضعيتها المالية وأيضا مسك محاسبة دقيقة تمكنها من الفصل بين الأموال الخاصة للمؤسسة من جهة والأملاك الذاتية للمساهمين من جهة أخرى عند تحقيق إستثمارها[2].

ج- الموردون:

تعتمد المؤسسة على الموردين بصفتهم الحلقة الأولى في سيرورة العملية الإنتاج عن طريق توفير المواد الأولية المطلوبة لذلك ويكتسبون صفة الدائنين الأوائل عبر تحديد آجال الدفع مستحقاتهم فتسعى المؤسسة بالتالي إلى ضمان علاقة مرنة مبنية على الثقة بينها وبين الموردين لحماية عمليات الإنتاج والإنقطاع والإضطراب للمؤسسة[3].

د- الزبائن:

تسعى المؤسسة إلى تعظيم ربحيتها في وسط يكتسي طابع المنافسة الحادة وهذا مايفرض أهميةكبرى لعملية إستقطاب وإرضاء الزبائن ويجعل ذالك مهمة محورية من مهامها تنفذ عبر عمليات دراسة سلوك زبائنها وتطوير عمليات التسويق لمنتجاتها كما يجب على المؤسسة أن تنشأ علاقة بمعايير صادقة وأخلاقية مع زبائنها[4].

ه- المستخدمين:

إن العنصر البشري عماد المؤسسة ويضطلع بتحقيق الأهداف الموضوعة من قبلها،لذلك يجب على المؤسسة الإستثمار في العنصر البشري من خلال تكوين موظفيها بصفة دورية لالرفع من كفائتهم والإلتزام بمسؤولية إجتماعية إتجاههم وتحفيزهم عبر وضع نظام أجولر عادل يراعي مبدأ الإستحقاق والكفائة[5].

و- المنافسين:

لايمكن إعتبار المنافسين خصوما على الحصص السوقية بل يكتسبون صفة الشركاء تجري بينهم عمليات التعاون والتشارك لما يطرأ في المحيط الاقتصادي[6].

جاء ميثاق الحكم الراشد في الجزائر ينظم العلاقة بين الأطراف الداخلية والخارجية والمؤسسات حيث ترتكز هذه العلاقة على تطبيق آليات الحوكمة وذلك في سبيل تحسين البيئة الاقتصادية ورفع مستوى معدل النمو في البلاد.

الفرع الثاني: مجهودات الجزائر لضمان إطار فعال لحوكمة الشركات

مثل ما تم الإشارة إليه سابقا في تبني الدولة لآليات حوكمة الشركات في سبيل النهوض بالإقتصاد الوطني، عماد ذلك القطاع الخاص وكرؤية إستراتجية سعت الجزائر إلى الإنتقال من الاقتصاد المركزي الموجه الذي تكون فيه

[1] براهمة كنزة، **مرجع سابق**، ص49
[2] حسياني عبد الحميد، **مرجع سابق**،ص42
[3] سليم عثمان، **مرجع سابق** ،ص45
[4] نفسه
[5] نوارة محمد، مليكة حفيظ شبايكي، **حوكمة المؤسسات في الجزائر ومدى توافقها مع متطلبات مبادئ حوكمة المؤسسات الدولية**، مجلة جديد الاقتصاد، المجلد 13، العدد 1، 2018، ص30
[6] براهمة كنزة، **مرجع نفسه**، ص50

الدولة هي المحرك والعصب الأساسي للعملية الإنتاجية إلى إقتصاد السوق الحر الذي تتولى فيه الدولة الطابع الإشراف والتنظيم ويلعب فيه القطاع الخاص الدور الرئيس في قيادة عجلة التنمية الاقتصادية.

وصادف هذا التحول نقص حاد في التشريعات التي تؤطر الحكم الراشد لشركات القطاعين العام والخاص مع تخبط المؤسسات الاقتصادية الجزائرية على جميع الأصعدة الإدارية والمالية وغياب الشفافية وهذا طبقا لتقرير منظمة الشفافية الدولية الذي إحتلت فيه الجزائر سنة 2007 مرتبة 99[1].

وفي سبيل الخروج من هذا المأزق قامت الدول الجزائرية بمجموعة من الإصلاحات تعتبر دلالة حقيقة في تبينها لحوكمة الشركات في المؤسسات المنظوية ضمن إقتصادها وكان الهدف الأساسي من ذالك إستقطاب الإستثمار الأجنبي الذي يهتم بالمناخ الاقتصادي السليم ، ومن الجهود المبذولة:

أولا: إندماج الدولة في الاقتصاد العالمي وإصلاح المنظومات المصرفية والقانونية

من أجل الإنتقال إلى إقتصاد السوق الذي يعتبر بوابة الإندماج في الاقتصاد العالمي إنضمت الدولة إلى عديد المنظمات الدولية والتكتلات الإقليمية وهذا نجم عنه فتح الاقتصاد أمام المنافسة الحرة وتبني معيار الشفافية،وزيادة الخوصصة أمام القطاع العمومي وتبع ذلك تنظيم ورشات لإصلاح المنظومة المصرفية للدولة وتوجه نحو رقمنة الأجهزة الاقتصادية مثل مصالح الضرائب الذي يتيح التحكم في مؤشرات الاقتصاد الكلي.

القيام بإصلاح المنظومة القانونية وعلى راسها القانون التجاري الذي يتيح تفعيل خصائص وآليات الحوكمة مثل:الرقابة،المساءلة ،العدالة والمسؤولية [2].

وبأخذ إصلاحات على المنضومة المصرفية والنقدية للدولة كمثال جاء القانون النقدي والمصرفي رقم 23-09 الصادر بتاريخ 21 يونيو 2023 بمجوعة من المواد والتنظيمات التي تهدف إلى إرساء مزيد من آليات الحوكمة على تنظيم عمليات الصرف والنقد في الاقتصاد الجزائري.

يتولى البنك الجزائر والذي يعتبر الهيئة المنظمة لعمليات الصرف والنقد نشر تقارير السنوية تتضمن سياسته النقدية وما ينجر عنها من نسبة إستقرار مالي وهذا ما يعكس مدى شفافية عملية الإشراف المصرفي التي تعتبر من صميم مهامه[3].

وفي سبيل تنظيم مهنة البنوك والمؤسسات المالية في الجزائر تأسست جمعية المصرفيين الجزائريين، تقوم بـــ: دراسة المسائل المتصلة بممارسة المهنة، وتحسين تقنيات البنوك والقروض، وتحفيز المنافسة، ومحاربة العراقيل التي تعترضها وإدخال تكنولوجيات جديدة، وتنظيم خدمات الصالح العام وتسييرهـــا،وتكوين المستخدمين، والعلاقات مـــع ممثلي المستخدمين،ترفع لمحـــافظ بنك الجزائر أو اللجنة المصرفية السلوكيات المنافـــية لقواعد أخلاقيات المهنة،وهذا ما يتيح تنمية جانبي المساءلة والإنضباط كعاملين مهمين في تطبيق الحوكمة المالية[4].

في إطارحماية المساهمين وأصحاب المصالح والذين يعتبرون من أهم الأطراف المتدخلة في عملية الحوكمة،يفرض بنك الجزائر على المؤسسات المالية الخاضعة لرقابته احترام مقاييس التسيير الموجهة لضمان سيولتها وتعزيز قدرتها على الوفاء

---

[1] سفير محمد، **دور حوكمة الشركات في تدعيم نمو واستمرارية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة**، مجلة اقتصاد المال والأعمال، جامعة ميلة، الجزائر، المجلد 01، العدد 02، 2017، ص 276

[2] صافي أحمد وآخرون، **آليات حوكمة الشركات وأجهزة دعمها لتعزيز الأداء الاقتصادي في الجزائر**، مجلة التنمية والاقتصاد التطبيقي، جامعة مسيلة، الجزائر، المجلد 2018، العدد 3، 2018، ص57

[3] المواد 33 و34 ، **قانون رقم 23 -09 مؤرخ في 3 ذي الحجة عام 1444 الموافق 21 يونيو سنة 2023 ،يتضمن القانون النقدي والمصرفي** ،الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، **العدد 43** ،الجزائر، 27 جوان 2023 ، ص 08

[4] المادة 105، **قانون رقم 23 -09 مؤرخ في 3 ذي الحجة عام 1444 الموافق 21 يونيو سنة 2023 ،يتضمن القانون النقدي والمصرفي** ،الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، **العدد 43** ،الجزائر، 27 جواان 2023 ،ص ص. 17-18

للمودعين والغير وكذا توازنها المالي إضافة وفي إطار تعزيز الرقابة الداخلية تلـــزم البنوك والمؤسسات المالية بوضع أطر حوكمة داخلية لتحديد سلطات ومسؤوليات الهيئة المداولة والهيئة التنفيذية فيما يخص السير الحسن للعمليات المالية وموثوقية المعلومات وأمنها[1]،ومن الآليات التطبيقية للحوكمة الداخلية تولي مجلس النقد والصرف تحت سلطة محافظ بنك الجزائر عند منح تراخيص تأسيس وفتح مؤسسة مالية ضمان نزاهة ومقدرات المؤسسين ومقدمي الأموال عبر تقديم إثبات كتابي يبين[2]:

- نظام المعلومات والإفصاح ؛
- جهاز الرقابة الداخلي وتسيير المخاطر ؛
- نظام الوقاية من تبيض الأموال .

ولتعزيز الاستقرار المالي الذي يقصد به إستقرا كل من السوق المالي والمؤسسات العاملة به في الاقتصاد الوطني،وجب إيجاد سياسة إحترازية تضمن صلابة النظام المالي عبر معالج نقاط ضعفه وتسوية الإختلالات التي تطرأعليه من خلال تأسيس لجنة الاستقرار المالي التابعة لبنك الجزائر التي من صلب مهامها القيام بالدراسات النظريةحول آليات الحوكمة المالية والإستشراف بخصوص الأزمات المالية المتوقعة إذ عند حدوثها تصدر تقيمات للتأثيرات المحتملة على مختلف قطاعات الاقتصاد الوطني[3].

ثانيا: إنشاء هيئات ومراكز لتجسيد آليات الحوكمة

1- مركز حوكمة الجزائر:

إثر تبني الدولة لآليات الحوكمة وعلى سبيل التحديد في القطاع الخاص بعقد وزارة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والصناعة التقليدية لمؤتمر بعنوان الحكم الراشد في المؤسسات وذالك في سنة 2007 كان نتيجة له بعد سنتين إصدار ميثاق الحكم الراشد الذي نظّر للحوكمة وآلياتها وأثر تبنيها على الاقتصاد الوطني،كان لابد من إنشاء هيئات تهتم بالحوكمة.

أطلقت الحكومة الجزائرية هيئة حملت تسمية مركز حوكمة الجزائر في شهر أكتوبر 2010 يحمل الطابع الإستشاري ومن صلب مهامه تقديم إستشارات حول الحوكمة لمؤسسات القطاع الخاص من خلال تطبيق وتجسيد آليات الحوكمة مثل الشفافية ،المسؤولية والمُسألة في التسيير[4]،ويسهم المركز أيضا في إلتزام المؤسسات بماحمله ميثاق الحكم الراشد وإستلهام أسس الحوكمة من المؤسسات الدولية وكان نتيجة لذلك زيادة الاهتمام من قبل المتدخلين في القطاع الاقتصادي بالحوكمة[5].

---

[1] المواد 106 و 107 و108 ، **قانون رقم 23 -09 مؤرخ في 3 ذي الحجة عام 1444 الموافق 21 يونيو سنة 2023 ،يتضمن القانون النقدي والمصرفي**، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، **العدد 43** ،الجزائر، 27 جوان 2023 ، ص 18

[2] المادة 04، **نظام رقم 24 -01 مؤرخ في 25 رجب عام 1445 الموافق 6 فبراير سنة 2024،يحدد شروط الترخيص بتأسيس بنك ومؤسسة مالية واعتمادها**، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، **العدد 18** ،الجزائر، 13 مارس 2024 ،ص 30

[3] المواد 155 و156 و157و 162 ، **قانون رقم 23 -09 مؤرخ في 3 ذي الحجة عام 1444 الموافق 21 يونيو سنة 2023 ،يتضمن القانون النقدي والمصرفي**، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، **العدد 43**،الجزائر، 27 جوان 2023 ، ص ص. 24-25

[4] علي العيادي، **القطاع الخاص يدفع حوكمة الشركات في الجزائر**، حوكمة الشركات قضايا واتجاهات نشرة دورية للشرق الأوسط وشمال أفريقيا، مركز المشروعات الدولية الخاصة، العدد 21، 2011. **www.cipe-arabia.org**.

[5] ناريمان بن عبد الرحمان، سارة بن الشيخ، **واقع الحوكمة في بيئة الأعمال الجزائرية في ظل المستجدات الحالية**، الملتقى العلمي الدولي الأول حول آليات حوكمة المؤسسات ومتطلبات تحقيق التنمية المستدامة، جامعة ورقلة، الجزائر، 25-26 نوفمبر 2013، ص ص. 4-5

2- الهيئة الوطنية للوقاية من الفساد ومكافحته:

رغم أن تأسيس هيئة حكومية تعنى بمكافحة الفساد سبق ظهور ميثاق الحكم الراشد في الجزائر إلى أن تفعيلها رافق تبني آليات الحوكمة وذلك لقياس مدى تطبيقها على المستوى الحكومي من خلال مؤشرات إنتخاب الهيئة الحكومية ومدى تطبيقها للسياسات المطروحة من قبل السلطة التشريعية إضافة إلى إسستقلالية السلطة القضائية وأنظمة محاربة الفساد .

أنشأت الهيئة الوطنية للوقاية من الفساد بموجب المادة 01 من القانون 06-413 التي نصت على:" تنشأ هيئة وطنية مكلفة بالوقاية من الفساد وومكافحته ،قصد تنيفذ الإستراتجية الوطنية في مجال مكافحة الفساد"[1].

- **الهيكل التنظيمي**:حدد القانون رقم 06 – 413 تشكيلة الهيئة الوطنية للوقاية من الفساد وتنظيمها وطرق سيرها حيث تتشكل من [2]:
  - مجلس اليقظة والتقييم ؛
  - مديرية الوقاية والتحسيس ؛
  - مديرية التحاليل والتحقيقات .

يتولى الأمين العام مهام التسيير المالي والإداري بإشراف رئيس الهيئة المعين بموجب مرسوم رئاسي[3] .

- **مهام الهيئة:**

تقوم الهيئة الوطنية للوقاية من الفساد في إطار تعزيز الحكم الراشد بمجموعة من المهام تتمثل في □:

- وضع سياسة تتسم بالشمول ،الشفافية والمسؤولية للوقاية من الفساد ؛
- التنسيق بين القطاعات والهيئات التي تعنى بمكافحة الفساد ؛
- تجميع المعلومات والبيانات التي تسهم في الكشف وتحديد عمليات الفساد والبحث عن الثغرات التي قد تتخلل القوانين وتقديم التوصيات لتداركها ؛
- تلقي التصريحات الخاصة بالممتلكات الخاصة بالموظفين ودراستها وإستخلاص المعلومات الواردة فيها ؛

لتعزيز عمل الهيئة الوطنية للوقاية من الفساد إنضمت إلى الشبكة العربية لتعزيز النزاهة ومكافحة الفساد التي تمثل تجمع إقليمي يختص بتنمية مؤهلات وقدرات أعضائها ومناقشة نشاطهم[5].

ثالثا: تبني النظام المحاسبي المالي

أصدرت الجزائر النظام المحاسبي المالي (SCF) في 2010 بديل لمخطط الوطني المحاسبي (PCN) الذي فرضته مبادئ الاقتصاد الموجه وهذا النظام الجديد يتوافق مع المعايير المحاسبية الدولية ومعايير الإبلاغ المالي (IAS/IFRS) والذي كان نتيجة توجه الدولة نحو إقتصاد سوق الذي تطلب دخول إلى أسواق المال (البورصات) وما يتطلبه من إفصاح وشفافية وجودة للمعلومات المالية والتي تعتبر عماد الحوكمة.

---

[1] المادة 01، **مرسوم رئاسي رقم 06 – 413 مؤرخ في أول ذي القعدة عام 1427 الموافق 22 نوفمبر سنة 2006،يحدد تشكيلة الهيئة الوطنية للوقاية من الفساد ومكافحته و تنظيمها وكيفيات سيرها**، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، **العدد 74** ،الجزائر، 22 نوفمبر 2006 ،ص 17

[2] المادة 06، **مرسوم رئاسي رقم 06 – 413 مؤرخ في أول ذي القعدة عام 1427 الموافق 22 نوفمبر سنة 2006،يحدد تشكيلة الهيئة الوطنية للوقاية من الفساد ومكافحته و تنظيمها وكيفيات سيرها**، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، **العدد 74** ،الجزائر، 22 نوفمبر 2006 ،ص 18

[3] المادة 07، **مرسوم رئاسي رقم 06 – 413 مؤرخ في أول ذي القعدة عام 1427 الموافق 22 نوفمبر سنة 2006،يحدد تشكيلة الهيئة الوطنية للوقاية من الفساد ومكافحته و تنظيمها وكيفيات سيرها**، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، **العدد 74** ،الجزائر، 22 نوفمبر 2006 ،ص 18

[4] رمزي حوحو، لبنى دنش، **الهيئة الوطنية للوقاية من الفساد ومكافحته**، مجلة الإجتهاد القضائي، جامعة بسكرة، الجزائر، المجلد 04، العدد 05، 2009، ص ص. 76-77

[5] نريمان بن عبد الرحمان، سارة بن الشيخ، **مرجع سبق ذكره**، ص4

رغم تطبيق النظام المالي المحاسبي إلا أن فعاليته نوع ما محدودة وذالك لوجود كيان موازي يشغل 13% الناتج المحلي الخام للإقتصاد الوطني[1].

ولتطبيق المحكم لنظام المحاسبي المالي من طرف الإدارة العليا أوجب وجود نظام رقابة مرتفع الجودة على مستوى كل مؤسسة ومن إختصاص دائرة المحاسبة والمالية على مستواها يحدد التنظيم العام والتوجهات الخاصة بالإدارة بهدف إعطاء صورة واضحة للوضع المالي للمؤسسة ،وبإعتبار عملية الإنتقال إلى النظام المحاسبي المالي مشروع حيوي أوجب تعيين مسؤول مختص بهذا المشروع داخل المؤسسة يتولى مهام التنفيذ والإشراف على مجموعات مشكلة من مستخدمي المصالح المختلفة للمؤسسة

إعتمدت الجزائر على تجارب الأوربية في الإنتقال إلى النظام المحاسبي المالي حيث تبنت المعيار IFRS1 تبني معايير التقارير المالية الدولية للمرة الأولى وتم إصدار تعليمة وزارية حاملة الرقم 02 بتاريخ: 29 - 10- 2009 أوجبت تطبيق النظام المحاسبي المالي بداية من 2010 تحت إشراف مجلس الوطني للمحاسبة ماتتطلب توجه المؤسسات الجزائرية نحو تتبع مجموعة من الإلتزامات على مراحل للإنتقال السلس للمرحلة الجديدة[2].

رابعا: تفعيل التدقيق الخارجي في عملية الإنتقال

إن الإرتباط المحكم والوثيق بين تبني آليات الحوكمة وعمليات التدقيق والمراجعة والتقارير الناتجة عنها دلالة على قوة تأثير الحوكمة في المؤسسة على وظيفة التدقيق والمراجعة من خلال الطبيعة، الإستراتجية، الفعالية والتوقيت، وكان تأثير عملية الإنتقال الجزائر إلى النظام المحاسبي المالي ذات أثر حتمي على مهن التدقيق الخارجي من خلال مراحل عملية الإنتقال والمجالات والأفاق التي فتحها هذا الإنتقال.

وتطلب هذا الإنتقال إضافة إلى المهام العادية لمحافظ الحسابات متابعة مسار اعتماد النظام المحاسبي المالي منذ بدايته إلى غاية إكتماله على مستوى المؤسسة وذلك عبر[3].

- اعتماد مخطط عمل لعملية الإنتقال إلى النظام الجديد وصولا إلى إعداد القوائم المالية الختامية ونشرها مع إصدار محافظ الحسابات لتقييمات دورية تخص تنفيذ عملية الإنتقال وتقديم التوجيهات والإرشادات الضرورية دون التدخل في عملية التسيير؛
- حرص محافظ الحسابات على إحترام المؤسسة للأطر القانونية والنصوص التنظيمية الصادرة عن الدولة بخصوص عملية الإنتقال والتنبيه إلى حالات الإهمال في الكتابة المحاسبية وتوثيق المعاملات المالية؛
- اصدار محافظ الحسابات لتقييم عام لنظام الرقابة الداخلي في إطار عمله كمدقق خارجي وتأكيد شرعية حسابات المؤسسة ومدى قانونية القوائم المالية.

اتخذت الدولة مجموعة من التدابير لتعزيز دور محافظ الحسابات في عملية الإنتقال إلى النظام المحاسبي المالي منها[4]:

- تعميم إعتماد مدقق حسابات خارجي على الشركات ذات المسؤولية المحدودة وإلزامية نشر قوائمها المالية سنويا بعدما كان إعتماد المدقق الخارجي خاص بشركات المساهمة فقط؛

[1] يزيد بن صوشة، **دور إرساء مبادئ حوكمة الشركات في توجيه**، أطروحة دكتوراه في العلوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة البويرة، الجزائر، 2020، ص46

[2] محمد سفير ،**أهمية إعتماد معايير المحاسبية الدولية IAS/IFRS في إرساء مبادئ حوكمة الشركات**، أطروحة دكتوراه في العلوم التسيير، جامعة الجزائر03، الجزائر، 2015، ص267

[3] محمد بوتن، **المراجعة ومراقبة الحسابات من النظرية إلى التطبيق**، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005، ص30

[4] حكيمة بوسلمة، نجوى عبد الصمد، **مرجع سبق ذكره**، ص96

- اصدار القانون 01-10 المنظم لمهن المحاسب المعتمد، محافظي الحسابات والخبراء المحاسبيين؛
- إصدار للتدقيق مكيفة مع الواقع الجزائري.

الفرع الثالث: عوائق تطبيق حوكمة المؤسسات في الجزائر وخليات تفعيلها

إن عملية تطبيق الحوكمة في المؤسسات الجزائرية وككل عملية إصلاحية شابتها مجموعة من العراقيل والإشكالات التي تتطلب مزيد من الجهود والدراسات المعمقة للواقع الاقتصادي من قبل الدولة وأجهزتها الاقتصادية

ومن العوائق التي تعترض التطبيق المثالي للحزكمة في الجزائر[1]:

1- ضعف العلاقة بين المؤسسات والبنوك: تنتشر مشكلة صعوبة التمويل البنكي (الحصول على قروض بنكية) للمؤسسات الجزائرية حيث ترى البنوك أن رأسمال المؤسسات الطالبة للتمويل غير كاف لتغطية الضمانات المشترطة مقابل تقديم القروض؛

2- ضعف الاستثمارات الخارجية في المؤسسات: يرجع ضعف إقبال المستثمرين الخارجيين إلى انغلاق المساهمين وإرتفاع حذر بعضهم خشية فقدانهم لنفوذهم وحقهم في الرقابة على تسيير المؤسسة؛

3- غياب الثقة مع الإدارة الجبائية: إن العلاقة بين المؤسسات الاقتصادية في الجزائر والإدارة الجبائية يشوبها الحذر والتوتر أوجب تدخل الدولة لإيجاد آلية تنظم علاقة بين الطرفين تتسم بالنزاهة والشفافية؛

4- الانحرافات القيادية والإدارية: تتمثل الإنحرافات القيادية في إهمال المستخدمين لواجباتهم وانتشار التسيب وتفشي الرشوة، التزوير، الإختلاس واستغلال النفوذ وأيضا تتعرض الإدارة إلى إنحرافات تجعلها عاجزة عن القيام بأدوارها حيث يظهر أعضاء الإدارة التنفيذية أمام مجلس الإدارة الجدية والإنضباط في تنفيذ مهامهم والواقع يثبت عكس ذلك[2]؛

5- غياب التنسيق بين الاستراتيجية ومصالح المؤسسة: تفرض المنافسة على المؤسسة إهتمامها بالمستقبل لضمان بقائها عبر رسم إستراتجية مناسبة تتوافق مع مصالحها المعلنة[3]؛

6- غياب التنسيق بين المساهمين: إن غياب التنسيق بين المساهمين في المؤسسة وانتشار النزاعات بينهم يضعف المؤسسة ويعود عليها سلبا ويرجع ذلك إلى عدم تحديد القواعد التي تحكم سلوك المساهمين وما يخص حقوقهم وواجباتهم وعدم وجود آلية لحماية المساهمين الأقلية.

7- تداخل العلاقة بين الأطراف الفاعلة: يؤدي تداخل العلاقة بين الإدارة التنفيذية ، مجلس الإدارة وأصحاب الأسهم إلى إضعاف نمو المؤسسة وسلامة تطبيق آليات الحوكمة فيها وتمى هذه الظاهرة أزمة الوكالة سببها الرئيسي تداخل بين صلاحيات الأطراف وعدم تناظر المعلومات بينهم.

وتضاف إلى العوائق المذكورة سلفا[4]:

- انتشار المحسوبية والوساطة وضغوط على الإدارة؛
- هجرة الكفاءات وغياب نظم تطوير وتكوين المستخدمين؛
- ضعف تنفيذ القوانين والأحكام القضائية ؛

[1] غضبان حسام الدين، **محاضرات في نظرية الحوكمة**، الطبعة الأولى، دار ومكتبة الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2015، ص ص. 280-281
[2] أحمد كمال، **مرجع سبق ذكره**، ص ص 99-100.
[3] غضبان حسام الدين، **مرجع سبق ذكره**، ص ص 280-281.
[4] أحمد كمال، **مرجع سبق ذكره**، ص ص 99-100.

- إهمال الدراسات الأكاديمية حول مفاهيم التكافؤ بين السلطو والمسؤولية.

المطلب الثالث: تجارب دولية في تطبيق الحوكمة المالية

عرف الاقتصاد العالمي من بوادر تشكله الأولى مجموعة من الأزمات والمشاكل سعت المنظمات بإمتدادها العالمي والحكومات على المستوى المحلي لعلاجها وكانت الحوكمة المالية أحد الإتجاهات الكبرى التي تبنتها الدول في سبيل ترقية المؤسسة كوحدة أساسية في الإقتصاد لتحقيق النمو وتعزيز إستمراريته.

الفرع الأول: التجربة الولايات المتحدة الأمريكية

تعود بداية إهتمام الولايات المتحدة الأمريكية بالحوكمة وآلياتها إلى سنوات عشرية السبعينات من القرن 20 بعد إنتشار عمليات الدمج والإستحواذ في القطاع المؤسساتي الذي نتج عنه ظهور نمط حديث يستعمل تقنيات الإدارة (الدمج والإستحواذ) لبناء الشركات الكبرى

تميزت ملكية أغلب المؤسسات في الولايات المتحدة الأمريكية بغياب المستثمرين المتغلبين (أصحاب الهيمنة) وكثرة ملاك الأسهم حيث لا يمتلك أصحاب الأسهم سواء مؤسسات أو أشخاص ما يزيد عن 1 في المئة من أسهم الشركة[1].

وكان التطور الذي مس سوق الأوراق المالية (البورصة) الذي رافقه وجود هيئات تتكفل بعملية الرقابة والإشراف على الإفصاح وشفافية المعلومات الصادرة عن المؤسسة في ظل التقدم االحاصل في مهن التدقيق الخارجي سببا في الاهتمام الأمريكي بالحوكمة وآلياتها [2].

من الإرهاصات الأولى لمفهوم الحوكمة في الولايات المتحدة الأمريكية اصدار هيئة تدعى المائدة المستديرة للشركات تقرير في عام 1978 موضوعه الأساسي دور وتكوين مجلس إدارة شركات الاكتتاب العام الكبيرة ويعتبر تشريعا للحد من عمليات الشراء والإستحواذ التي تخل بالمنافسة الشريفة ونص هذا التقرير في صلبه أن واجب المدير الرئيسي هو الإشراف على مجلس الإدارة وإختيار تشكيلته إضافة إلى عمليات مراجعة قواعد إدارة الشركة وجودتها والآداء المالي وتخصيصه وصولا إلى الإشراف على المسؤولية الاجتماعية وإحترام القانون[3].

أولا: مبادئ صندوق المعاشات العامة

وكانت البادرة الأولى التي يمكن إعتبارها تندرج ضمن مفهوم الحوكمة هي إصدار صندوق المعاشات العامة بإعتباره أكبر هيئة للمعاشات في الولايات المتحدة الأمريكية تعريفا خاصا بالحوكمة وأهميتها في حماية حقوق أصحاب الأسهم، وجسد ذلك من خلال تشكيل مجموعة من المبادئ والإرشادات التي تنظر لتطبيق الحوكمة في المؤسسات وصنفت هذه المبادئ إلى نوعين مبادئ جوهرية وأخرى إرشادية[4] ومن هذه المبادئ[5]:

- عضوية وتشكيل مجلس الإدارة واستقلالية أعضاءه اللجان المنبثقة عنه؛
- المكافآت المحددة أعضاء مجلس الإدارة معايير تقييم آداءهم؛
- التحديد الدقيق لمفهوم الإستقلالية.

---

[1] الصفتي منال نور الدين، **دور لجان المراجعة في زيادة فعالية عملية المراجعة في الشركات المساهمة بجمهرية مصر العربية – دراسة تطبيقية على الشركات الصناعية** ، رسالة ماجيستير، جامعة حلوان، مصر، 2004، ص 62

[2] محمد مصطفى سليمان، **مرجع سبق ذكره**، ص 83

[3] شهيرة عبد الشهيد، **قواعد إدارة الشركات تصبح سعيا دوليا،ماذا يكمن عمله في مصر**، ورقة عمل مقدمة إلى إدارة بحوث وتنمية الأسواق ببورصتي القاهرة والإسكندرية، مصر، 2001، ص 33

[4] حكيمة بوسلمة، نجوى عبد الصمد، **مرجع سبق ذكره**، ص 94

[5] محمد مصطفى سليمان، **مرجع سبق ذكره**، ص 92

وتعرضت هذه المبادئ لمجموعة من الانتقادات تتعلق بالمميزات الخاصة بأعضاء مجلس الإدارة كالسن ،الأقدمية والمكافآت[1] ودعيت هذه المبادئ بمبادئ حوكمة الشركات الأساسية [2] ثم أخذ الصندوق بحذفها مبدأ تلو الأخر حتى أصبحت غير مجدية[3].

ثانيا: تقرير اللجنة الوطنية الخاصة بالإنحرافات

يعتبر تقرير اللجنة الوطنية الخاصة بالإنحرافات في إعداد التقارير المالية الصادرة سنة 1987 خطوة هامة في تعزيز آليات الحوكمة في الولايات المتحدة الأمريكية إذ تضمن مجموعة من التوصيات التي أسهمت في تعزيز الحوكمة على مستوى المؤسسة منها[4]:

- منع الغش والتلاعب في إعداد التقارير المالية؛
- تعزيز نظم الرقابة الداخلية وإدارة المخاطر بالمؤسسة ؛[5]

ثالثا: تقرير(Blue Ribbon Report)

تم سنة 1999 وبالتنسيق بين كل من بورصة نيويورك والمنظمة الوطنية لتجار الأوراق المالية (NASD) إصدار تقرير دعي تقرير Blue Ribbon Report [6] والذي تضمن عشرة توصيات تخص أعضاء لجنة المراجعة[7].

حيث ربط دور لجان المراجعة بتعزيز الحوكمة عن طريق توفر خصائص معينة في أعضاء لجنة المراجعة تتمثل في: الاستقلالية، الخبرة في وظيفة المحاسبة والتدقيق والحيادية ويضاف إلى مسؤولية لجنة المراجعة بإعداد التقارير المالية بالتوازي مع وظائف المراجعة الداخلية والخارجية[8].

رابعا: تقرير لجنة (Sarbanes oxley Act)

إن الجهود المذكورة سابقا لم تمنع الأزمة المالية التي ضربت الولايات المتحدة الأمريكية عام 2002 من انهيار الشركات الأمريكية مبرزة نقاط ضعف عديدة في تطبيق آليات الحوكمة وهذا فرض تدخل أعلى هيئة تشريعية في الولايات المتحدة الأمريكية الكونغرس الأمريكي إلى إصدار قانون

(Sarbanes-Oxley Act**)** في العام نفسه لتدارك الإختلالات الحاصلة في تطبيق الحوكمة[9].

وتم من خلال هذا القانون على محاربة الفساد المالي والإداري الذي يواجه المؤسسات عبر تفعيل أدوار الإدارة التنفيذية وتحديد مهامهم بدقة والمسؤوليات المترتبة عليهم في مجلس الإدارة واللجان المنبثقة عنه مثل: لجنة التعيينات والحقوق، المكافأت، لجنة المراجعة[10].

---

[1] المرجع السابق، ص ص. 81-82

[2] حماد طارق عبد العال، **مرجع سبق ذكره**، ص22

[3] محمد مصطفى سليمان، **مرجع سبق ذكره**، ص 92

[4] COSO, **Report of the National Commission on Fraudulent Financial Reporting**, National Commission on Fraudulent Financial Reporting, U.S., 1987, p162

[5] حكيمة بوسلمة ونجوى عبد الصمد، **مرجع سبق ذكره**، ص93

[6] محمد مصطفي سليمان، **مرجع سبق ذكره**، ص83

[7] عبد الوهاب نصر علي، **المراجعة الخارجية الحديثة وفقا لمعايير المراجعة العربية والدولية والأمريكية**، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2009، ص656

[8] محمد مصطفى سليمان، **مرجع سبق ذكره**، ص ص.95-96

[9] Paul Sarbanes & Mike Oxley, **Sarbanes-Oxley Act of 2002: The Public Company Accounting Reform and Investor Protection Act, Public law 107-204**, USA Congress, Washington, D.C, U.S., 30 July 2002, pp.1-66

[10] محمد مصطفى سليمان ،**حوكمة الشركات ومعالجة الفساد المالي والإداري، الطبعة الأولى، مرجع سابق** ، ص 113

وتواصلت هذه الجهود بعد ذلك بقيامر كل من بورصة نيويورك (NYSE) وهيئة الأوراق المالية (SEC) بإصدار مجموعة من القواعد الجديدة سنة 2003 [1]، وفرضت هذه القواعد على المؤسسات المدرجة في البورصة أن يكون معظم أعضاء مجلس الإدارة من المديرين متمتعين بالإستقلالية بناءا على أن إستقلالية المجلس يؤدي إلى تفعيل الرقابة وتحسين الأداء[2].

ثم في سنة 2006 فرضت هيئة الأوراق المالية (SEC) على المؤسسات توفير معلومات عن مكافآت المقدرة للإدارة التنفيذية وشبكة الأجور[3].

إن تجربة الولايات المتحدة الأمريكية في مجال الحوكمة تعتبر تجربة غير نمطية ورائدة والإنتقادات الموجهة للحوكمة لم توجه للقواعد والآليات النظرية وإنما وجهت لطرق الإستخدام والتنفيذ.

الفرع الثاني: التجربة ماليزيا

عرفت دول شرق آسيا في عام 1997 أزمة ضربت القطاع المالي وكان لها آثر سيئ على الإقتصاد[4] وهو ما كان من الأسباب التي أدت إلى الاهتمام بالحوكمة وتعزيز خصائصها: الشفافية والإفصاح كون السبب الرئيس للأزمة كان غياب الشفافية الناجم عن ضعف الحوكمة وتفشي الفساد في القطاع المالي[5]

أولا: جهود الحكومة الماليزية في مجال الحوكمة

جاء جهود الحكومة الماليزية في تطبيق آليات الحوكمة على مراحل،حيث عرفة كل مرحلة إصدار تقارير وقوانين في مجال حوكمة الشركات وترتبت هذه المراحل كما يلي:

– 1997: كان من نتائج الأزمة قيام الحكومة في ماليزيا بإنشاء لجنة دعيت "لجنة الحوكمة" مكونة من الأكاديميين والمهنيين وممثلين عن القطاع الخاص[6]، ومن الأنشطة التي قامت بها اللجنة إعداد تقرير حول ممارسات الحوكمة في الشركات الماليزية وأبرز نقاط الضعف التي تعتريه والتي تلخصت في غياب الشفافية، الإفصاح، الرقابة، والمساءلة والإنتقاص من حقوق المساهمين[7]؛

وفي نفس السنة أسست الحكومة المعهد الماليزي لحوكمة الشركات (Malaysian Institute of Corporate Governance)[8] الذي كان من صلب إهتماماته تطوير مستوى ممارسات الحوكمة في الشركات الماليزية من خلال وضع برامج تدريب لمسيريها[9].

---

[1] حكيمة بوسلمة ونجوى عبد الصمد، **مرجع سبق ذكره**، ص93

[2] Alexander N. Kostyuk, et al., **Corporate Governance: An International Outlook,** Virtus Interpress, Ukraine, 2011, p.7

[3] Anna Zalewska, **Challenges of corporate governance: Twenty years after Cadbury, ten years after Sarbanes–Oxley,** Journal of Empirical Finance, Vol 27, June 2014, https://doi.org/10.1016/j.jempfin.2013.12.004. p.5

[4] Cyril H. Ponnu, **Corporate Governance Structures and the Performance of Malaysian Public Listed Companies**, International Review of Business Research Papers, (4)2, 2008, p. 217

[5] Ibid, p. 217

[6] Nor Azizah Zainal Abidin, Halimah, & Nasibah Ahmad. **Corporate Governance In Malaysia:The Effect Of Corporate Reforms And State Business Relation In Malaysia.** Asian Academy of Management Journal, Vol. 12, No. 1, 23–34, January 2007. https://ejournal.usm.my/aamj/article/view/aamj_vol12-no-1-2007_2. p.28

[7] Idem.

[8] Abdul Hadi bin Zulkafli et al., **Corporate Governance In Malaysia,** Universiti Teknologi MARA, Malaysia, 2005, p.5

[9] Idem.

– **2000**: وللرفع من مستوى الحوكمة لم تكتف الحكومة الماليزية بالجهود المذكورة سابقاحيث وفي نهاية الثلاثي الأول من سنة 2000 أصدرت قانون الحوكمة [1] ارتكز على أربعة نقاط أساسية هي: مجلس الإدارة، الإدارة التنفيذية، أصحاب الأسهم والمراجعة والتدقيق[2]؛

– **2007**: وفي سبيل تعزيز الحوكمة من خلال النظم القانونية وفي شراكة بين لجنة الأوراق المالية وبورصة كوالالمبور تم مراجعة قانون الحوكمة سابق الذكر في 2007 [3] وأدخلت عليه مجموعة من التعديلات ركزت على وظائف مجلس الإدارة وتعزيز دوره ومسؤولياته ولجان المراجعة [4]؛

– **2017**: وقامت إثر ذلك بورصة كوالالمبور بإلزام الشركات المنضوية تحت لوائها بإحترام الإفصاح في تقاريرها السنوية ومدى تطبيقها لآليات الحوكمة من أجل تعزيز عامل الثقة لدى حملة الأسهم ورفع كفاءة سوق المال[5] ، وتماشيا مع التطورات الحاصلة في العالم نقح قانون الحوكمة للمرة الثانية في 2017 من خلال التركيز على النقاط التالية[6]:

- ضمان إستقلالية مجلس الإدارة وتعزيز دوره تناسبا مع المسؤوليات الملقاة على عاتقه؛
- إلزام مجلس الإدارة بإحترام القوانين والإلتزام بالقيم الأخلاقية للإدارة المثلى للمخاطر عبر رفع مستوى الضبط الداخلي؛
- الاعتراف بدور المديرين كأمناء على أموال المؤسسة إضافة إلى مهام تحديد إستراتجية الشركة والإشراف على سير العمل فيها؛
- إلتزام مجلس الإدارة بتوجيه جهوده لاستغلال موارد الشركة بطريقة مثلى تفضي إلى تحقيق مصلحة الشركة ومساهميها وحماية حقوق أصحاب المصلحة الآخرين؛
- الرفع من مستوى الإفصاح والشفافية في المؤسسات لتمكين أصحاب الإستثمارات من اتخاذ قرارات استثمارية رشيدة وأيضا تعزيز الإفصاح بكل وضوح في التقارير المالية وعن السياسات المحاسبية المتبعة في إعدادها وأثر هذه السياسات على النتائج؛
- الرفع من جودة المعلومات وتدفقها في التوقيت المناسب خصوصا المعلومات المتعلقة بالآداء المالي للمؤسسة بهدف حماية أصحاب الأسهم وتعزيز كفاءة السوق المالي؛
- وضع نظام فعال للمساءلة ومحاسبة المسؤولين الذين يتخذون القرارات والنتائج المترتبة عنها وأثرها على تحقيق أهداف المؤسسة؛
- وضع هيكل تنظيمي يتسم بالوضوح لتحديد نقاط السلطة والمسؤولية بالنسبة لمجلس الإدارة؛
- تعزيز الرقابة الداخلية في المؤسسة من أجل فرض إحترام العمل وفق اللوائح والنظم القانونية؛

[1] Finance Committee on Corporate Governance, **Malaysian Code on Corporate Governance**, Finance Committee on Corporate Governance, March, 2000, pp. 1-50
[2] Idem.
[3] Securities Commission, **Malaysian Code on Corporate Governance**, Securities Commission of Malaysia, Malaysia, 2007, pp.1-19.
[4] Idem.
[5] Ibid, pp.1-58.
[6] Idem.

- إستقلالية مهنة التدقيق الخارجي والرفع من كفاءة ممارسي المراجعة عند تدقيق القوائم المالية وفقا للضوابط المهنية وإلتزامه بتقديم التأكيد على صدقها في عرض المركز المالي للمؤسسة.

ثانيا: إنعكاسات الحوكمة على النهضة الاقتصادية في ماليزيا

لعب تبني الحوكمة في الشركات الماليزية دورا جوهريا في تحقيق التقدم الاقتصادي وتقليل نسب الفساد في القطاع المالي ونجحت الحكومة الماليزية في تحقيق الموازنة بين كل من الأهداف الكمية والأهداف النوعية الموضوعة للوصول إلى التنمية الشاملة في ظل إحترام المبادئ الإسلامية التي تحرص على الدور المحوري للإنسان في النشاط التنموي مع تحقيق القيم الأخلاقية والعدالة الاجتماعية

ومن الآثار الإيجابية لإنتهاج آليات الحكومة على الاقتصاد الماليزي[1]:

- ارتفاع نسب التمويل الخارجي للشركات الماليزية مما أدى إلى زيادة الاستثمار ورفع معدلات النمو الاقتصادي وخلق فرص التوظيف؛
- الحصول على رأس المال بتكاليف قليلة أدى إلى إرتفاع تقييم الشركات الذي أدى بدوره إلى جذب المستثمرين ورفع معدل نموها؛
- فرض تطبيق مبادئ حوكمة الشركات تحسين آداء الشركات الماليزية من خلال التخصيص الجيد للموارد والإدارة المثلى للشركة بالتالي تحقيق الثروة؛
- الحد من مخاطر الأزمات المالية حيث أن هذه الأخيرة تقوض النمو الاقتصادي وتفرض تكاليف اقتصادية واجتماعية باهظة؛
- تحسين العلاقات الاجتماعية وعلاقات العمل والرفع من حس المسؤولية الاجتماعية لدى مسيري الشركات مثل الاهتمام البيئة.

حققت التجربة الماليزية في مجال الحوكمة ترشيد ممارسات التسيير لمجلس الإدارة وممارسي المهن المحاسبية وأيضا رفع الوعي لدى المستثمرين عند إتخاذ قراراتهم الإستثمارية وهو ما حقق نهضة إقتصادية لافتة يمكن أن تتخذ كنموذج جيد لمنافع الحوكمة.

الفرع الثالث: التجربة الألمانية

تعتبر التجربة الألمانية في الحوكمة كنموذج شامل يسعى إلى تكامل أهداف ومصالح الفئات المختلفة للأطراف المتدخلة في المؤسسة وعلى رأسهم أصحاب الأسهم وأنتشرت تجربة ألمانيا في مجال الحوكمة في عدة دول خصوصا دول الجوار مثل: النرويج، السويد، نيوزيلندا، النمسا... ومن الجهود المبذولة في مجال الحوكمة

أولا: مقترح Kan trag

كان لإنهيار كبرى الشركات الألمانية مثل شركة Daimler أثرا كبير في إهتمام ألمانيا بموضوع حوكمة الشركات وتم ذلك على شكل مشاورات تتعلق الإنضمام منطقة اليورو وأثر ذلك على البورصة وتوجت هذه المشاورات بتقديم

[1] سناء عبد الكريم الخناق، **مرجع سبق ذكره**، ص79

مقترحات للبرلمان الألماني الذي وافق على مقترح Kan Trag الخاص بالحوكمة وقدمه بدوره للحكومة الألمانية لإعتماده ومن أبرز ما جاء فيه [1]:

- السماح للمؤسسات بإعادة شراء الأسهم بشروط صارمة وهو ما كان غير مسموح به سابقا؛
- منع الأسهم متعددة حق التصويت؛
- عدم إلزامية النقص في عدد أعضاء المجس الإشرافي مع إمكانية مشاركة الأعضاء في عشرة مجالس؛
- يتولى المجس الإشرافي مهمة تعيين المراجع الخارجي دون مجلس الإدارة.

واضافة إلى ما سبق تقرر[2]:

- الحد من تأثير البنوك بمنعها من التصويت بالوكالة عن أصحاب الأسهم في حال تجاوزت نسبة هؤلاء 5% من إجمالي الأسهم الكلية.

ثانيا: مبادرة برلين

تم 06 جوان من سنة 2000 إصدار مبادرة برلين من قبل مجموعة من الأكاديميين ما أصطلح عليه الإجراءات الألمانية لقواعد إدارة الشركات وسمي قانون الحوكمة الألماني، وتمحور هذا القانون على معايير الحوكمة في المؤسسات للأطراف المتدخلة في الحوكمة من مجلس إدارة، أصحاب الأسهم، المستخدمين... والمسائل الأخرى المتعلقة بالحوكمة كشفافية، المراجعة، الإفصاح... وبقيت بنود القانون إختيارية للتطبيق وفرض فقط إلزامية تضمن التقارير السنوية للمؤسسات على التوصيات المتبعة والمتروكة مع ذكر المبررات[3].

ولتطوير الإستثمار المحلي والأجنبي سعت الحكومة لتعزيز الثقة في غدارة المؤسسة عبر مراجعة قانون الحوكمة في عام 2003 من طرف لجنة خاصة بالحوكمة ومن الإصلاحات التي جاءت بها هذه المراجعة[4]:

- تشكيل لجان تنبثق عن مجلس الإدارة مثل: لجنة المراجعة، التعيينات للرفع من كفاءة عمله
- ضرورة استقلالية المراجع الخارجي.

وفي عام 2012 تمت مراجعة قانون الحوكمة من خلال[5].:

- إلزامية استقلالية أعضاء مجلس الإدارة؛
- الفصل بين منصب رئيس المجلس الإشرافي ورئيس لجنة المراجعة ؛
- منح مكافآت لأعضاء مجلس الإدارة على أساس الأداء.

كل سنة تتم مراجعة قانون الحوكمة الألماني لمواكبة التغيرات الحاصلة في الاقتصاد الألماني[6].

---

[1] الجارحي فريد محرم فريد إبراهيم ، **أثر تطبيق حوكمة الشركات على أداء الشركات المسجلة ببورصة الأوراق المالية المصرية**، مجلة الفكر المحاسبي كلية التجارة، جامعة عين شمس، مصر، عدد خاص، 25 نوفمبر2010 ، ص ص.112-113

[2] أمين السيد أحمد لطفي ،**المراجعة الدولية وعولمة أسواق رأس المال**، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2005، ص 734

[3] المرجع السابق، ص 735

[4] Government Commission, **German Corporate Governance Code,** Government Commission, Germany, 21 May 2003, pp.1-13.

[5] Ibid, pp.1-15

[6] Ibid, pp.1-18.

ثالثا: قانون بورصة ألمانيا

أصدرت بورصة ألمانيا لتعزيز الحوكمة في قطاع الأعمال قانون ملزم لمؤسسات القطاع التجاري ومن القواعد التي اعتمدها هذا القانون[1]:

- تعزيز الإفصاح؛

- إصدار الشركات قوائمها المالية وفقاً للمبادئ المحاسبية المتعارف عليها ومعايير المحاسبة الدولية وتوضيح هذه القوائم المالية بتقارير ربع سنوية.

وعند مخالفة الشركات المسجلة القواعد المنصوص عليها فإن للبورصة الألمانية الحق في معاقبتها والوصول إلى الاستبعاد من التسجيل.

رابعا: مبادرة منظمة (Deutsche Schutzvereningung fur Wertpapierbesitz)

تعتبر منظمة Deutsche Schutzvereningung fur Wertpapierbesitz أكبر منظمة ألمانية للمساهمين تقدمت بمجموعة من الإقتراحات لتعزيز الحوكمة مع التأكيد على تطبيقها وتمثلت هذه المقترحات في[2] :

- منع أعضاء المجالس الرقابية من عضوية مجلس منافس في نفس الوقت وتضارب المصالح بينهم؛

- ضمان استقلالية المدقق الخارجي للمؤسسة ؛

- إضفاء الشفافية وفرض المساءلة على المؤسسات المصرفية التي تصوت على الحصة المستفيدة منها وتقديم إشعار عند التصويت ضد الإدارة؛

- يجب أن تطبق الشركات الألمانية الهيكل الرأسمالي القائم على نظام صوت واحد للسهم الواحد.

دعمت ألمانيا الحوكمة كآلية للرفع من جودة الممارسات في منظومتها الاقتصادية وذلك عبر البورصة التي فرضت على المؤسسات المسجلة فيها اعتماد المعايير المحاسبية الدولية والمعايير المحاسبية الأمريكية على الخيار.

الفرع الرابع: التجربة المصرية

توجه إهتمام دولة مصر بالحوكمة وآلياتها بداية من سنة 2001 عبر مبادرة تبنتها وزارة الاقتصاد والتجارة الخارجية ، حيث بنت الوزارة توجهها على برنامج الإصلاح الاقتصادي الذي بدأته الدولة بداية من 1990 والذي تطلب نضوجه وضع مقاربة تنظمية تقوم على تفعيل الرقابة تنظم عمل القطاع الخاص في ظل التوجه نحو النظام الرأسمالي، ليتم تتويج هذه الجهود في نفس السنة بإعداد أول تقرير لتقييم حوكمة الشركات العاملة في الاقتصاد المصري وجاء نتيجة لمبادرة من البنك العالمي بالتعاون مع وزارة التجارة الخارجية وهيئة سوق المال وبورصة الأوراق المالية وحمل التقرير مفهوم ومبادئ حوكمة الشركات في مصر مقارنة بمحتوى القوانين واللوائح التنفيذية وتعديلاتها مثل:
قانون رأس المال 95/ 1992 ،قانون الشركات 153/ 1981 ،قانون الاستثمار 1997/8 ،قانون قطاع الأعمال العام ،203/ 1991 قانون التسوية.....الخ.

[1] الجارحي فريد محرم فريد إبراهيم ، **أثر تطبيق حوكمة الشركات على أداء الشركات المسجلة ببورصة الأوراق المالية المصرية**، ندوة المحاسبة والمراجعة حول: دور الجامعات في نشر ثقافة الحوكمة ووضع آليات لمكافحة الفساد المالي والإداري، كلية التجارة، جامعة عين شمس، مصر، نوفمبر 2010، ص 8

[2] شهيرة عبد الشهيد، **مرجع سبق ذكره**، ص ص.31-32

ومن أهم الآليات التي ترتبط بالحوكمة في القوانين سابقة الذكر أنها تضمن حقوق المساهمين وتحمي حقوق أصحاب المصالح الآخرين وصولا لمعايير المحاسبة والمراجعة المعتمدة في مصر والتي تتوافق مع المعايير المحاسبية الدولية [1].

أولا: تقرير تقييم الحوكمة في مصر

تم إعداد هذا التقرير مثل ما هو مشار إليه أعلاه من طرف البنك الدولي بالتعاون مع وزارة التجارة الخارجية وهيئة سوق المال وبورصة الأوراق المالية وعرف مشاركة مراكز البحث وشركات مهن المراجعة وفئات أخرى مهتمة بالإقتصاد ومن نتائج هذا التقرير[2]:

- مطابقة القواعد التنظيمية للشركات في مصر للمبادئ الدولية 39 مبدأ أصل 48 حيث تطبيق القوانين يتطابق مع المعايير الدولية ومن أمثلة ذلك: قانون قطاع الأعمال العام 23 لسنة 1991؛
- ضرورة سد الثغرات المتبقية في الإطار القانوني للحوكمة في مصر(7 مبادئ من أصل 48 مبدأ تختلف فيها مصر عن المعايير) وتم ذلك عبر صدور قوانين مثل: قانون الإفلاس، قانون الشركات الموحد، قانون ممارسة المهن المحاسبية [3].

في المحصلة جاءت نتائج التقرير لحوكمة الشركات في مصر بين تقييمات متوسطة إلى مرتفعة وبوجود ممارسات إيجابية مع الحث على تطوير آليات الحوكمة للقضاء على السلبيات[4].

ثانيا: تطور آليات الحوكمة في الاقتصاد المصري

ككل التجارب الدول في تطبيق الحوكمة وتبني آلياتها شهد التجربة المصرية مجموعة من التطورات تتلخص في[5]:

- **2001**: اصدار تقييم صندوق النقد الدولي لمدى تطبيق معايير الحوكمة في الشركات المصرية وكانت النتيجة 62 في المئة
- **2003**: إنشاء هيئة تهتم بنشر الحوكمة بمقتضى قرار وزاري حمل رقم 675 عن وزارة التجارة الخارجية وسمي مركز المديرين
- **2004** : إعادة طلب تقييم لتجربة الحوكمة في مصر من طرف صندوق النقد الدولي لتصل النسبة إلى 82 في المئة من تطبيق حوكمة الشركات، وصدور القرار رقم: 231 المحدث لوزارة الاستثمار مهمتها الإشراف على مركز المديرين ودعمه وتنظيمه عبر قرار وزاري حمل رقم 40 يحدد نشاطه الرئيسي.
- **2005**: صدور قرار تنظيمي عن وزارة الإستثمار حمل رقم 188 يحدد تشكيلة أمناء المركز والذي تم دعمه دوليا من قبل البنك الدولي، مركز المشروعات الدولية الخاصة، الإتحاد الأوروبي ومؤسسة التمويل الدولية، ليتبعه اصدار دليل قواعد وعايير الحوكمة في أكتوبر 2005 من قبل وزير الاستثمار ويتكون هذا الدليل من تسع مجموعات من المبادئ[6]:

---

[1] عثمان عثمانية، **حوكمة الشركات بالمؤسسة الجزائرية في ضوء التجارب الأمريكية والأوروبية - دراسة حالة شركة NCAروبية**، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير في علوم التسيير، جامعة المدية، الجزائر، 2017، ص ص.52-53

[2] محمد حسن يوسف، **محددات الحوكمة ومعاييرها مع إشارة خاصة لنمط تطبيقها في مصر**، بنك الاستثمار القومي، مصر، يونيو 2007، ص 11

[3] محمد حسن يوسف، **مرجع نفسه** ،ص 12.

[4] نوري منير، بوشاشية نادية، **آليات ومحددات تفعيل حوكمة الشركات مع إلقاء الضوء على التجربة المصرية**، المؤتمر الدولي الثامن حول دور حوكمة الشركات في تفعيل أداء المؤسسات والاقتصاديات، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الشلف، الجزائر، 19-20 نوفمبر 2013، ص433

[5] نوري منير، بوشاشية نادية، **مرجع سبق ذكره**، ص ص. 433-434

[6] عمر علي عبد الصمد، **إطار حوكمة المؤسسات في الجزائر - دراسة مقارنة مع مصر**، مجلة الباحث، جامعة ورقلة، الجزائر، المجلد 12، العدد 12 ،2013، ص 41

نطاق تطبيق القواعد ، الجمعية العامة، مجلس الإدارة، إدارة المراجعة الداخلية، مراقب الحسابات، لجنة المراجعة، الإفصاح عن السياسات الاجتماعية، قواعد تعارض المصالحة، قواعد حوكمة الشركات والشركات الأخرى،قواعد حوكمة الشركات بالنسبة للشركات الأخرى.

– **2006**: اصدار الهيئة العامة لسوق المال تعهد ملزم بتبني مبادئ الحوكمة الصادرة عن وزارة الاستثمار والعمل على تطبيقها عمليا بداية من جانفي 2007

– **2007**: اصدار القرار رقم 11 عن إدارة الهيئة العامة لسوق المال المحدد للقواعد التنفيذية لحوكمة الشركات الممارسة في سوق الأوراق المالية وغير المقيدة في البورصة المصرية وتم بناؤه وفق دليل قواعد ومعايير حوكمة الشركات[1].

ثالثا: ميثاق حوكمة الشركات في مصر

صدر ميثاق حوكمة الشركات في مصر عن مركز المديرين المصري بالتعاون مع مركز المشروعات الدولية وكتب بأسلوب مبسط ومفهوم لتسهيل قبوله عند جميع الفئات المستخدمة له وحمل تحديد الحقوق والمسؤوليات للأطراف المتدخلة في المؤسسة[2]، ويعتبر ميثاق الحوكمة في مصر أول ميثاق يتناول الحوكمة يستخدم اللغة العربية مباشرة مشكلا نموذجا يحتذى به في العالم العربي[3].

- **مراحل إعداد ميثاق الحوكمة:**

المرحلة الأولى: حملت هذه المرحلة إجراء مراجعات لتقييم الممارسات على المستوى الدولي في مجال الحوكمة بغية استخلاص مفهوم عملي لحوكمة الشركات

المرحلة الثانية: حملت القيام بمراجعة شاملة للقوانين والنظم في مصر والتقارير المعدة من قبل الهيئات الدولية حول الاقتصاد المحلي وتمت هذه المراجعات في شكل ورشات وندوات تلتها نقاشات موسعة مع مسؤولي معهد المديرين للوصول إلى البنية القانونية المثلى للميثاق، وتمت صياغة مسودة الميثاق وتقديمها إلى إجتماعات ثنائية القطاع الخاص والحكومة في مطلع 2005 التي كانت في شكل ورشات عمل وندوات لإثراء المسودة وجعلها أكثر فاعلية، ثم تبع ذلك قيام مركز المشروعات الدولي باستطلاع أصحاب المؤسسات حول مسودة ميثاق الحوكمة وتدوين نتائج الاستطلاع كتابيا ويقدمه إلى مركز المديرين، وللإشارة بقي إعتماد الميثاق طوعيا من قبل المؤسسات [4].

[1] علي عبد الصمد عمر، **مرجع سبق ذكره**، ص 41.
[2] جين ماتشيكو، الشفافية والمسائلة قدما إلى الأمام **- حوكمة الشركات مصر - استراتيجيات لإصلاح السياسات – خبرات مأخوذة من أنحاء العالم-** ، مركز المشروعات الدولية الخاصة ، CIPE، القاهرة، مصر،2007، ص ص. 77-78
[3] المرجع السابق، ص 77
[4] نفسه.

خلاصة:

بفعل الأزمات المالية التي هزت الاقتصاد العالمي ونتج عنها إفلاس كبريات الشركات التي تعتبر عصب الاقتصاد برزت الحوكمة المالية كآلية من آليات الإصلاح الاقتصادي وتبنتها الدول تبعاً، يتلخص مفهوم الحوكمة في كونها منهج محدد ومنظم للعلاقة بين مختلف الأطراف المتدخلة في المؤسسة بإستخدام مجموعة من الخصائص،القواعد والمحدادت ولايكون نجاح الحوكمة في المؤسسة إلا من خلال توافر مجموعة من الضوابط والشروط في البيئة الداخلية ومحيطها الخارجي.

و لم يكن الوصول إلى تطبيق الحوكمة المالية بشكل مثالي نتيجة للصدفة حيث تطور مفهوم الحوكمة من خلال مجموعة من النظريات بداية من النظريات التأسيسة " نظرية الوكالة ، نظرية التجّذر، نظرية تكاليف المعاملات " التي ركزت على أسس العلاقة بين الأطراف المتدخلة في المؤسسة وصولاً إلى النظريات الحديثة " نظرية أصحاب المصالح ،نظرية الإشراف ،نظرية الاعتماد على الموارد"، ثم تصدت مجموعة من الهيئات والمنظمات العالمية لوضع مبادئ للحوكمة تسهل على المؤسسات تطبيقها مثل: لمنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية ،صندوق النقد الدولي،بنك الدولي.

وإنطلاقاً من النتائج النظرية التي تنص على دور الحكومة المالية الفعالة في ترشيد القرارات المالية وتفعيلها في المؤسسة والذي يعود بالإيجاب على مستوى تحسين الأداء فيها من خلال الإستخدام الأمثل للموارد المالية والبشرية المتاحة في عملية تحقيق الأهداف ،يطرح الإشكال ماهية السياسة المالية ومتغيراتها ودور الحوكمة المالية في ترشيدها داخل المؤسسة.

الفصل الثاني: السيـــاسة المـــالية للمؤسسة الاقتصادية

تمهيد:

يرتبط نجاح المؤسسة الاقتصادية بوضع استراتجية مالية قائمة على التشخيص المالي الدوري لوضعيتها لإستكشاف نقاط القوة والضعف داخل هيكلها المالي وهو ما يتيح لها صناعة قرارات مالية فعالة تمكنها من اختيار البديل/القرار الأمثل.

تعتبر القرارات المالية عصب السياسة العامة للمؤسسة الاقتصادية لما لها من أثر خطير على آدائها وقيمتها السوقية ولهذه القرارات المالية تسلسل زمني متباين وتنجر عنها مجموعة من المخاطر التي قد تنتهي بإفلاس المؤسسة، وهناك ثلاثة قرارات أو سياسات مالية أساسية هي: سياسة التمويل، الإستثمار وسياسة توزيع الأرباح.

تستهدف المؤسسة الاقتصادية من خلال السياسات التمويل، الاستثمار وسياسة توزيع الأرباح تحقيق أهداف إستراتيجتها العامة وفق مخطط مالي قائم توفير مصادر التمويل بمستوى مخاطر معقول وأدنى تكلفة ممكنة ويكون تفصيل ذلك بتحقيق مشاريع استثمارية ذات عوائد عالية ومستوى خطر قليل وإيجاد التوزان الأمثل بين مصادر التمويل الذاتية والخارجية دون فقدان استقلاليتها المالية و تبني سياسة توزيع أرباح متوازنة توفق بين احتياجات المؤسسة التمويلية ومصالح الملاك بهدف ضمان تعظيم القيمة الأسمية لأسهمها.

ويتناول هذا الفصل ثلاث مباحث أساسية حول آليات ترشيد السياسة المالية للمؤسسة الاقتصادية هي:

- المبحث الأول: مدخل للسياسة المالية في المؤسسة الاقتصادية؛
- المبحث الثاني: السياسات المالية في المؤسسات الاقتصادية؛
- المبحث الثالث: الحوكمة المالية ودروها في ترشيد القرارات المالية للمؤسسة الاقتصادية.

المبحث الأول: مدخل للسياسة المالية في المؤسسة الاقتصادية

تنتهج المؤسسة الاقتصادية السياسة المالية والقائمة على ثلاثة عناصر أساسية تتمثل في توزيع الأرباح، الإستثمار والتمويل بهدف تعزيز النمو وتحقيق الاستدامة المالية وتقليل من مستوى المخاطر التي تنجم عن نشاطها وتترجم هذه السياسة من قبل إدارة المؤسسة في شكل قرارات مالية.

المطلب الأول: ماهية السياسة المالية

قبل تحديد مفهوم السياسة المالية للمؤسسة فإن للمؤسسة انطلاقا من كونها تنظيم إقتصادي ذي استقلالية مالية سياسة عامة تتمثل في مجموعة المبادئ والقواعد التي تحددها الإدارة قصد استخدامها في عملية التسيير لتحقيق الأهداف المسطرة وتتخذ مسار من المستوى الأعلى (الإدارة العليا) لتوجيه نشاط ومهام الإدارة التنفيذية

الفرع الأول: مفهوم السياسة المالية

تقوم السياسة المالية على تعيين الإطار المرجعي للقرارات المالية بالتوازي مع السياسة العامة للمؤسسة وهذا ما يمنح الإدارة العليا القدرة على تحديد الأولويات واتخاذ القرارات وتحديد الأهداف[1].

وتتعدد التعاريف الموضوعة للسياسة المالية منها:

السياسة المالية هي" على أنها مجمل القرارات المتخذة من طرف الإدارة والتي تبنى في شكل هيكل مالي تتبناه المؤسسة لتحقيق أهدافها الأساسية والمتمثلة : الربحية، التوسع وتقليل المخاطر"[2].

كما تعرف السياسة المالية بكونها" تلك القرارات التي تهدف إلى تخصيص الموارد المالية الضرورية لتحقيق الأهداف الإستراتيجية، وذلك ضمن القيود المالية التي تفرضها الوضعية المالية والإمكانيات المالية المتوفرة للمؤسسة، ولا يتحقق ذلك إلا بواسطة قرارات مالية تندرج ضمن أولويات السياسة المالية تهدف إلى إيجاد التوليفة المثلى من القرارات المختارة والمحددة في إطار السياسة العامة"[3].

وفي تعريف أخر هي "إطار مرجعي للقرارات المالية بالاتفاق مع السياسة العامة للمؤسسة، فهي تسمح بالتدرج في الأولويات، انتقاء القرارات وتحديد الأهداف"[4].

ويتمثل القرار المالي الرئيسي للمؤسسة في اختيار الهيكل المالي الأمثل وهو ذو طبيعة تتأثر بالنظام المالي إذ يظهر تغيره المستمر تنوعا في المصادر التمويلية المتاحة للمؤسسة، ومن جهة أخرى فإن الأطراف المتدخلة في المؤسسة يؤثرون بقراراتهم وتوجهاتهم في قرار التمويل خصوصا المساهمون، مجلس الإدارة، هيئات التمويل والمقرضين، القطاع الحكومي...، وبالتالي يجب تحديد الهيكل المالي المناسب الذي يتيح للمؤسسة تحقيق التوازن بين ثنائية العائد والمخاطر[5].

وتلخص التعاريف السابقة مفهوم السياسة المالية في المؤسسة على أنها استراتجيتها الخاصة بقرار التمويل ومصادره فتخصيصه، وتعتبر القرارات المالية المتخذة من قبل إدارة المؤسسة والتي يرام بها تعظيم قيمة المؤسسة وربحيتها عماد

---

[1] Herver Hutin, **Gestion Financière**, ED : d'organisation, France, 1998, p.263

[2] مبارك لسلوس، **التسيير المالي- تحليل نظري مدعم بأمثلة وتمارين محلولة –**، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، بن عكنون، الجزائر، 2012، ص 262

[3] إلياس بن ساسي، وآخرون، **التسيير المالي-الإدارة المالية-دروس وتطبيقات**، الجزء الأول، الطبعة الرابعة، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2022، ص293

[4] محمد رزقي، **أثر القرارات المالية على قيمة المؤسسة الاقتصادية-دراسة حالة المؤسسة الوطنية للتوضيب وفنون الطباعة ببرج بوعريريج-**، مذكرة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، فرع اقتصاد وتسيير المؤسسة، جامعة بسكرة، الجزائر، 2008، ص 24

[5] هاجر عدوي، **محددات الهيكل المالي للمؤسسة الاقتصادية- دراسة حالة الشركة الجزائرية للكهرباء-**، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، قسم علوم التسيير، تخصص إدارة مالية، جامعة قسنطينة، الجزائر، 2011، ص98

السياسة المالية والتي تتمثل في كل من القرارات الخاصة بالتمويل، الاستثمار وتوزيع الأرباح ، لهذه الأخيرة علاقة تبادلية إذ تتأثر وتؤثر في طبيعة النظام المالي إضافة إلى تفاعلها مع كل الأطراف الداخلية والخارجية المتدخلة في المؤسسة من مساهمين، مسيرين، موردين، دائنين، زبائن، هيئات التمويل، القطاع الحكومي... وتشكل هذه القرارات مزيج متماسك يتمثل في الهيكل التمويلي للمؤسسة ويمتاز بمجموعة من الخصائص التي تضمن للمؤسسة التوازن بين تحقيق العوائد والمخاطرة وهذه الخصائص هي الربحية، السيولة والمرونة1 .

- **السيولة:** يؤدي توفير السيولة والحفاظ عليها إلى تفادي الإفراط في الإستدانة التي تؤدي بالمؤسسة إلى الوقوع في الإعسار المالي ؛
- **المرونة:** يشار إلى مرونة الهيكل التمويلي للمؤسسة عند توفر ميزة تعديل مصادر أموال المؤسسة فيمكنها ذلك من القدرة على اتخاذ القرارات الصحيحة في المواقف ذات الطبيعة المتغيرة من جهة ومن جهة أخرى توفير إحتياجات دورة الاستغلال للمؤسسة بأقل تكلفة ممكنة. ؛
- **الربحية:** عند تحقيق الأرباح من خلال التوسع في الإستدانة بشرط مرعاة تدنئة تكاليف الإستدانة والحد من الخطر الناجم عنها يكون الهيكل التمويلي للمؤسسة يمتاز بالربحية.

الفرع الثاني: أهداف السياسة المالية للمؤسسة

تتمثل أهداف السياسة المالية في المؤسسة على العموم في ضمان المستوى الأمثل من السيولة لضمان قدرة المؤسسة على آداء التزاماتها وتمويل استثماراتها ولكن عند التطرق إلى الأطراف المتدخلة بصورة مباشرة في السياسة المالية للمؤسسة المساهمين، مجلس الإدارة والدائنين نجد أن هذه الأهداف تتغير بتغير الأطراف[2]:

أولا: من وجهة نظر المساهمين

يعتبر المساهمون ملاك المؤسسة وأصحاب المصلحة الأهم في استمرارية المؤسسة ونموها لذلك يتستهدفون تحقيق هذه الغاية من خلال السياسة المالية ويعتمدون على معيار تعظيم الربحية في عملية تقييم مدى فاعلية وكفاءة السياسة المالية المطبقة في المؤسسة فتكون العلاقة طردية بين صحة ونجاعة القرارات و ربحية الأسهم الخاصة بالمؤسسة، لكن مؤشر ربحية السهم كمعيار لتقييم آداء السياسة المالية في نظر المساهمين توجه له انتقادات عديدة أهمها محدوديته من منظور مفهوم القيمة الزمنية للنقود والمخاطر المتعلقة بالمشاريع الاستثمارية وينظر إلى مفهوم تعظيم ثروة المساهمين كبديل للحكم على جودة القرارات الاستثمارية وبتالي معيار صالح للحكم على جودة السياسة المالية كمن وجهة نظر المساهمين. وهناك معيار الحجم مقابل المردودية حيث يجب أن تحقق المؤسسة حجم معينا لضمان استمراريتها ونموها فيسعى انطلاقا مما سبق المساهمين على إختلاف مقدار حصصهم في المؤسسة إلى تعظيم حجم المؤسسة ونموها الخارجي وتنويعه كونه دليل على استقرار أرباحهم وضمانة لذمهم المالية وهذا نظرا لكون معيار القوة في ثنائية الإقتصاديات الأسواق المالية والمديونية يقوم على القيمة السوقية للمؤسسة في البورصة و حجم الأصول الصافية للمؤسسة على الترتيب.

---

[1] زغيب مليكة، بوجعادة الياس، **دراسة أسس صناعة قرار التمويل بالمؤسسة الاقتصادية**، مجمع بحوث وأوراق عمل الملتقى الدولي حول صنع القرار بالمؤسسة الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير وعلوم التجارية، جامعة المسيلة، الجزائر، أيام 14-15 أفريل 2009، ص 556-560.

[2] معيزة مسعود أمير، **مصادر تمويل الاحتياجات الاستثمارية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في ظل اقتصاد الاستدانة**، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، تخصص علوم الإقتصادية، جامعة سطيف، الجزائر، 2015-2016، ص 141

ثانيا: من وجهة نظر مجلس الإدارة

انطلاقا من ركائز نظرية الوكالة واعتبار أن مجلس الإدارة كوكيل ينوب عن المساهمين في تسيير المؤسسة بهدف تعظيم ربحية وثروة الملاك غير أن هناك اعتبارات سلبية تؤثر بشكل مباشر على القرارات المتخذة من قبل مجلس الإدارة بتوجيه الملاك لقبول الخيارات التي تحتمل مخاطر بدرجة أقل وهذا نابع من مبدأ الفصل بين الإدارة والمساهمين والطبيعة البشرية غير الثابتة والتي قد تنحرف نحو تحقيق أهداف شخصية لتعظيم منافعها الخاصة وتحقيق الحد الأقصى من الحوافز والمكافآت والمكوث في المناصب لأطول فترة وذلك على حساب نمو المؤسسة وربحيتها ولتفادي ذلك يحول أصحاب الأسهم توجيه الإدارة إلى الوسائل التي تحقق أهدافهم مقابل حد معين من التكاليف الإضافية وهذا ما يصطلح عليه بتكاليف الملكية مقابل حق الملكية.

ويمكن تلخيص أهداف السياسة المالية بالنسبة لمجلس الإدارة في نقطتين أساسيتين:

- تحقيق معدل الربحية المسطر من قبل المساهمين ؛
- تفادي لجوء المؤسسة لعمليات رفع رأس المال وهو ما يضمن لمسيري المؤسسة استمراريتهم.

ثالثا: من وجهة نظر الدائنين

تتعارض المصالح بين المساهمين ودائني المؤسسة انطلاقا من تضارب مصالح كل طرف وعند النظر لكون مجلس الإدارة يخدم لصالح المساهمين بشكل أساسي فإن الدائنين يسعون لحماية مصالحهم في المؤسسة من خلال تدخلهم في متن العقود المبرمة معهم بإدراج بنود تمنحهم الحق في التدخل في قرارات المؤسسة التي تمس مصالحهم ويتم ذلك عبر اعتماد وكيل ينوب عنهم داخل المؤسسة ليتابع القرارات حسب ما ينص عقد الإقراض مقابل تحمل تكاليف خاصة –تكاليف الوكالة للإقراض–ومن أمثلة هذه القرارات التي يستهدفها الدائنون بالمراجعة: شراء أصول جديدة، توزيعات الأرباح، رفع الأجور والمكافآت

وعلى العموم توجز أهداف السياسة المالية في المؤسسة من خلال النقاط التالية:

- ضمان تدفق السيولة في المؤسسة لضمان تسديد الإلتزمات عند تاريخ الاستحقاق وتفادي مخاطر عدم السداد و الوقوع في العسر المالي؛
- تنمية حجم المؤسسة وهذا بضمان توازي نسبة التنمية بين كل من رقم الأعمال، حجم الاستثمارات و والقيمة المضافة المحققة؛
- تعظيم مردودية المؤسسة عن طريق تنمية تكاليف الاستدانة والأموال الخاصة ولا ينظر إلى تعظيم المردودية من الجانب المالي المحدد بالعلاقة الناجمة عن النتيجة الصافية إلى الأموال الخاصة بل هي تنمية المردودية الناجمة عن الاستثمارات للتجاوز المعدل المطلوب لمقدمي رأس المال نسبة إلى تكلفته[1]؛
- تمويل الاستثمارات واحتياجات دورة الاستغلال بأقل تكلفة ممكنة؛
- تمويل احتياجات المؤسسة المتزايدة على المديين المتوسط والطويل وذلك بتحقيق التوازن المالي على مستوى ميزانية المؤسسة والتحكم فيه[2].

[1] Pierre Vernimmen, **Finance d'entreprise**, 5 éditions, DALLOZ, France, 2002, p.214

[2] إلياس بن ساسي، وآخرون، **مرجع سبق ذكره**، ص 294

الفرع الثالث: معوقات السياسة المالية

يواجه تطبيق السياسات المالية في المؤسسة عد قيود تنجم عن محيط المؤسسة الداخلي والخارجي ومن أهمها[1]:

- رفع معدل نمو المؤسسة بالإعتماد على الإقتراض يضعف قرارات المساهمين ويحد من حريتهم ويقوض استقلالية المؤسسة اتجاه الغير رغم أثر في تعظيم المردودية المالية لصالحهم ، كما لا يمكن على أرض الواقع اعتماد الاستدانة كمصدر تمويل مطلق بسبب توجهات هيئات التمويل والخطر المترتب عنها إضافة إلى شكل الهيكل التمويلي المعتمد وعناصر الاستقلالية والتكاليف؛
- تعتمد السياسة المالية على محددات تتمثل في الاستقلالية، المردودية والنمو مقابل احترام قيود السيولة والملائمة فلا تكون السياسة المالية ناجحة إلا بعد تحديد المؤسسة لأولوياتها لتحقيق أهدافها باتخاذ القرار الأمثل من بين البدائل المتاحة ؛
- ينخفض مستوى التمويل الذاتي بزيادة نسبة توزيع الأرباح وهذا ما ينعكس سلبا على الأموال الخاصة وبتالي التأثير على قدرة المؤسسة على الاستدانة من جهة ومن جهة أخرى يؤدي ضعف توزيع الأرباح إلى عزوف المساهمين حال الاكتتاب عند فتح رأس المال وهذا ما يضع إدارة المؤسسة في وضع دقيق لتحديد الهيكل التمويلي الأنسب.

المطلب الثاني: متغيرات وأولويات ونظريات السياسة المالية للمؤسسة

لكل سياسة مطبقة من قبل المؤسسة مجموعة من المرتكزات والأولويات التي يلتزم بها إدارة المؤسسة عند شروعها في اعدادها وهذه المرتكزات والأولويات نتاج لمجموعة من النظريات الاقتصادية التي عنيت بدراسة مالية المؤسسة.

الفرع الأول: متغيرات السياسة المالية للمؤسسة

تسعى المؤسسة إلى تبني سياسة مالية تمكنها من تحقيق الاستقرار ورفع معدل النمو فتحقيق الآداء المالي الأمثل ويجب أن تقوم على عناصر خاصة ذات طبيعة متغيرة هي:

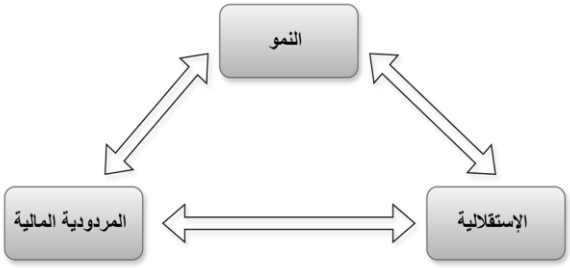
- عدم الإعتماد المطلق على الإقتراض لضمان توازن الهيكل المالي القائم على تحقيق الاستقلالية المالية وخفض تكاليف الاستدانة ؛
- اعتماد سياسة توزيع أرباح تعطي الأولوية المطلقة للمساهمين يرفع قيمة الأموال الخاصة وينعكس ذلك إيجابا من خلال تحسين قدرة المؤسسة على الاستدانة لرفع رأس المال والذي يجب أن يخضع إلى قيود خاصة لتحسن المردودية الناجمة عن آاليات الرفع المالي؛
- تتزايد مديونية المؤسسة عند تمويل النمو في النشاط وهو ما ينعكس سلبا على مكونات رأس المال؛

بعد تحديد متغيرات السياسة المالية والمتمثلة في المردودية ،النمو، والاستقلالية يكون مجلس الإدارة في المؤسسة أمام مسؤولية تحديد البديل التمويلي الأنسب وفق ترتيب محدد يتفق عليه مسبقا[2]،المسؤول إيجاد البديل التمويلي المناسب وفق الترتيب المتفق عليه.

[1] Herver Hutin, **Op.Cit**, p265.

[2] إلياس بن ساسي، وآخرون، **مرجع سبق ذكره**، ص 294

الشكل رقم (2-1): متغيرات السياسة المالية للمؤسسة



المصدر: إلياس بن ساسي، وآخرون، **التسيير المالي-الإدارة المالية-دروس وتطبيقات**، الجزء الأول، الطبعة الرابعة، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2022، ص295

الفرع الثاني: أولويات السياسة المالية للمؤسسة

إن إتخاذ القرارات المالية بيكون بعد تحديد الأولويات المالية للمؤسسة من خلال الإلتزام بالحدود التي تفرضها العناصر الأساسية المكونة للسياسة التمويلية ضمن الإطار الواسع لسياستها العامة ويتم ذلك بناء على ثلاثة (03) معايير هي[1]:

- الربح (P)؛
- الأمان (S)؛
- النمو (D).

وانطلاقا من المعايير السابقة تتحدد ستة (06) سياسات تمثل أولويات السياسة العامة في المؤسسة هي:

- أولويـــة الربح : PSD / PDS؛
- أولويـــة الأمان : SPD /SDP ؛
- أولويـــة النمو: DSP / DPS.

ويكون هناك ارتباط وثيق بين هذه الأولويات والمتغيرات الأساسية للسياسة المالية المتمثلة في:

- المردودية (R)؛
- الاستقلالية المالية (I)؛
- النمو (C).

والجدول التالي يوضح البدائل المتاحة للسياسة المالية الناتجة عن دمج معايير السياسة العامة بمتغيرات السياسة المالية

الجدول رقم (2-1): أولويات السياسة المالية للمؤسسة

أولويـــة الربح	الربح، الأمان، النمو PSD الربح، النمو، الأمان PDS	سياسة المردودية-الاستقلالية المالية- النمو سياسة المردودية- النمو- الاستقلالية المالية
أولويـــة الأمان	الأمان، الربح، النمو SPD الأمان، النمو، الربح SDP	سياسة الاستقلالية المالية- المردودية- النمو سياسة الاستقلالية المالية- النمو- المردودية
أولويـــة النمو	النمو، الربح، الأمان DPS النمو، الأمان، الربح DSP	سياسة النمو- المردردية- الاستقلالية المالية سياسة النمو- الاستقلالية المالية- المردودية

المصدر: إلياس بن ساسي، وآخرون، **التسيير المالي-الإدارة المالية-دروس وتطبيقات**، الجزء الأول، الطبعة الرابعة، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2022، ص295

[1] إلياس بن ساسي، وآخرون، **مرجع سبق ذكره**، ص295

1- سياسة المردودية- الاستقلالية المالية- النمو:

يختص تطبيق هذه السياسة بالمدى القصير بتوجيه جهود المؤسسة لتحقيق الربحية على المدى القصير بحثا عن تعظيم مردودية الأموال الخاصة وذلك على حساب تحقيق النمو، وإذا اختارت المؤسسة في اطار تحقيق هذه السياسة خيار الإقتراض يكون ذلك بتطبيق تقنية أثر الاستدانة للحد من الخطر أي رفع مردودية الأموال الخاصة دون فقدان الاستقلالية المالية وفي المقابل تنحسر سياسة الاستثمار فلا تتوجه المؤسسة نحو توسيع استثمارات الاستغلال وقد تضطر إلى التنازل عن بعض الاستثمارات التي لا ترتبط بصفة مباشرة بالاستغلال مع التركيز على الاستثمارات ذات النتائج السريعة.

2- سياسة المردودية- النمو- الاستقلالية المالية:

عند مواجهة المؤسسة للأثار السلبية الناجمة عن المخاطر ذات الطابع التقني والمالي تلجأ إلى الرفع من مستوى الإقتراض بالبحث عن قروض بنكية لتغطية احتياجات دورة الاستغلال والذي يؤدي بضرورة إلى فقدان الاستقلالية المالية بالتزامن مع توجيه تعاملاتها مع الموردين الذين يعتمدون سياسة البيع بالأجل ويضمنون لها فترات سداد طويلة للحفاظ على وضع الخزينة وتوفير السيولة التي تحتاجها امواصلة النمو وتعتبر هذه السياسة موائمة للهدف المتمثل في تحقيق مردودية مرتفعة تؤدي إلى تحقيق نمو مرتفع[1].

3- سياسة الاستقلالية المالية- المردودية- النمو:

من خلال خط هذه السياسة يلاحظ أن المؤسسة تستهدف الأمان والذي يتحقق بتحقيق الإستقلالية المالية ومقابل ذلك لا تهمل المؤسسة سعيها نحو تحقيق مردودية عالية لتتمكن من الحفاظ على قيمة أسهمها في الأسواق المالية وتعزيز حصص أصحاب الأسهم[2] ،وينصح بتبني هذه السياسة عند رغبة المؤسسة في إيقاف نشاط معين أو تشبع الأسواق المستهدفة من قبلها بالمنتجات المماثلة لمنتجاتها ، وفي المقابل يوجه النقد إلى هذه السياسة كونها تعيق نمو المؤسسة وتفوت عليها فرص تحسين ميزتها التنافسية[3].

4- سياسة الاستقلالية المالية- النمو- المردودية:

من خلال خط هذه السياسة فإنه يلاحظ أن المؤسسة حال تبنيها تكون أمام وضع متوازن بين ضمان المستقبل وتحقيق الاستقلالية المالية وذلك عبر اللجوء إلى التمويل الذاتي لتحقيق النمو وعند تحليل ارتدادات هذه السياسة يلاحظ أن النمو يبقى كخيار ثان لأنها تكون أمام خيار الحد من الاستدانة يضطرها إلى التنازل عن بعض أصولها للحد من الخطر ويكون أثر ذلك على المدى القصير تدني مستوى المردودية والتخلي عن هدف الربحية ومن الانعكاسات الأخرى توجه المؤسسة إلى تمويل منتجات جديدة من عوائد المنتجات ذات الربحية العالية وتوقف خطوط الإنتاج ذات العائد القليل[4].

---

[1] إلياس بن ساسي، **تمويل احتياجات النمو الداخلي للمؤسسة-حالة المؤسسة الوطنية للتنقيبENAFOR-** ، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية الحقوق والعلوم الاقتصادية، قسم العلوم الاقتصادية، فرع إدارة الأعمال، جامعة ورقلة، الجزائر، 2003، ص 33

[2] محمد رزقي، **مرجع سبق ذكره**، ص29

[3] إلياس بن ساسي، وآخرون، **مرجع سبق ذكره**، ص297

[4] هاجر عدوي، **مرجع سبق ذكره**، ص 102

5- سياسة النمو- المردردية- الاستقلالية المالية:

في هذه السياسة يكون النمو هو الخيار الأول وتضع المؤسسة في سبيل تحقيق ذلك كل مقدراتها لتحصيل أكبر قدر من القروض وتوسيع مصادر التمويل التي يتطلبها تحقيق معدل نمو عالي فتكون أمام ثنائية مردودية عالية /التخلي عن الاستقلالية المالية، تكون القيود المفروضة على التمويل من قبل إدارة المؤسسة محدودة لدعم استراتجية النمو في اطار رفع نسبة المردودية ولا تلفت إلى عناصر الاستقلالية المالية مع بقاء قيد تحسين المردودية المالية باستخدام أثر الرفع المالي.

6- سياسة النمو- الاستقلالية المالية- المردودية:

يفضي هذا الاتجاه إلى ضياع عديد الفرص التمويلية المتاحة امام المؤسسة خصوصا التمويل الذاتي بسبب عزوفها عن الاستدانة واهمال تعظيم نسبة المردودية في سبيل تحقيق الاستقلالية المالية لتحقيق النمو وتتجه المؤسسة في ذلك إلى اعتماد سياسة مكافأة رأس المال بتدنئة توزيع الأرباح على المساهمين وتوجيه الحاصل إلى تمويل نموها لتكون عرضة لخطر سقوط أسهمها في الأسواق المالية وبتالي ضياع حقوق المساهمين[1].

الفرع الثالث: النظريات المفسرة للسياسة المالية

تتلخص أهم النظريات المفسرة للهيكلة المالية في النظريات التالية:

1- النظرية التقليدية:

تفترض النظرية التقليدية وجود ما يصطلح عليه بهيكل رأس المال الأمثل في المؤسسة يحتوى على النسب المثلى للتمويل والتي تضمن تدنئة التكاليف المتعلقة بالتمويل إلى أدنى مستوى لها والموازنة بين التمويل عن طريق الاستدانة والأموال الخاصة ضمن رأس مال المؤسسة يفضي إلى تعظيم معدل عائد حق الملكية ضمان وصول المعدل الموزون لتكلفة رأس المال إلى أدنى حدوده [2] .

ومن جهة أخرى تنحو النظرية التقليدية إى ان المؤسسة تزيد تكاليفها المتعلقة بالتمويل عبر الأموال الخاصة عند كل ازدياد للرفع المالي وهذا ناجم عن زيادة الخطر المتربص بالمساهمين ويرتفع العائد المطلوب من قبلهم المتمثل في تكاليف التمويل عند أولى مساهمات التمويل عن طريق الاستدانة في الهيكل التمويلي للمؤسسة ويعزى ذلك لنفس السبب السابق أي زيادة مقدار الخطر الذي قد يتعرض له عائد المساهمين[3].

2- نظرية صافي الربح:

تفترض نظرية الربح الصافي أن درجة الإختلاف في التكاليف المتعلقة بمصادر التمويل ضمن الهيكل المالي تمنح المؤسسة فرص زيادة حظها في التمويل عن طريق القروض ذات الفوائد القليلة على حساب الأموال الخاصة ذات التكلفة الكبيرة وهذا من خلال تغير نسبة الرفع المالي ، وبتعبير أوضح يميل أصحاب هذه النظرية إلى أن الرفع المالي عامل مؤثر على القيمة السوقية للمؤسسة وتكلفة رأس المال إذ أي زيادة لمعدل الرفع المالي في المؤسسة يؤدي إلى تعظيم قيمتها بتأثير إنخفاض التكاليف المرتبطة برأس المال[4].

---

[1] إلياس بن ساسي، وآخرون، **مرجع سبق ذكره**، ص298

[2] محمد علي إبراهيم العامري، **الإدارة المالية المتقدمة**، الطبعة الأولى، إثراء للنشر والتوزيع، الأردن، 2010، ص 172

[3] حمزة محمود الزبيدي، **الإدارة المالية المتقدمة**، الطبعة الثانية، الوراقة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2008، ص 547

[4] المرجع سابق، ص ص.533 - 534

3- نظرية صافي ربح العمليات:

يرى أصحاب نظرية الربح الصافي أن تكلفة أن تكلفة التمويل ثابتة في المؤسسة بغض النظر عن نسبة الديون وهذا خلافا لما قامت عليه النظريتين التقليدية والربح الصافي ويفترض أيضا بالتزامن مع ما سبق ارتفاع تكاليف الأموال الخاصة مع أي زيادة في نسبة الاستدانة رغم أنه ينطلق من ثبات التكاليف المتعلقة بالإقتراض.

ويقول أيضا أصحاب هذه النظرية بأن إزدياد حجم الإستدانة والخطر الناجم عن ذلك على استمرارية المؤسسة يجعل المساهمين يطالبون بزيادة عائد السهم وهو ما يزيد من تكلفة الأموال الخاصة ويرافق هذا انخفاض موازي لقيمة الإرتفاع في تكاليف الاستدانة ناجم عن التوجه إلى مصادر التمويل الأقل كلفة وهذا ما يفرض ثبات التكاليف الكلية للتمويل[1].

4- نظرية موديقلياني وميلر:

نشرت نظرية موديقلياني وميلر سنة 1958 وأحدثت جدلا واسعا بين الأوساط المهتمة بالإدارة المالية إلى غاية اليوم لما لها من أثر فلسفي عميق على الدراسات النظرية للمالية [2]

قامت الفروض الأولى لهذه النظرية على تنافي العلاقة بين القيمة الاسمية للمؤسسة وهيكل رأس المال انطلاقا من تغييب عنصر الضريبة[3] لتخضع للتعديل سنة 1963 إثر إقرار صاحبيها بدخول متغير الضرائب على الشركات والخصومات الضريبية على الفوائد المدفوعة عند عملية استبدال الديون مقابل الأسهم لتقليل الضريبة لى الربح[4]

وهناك فرضين أساسين حسب هذه النظرية أولهما استقلالية القيمة السوقية للمؤسسة عن هيكل رأس المال حيث تقدر قيمة المؤسسة السوقية بقدرة أصولها على توليد الربح مع القول بأن معدل الخصم المستخدم للأرباح مناسب لمقار الخطر الذي يهدد المؤسسات المماثلة لها فتكون بذلك قيمة المؤسسة السوقية قابلة للتعبير والفرض الثاني ناتج حقيقة عن الفرض الأول وماهيته معدل العائد المطلوب عند الإقتراض لمؤسسة ما يناظر ذلك العائد المطلوب لمؤسسة أخرى تماثلها في المخاطر المحتملة وتعتمد على الاستدانة في هيكلها التمويلي مع إحتساب العائد المطلوب لتعويض الخطر الناجم عن الإقتراض[5].

5- نظرية الإشارة:

تعتمد نظرية الإشارة على مبدأ توفر المعلومات خصوصا بالنسبة للمستثمرين فتعطي لهم صورة عن نظرة إدارة المؤسسة إلى مستقبل المؤسسة واستمراريتها وتعتبر عمليات إصدار الأوراق المالية ضمن جوهر المعلومات التي تعكس نظرة الإدارة لمستقبل المؤسسة وبتفصيل أكثر المؤسسات التي تمتلك فرصا استثمارية ممتازة تحجم عن فتح رأس مالها للإكتتاب عبر عمليات بيع الأسهم لضمان إدارتها لفائدة المساهمين الموجودين فقط من التدفق النقدي الناجم عن الفرص الاستثمارية الممتازة [6]، لكن يوجه الانتقاد لهذه النظرية انطلاقا من عدم إمكانية ضمان مصداقية المعلومات المنشورة من قبل المؤسسات في كل مرة[7].

---

[1] عبد الغفار حنفي، رسمية زكي قرياقص، **مدخل معاصر في الإدارة المالية**، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2002، ص ص. 198-199

[2] حمزة محمود الزبيدي، **مرجع سبق ذكره**، ص 554

[3] محمد علي إبراهيم العامري، **مرجع سبق ذكره**، ص 213

[4] Denzil Watson, Antony Head, **Corporate Finance, Principles & Practice**, Pearson Education, 4th Edition, England, 2007, p. 267

[5] محمد صالح الحناوي، نهال فريد مصطفى، **الإدارة المالية التحليل المالي لمشروعات الأعمال**، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2005، ص ص. 361-368.

[6] محمد علي ابراهيم العامري، **مرجع سبق ذكره**، ص 253

[7] محمد براق، حمزة غربي، **مدخل إلى السياسة المالية للمؤسسة**، الطبعة الاولى، المكتب الجامعي الحديث، الإسكندرية، مصر، 2015، ص 17

المطلب الثالث: اطار السياسة المالية للمؤسسة

تولي الاستراتيجية العامة للمؤسسة أهمية بالغة لسياسة المالية وتعتبرها ضمن الأولويات لما لها من أثر بالغ على الوظائف والمهام الموزعة على كل مستخدمي المؤسسة وادارتها وإضافة إلى ذلك تأثيرها الخطير على المساهمين وربحيتهم لذلك تعتبر السياسة المالية رأس الهرم في السياسة العامة للمؤسسة إذ تدرس بعناية كل المتغيرات التي قد تؤثر على نجاحها وفعاليتها[1].

الفرع الأول: الاستراتيجية العامة للسياسة المالية

أولا: الإستراتيجية الصناعية والتجارية

تختلف الاستراتجيات الفرعية المعتمدة من قبل المؤسسة في طرق التنفيذ وغايتها إلى أنها تصبو من المنظور المالي إلى تعظيم عوائد المؤسسة وزيادة هوامش الأرباح من هذا المنطلق يقوم مجلس الإدارة عند وضع الاستراتجيات الصناعية والتجارية بدراسة شاملة لمحيط المؤسسة أي البيئة التنافسية لها بغية تطوير سياسة مالية تحقيق أعلى العوائد.

ومن الأمثلة عن هذه الاستراتجيات الاستراتجية الصناعية إذ تؤثر على المردودية المالية للمؤسسة ففي حال كان لها تأثير يؤدي إلى رفع عتبة المردودية على حساب زيادة مستوى النشاط فإن ما يعرف بالخطر الصناعي يزيد ويتسع والعكس في حال الإنخفاض [2].

ثانيا: مكانة المساهمين

يختلف الشكل القانوني للمؤسسات الاقتصادية وهذا يؤدي إلى إختلاف تأثير السياسات المالية على المساهمين انطلاقا من كونها المرجع الرئيس للقرار المالي[3] وتعزى اختلافات مكانة المساهمين في المؤسسة إلى أسباب عدة منها:

- ملكية أغلبية الأسهم وشغل منصب المسير في المؤسسة "مالك مسير" وفي هذه الحالة تتداخل الذمة المالية للمؤسسة مع ذمة المسير فتكون السياسة المالية ذات هدف وحيد يتمثل في خدمة ربحية المساهم بشكل مطلق؛
- المساهم مسير المؤسسة مع ملكية أسهم قليلة تكون في حالات سهم وحيد فقط وفي هذه الحالة يكون غرض المساهم ذو الحصة الضئيلة والمتدخل في عملية تسيير المؤسسة الرقابة على تسيير المؤسسة ويستفيد من مخرجات السياسة المالية المتمثلة في عملية توزيع الأرباح، الأفضلية لعملية الإقتراض لرفع رأس المال والنتائج المترتبة عنه على المؤسسة؛[4]
- المساهم لا يتذخل في عملية التسيير وهنا يكون المسير ذو أهداف قد تتعارض في أحيان كثيرة مع أهداف المساهمين كاستهدافه تعظيم منافعه الشخصية وتكون السياسة المالية في هذه الحالة متوجهة نحو التوزيع الواسع للأرباح على المساهمين مقابل إهمال تعظيم قيمة المؤسسة ونموها وتقليله لعملية الإقتراض للحفاظ على منصبه من خلال تفادي خطر الإفلاس ويحاول أيضا معارضة عمليات رفع رأس المال التي تدخل مساهمين جدد للمؤسسة قد يتوجهون نحو عزله[5]؛

[1] محمد رزقي، **مرجع سبق ذكره**، ص26
[2] هاجر عدوي، **مرجع سبق ذكره**، ص98
[3] محمد رزقي، **مرجع سبق ذكره**، ص27
[4] هاجر عدوي، **مرجع سبق ذكره**، ص99
[5] محمد رزقي، **مرجع سبق ذكره**، ص27

ثالثا: المحيط المالي

تختلف السياسة المالية بإختلاف المحيط الاقتصادي للمؤسسة والتي تنقسم عموما إلى اقتصاد سوق المال وإقتصاد المديونية

1- في اقتصاديات المديونية:

في البيئة الاقتصادية القائمة على المديونية تتوجه المؤسسات نحو هيئات التمويل مثل البنوك بشكل واسع حيث تحدد هذه الأخيرة سعر الفائدة والتي تكون قريبة من معدلات التضخم وهو عامل يؤدي بالمؤسسات إلى الإفراط في الإستدانة بسبب تخفيض قيمة العملة وبتالي انخفاض قيمة الفائدة وتكون الخصائص التالية سمة غالبة في نشاط المؤسسات:

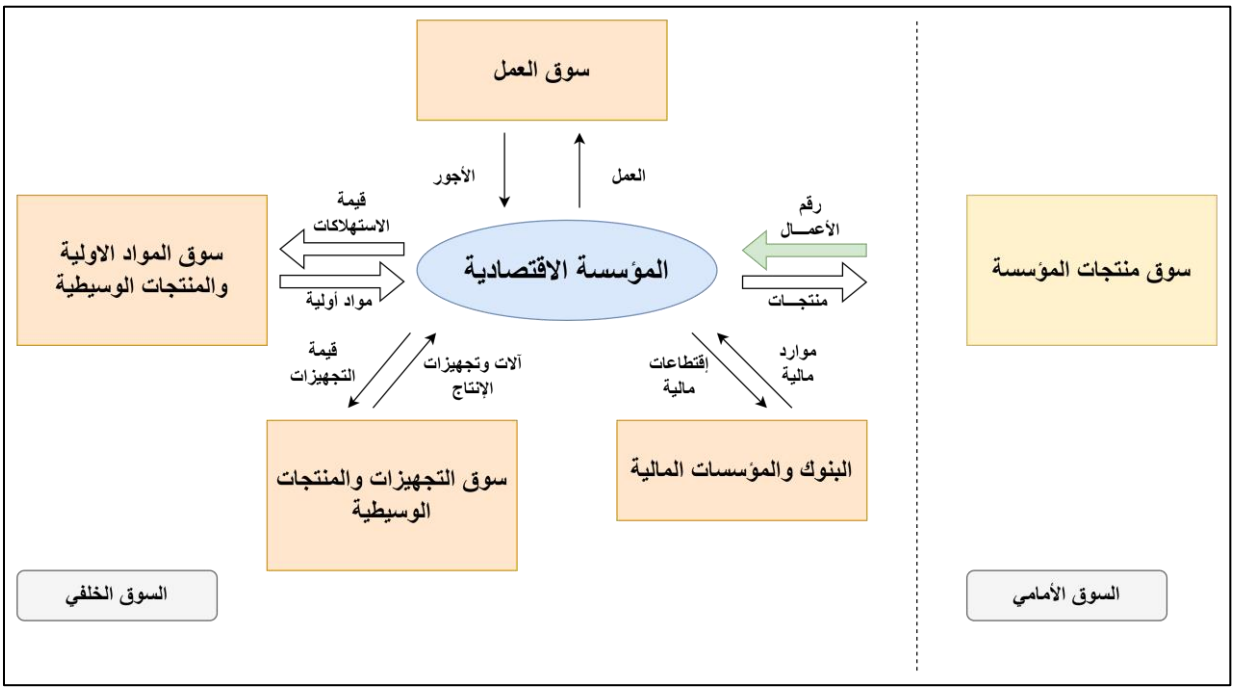
- التوسع في الاستثمار كون الاستثمارات عامل في رفع مردودية التضخم؛
- التوسع في الاستثمار عالي القيمة والمعاد تقييمه بنسبة أقل بسبب التضخم الحاصل؛
- الرفع من قيمة المخزون برفع وتيرة الإنتاج لتحقيق فائض قيمة؛

2- في اقتصاديات الأسواق المالية:

عكس البيئة السابقة تكون تغطية تمويل المؤسسة عن طريق اصدار الأوراق المالية في حين يكون توجه هيئات التمويل إلى منح القروض للأشخاص أو المؤسسات الصغيرة والمتوسط التي لا تحتضنها الأسواق المالية ويكون تحديد سعر الفائدة خاضع لقاعدة العرض والطلب وهذا ما يرفع معدل الفائدة عن معدل التضخم ويكون توجه المستثمرين نحو اقتناء الأوراق المالية بدافع تحقيق مردودية عالية سواء في الزمن الحاضر أو مستقبلا فهذه العوامل تفرض الخطوط الأساسية للسياسة المالية[1].

وعموما فإن المؤسسة الاقتصادية تنحصر السياسة المالية لها بين عاملي ما يعرف بالسوق الخلفي والأمامي دون النظر إلى مكانة مساهميها والشكل الموالي يوضح هذا المفهوم:

الشكل رقم (2-2): المؤسسة بين السوق الأمامي والسوق الخلفي



المصدر: إلياس بن ساسي، وآخرون، **التسيير المالي-الإدارة المالية-دروس وتطبيقات**، الجزء الأول، الطبعة الرابعة، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2022، ص22

[1] هاجر عدوي، **مرجع سابق**، ص100.

يعكس الشكل السابق عدة ملاحظات هامة منها:

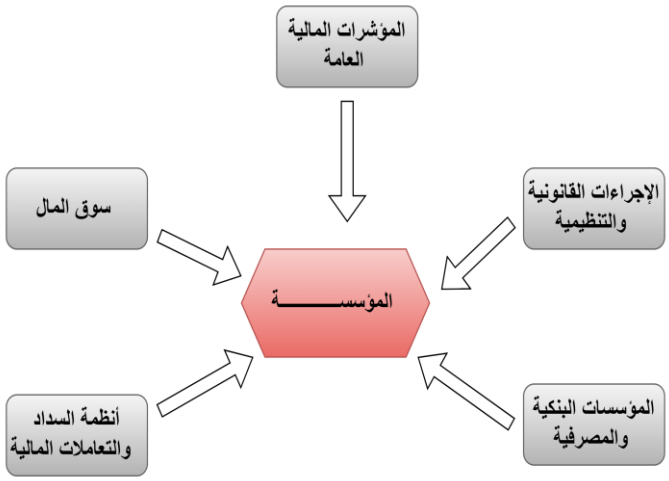
- يقابل تحقيق المؤسسة لمتطلبات السوق أي تغطية حصتها السوقية والأهداف المسطرة في سبيل ذلك شراء واسع للمواد الأولية ثم تصنيعها فبيعها وتقابل كل عملية شراء توفير أموال في حال عدم كفايتها تلجأ المؤسسة إلى عملية الاستدانة من البنوك واستغلال العامل العلائقي مع مورديها لزيادة آجال السداد والحفاظ على التزامتها اتجاههم؛
- تقابل العملية السابقة زيادة تكاليف التخزين ثم عملية الإنتاج والتي تتطلب أيضا تكاليف عالية من أجور واحتياجات الآلات والصيانة ....واذا كانت المؤسسة عاجزة عن تغطية هذه التكاليف فسيؤدي ذلك إلى فقادن ميزتها التنافسية بعجزها عن تغطية حصتها السوقية وهو ما يؤدي في النهاية إلى تراجعها أو فقدان حصتها السوقية كلية انتهاءا بالإفلاس ؛
- إن عملية التمويل هي العصب المحرك لنشاط المؤسسة ويتطلب ذلك تطبيق مبادئ الحوكمة والرشادة في التسيير لضمان استمراية المؤسسة ونموها وتتكفل الإدارة المالية للمؤسسة انطلاقا من تحديد الحاجات المالية فإيجاد الطرق المناسبة للإستخدام بما يضمن تحقيق الأهداف المسطرة؛

تنطلق المؤسسة غالبا عند تأسيسها بالإعتماد على الأموال الخاصة للمساهمين لتلبية احتياجاتها التمويلية وبزيادة معدل النشاط تظهر الحاجة إلى الأموال وبتالي الحاجة إلى الإقتراض الذي يوفى من الفوائض المحققة عبر النشاط زيادة على توجيه هذه الفوائض إلى توسيع النشاط والنمو ومن هذه المنطلقات يتحدد الاطار الخاص بالسياسة المالية جامعا بين محيطي المؤسسة الداخلي والخارجي وكل عامل ذو أثر على الذمة المالية للمؤسسة يعتبر جزءا من هذا المحيط.

الفرع الثاني: العوامل المؤثرة في السياسة المالية للمؤسسة

كما تم التطرق إليه سابقا لا تكون المؤسسة بمعزل عن محيطها الذي تؤثر عناصره المختلفة على سياستها المالية من خلال نموها وتطورها أو تلاشي قيمتها ويشار إلى مكونات محيط المؤسسة ب: عناصر البيئة المالية مثل مصادر التمويل، الإطار القانوني للنشاط ....الخ[1].

الشكل رقم (2-3): المؤسسة والبيئة المالية



المصدر: إلياس بن ساسي، وآخرون، **التسيير المالي-الإدارة المالية-دروس وتطبيقات**، الجزء الأول، الطبعة الرابعة، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2022، ص48

[1] إلياس بن ساسي، وآخرون، **مرجع سبق ذكره**، ص48

1- وسائل السداد والتعاملات المالية:

هناك طرق خاصة ومحددة تنظم التعاملات المالية بين الوسطاء أو ما يصطلح عليه بوسائل الإئتمان والدفع وتفصل في كونها أوراق ذات طابع رسمي تكتسي صفة اثبات الحق المالي لكل طرف ومن أمثلة ذلك الأسهم، السندات.... وتمكن المؤسسة من تنفيذ العمليات المالية كتنازل، الحيازة، سداد الديون.... الخ[1].

2- سوق المال:

السوق المالي عامل حاسم في العمليات المالية للمؤسسة وتقوم بينه وبين المؤسسة سلسلة من التعاملات حيث يعتبر مصدر هام وأساسي لعمليات رفع رأس المال ومعيار لتحديد قيمتها السوقية ومصدر للمعلومات سواء للمؤسسة أو الأطراف الخارجية المهتمة بها[2]

3- الأطر القانونية والتنظيمية:

تعمل المؤسسة ضمن أطر قانونية وتنظيمية محددة تمس أيضا الجانب المالي فيها وتكون مقيدة بإجراء تعاملاتها المالية مع مختلف الأطراف الأخرى ضمن حدود هذه الأطر ومن هذه الأطر النصوص القانونية المحددة لإنشاء المؤسسات وتصفيتها كقانون التجاري، قوانين الصرف والائتمان، التشريعات الضريبية[3].

4- المؤشرات المالية العامة:

تؤثر البيئة المالية بشكل حاسم على المؤسسة مع تميز هذا التأثير بالمرونة والتغير المستمر ومن عناصر البيئة المالية أسعار الفائدة، الإقتطاعات الضريبية والإجتماعية.

5- المؤسسات البنكية والمصرفية:

تؤثر هيئات التمويل مثل البنوك إلى جانب سوق المال على الجانب التمويلي في المؤسسة وبضبط على رأس المال كونها مصدر لتلبية حاجيات المؤسسة التمويلية عبر عملية الإقراض بمختلف صيغها.

إن الحوكمة تفرض على إدارة المؤسسة التماهي مع كل هذه العناصر للإستجابة بسلاسة مع التغير الحاصل في البيئة المالية وكذا ترتبط عملية تحقيق الأهداف المالية للمؤسسة مع طبيعة كل عنصر مالي[4].

الفرع الثالث: مهام ومسؤوليات السياسة المالية

تهدف بصفة عامة إلى تحقيق هدف أساسي يتمثل في تعظيم قيمة المؤسسة أي تعظيم الثروة التي كونتها، ويتحقق هذا الهدف في إطار عدة عوامل لابد من توفرها لتعظيم هذه القيمة .

أولا: تعظيم قيمة المؤسسة

تزداد قيمة المؤسسة كلما تمكنتمن تحقيق نتائج إيجابية بكل مستمر،بحيث تتراكم هذه النتائج وتكون فوائض مالية تشكل مايسمى بثروة المؤسسة،ولايكفي أن تحقق المؤسسة نتائج آنية ،بل يجب أن تسعى إلى تحقيق نتائج في المستقبل من خلال

[1] إلياس بن ساسي، وآخرون، **مرجع سبق ذكره**، ص48
[2] نفسه.
[3] المرجع السابق، ص49
[4] نفسه.

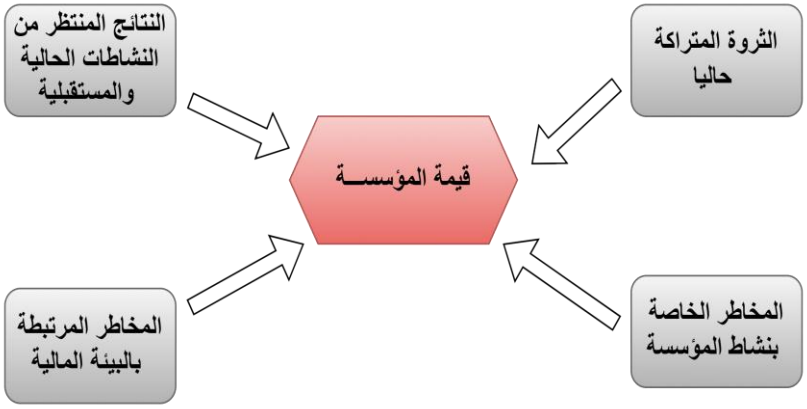
دراسة المردودية المستقبيلة،وتحديد الجدوى من المشاريع الاستثمارية في المستقبل ومن ثم يمكن توقع حجم الثروة من خلال النتائج المحققة في الماضي والحاضر،ومن خلال مايعرف بالقيمة الحالية للمؤسسة.

إلا أن هناك عوامل أخرى تعمل بشكل عكسي، وتؤدي إلى الحد أو التقليل من قيمة المؤسسة ، وتتمثلفي المخاطر المتعلقة بالنشاط ،كتوقف الإنتاج،مشاكل نوعية والجودة،ارتفاع التكاليف....الخ.

والمخاطر المتعلقة بالمحيط المالي كارتفاع معدلات الفائدة والصرف، التطور التقني للمنافسين، انخفاض الحصة السوقية، ظهور سلع بديلة .....الخ .

الشكل التالي يوضح أهم العوامل المحددة لقيمة المؤسسة :

الشكل رقم (2–4): العوامل المحددة لقيمة المؤسسة



المصدر: إلياس بن ساسي، وآخرون، **التسيير المالي–الإدارة المالية–دروس وتطبيقات**، الجزء الأول، الطبعة الرابعة، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2022، ص50

إذن فدور التسيير المالي يتمثل في تعظيم النتائج الحالية والمستقبلية،والتحكم في المخاطر المتعلقة بالنشاط والبيئة وذلك بهدف تدنيتها إلى أدنى المستويات،وبالتالي يتحقق الهدف الأساسي والمتمثل في ارتفاع قيمة المؤسسة.

1- المحافظة على مستوى الأداء المالي[1]:

يرتبط تعظيم قيمة المؤسسة بتحقيق مستوى آداء مالي عالي بتحقيق نتائج مالية مرتفعة وكل ذلك يتم عبر العمل على تحسين مردودية المؤسسة ومراكمة الثروة والاستقرار في الآداء بتدنئة التكاليف وتعظيم الإيرادات على المدى الطويل . ولا يجب اغفال القيود التي تحد عنصري الفعالية والآداء والمتمثلة في مصادر التمويل والموردين الذي يحرصون على تحصيل حقوقهم مقابل خدماتهم والزبائن والعملاء الذين يطالبون بالجودة مقابل السعر للمنتجات والخدمات المقدمة لهم حيث التعامل الأمثل معها يضمن للمؤسسة تحقيق أهدافها

2– التحكم في المخاطر المالية:

يستهدف التسيير المالي الرشيد مواجهة المخاطر المالية المتعلقة بتمويل أصول المؤسسة أو نشاطاتها واستثماراتها إضافة إلى المخاطر التشغيلية كمخاطر أثر الرفع المالي، الإفلاس، عدم السداد، ارتفاع التكاليف....وهناك أيضا مخاطر ذات علاقة بالبيئة المحيطة مثل تقلب أسعار الفائدة، التضخم.....والأخطار الناجمة عن المحيط الإداري والسياسي للمؤسسة الذي قد يؤدي بها إلى فقادن القيمة.

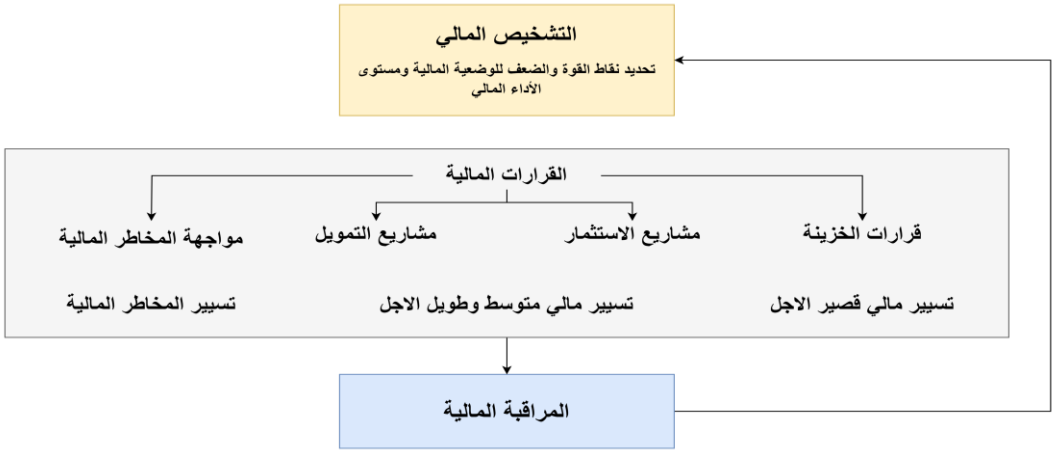
3– المحافظة على مستوى اليسر المالي:

[1] المرجع السابق، ص50

يؤثر العسر المالي على قيمة المؤسسة وسيرورة نشاطها وبتالي تسعى المؤسسة إلى ضمان الاستقرار المالي بالحفاظ على الخزينة وثبات الحد الأدنى من السيولة النقدية كهامش أمان يضمن التزامها امام الدائنين والأطراف الأخرى ويمكنها من الدفع عند تواريخ الاستحقاق لما عليها[1].

ثانيا: المسؤوليات العملية للتسيير المالي: يتولى المسير المالي في المؤسسة خطوات محددة لتحقيق الأهداف المرتبطة بالتسيير المالي والشكل رقم يوضح هذه الخطوات

الشكل رقم (2-5): الخطوات العملية للتسيير المالي



المصدر: إلياس بن ساسي، وآخرون، **التسيير المالي-الإدارة المالية-دروس وتطبيقات**، الجزء الأول، الطبعة الرابعة، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2022، ص51

1- التشخيص المالي:

يتولى المسير المالي كخطوة أولى مهمة تحليل الوضع المالي للمؤسسة وتحديد مختلف نقاط القوة والضعف ثم تحديد بدائل ممكنة لتجاوز نقاط الضعف في الوضع المالي والحفاظ على مواطن القوة[2].

2- اتخاذ القرارات المالية:

في الخطوة الثانية يقوم المسير في المؤسسة بعملية اتخاذ القرار وتجسيده على أرض الواقع وتتمثل طبيعة هذه القرارات في تحديد المشاريع الاستثمارية ومصادر التمويل، قرارات تسيير الخزينة، معالجة الاخطار المالية.

3- المراقبة المالية:

وكخطو أخيرة تأتي الرقابة المالية والتي تكون بصفة مستمرة من أجل اكتشاف الإنحرافات الممكنة ووضع التصويبات عبر اتخاذ قرارات مالية تصحيحية لعلاج الوضع وبتالي يجب تحديد المهام والمسؤوليات المالية في اطار الهيكل التمويلي للمؤسسة.

[1] المرجع السابق، ص51
[2] المرجع السابق، ص 52

المبحث الثاني: السياسات المالية في المؤسسات الاقتصادية

تشمل السياسات المالية للمؤسسة الاقتصادية كل من السياسة التمويلية، سياسة توزيع الأرباح والاستثمار وتنجم عن كل سياسة منهم تدفقات نقدية على المستويين الآني والمستقبلي بتسلسل زمني مختلف ومستوى خطر محدد وهذا ما يجعل السياسة المالية أو القرار المالي من أبرز محددات قيمة المؤسسة.

المطلب الأول: سياسة الاستثمار في المؤسسات الاقتصادية

تتمايز السياسة الاستثمارية في المؤسسة الاقتصادية عن باقي السياسات الأخرى لأثرها الهام على استمرارية نشاط المؤسسة ونموها وتوضع السياسة التمويلية في المؤسسة لخدمة أهداف السياسة الإستثمارية كما انها تؤثر على سياسة توزيع الأرباح على المساهمين بزيادة الحصص الموزعة أو تقليصها. وعلى العموم ينظر للإستثمار من كمحور إقتصادي يحظى بالاهتمام من قبل فئات مختلفة من الاقتصاديين والسياسيين والمفكرين، لما له من أثر فعال في زيادة الدخل القومي و تحقيق التنمية.

الفرع الأول: الإطار المفاهيمي لسياسة الاستثمار

أولا: تعريف الاستثمار

كل توسع في الاستثمار المستقل ستؤدي إلى زيادة في الدخل والإنتاج وانتقال الاقتصاد من حالة الكساد إلى التوسع والنمو[1].

يتأثر مفهوم الاستثمار أساسا بعلوم الاقتصاد ومفاهيمه مثل الدخل والاستهلاك والادخار والاقتراض، ويعرف الاستثمار بأنه عملية التخلي عن أموال في لحظة معينة ولفترة محددة مرتبطة بأصل أو أكثر من الأصول المحتفظ بها في تلك الفترة بغية الحصول على تدفقات مالية في المستقبل[2].

ويعرف المشروع الاستثماري على أنه: "اقتراح بتخصيص قدر من الموارد في الوقت الحاضر لتستخدم في خلق طاقة إنتاجية جديدة أو إعادة تأهيل طاقة إنتاجية قائمة أو توسيعها، بهدف الحصول على منفعة صافية من تشغيلها في المستقبل عبر فترة زمنية طويلة نسبيا " [3].

وفي تعريف أخر المشروع الإستثماري هو "عبارة عن وحدة إنتاجية أو تنظيم يؤلف بين عناصر الإنتاج من أجل إنتاج سلعة أو خدمة، ويتمتع بالاستقلال في اتخاذ القرارات المتعلقة بالنشاط القائم من أجله، ويظهر هذا الاستقلال في تحمل المشروع للربح أو الخسارة الناتجين عن هذا النشاط، وقد يظهر في تمتع المشروع بالشخصية المعنوية"[4].

وباختصار لإغن الاستثمار في المؤسسة الاقتصادية هو التخصيصات المالية المقابلة للمشاريع المنفذة من أجل الحصول على العوائد مستقبلا وهذا بهدف الرفع من القدرات المالية للمؤسسة وتوسيع نموها.

ومن وجهة النظر القانونية المحلية على وجه التخصيص من خلال قانون المالية الجزائري للسنة 2016 فإن مفهوم الاستثمار ينطوي على[5]:

---

[1] كاظم جاسم العيساوي، **دراسات الجدوى الاقتصادية وتقييم المشروعات**، الطبعة الثانية، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2005، ص 18

[2] زياد رمضان، **مبادئ الاستثمار المالي والحقيقي**، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2007، ص 13

[3] السيد أحمد السريتي، **تخطيط المشروعات الاستثمارية ودراسات الجدوى**، الطبعة الأولى، مؤسسة رؤية، الإسكندرية، مصر، 2009، ص ص.23-24

[4] عبد الله حسين جوهر، **إدارة المشروعات الاستثمارية –اقتصاديا-تمويليا-محاسبيا-إداريا-**، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، مصر، 2011، ص19

[5] المادة 37، **قانون رقم 16 – 01 مؤرخ في 26 جماد الأول عام 1437 الموافق 6 مارس سنة 2016،يتضمن التعديل الدستوري (استدراك)**، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية ،العدد 46، الجزائر، 03 أوت 2016، ص 24

- عمليات اقتناء الأصول ضمن استحداث نشاطات أو توسيع قدرات الإنتاج أو تأهيلها أو إعادة هيكلتها؛
- المساهمة في رأس مال مؤسسة نقدا أو عن طريق الإسهامات عينية؛
- عملية استعادة النشاطات في إطار الخوصصة الجزئية أو الكلية.

وبناءا على ما سبق فإن الاستثمار يختلف عن الادخار الذي يتمثل في الامتناع عن جزء من الاستهلاك في الزمن الحالي من أجل توفيره للمستقبل عكس الاستثمار الذي يعني التضحية بمنفعة حالية قصد الحصول على منفعة اكبر مستقبلا[1].

ثانيا: أهداف الاستثمار

تختلف أهداف المشاريع الاستثمارية بإختلاف الجهة التي تنفذها والهدف المرجو منها فإذا كانت الجهة المنفذة هيئة حكومية يكون هدف الاستثمار تحقيق المنفعة العامة أما إذا كانت مؤسسة خاصة فهي تستهدف تحقيق العوائد والأرباح لمصلحتها الخاصة[2] ومع التطور الاقتصادي والمفاهيم الخاصة بالنظريات المالية تطورت أهداف الاستثمار من تعظيم ربحية المستثمر مع الحفاظ على ثروته من المخاطر المحتملة إلى المساهمة في النمو الاقتصادي ورفاهية المجتمع[3]

وتتلخص أهم أهداف الاستثمار في النقاط التالية:

- تحقيق عائد يناسب المخصصات المستهلكة في المشروع الاستثماري لضمان استمراريته [4]؛
- تعويض النقص المتوقع نتيجة التضخم في القوة الشرائية للأموال المخصصة للحصول على الأصول الاستثمارية؛
- الاستفادة من الإعفاءات الضريبية المقررة بموجب التشريعات القانونية والممنوحة لمشاريع استثمارية معينة بهدف تشجيعها[5]؛
- -ضمان استمراية العائد المحصل عليه من خلال المشاريع الاستثمارية وتنميته[6] وضمان السيولة اللازمة لإستمراية العملية الإنتاجية وتلافي الحالات الاستثنائية التي قد تعرقل الإنتاج[7].
- –ضمان الحماية لقيمة الأصول الحقيقية بالحفاظ على قيمة رأس المال المستثمر ويتم ذلك عن طريق آليات محددة تقررها دراسات الجدوى الاقتصادية مقل المفاضلة والإختيار فإختيار البدائل المتاحة والمناسبة من منظور العائد الأكبر بدرجة مخاطرة أقل[8] .

الفرع الثاني: أنواع الاستثمارات في المشاريع الاقتصادية وقراراتها ومحدداتها

بما أن المستثمر يكون أمام عديد الفرص الاستثمارية المتاحة امامه فإنه يكون مجبرا على إتخاذ قرار استثماري يخضع لمجموعة من المحددات والعوامل التي يجب أن تراعى بدقة قبل تنفيذ أي قرار .

أولا: أنواع الاستثمارات في المشاريع الاقتصادية

تعدد تصنيفات الاستثمارات طبقا لمحددات عديدة منها الموقع الجغرافي، الطبيعة، المدة والنوع وعليه تكون أنواع الاستثمارات كما يلي:

[1] كاظم جاسم العيساوي، **مرجع سبق ذكره**، ص 16
[2] المرجع السابق، ص 19
[3] دريد كامل آل شبيب، **الاستثمار والتحليل الاستثماري**، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2009، ص 25
[4] كاظم جاسم العيساوي، **مرجع سبق ذكره**، ص 19
[5] ماجد أحمد عطا الله، **إدارة الاستثمار**، دار أسامة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2011، ص 13
[6] المرجع السابق، ص 13
[7] كاظم جاسم العيساوي، **مرجع سبق ذكره**، ص20
[8] المرجع السابق، ص 19

- **الاستثمارات حسب الموقع الجغرافي:** تحدد الاستثمارات انطلاقا من الموقع الجغرافي في استثمارات داخلية وخارجية[1]:
- **الاستثمارات الداخلية:** وهي الاستثمارات التي تتموقع ضمن اطار السوق المحلية مهما كانت طبيعتها مثل: الاستثمار في تكوين رأس المال الثابت، الاستثمار في تكوين المخزون ، الاستثمار في فائض التصدير، والاستثمار في الأوراق المالية؛
- **الاستثمارات الخارجية** : وهو استخدام الأموال الفائضة في الأسواق الأجنبية، أي الاستثمار خارج الحدود الإقليمية للدولة محل توطين المؤسسة وتكون ذات طبيعة فردية أو جماعية، وبصورة مباشرة أو غير مباشرة.
- **الاستثمارات حسب الطبيعة:** تنقسم الاستثمارات حسب طبيعتها إلى[2] :
- **الاستثمارات المباشرة :** هو الاستثمار في جميع أنواع المشاريع عدا المشاريع المقدمة للدولة و المتعلقة بالمساعدات والمعونات المالية والفنية والتقنية؛
- **الاستثمارات غير المباشرة :** هو الاستثمار في شراء أوراق مالية لشركات مساهمة في النشاط الإقتصادي، بهدف تحقيق الربح من عملية البيع.
- **الاستثمارات حسب المدة:** حسب المدة تنقسم الاستثمارات إلى [3]:
- **الاستثمارات قصيرة الأجل :** وهي العمليات التي تتم ضمن نطاق الأوراق المالية التي تأخذ أشكال أذونات الخزينة، القبولات البنكية ، شهادات الإيداع، ويوسم هذا النمط من الاستثمار بالاستثمارات النقدية
- **الاستثمارات طويلة الأجل :**وهي الاستثمارات التي تأخذ شكل الأسهم والسندات من أجل خلق طاقة إنتاجية أو توسيعها
- **الاستثمارات حسب النوع:** تنقسم حسب هذا التصنيف إلى نوعين أساسيين هما [4]:
- **استثمارات حقيقية :**هي كل الاستثمارات التي تفضي إلى إنشاء الأصول الإنتاجية بهدف تحقيق الربحية، أو شراء وتملك الأصول الرأسمالية، كالاستثمارات في الأراضي والمصانع والشركات الإنتاجية ويتميز هذا النوع بدرجة سيولة منخفضة مع درجة مخاطرة أقل كما أنه يؤدي إلى تحقيق زيادة فعلية في الناتج المحلي الإجمالي لإقتصاد الدولة؛
- **استثمارات مالية :**هي مجموع الاستثمارات في الأوراق المالية الأسهم والسندات ، عن طريق الشراء والبيع عندما يرتفع سعرها في السوق المالي بهدف تحصيل أرباح صافية.

ثانياً: أنواع القرارات الاستثمارية

يشترط في متخذ القرار الاستثماري انطلاقا من مبادئ الحوكمة الرشيدة حسن التصرف وتقدير خاصية الندرة في الموارد المتاحة وتحليه بالعقلانية لتحصيل أكبر عائد ممكن مقابل عدم غهمال تكلفة الفرصة البديل[5]. من هذا الفرض تسعى إدارة

[1] دريد كامل آل شبيب، **مرجع سبق ذكره**، ص 48
[2] ماجد أحمد عطاالله، **مرجع سبق ذكره**، ص 22
[3] كاظم جسام العيساوي، **مرجع سبق ذكره**، ص ص. 20-21
[4] دريد كامل آل شبيب، **مرجع سبق ذكره**، ص ص.50-51
[5] حسين بلعجوز، جودي ساطوري، **تقييم واختيار المشاريع الاستثمارية**، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2013، ص ص. 22-23

المؤسسة إلى توجيه مواردها المتاحة إلى خلق عوائد مالية سواء عن طريق الاستثمار في الأوراق المالية أو الاستثمار ذو الطبيعة الإنتاجية[1] وتتمثل اهم أنماط القرارات الاستثمارية في:

- **قرارات تحديد أولويات الاستثمار:**

وهو قرار يتخذ حال وجود عدد من البدائل المتاحة أمام إدارة المؤسسة شرط توافق هذه البدائل في فرصة تحقيق نفس الأهداف المرجوة وتكون عملية الإختيار قائمة على تفضيل البديل الذي يعطي العائد الأفضل نظريا خلال فترة زمنية معينة ثم تأتي عملية تعيين الأولويات الخاصة بالاستثمار توافقا مع الأولويات التي يحددها المستثمر لكل مرحلة[2].

- **قرارات قبول أو رفض الاستثمار:**

يكون في هذا الوضع المستثمر أمام بديل وحيد لتوظيف أمواله في نشاط استثماري معين وهذا خلاف ما لوحظ في النمط الأول إذ يكون المستثمر أمام بدائل عديدة للمفاضلة بينها وفي هذا الوضع يقبل المستثمر على المخاطرة بعد وضع دراسة جدوى لهذا البديل الوحيد أو يرفض حال تبين استحالة التنفيذ[3].

- **قرارات الاستثمار المانعة تبادلياً:**

في حال الوضع الذي يكون فيه المستثمر مخيرا بين فرصتين يتنافى تحقيقهما معا في زمان واحد أي البديل الاستثماري الأول يمنع تبادليا أي فرصة استثمارية أخرى نكون أمام مفهوم تكلفة الفرصة البديلة أي اختيار بديل استثماري في نشاط معين يشترط التضحية ببديل استثماري آخر[4] .

- **القرارات الاستثمارية في ظروف التأكد والمخاطرة وعدم التأكد:**

هناك أوضاع مختلفة عند اتخاذ القرار الاستثماري ففي حال ظروف التأكد تكون درجة الخطرضعيفة أو منعدمة مما يجعل عملية اتخاذ القرار الاستثماري سهلة وبسيطة وتنبع هذه الحالة من ظروف توفر المعلومات ووضوح المستقبل لكنه وضع يستحيل تحققه على ارض الواقع إذ لابد من وجود درجة مخاطرة معينة ترافق عملية اتخاذ القرار الاستثماري وفي حالات نادرة تتخذ قرارات استثمارية في حالة عدم التأكد واليقين تتطلب تحلي المستثمر بدرجة عالية من الخبرة واستخدام البدائل التكنولوجية[5].

- **القرارات الاستثمارية التي تعتمد على التحليل الوصفي والتحليل الكمي:**

توجد بعض القرارات الستثمارية التي تعتمد في تحقيقها على منهج التحليل الوصفي فقط وتمتاز بالندرة إذ مع توسع النشاط الاستثماري يقوم المستثمر بالاعتماد على التحليل الوصفي والكمي معا لتكاملهما[6]

[1] حمزة محمود الزبيدي، **مرجع سبق ذكره**، ص 46
[2] ثامر علوان المصلح، **تقييم قرارات الاستثمار**، الطبعة الأولى، دار الأيام للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2015، ص 47
[3] عبد المطلب عبد الحميد، **دراسة الجدوى الاقتصادية لاتخاذ القرارات الاستثمارية**، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2012، ص 44
[4] حسين بلعجوز، جودي ساطوري، **مرجع سبق ذكره**، ص 24
[5] عبد المطلب عبد الحميد، **دراسة الجدوى الاقتصادية لاتخاذ القرارات الاستثمارية**، مرجع سبق ذكره، ص ص.45-44
[6] ثامر علوان المصلح، **مرجع سبق ذكره**، ص 49

ثالثاً: محددات الاستثمار في المشاريع الاقتصادية

تؤثر مجموعة من العوامل بصفة موجبة أو سلبية على القرار الاستثماري يصطلح عليها بمحددات الاستثمار وهي[1]:

– **سعر الفائدة :** رغم أن العلاقة الطردية الموجودة بين سعر الفائدة وحجم الأموال الموجه للاستثمار لا تفسر الأثر الموجود بين هذين المتغيرين، إلا أنه كلما انخفض سعر الفائدة تزاداد نسبة التوجه نحو الإقتراض وبالتالي زيادة معدل الاستثمار والعكس؛

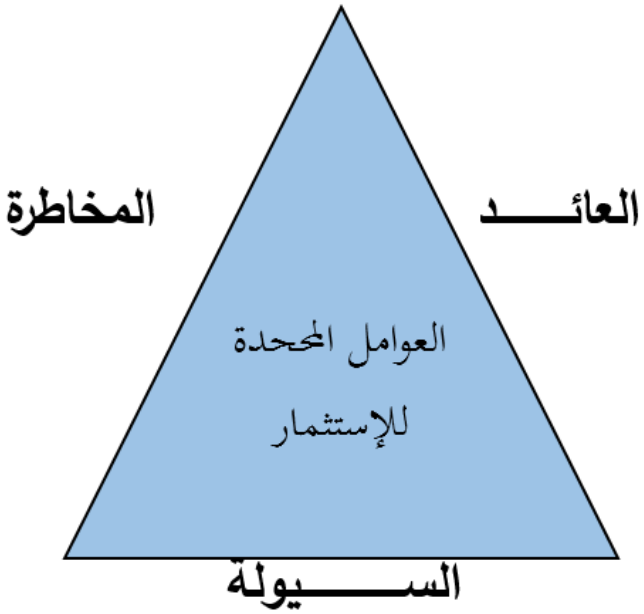
– **الكفاية الحدية لرأس المال :**وتعني الكفاية الحدية لرأس المال العائد على رأس المال المستثمر حيث هناك علاقة عكسية بين حجم رأس المال المستثمر والكفاية الحدية لرأس المال إذ كلما زاد حجم الأموال المستثمرة ينخفض العائد على الوحدة النقدية المستثمرة؛

– **درجة المخاطرة :**كل استثمار يرافقه حد معين من المخاطرة لذلك هناك علاقة وثيقة بين درجة المخاطرة والعائد المتوقع، وبين درجة المخاطرة ومدة الاستثمار؛

– **الاستقرار الاقتصادي والسياسي** :يلعب الاستقرار السياسي والاقتصادي دورا هام في توسع الاستثمار حيث يؤدي الاستقرار السياسي والاقتصادي إلى تشجيع الاستثمار والعكس صحيح؛

وهناك عوامل عديدة أخرى محددة للاستثمار مثل مدى توفر الوعي الادخاري والاستثماري لدى أفراد المجتمع، مدى توفر السوق المالية الفعالة والنشطة، التقدم العلمي والتكنولوجي....الخ.

الشكل رقم (2–6): العوامل الأساسية المحددة للاستثمار



المصدر: شقيري نوري موسى، أسامة عزمي سلام، **دراسة الجدوى الاقتصادية وتقييم المشروعات الاستثمارية**، الطبعة الثالثة، دار المسيرة، عمان، الأردن، 2013، ص17

[1] كاظم جاسم العيساوي، **مرجع سبق ذكره**، ص ص. 32-34

الفرع الثالث: معايير التقييم والمفاضلة بين المشاريع الاستثمارية

أولاً: معايير التقييم والمفاضلة بين المشاريع الاستثمارية في حالة التأكد

تتمثل ظروف التأكد في تلك الحالات التي يمكن من خلالها إعداد التنبؤات المستقبلية إذ يكون المستثمر على دراية تامة بتبعات قراره، ومن المعايير المستخدمة في حالة التأكد معيار فترة الاسترداد ،معيار القيمة الحالية الصافية، مؤشر الربحية و معيار العائد الداخلي

1- معيار فترة الاسترداد :ينطلق من تحديد المدة اللازمة لإسترجاع مبلغ الاستثمار وتحسب فترة الاسترداد بالعلاقة:

$$DR = \frac{I}{NCF}$$

حيث:

DR : فترة الإسترداد؛

NCF : التدفقات النقدية السنوية الصافية؛

I : تكلفة الاستثمارالأولي .

يمتاز هذا المعيار بسهولة التطبيق وتوفيره لتقييم للمخاطر من منطلق المدة إذ كل ما كانت فترة الاسترداد كبيرة زادت درجة الخطر ويِخذ عليه إغفاله التدفقات النقدية والقيمة الزمنية للنقود [1].

2 – صافي القيمة الحالية:

انطلاقا من الانتقادات الموجهة لمعيارة فترة الاسترداد بحث الإدارة المالية عن معايير لتقييم المشاريع الاستثمارية تأخذ بعين القيمة الزمنية للنقود ومنها أساليب خصم التدفقات النقدية وعلى رأسها معيار صافي القيمة الحالية[2]. والذي يعبر عنه بالعلاقة التالية[3]:

$$VAN = -\mathbf{I} + \sum_{n}^{1=n} NCF\ (1 + \mathrm{Ko})^{-i}$$

حيث:

VAN : صافي القيمة الحالية؛

k0: معدل تكلفة رأس المال

I : تكلفة الاستثمارالأولي .

NCF: التدفقات النقدية السنوية الصافية؛

تحدد أولا القيمة الحالية لصافي التدفقات النقدية لاستثمار معين بناءا على استخدام تكلفة الأموال في خصم هذه ِ التدفقات ثم طرح الاستثمار المبدئي من المشروع من هذه القيمة فإذا كان صافي القيمة الحالية موجباً يعتبر المشروع الاستثماري مقبولا والعكس حال كان صافي القيمة الحالية سالباً .

[1] حسين بلعجوز، جودي ساطوري، **مرجع سبق ذكره**، ص ص 88- 89

[2] محمد صالح الحناوي، نهال فريد مصطفى، **مرجع سبق ذكره**، ص 211

[3] حسين بلعجوز، جودي ساطوري، **مرجع سبق ذكره**، ص 89

3- معيار مؤشر الربحية :رغم المزايا التي يحققها معيار صافي القيمة الحالية في المفاضلة بين المقترحات الاستثمارية المطروحة

مثل معيار فترة الاسترداد كانت الانتقادات الموجهة لمعيار صافي القيمة الحالية سببا في البحث عن معيار آخر لتقييم المشاريع الاستثمارية إذ يصعب قي ظل معيار صافي القيمة الحالية تحديد الربحية النسبية بين البدائل المتاحة أمام المستثمر حيث نادرا

ما تتساوى تكاليف الاستثمار بين البدائل نظرا لأن صافي القيمة الحالية يمثل قيمة نقدية مطلقة غير مرتبطة بكلفة الاستثمار في رأس المال، فإذا كان صافي القيمة الحالية لبديل استثماري هو الأعلى لا يعني بالضرورة أن هذا البديل هو الأعلى ربحية إذا كانت كلفته الاستثمارية مرتفعة أيضاً وهو ما يعني تضليل متخذ القرار الاستثماري.

وظهر نتيجة ما سبق معيار آخر سمي بمعيار الربحية أو نسبة المنفعة إلى الكلفة، حيث يحقق هذا المعيار الربحية النسبية للمقترح الاستثمار وذلك بقسمة القيمة الحالية لعوائد البديل الاستثماري على كلفة البديل الاستثماري [1].

ويتم التعبير عنه بالعلاقة :[2]

$$\mathbf{IP} = \frac{\sum_{t=1}^{N} cf(1+K)^{-t} + VE(1+K)^{-n}}{\sum_{t=1}^{N}(1+k)^{t}}$$

$$\mathbf{IP} = \frac{VAN}{\sum_{t=1}^{N}(1+k)^{t}} + 1$$

4- معيار معدل العائد الداخلي: يعبر معيار معدل العائد الداخلي عن الكفاية الجبرية للاستثمار حيث يعبر عن الحد الأدنى من العائد على رأس المال المستثمر الذي يحتاجه المشروع وبصيغة أخرى هو سعر الخصم الذي تتساوى عنده قيمة الاستثمار المبدئي مع القيمة الحالية للتدفقات النقدية السنوية طوال العمر الافتراضي للمشروع[3].

ويحسب هذا المعيار كما يلي[4]:

مدة المشروع n وتكلفته IT ينتج المشروع تدفقات نقدية صافية سنوية CFT حيث $t \in (1, N)$ و يعطي قيمة متبقية في نهاية عمر المشروع VF وحسب ما سبق يكون معدل العائد الداخلي TRI لهذا المشروع يحسب من خلال العلاقة:

$$\mathbf{VAN = 0} \quad \Longleftrightarrow \sum_{t=1}^{N} \frac{CFt}{(1+TRI)^{t}} + \frac{Vf}{(1+TRI)^{N}} - \sum_{t=1}^{N} \frac{It}{(1+TRI)^{t}} = \mathbf{0}$$

$$\Longleftrightarrow \quad \sum_{t=1}^{N} \frac{CFt}{(1+TRI)^{t}} + \frac{Vf}{(1+TRI)^{N}} = \sum_{t=0}^{N} \frac{It}{(1+TRI)^{t}}$$

[1] حمزة محمود الزبيدي، **مرجع سبق ذكره**، ص ص .428-429

[2] فايز سليم حداد، **الإدارة المالية**، الطبعة الثانية، دار حامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2009، ص220

[3] عبد المطلب عبد الحميد، **دراسة الجدوى الاقتصادية لاتخاذ القرارات الاستثمارية**، مرجع سبق ذكره، ص 305

[4] مصطفى قمان، **السياسات المالية للمؤسسات وأبعاد المالية المستدامة**، أطروحة دكتوراه في العلوم التجارية والمالية، المدرسة العليا للتجارة، الجزائر، 2017، ص147

ثانياً: معايير التقييم والمفاضلة بين المشاريع الاستثمارية في حالة عدم التأكد والمخاطرة

يقصد بالخطر المرتبط بالمشروع الاستثماري درجة الإختلاف بين بين التدفق النقدي الحقيقي عن التدفق المتوقع حيث كلما زاد الفرق زاد معدل الخطر ويمتاز حال الخطر عن حال عدم التأكد كون الأول يرتبط بحالات إمكانية تقدير التوزيعات المحتملة لمشروع معين عكس عدم التأكد المرتبط بحالات عدم توفر المعلومات التي تفضي إلى استحالة تقدير التوزيعات المحتملة لمشروع معين[1].

1- معيار تباين العائد:

يتم بناء احتمالات لمعدل العائد التي يمكن أن تنتج عن مشروع معين – بناء توزيع إحتمالي- ويأخذ شكل التوزيع الطبيعي ويعبر عنه بعلاقات إحصائية هي الوسط الحسابي والإنحراف المعياري[2].

و يعتبر التباين أحد مقاييس التشتت الإحصائية المستخدمة في تقييم مخاطر المشاريع الاستثمارية حال الخطر ويستخدم لقياس درجة الاختلاف بين المتغير العشوائي والقيمة المتوقعة وذلك حسب الظروف الاحتمالية[3].

ويمثل الوسط الحسابي بالعائد المتوقع وبإفتراض ثبات العوامل الأخرى فإنه كلما زاد العائد المتوقع كلما زادت جاذبية المشروع، وفي حين يزيد مقدار الانحراف المعياري كلما زادت درجة تباين العائد وبالتالي تزيد درجة المخاطر فيه[4].

2- تحليل التعادل:

يحدد الحد الأدنى من النشاط الذي يضمن للمشروع الاستثماري الاستمرارية بتحليل التعادل وتفصيل ما سبق تحديد سعر البيع الأدنى وحد التكلفة الأقصى الذي يسمح باستمرارية المشروع مع مراعاة المتغيرات الأساسية المتحكمة في الربحية مثل سعر البيع، حجم الإنتاج، وقيمة التكلفة[5]

3- تحليل الحساسية:

ويشير هذا المعيار إلى تحليل مدى استجابة المشروع الاستثماري المقترح للتغيرات الطارئة على العوامل المستخدمة لتقييمه فهو يوضح كيفية تأثر المعيار المستخدم لتقييم المشروع مثل معايير صافي القيمة الحالية، معيار مؤشر الربحية ... بالتغيرات التي تطرأ على العناصر المستخدمة في قياسه[6].

ثالثاً: أساليب أخرى لتقييم المشاريع في ظروف عدم التأكد

من الأساليب الأخرى لتقييم المشاريع في حال عدم توفر التقديرات الخاصة بدراستها[7]:

1- معيار "Hurziew":

V*(aj) هي أسوأ النتائج باستعمال القرار **aj** و **V*(aj)** أحسن النتائج باستعمال القرار **aj**، α هي مؤشر التشائم والتفائل حيث $0 \leq \alpha \leq 1$ ، ويعبر عنه بالعلاقة :

$$V(aj) = av^*(aj) + (1-a)v^*(aj)$$

حيث: **V(aj)** أحسن بديل

[1] محمد صالح الحناوي، نهال فريد مصطفى، **مرجع سبق ذكره**، ص ص.231-232
[2] جمال الدين المرسي، أحمد عبد الله اللحلح، **الإدارة المالية مدخل اتخاذ القرارات**، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2006، ص447
[3] محمد براق، حمزة غربي، **مرجع سبق ذكره**، ص 110
[4] جمال الدين المرسي، أحمد عبد الله اللحلح، **مرجع سبق ذكره**، ص 447
[5] عبد المطلب عبد الحميد، **دراسة الجدوى الاقتصادية لإتخاذ القرارات الإستثمارية**، مرجع سبق ذكره، ص334
[6] كاظم جاسم العيساوي، **مرجع سبق ذكره**، ص 197
[7] حسين بلعجوز، جودي ساطوري، **مرجع سبق ذكره**، ص ص. 123- 125

2- معيار Savage:

يأخذ هذا المعيار بعين الإعتبار مبدأ الفرصة الضائعة التي تساوي الفرق بين الربح المحقق وأعظم ربح قد يمكن تحقيقه مع في نفس الظروف، ويتم حساب الفرصة الضائعة أو الندم **regret** كما يلي:

regert (ei.aj) = V *(ei) –V(ei.aj)

V*(ei): أعظم ربح ممكن تحقيقه؛

V*(ei ,aj): النتائج الممكنة

أما إختيار البديل الأمثل يكون بالصيغة : minaj maxei rgret (ei.aj)

3– معيار Laplace:

يشير هذا المعيار إختيار البديل الأمثل على أساس القيمة الوسطية المثلى للنتائج الممكنة ويعبر عنه بالعلاقة:

V**(aj)** = optaj $\frac{1}{m}$ $\sum_{i=0}^{m} v(ei.aj)$

M : عدد حالات الطبيعة؛

V(aj): البديل الأمثل؛

V (ei,aj): النتائج الممكنة.

المطلب الثاني: سياسة التمويل في المؤسسة

تتجسد وظيفة التمويل في المؤسسة الاقتصادية بمجموع النشاطات التي تمكن المؤسسة من الحصول على الأموال بغض النظر عن مصادرها مختلفة لتلبية حاجياتها من مستلزمات العملية الإنتاجية وتسديد التزاماتها ضمن اطار كفؤ وفعال.

الفرع الأول: مفهوم التمويل والهيكل التمويلي

أولاً: مفهوم التمويل

يعرف نشاط التمويل بكونه: "توفير المبالغ النقدية اللازمة لإنشاء أو تطوير مشروع عام أو خاص[1]، كما أنه بصيغة اخرى: "إتاحة الموارد النقدية التي يتم بموجبها توفير الموارد الحقيقية التي توجه لتكوين رؤوس الأموال الجديد[2] "

وهناك صيغ أخرى لتعريف التمويل تختلف حسب منظور كل باحث منها التعريف التالي:

توفير الأموال عند الحاجة إليها، وهذا التعريف يلاحظ أنه يتكون من العناصر التالي [3] :

- التحديد الدقيق لوقت احتياج التمويل؛
- البحث عن مصادر الأموال؛
- تحديد المخاطر المحتملة.

ويذهب الإتجاه الحديث في تعريف التمويل في كونه تحديد أفضل مصدر للأموال عن طريق المفاضلة بين عدة مصادر متاحة من خلال دراسة التكلفة والعائد[4].

[1] أحمد بوراس، **تمويل المنشآت الاقتصادية**، دار العلوم للنشر والتوزيع، الجزائر، 2008، ص24

[2] محي الدين عمرو، **التخلف والتنمية**، دار النهضة العربية، بيروت، لبنان،1975، ص452

[3] طارق الحاج، **مبادئ التمويل**، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010، ص21

[4] أحمد بوراس، **مرجع سبق ذكره**، ص ص.24-25

إن تمويل عموما وظيفة من وظائف الإدارة المالية للمؤسسة تختص بتنظيم سيرورة الأموال فيها وتوفير مصادر الحصول عليه و وضع الخطط لإستغلاه بأفضل طريقة ممكنة وتنفيذ الرقابة عليه.

ثانياً: الهيكل المالي

تبحث الإدارة المالية للمؤسسة عن مصادر التمويل التي تتصف بدرجة مخاطر قليلة وتكلفة مناسبة وتمثل هذه المصادر مجتمعة مزيجا تمويلي أو ما يصطلح عليه الهيكل التمويلي الذي يعتبر عامل حاسم في التأثير على ربحية المؤسسة واستمرارية نشاطها وبتالي تحقيق الأهداف المسطرة من قبلها كتعظيم عائد أصحاب الأسهم بتعظيم قيمة السهم السوقية[1]

ويعرف الهيكل التمويلي على وجه الدقة بكونه: تعداد وشكل المصادر التي تحصلت المؤسسة منها على أموال الإستثمارات بكل الاجزاء المكونة لجانب الخصوم وحقوق الملكية [2]، و يعرف على أنه: "عبارة عن نسبة خليط التمويل المرغوب والمكون من الديون وحقوق الملكية"[3].بصيغة أخرى هو: "مجموع الأموال التي تم بواسطتها تمويل موجودات المؤسسة، وهو يتضمن التمويل المقترض والتمويل الممتلك، وهما يشكلان الجانب الأيسر من الميزانية العمومية، أي أن الهيكل المالي يتكون من نوعين من التمويل هما: التمويل المقترض الذي يتضمن التمويل المقترض قصير الأجل والتمويل المقترض طويل الأجل، والتمويل الممتلك والذي يتضمن رأس المال المدفوع والأرباح المحتجزة " [4]

الفرع الثاني: مصادر التمويل

عند تحديد مصادر التمويل فإن التميز بينها يرجع إلى إلى عدة معايير مثل الزمن طويلة، متوسطة أو قصيرة أو المصدر داخلية أو خارجية

أولاً: مصادر التمويل طويلة الأجل

وهي مصادر التمويل التي يفوق تاريخ استحقاقها (05) خمس سنوات، وتستهدف تمويل الاستثمارات طويلة الأجل، وتميز فيها الأنواع التالية:

1- مصادر التمويل الخارجية :وتحصل هذه الأموال من مصادر تمويل خارجية تخضع لشروط وإجراءات تعاقدية واجبة التنفيذ. وتكون هذه الإجراءات محددة وفق تنظيمات السوق المالي بشرط توفر الأموال وعوائد الفرص البديلة المتاحة بعد اجراء دراسةتقييمة لقدرة المستفيد من التمويل[5]، وتصنف مصادر التمويل الخارجي إلى:

1-1 أموال الملكية : تمثل هذا الصنف من الأموال الأسهم، التي تنقسم إلى نوعين :

أ- الأسهم العادية : السهم العادي هو سند ملكية لصاحبه، ويمنح صاحبه حق التصويت في الجمعية العمومية للمساهمين وكذلك حق الاطلاع على السجلت والدفاتر المحاسبية للمؤسسة، ومختلف الحقوق والإمتيازات الأخرى كحق البيع والتداول مع محدودية مسؤوليته بما يتوافق مع قيمة حصته في رأس المال، [6] واخذ هذا النوع (03) ثلاث قيم مختلفة هي:

[1] حمزة محمود الزبيدي، **أساسيات الإدارة المالية**، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2004، ص305
[2] عدنان تايه النعيمي، أرشد فؤاد التيمي، **الإدارة المالية المتقدمة**، دار اليازوري، عمان، الأردن، 2009، ص 349
[3] عدنان تايه النعيمي وآخرون، **الإدارة المالية –النظرية والتطبيق**-، الطبعة الثانية، دار المسيرة، عمان، الأردن، 2008، ص437
[4] محمد علي إبراهيم العامري، **مرجع سبق ذكره**، ص159
[5] دريد كامل آل شبيب، **مقدمة في الإدارة المالية المعاصرة**، الطبعة الثانية، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، الأردن، 2009، ص201
[6] مبارك لسلوس، **مرجع سبق ذكره**، ص 180

– **القيمة الاسمية:** وهي القيمة المحددة في عقد الشركة وقانونها[1]، ولا تستخدم هذه القيمة على أرض الواقع بشكل عملي، إذ تستخدم في حالات تسجيل رأس المال الشركة المدفوع في القيود المحاسبية، وتكون منخفضة جدا[2] و القيمة الاسمية هي التي يتم على أساسها توزيع نسبة الأرباح الصافية التي تحققها المؤسسة[3].

– **القيمة الدفترية:** القيمة الدفترية للسهم تمثلها السجلات المحاسبية للمؤسسة، وهي مجموع رأس المال المساهم به والاحتياطات والأرباح غير الموزعة[4] ويتم الإعتماد على القيمة الدفترية للسهم عند اتخاذ القرارات المالية الخاصة بعمليات شراء الأسهم، وتحدد بالعلاقة[5]:

$$\text{القيمة الدفترية} = \frac{\text{صافي حقوق المساهمين العادين (الملكية حقوق)}}{\text{عدد الأسهم العادية (المصدر)ا}} \quad \ldots\ldots\ldots\ldots(1\text{-}2)$$

كلما زادت الأرباح الخاصة بالمؤسسة زادت القيمة الدفترية للأسهم و تقل كلما تراجعت أرباحها وزادت مديونيتها[6].

– **القيمة السوقية :**وهي قيمة تتحدد نتيجة التعاملات الحاصلة في سوق الأوراق المالية ومشاركة عدة أطراف تختلف في أهدافها، أي انها بتعبير أخر تتحدد من خلال قاعدة العرض والطلب، وبتالي هي مؤشر يعكس القيمة الحقيقية للمؤسسة ضمن الشروط المثالية للسوق المالي أي اتصافه بالكفاءة[7]،

وهناك وفق هذا المؤشر حالتين: القيمة السوقية للسهم أعلى من القيمة الاسمية له عند تحقيق المؤسسة ارباحا و انخفاض مديونيتها وفي الحالة الأخرى تكون أقل من القيمة الاسمية أو تعادلها[8]

وتحدد القيمة السوقية للسهم بالمعادلة التالية[9]:

$$\text{القيمة السوقية} = \frac{\text{قيمة الموجودات في السوق – (الإلتزمات)}}{\text{عدد الأسهم العادية}} \quad \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots(2\text{-}2)$$

وتحصل المؤسسة المزايا التالية عند اصدار الأسهم العادية:

– سهولة تداول الأسهم؛

– إمكانية احتجاز الأرباح السنوية المحققة في حال الحاجة اليها، أو عند تحقيق الخسارة في سنة من السنوات[10]؛

– يمنح السهم العادي للمؤسسة مرونة في تحديد مصادرا التمويل لمجابهة تغير الظروف الاقتصادية؛

---

[1] دريد كامل آل شبيب، **مقدمة في الإدارة المالية المعاصرة**، مرجع سبق ذكره، ص201

[2] فايز سليم حداد، **مرجع سبق ذكره**، ص 186

[3] علي عباس، **الإدارة المالية**، الطبعة الأولى، إثراء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2008، ص276

[4] دريد كامل آل شبيب، **مقدمة في الإدارة المالية المعاصرة**، مرجع سبق ذكره، ص203

[5] فايز تيم، **مبادئ الإدارة المالية**، إثراء للنشر والتوزيع، الطبعة الثانية، عمان، الأردن 2011، ص133

[6] علي عباس، **مرجع سبق ذكره**، ص277

[7] دريد كامل آل شبيب، **مقدمة في الإدارة المالية المعاصرة**، مرجع سبق ذكره، ص203

[8] علي عباس، **مرجع سبق ذكره**، ص ص.277-288

[9] دريد كامل آل شبيب، **مقدمة في الإدارة المالية المعاصرة**، مرجع سبق ذكره، ص204

[10] علي عباس، **مرجع سبق ذكره**، ص278

– ليس للسهم العادي أجل محدد للتسديد، وبتالي قدرة المؤسسة على رد قيمة السهم متى تيسر لها ذلك[1].

وفي الجانب الأخر هناك عيوب لإصدار الأسهم العادية تتمثل في:

– إرتفاع كلفة إصدار الأسهم العادية مقارنة بمصادر التمويل طويلة الأجل؛

– لا تعتبر الأرباح الموزعة على المساهمين نفقة من المنظور الجبائي وبتالي لا تختصم من الضرائب المسددة[2]؛

– تكون المؤسسات الصغيرة أمام احتمال فقدان السيطرة على الإدارة بسبب التبادل السريع للأسهم إذ يمكن لأي جهة شراء الأسهم المتداولة وبالتالي التدخل في قرار إدارة المؤسسة

– محدودية القدرة المؤسسة على الإتجار بالملكية، لأن هذا النوع من الأسهم لا يحمل عائدا ثابتا [3].

ب– الأسهم الممتازة :من اهم مصادر التمويل طويلة الأجل وعنصر من عناصر حقوق الملكية وتتميز بعدم التزام الجهة المصدرة لها بتاريخ محدد لرد قيمتها ، [4]وتماثل الأسهم العادية في كون لها قيمة اسمية، قيمة دفترية وقيمة سوقية مع إختلاف طريقة حساب القيمة الدفترية لسهم الممتاز عن طريقة حساب القيمة الدفترية للسهم العادي إذ تحسب قيمته الدفترية بحاصل قسمة قيمة الأسهم الممتازة كما تظهر بسجلات المؤسسة على عدد الأسهم الممتازة المصدرة[5].

وتتمثل أوجه الفرق بين الأسهم الممتازة والأسهم العادية في [6]:

- تميز حملة الأسهم الممتازة بحق الأولوية في الحصول على الأرباح الموزعة عن أصحاب الأسهم؛
- محدودية العائد الذي يمكن لحملة الأسهم الممتازة الحصول عليه؛
- تذبذب الحق في التصويت لحملة الأسهم الممتازة.

ومن مزايا اصدار الأسهم الممتازة:

- عند اصدار الأسهم الممتازة تبقى السيطرة في يد الإدارة نظرا لعدم اشتراك حملة الأسهم الممتازة في عملية التصويت؛
- اعفاء المؤسسة من تخصيص مبالغ لتسديد الأسهم الممتازة لانها تحمل موعد استحقاق معين مثل الأسهم العادية[7].

ومن عيوبها مايلي:

- تكلفة الأسهم الممتازة أعلى من تكلفة الاستدانة، كون حصص الأرباح لا تنقص من الوعاء الضريبي عكس تكاليف القروض؛
- بقاء الحق لحملة الأسهم الممتازة في الحصول على مستحقاتهم من أرباح السنوات التي لم يتم فيها توزيع الأرباح؛
- وأسبقيتهم قبل حملة الأسهم العادية في الحصول على أي توزيع[8].

1–2 الأموال المقترضة :تتمثل في كل الأموال التي المحصل عليها من هيئات التمويل كالبنوك والمؤسسات المالية، وفيها:

---

[1] مبارك لسلوس، **مرجع سبق ذكره**، ص 182

[2] علي عباس، **مرجع سبق ذكره**، ص279

[3] يونس خان، هشام صالح غرايبة، **الإدارة المالية**، مركز الكتب الأردني، عمان، الأردن، 2007، ص ص.199-200

[4] دريد كامل آل شبيب، **مقدمة في الإدارة المالية المعاصرة**، مرجع سبق ذكره، ص 207

[5] أحمد بوراس، **مرجع سبق ذكره**، ص ص.53-54

[6] عبد العزيز النجار، **أسياسيات الإدارة المالية**، المكتب العربي الحديث، الإسكندرية، مصر، 2007، ص ص.487-488

[7] يونس خان، هشام صالح غرايبة، **مرجع سبق ذكره**، ص ص.199-200

[8] مبارك لسلوس، **مرجع سبق ذكره**، ص185

أ- **القروض طويلة الأجل :** مصدر من مصادر مصادر التمويل طويلة الأجل، وتمنح من طرف البنوك والمؤسسات المالية سواء المحلية أو الخارجية، على أن يتم تحديد مبلغ القرض وسعر الفائدة وطريقة الدفع بموجب عقد مع المقترض[1] وتتجاوز مدة القروض طويلة الأجل السبع سنوات، ويستهدف من الحصول عليها تمويل الأصول طويلة الأجل التي تناسب مدة اهتلاكها مدة القرض، ويتم اهتلاك القرض وفقا للعمر الإنتاجي للأصل[2]، وتشترط مقابلها مؤسسات التمويل بعض الضمانات لطول مدة استردادها [3].

ومثل كل صيغ التمويل للقروض طويلة الأجل مزيا تتمثل في [4]:

- تلافي المؤسسة تكاليف الإصدار العام للجمهور؛
- قصر مدة الحصول على القروض مقارنة بعملية الإصدار العام للجمهور؛
- تفادي اللجوء إلى القروض قصيرة الأجل، وبالتالي تفادي مواعيد الاستحقاق القصيرة.

ومن عيوبها ما يلي [5]:

- عند سداد القروض طويلة الأجل بأقساط سنوية طيلة المدة المحددة لاهتلاك هذه القروض يؤدي إلى استنزاف سيولة المؤسسة، عكس التمويل عن طريق الأسهم الذي يتميز بعدم محدودية تاريخ الاستحقاق؛
- تقييد للمؤسسات المقترضة بموجب الضمانات المدرجة في العقود مع المؤسسات المقرضة لحماية حقوق الدائنين، عكس مصادر التمويل الأخرى؛
- تتطلب القروض طويلة الأجل ضمانات على شكل رهون قد لا تكون في متناول المؤسسة، كما انه يقوم بدراسات استقصائية دقيقة عن وضعية المؤسسة يضع بموجب مخرجاتها المقرض حداً للقرض المقدم بهدف تغطية هذه التكاليف.

ب- **السندات :**عبارة عن أوراق مالية ذات قيمة اسمية واحدة تصدر عن الجهات الحكومية والمؤسسات[6] ويعتبر السند قرضا طويل الأجل يستحق الدفع في أوقات محددة بسعر فائدة ثابت، يلتزم بدفع فوائد وتكون مدة دفعها غالبا من 06 ستة أشهر إلى سنة [7].

تصدر السندات بفترة استحقاق ما بين 05 خمسة إلى 10 عشرة سنوات وقد كانت في السابق تتراوح فترة استحقاقها ما بين 10 و20 سنة زيتشابه السند مع القرض في محدودية المدة ويختلف عن السهم في كون إصدار الأسهم ترافقه دعاية تستهدف الجمهور ويكون المشترون من قطاعات واسعة ومختلفة من أفراد ومؤسسات[8].

قيمة السند ذات طبيعة متغيرة بتناسب مع مخرجات السوق المالي وتكون قيمة السند كقيمة[9]:

- **القيمة الاسمية :**وهي قيمته عند الإصدار والقيمة التي تكون المؤسسة ملتزمة بدفعها عند حلول موعد الإستحقاق؛

---

[1] دريد كامل آل شبيب، **مبادئ الإدارة المالية**، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2009، ص 137
[2] مبارك لسلوس، **مرجع سبق ذكره**، ص190
[3] أحمد بوراس، **مرجع سبق ذكره**، ص24
[4] مبارك لسلوس، **مرجع سبق ذكره**، ص ص.190-191
[5] مبارك لسلوس، **مرجع سبق ذكره**، ص 191
[6] دريد كامل آل شبيب، **مبادئ الإدارة المالية**، مرجع سبق ذكره، ص211
[7] يونس خان، هشام صالح غرايبة، **مرجع سبق ذكره**، ص192
[8] علي عباس، **مرجع سبق ذكره**، ص 271
[9] يونس خان، هشام صالح غرايبة، **مرجع سبق ذكره**، ص192

- **القيمة السوقية :**هي قيمة غير مستقرة ومتغيرة تناسب قيمته الحقيقية في السوق المالية. ولا تكون المؤسسة ملتزمة بدفع القيمة السوقية للسند عند الاستحقاق وتحتسب الفوائد الناجمة عنه على أساس القيمة الاسمية .

ومن مزايا اصدار السندات بالنسبة المؤسسة:

- تكلفة السند أقل من تكلفة أدوات الديون الأخرى [1]؛
- امكانية خصم الفوائد المدفوعة على السندات من قبل المؤسسة من الضرائب باعتبارها نفقات تتحملها؛
- ،إدارة المؤسسة لها حرية اتخاذ القرار وتسيير شؤونها لأن حامل السند ليس له حق التصويت أو التدخل في شؤون المؤسسة[2]؛
- المؤسسة المصدرة للسندات يمكن أن تستغل مصادر التمويل الأخرى مثل القروض البنكية وإصدار الأسهم بأنواعها[3].
- زمن عيوبه ما يلي:
- إن السندات أداة دين طويلة الأجل وعند مواجهة المؤسسة ظروفا تؤدي بها إلى عدم الوفاء بديونها والفوائد المترتبة عن السندات فإن هذا يؤدي بها إلى مخاطر الإفلاس أو التصفية[4]؛
- القوانين في كثير من الدول تحدد قيمة المبالغ التي تستطيع المؤسسة تحصيلها عن طريق السندات وبتالي فهي وسيلة محدودة الاستفادة .
- في حال قيام المؤسسة برهن جزء من أصولها مقابل عملية إصدار السندات، فإنه يؤدي بها إلى فقدان الحرية في التصرف بالأصول المرهونة [5]؛
- الفوائد الثابتة والمستمرة على مدار فترة استحقاق السند والتي لا يراعى في دفعها نتيجة دورة الاستغلال، بخلاف إجراء التوزيعات الخاصة بالأسهم والتي لا يتم دفعها للمساهمين إلا بعد تحقق الأرباح[6].

2- مصادر التمويل الداخلية تتمثل في الأرباح المحتجزة بعد عملية التوزيع وهذه العملية لها نتائج متباينةاختبار على القيمة السوقية للأسهم، فقد أثبتت الدراسات التأثير في مرة وعدم تأثير في مرة أخرى لسياسة احتجاز الأرباح على سعر السهم، وقادت إلى وجود أسباب عديدة تؤدي إلى احتجاز الأرباح أو عدمها[7].

2-1 تعريف الأرباح المحتجزة :هي الأرباح التي ُغير الموزعة على المساهمين في المؤسسة، و تعتبر من أموال الملكية[8].

يذهب اتجاه من الدارسين إلى أن هذه الأموال لا تكلفة لها، انطلاقا من أن المؤسسة حصلت عليها دون مقابل بل وهي جزء من الأرباح ولا تمثل تكلفة على المشروع، وينتقد هذا الاتجاه في كون سياسة توزيع الأرباح تجبر الإدارة أن تعتمد نهجا يهدف إلى صالح المؤسسة والمساهمين فيها ، مع أحقية المساهمين في الموافقة أو معارضة احتجاز جزء من

[1] علي عباس، **مرجع سبق ذكره**، ص275
[2] يونس خان، هشام صالح غرايبة، **مرجع سبق ذكره**، ص192
[3] أسعد حميد العلي، **الإدارة المالية**، الطبعة الثالثة، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2013، ص 270
[4] علي عباس، **مرجع سبق ذكره**، ص ص. 275- 276
[5] يونس خان، هشام صالح غرايبة، **مرجع سبق ذكره**، ص192
[6] محب خلقة توفيق، **الهندسة المالية الإطار النظري والتطبيقي لأنشطة التمويل والاستثمار**، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، مصر، 2015، ص 150
[7] محمد علي إبراهيم العامري، **مرجع سبق ذكره**، ص 722
[8] طارق الحاج، **مرجع سبق ذكره**، ص ص. 143-144

أرباحهم. ولا تأتي موافقتهم إلا إذا وثقوا في امكانية الحصول على عائد مستقبلا يفوق أو يساوي ما يحصلون عليه في الوقت الحاضر[1] .

ويؤدي التمويل الداخلي إلى زيادة النمو في المؤسسة المتمثل في معدل العائد على حق الملكية والعوائد الرأسمالية التي تتحدد قدرة المؤسسة على تحقيقه واستمراريته بناءا على عوامل عدة تتمثل في[2] :

أ. هامش الربح :ترافق زيادة معدل هامش الربح في المؤسسة زيادة قدرتها لتوليد التمويل الداخلي وبالتالي زيادة نموها.

ب. إجمالي دوران الأصول :ترتفق الزيادة في إجمالي دوران الأصول زيادة المبيعات لكل وحدة في الأصولويؤدي هذا إلى ظهور حاجة المؤسسة لإقتناء أصول جديدة بسبب نمو المبيعات وبالتالي زيادة نسبة النمو

ج. السياسة المالية :تظهر الزيادة في نسبة الدين إلى حق الملكية زيادة في قوة المؤسسة المالية، مما يزيد من نسبة النمو فيها.

2-2 أسباب حجز المؤسسة للأرباح: هناك أسباب عديدة تجعل المؤسسة تتخذ قرار قرار احتجاز الأرباح عند توزيعها ومنها[3] :

أ. تطبيق النصوص القانونية : تنص التشريعات القانونية على وجوب اقتطاع جزء من الأرباح في شركات المساهمة، و يطلق عليه الإحتياطي الإجباري أو القانون وتحدد النسبة المئوية الإجبارية المقتطعة من الأرباح أيضا بموجب النصوص القانونية، ويتواصل هذا الاقتطاع إلى غاية وصول حجم الاحتياطي نسبة معينة من رأس مال الشركة المدفوع.

ب. تطبيق النظام الداخلي للمؤسسة : في أغلب المؤسسات ينص القانون الداخلي الخاص بها على احتجاز نسبة معينة من الأرباح ، وفي حالات أخرى يتولى مجلس إدارة المؤسسة اصدار قرار باقتطاع جزء من الأرباح تحت اسم الاحتياطي الاختياري؛

ج. التخفيف من تكاليف الاقتراض : في اطار تخفيف تكاليف الاقتراض تقبل المؤسسات على اقتطاع جزء من الأرباح لتسديد تكاليف القروض.

د. تمويل مشاريع النمو والتوسع : في أحيان عدة تقوم المؤسسة باستغلال الأرباح المحتجزة لتوسيع أنشطتها بدلا من التوجه نحو الاقتراض، كونها عملية تسمح بالوصول إلى الأرباح أيسر بكثير من الاقتراض، و تجنب المؤسسة زيادة الملكية التي ينجم عنها اضطراب عملية اتخاذ القرار

وباستخدام الأرباح المحتجزة في عمليات التمويل تحقق المؤسسة عدة مزايا منها:

- تكاليف الأرباح المحتجزة قليلة، ونظريا تعادل تكلفة الفرصة البديلة لاستثمار تلك الأموال في مجالات أخرى؛
- الإجراءات الداخلية التي تتطلبها عملية احتجاز الأرباح لا تتطلب تكاليف كثيرة ؛
- تكون المؤسسة في غنى عند استعمال الأرباح المحتجزة عن تقديم ضمانات أو رهن أصولها [4]؛
- استخدام لأرباح المحتجزة في تمويل المؤسسة يضمن استقرار الإدارة وثبات عمليتي الترشح والتصويت؛
- إمكانية استخدام الأرباح المحتجزة في أي وقت شرط تحقق الربح [5]؛

[1] محمود عزت اللحام وآخرون، **مرجع سبق ذكره**، ص319
[2] محمد علي إبراهيم العامري، **مرجع سبق ذكره**،ص 723
[3] طارق الحاج، **مرجع سبق ذكره**، ص ص. 143 -144
[4] يونس خان ،هشام صالح غرايبة، **مرجع سبق ذكره**، ص ص.199 -200
[5] طارق الحاج، **مرجع سبق ذكره**، ص144.

- مورد هام للتمويل في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التي تلاقي صعوبات في توفير مصادر الأموال[1]؛
- بتراكم الأرباح المحتجزة أكثر واستخدامها المكثف في تمويل موجودات المؤسسة يرتفع السعر السوقي والقيمة الدفترية للسهم[2] .

ومن العيوب التي تؤخذ على التمويل عن طريق الأرباح المحتجزة ما يلي:

- إن الأرباح المحتجزة عبارة عن مبالغ تتراكم سنويا عند تحقيق المؤسسة للأرباح وبتالي يكون استعمالها محدودا أو معدوما أمام المؤسسات التي لا تحقق الأرباح، أو تلك التي أنشئت حديثا؛
- يتطلب استعمال الأرباح المحتجزة رسملتها عبر إصدار أسهم مجانية للمساهمين وهذا ما يزيد في نفقات استعمال هذا المصدر[3] ؛
- في حال كانت الأرباح الموزعة محدودة، فإن عدم الرضا قد يصيب أصحاب الأسهم [4].

ثانيا: مصادر التمويل متوسطة الأجل

1- ماهية التمويل متوسط الأجل : يعرف التمويل متوسط الأجل بكونه تلك الأموال التي تحصلها المؤسسة من المتعاملين الاقتصاديين بصورة نقود أو أصول وتكون مدة استحقاقها تتراوح بين 01 سنة وسبع 07 سنوات[5]، وتستخدمها المؤسسة لتمويل الاستثمار في وسائل الإنتاج، ، ومقابل الحصول على هذه القروض تلتزم المؤسسة المقترضة بمجموعة من الشروط[6]:

- تستخدم القروض بالكيفية المتفق عليها في العقد المبرم وفي الأغراض المحددة كضمانة لاسترجاع الأموال؛
- شرط تحديد سقف المديونية المسموح به حفاظا على ملاءمة وقدرة المؤسسة الإئتمانية؛
- التدخل في شروط توزيع الأرباح على المساهمين فلا تتعدى نسبة معينة مع بقاء حصة خاصة بين الأموال المملوكة والقروض ضمن الهيكل المالي للمؤسسة.

2- أنواع التمويل متوسط الأجل : للتمويل متوسط الأجل الأنماط التالية:

2-1 القروض محددة المدة : يعرف هذا النمط من القروض بأنه: "عقد يتم التفاوض عليه مباشرة بين المدين والدائن، إذ يوافق الأول بموجبه أن يدفع للثاني مجموعة من الدفعات التي تشمل الفوائد وأصل الدين في تواريخ محددة[7]

ولهذه القروض خصائص كآجالها المتوسطة فتستحق خلال فترات زمنية ما بين بين ثلاث 03 إلى سبع 07سنوات، موهو مؤشر يمنح الجهة المقترضة الاطمئنان بتوفر التمويل ويقلل من أخطار إعادة أو تجديد القروض قصيرة الأجل[8]

وعموما يمتاز هذا النوع من القروض بالمزايا التالية[9] :

أ. **السرعة :** الشروط الرئيسية والإجراءات التي تحكم الحصول على القرض تتم بسرعة أكبر مقارنة بأدوات الدين الأخرى.

---

[1] مبارك لسلوس، **مرجع سبق ذكره**، ص 178
[2] علي عباس، **مرجع سبق ذكره**، ص ص.275-276
[3] طارق الحاج، **مرجع سبق ذكره**، ص203
[4] مبارك لسلوس، **مرجع سبق ذكره**، ص 179
[5] أحمد بوراس، **مرجع سبق ذكره**، ص42
[6] مبارك لسلوس، **مرجع سبق ذكره**، ص ص.189-190
[7] علي عباس، **مرجع سبق ذكره**، ص ص.275-276
[8] أحمد بوراس، **مرجع سبق ذكره**، ص42
[9] علي عباس، **مرجع سبق ذكره**، ص270

ب. المرونة المستقبلية : أي إمكانية تفاوض الدائن والمدين على إجراء تعديلات تشمل شروط القرض خاصة عندما تستجد في السوق ظروفا اقتصادية تجعل من مثل هذه التعديلات عملية ضرورية؛

ج. انخفاض تكلفة القروض محددة المدة : يمتاز هذا النمط من القروض بسعر فائدة ثابت طيلة مدة القرض، أو بسعر فائدة متغير، إذ في حال اللجوء إلى سعر الفائدة الثابت فإنه يكون مقارب لسعر الفائدة على السندات المماثلة في الاستحقاق ومستوى الخطر، وإذا كان سعر الفائدة متغيرا فإنه يحدد عند عدد معين من النقاط المئوية فوق السعر الأساسي أو السعر السوقي، أو بالأسعار المعمول بها بين البنوك مثل سعر (Ti–bill) أو (T-bond) أو غيرها ، إذ في حال ارتفاع دليل السعر أو إنخفاضه فإن الشيء نفسه يطبق على ما تبقى من القرض، ويمكن تعديل أسعار الفائدة سنويا أو شهريا أو حسب ما ورد في بنود العقد المبرم بين الدائن والمدين .

2-2 قروض التجهيزات : في حال توجه المؤسسة إلى شراء آليات أو تجهيزات فإه بإمكانها الحصول على تمويل متوسط الأجل شرط ضمانة هذه الموجودات، ويدعى هذا النمط من التمويل بقروض تمويل التجهيزات، وله عديد المصادر مثل البنوك التجارية، الوكلاء بيع الآلات و التجهيزات[1]، كما تحصل المؤسسات على تمويل المعدات من البنوك والمؤسسات المالية والشركات المصنعة للمعدات أيضا. ويمكن أن تكون هذه القروض مضمونة برهن المعدات أو عقود البيع المشروط[2]،

ويقصد على وجه التحديد بالقروض المضمونة ستخدام التجهيزات كضمانة للحصول على القرض من مؤسسة التمويل، عن طريق رهن التجهيزات لصالح البنك المقرض، و وضع حجز قانوني على التجهيزات المقتناة تمنع المؤسسة المقترضة من التصرف فيها كبيعها مثلا ، أما عقود البيع المشروط تستخدم في حالة قيام وكيل بيع الآلات بعملية البيع بالتقسيط، إذ يحتفظ بملكية الآلة إلى غاية قيام المشتري بتسديد كافة الأقساط المطلوبة، ثم تنتقل ملكية الأصل للمشتري حال انتهاء تسديد الأقساط [3]

3- مزايا وعيوب التمويل عن طريق مصادر التمويل متوسطة الأجل : ومن المزايا استخدام مصادر التمويل متوسطة الأجل [4]:

- المرونة في تغيير شروط ومتطلبات تمويل المؤسسة؛
- حفظ المعلومات المتعلقة بالشق المالي للمؤسسة؛
- سهولة الإجراءات المرتبطة بالحصول على القرض وسرعتها مقارنة بالاكتتاب العام؛
- تجنب التجديد الممكن كما هو الحال مع القروض قصيرة الأجل.

ومن عيوب مصادر التمويل متوسطة الأجل ما يلي[5]:

- الضمانات المقدمة مقابل الورقة التجارية والقروض المصرفية قصيرة الأجل غير آمنة؛
- تقديم البيانات والميزانيات بشكل دوري للجهة المقرضة؛
- التدخل أحيان من طرف المقرض في تحديد مقدار الأسهم أو حصة الأرباح.

[1] أحمد بوراس، **مرجع سبق ذكره**، ص 47
[2] جليل كاظم مدلول العارضي، **الإدارة المالية المتقدمة – مفاهيم نظرية وتطبيقات عملية –**، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن 2014، ص 437
[3] أحمد بوراس، **مرجع سبق ذكره**، ص 47
[4] جليل كاظم مدلول العارضي، **مرجع سبق ذكره**، ص 438
[5] المرجع السابق، ص ص.438-439

ثالثاً: مصادر التمويل قصيرة الأجل

بهدف تغطية احتياجات المؤسسة على المدى القصير والمتمثلة في تنفيذ نشاطاتها التشغيلية تلجأ إلى التمويل قصير الأجل أي فترة تغطية التمويل أقل من سنة [1].

1- الائتمان التجاري (التمويل قصير الأجل التلقائي):

يعرف الائتمان التجاري على أنه: "ذلك الائتمان الناشئ عن العمليات الجارية التي تقوم بها المؤسسة، والمتمثل في الفترة الفاصلة بين تاريخ شراء البضاعة أو المواد الأولية وبين تاريخ تسديد قيمة هذه المشتريات "،[2] ويكون هذا النمط من الائتمان للسلع في الغالب وليس للآلات أو الموجودات الثابتة[3].

ويمتاز الائتمان التجاري باعتباره مصدرا للتمويل:

- يتلاءم مع الزيادة في مشتريات المؤسسة الموسمية ؛
- قبوله شكلا من قبل في الإدارة المالية للشركة المشترية يتطلب حساب جاري مفتوح ذي الشروط البسيطة والمرونة عند الدفع[4].

2- أساليب الائتمان التجاري :لإعطاء الائتمان التجاري تستخدم وسيلتان الحساب الجاري وأوراق الدفع[5] :

أ. الحساب الجاري :يتميز بالبساطة وعدم تعقيد الإجراءات عند منحه فيمنح الائتمان عند التأكد من توفر الحساب الجاري لدى الزبون وأيضا قدرته على الدفع

ب. أوراق الدفع :وهي وثيقة مالية عبارة عن تعهد بتسديد مبلغ السلع الموردة إلى الزبون في تاريخ محدد، و يمكن استخدام الكمبيالة أو السند الأذني لإثبات عملية البيع على الحساب في بعض عمليات منح الائتمان،

3- مزايا الائتمان التجاري :من مزايا الائتمان التجاري ما يلي:

- يتم بشكل تلقائي ولا يتطلب مفاوضات أو ترتيبات خاصة للحصول عليه، وتساعد هذه الخاصية المؤسسات الصغيرة ذات التمويل المحدود؛
- عند زيادة المبيعات تزداد مشتريات المؤسسة من السلع والخدمات، وهو ما يؤدي إلى استجابة الائتمان التجاري المكتسب بشكل تلقائي[6] ؛
- هذا المصدر التمويلي يتمتع بقدرة مستمرة على التجديد؛
- سهولة الحصول الائتمان بسبب عدم الحاجة لإجراءات وترتيبات رسمية [7].

[1] دريد كامل آل شبيب، **مبادئ الإدارة المالية**، مرجع سبق ذكره، ص218
[2] أحمد بوراس، **مرجع سبق ذكره**، ص24
[3] جليل كاظم مدلول العارضي، **مرجع سبق ذكره**، ص293
[4] دريد كامل آل شبيب، **إدارة مالية الشركات المتقدمة**، اليازوري للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010، ص175
[5] المرجع السابق، ص222
[6] عدنان تايه النعيمي، أرشد فؤاد التيمي، **مرجع سبق ذكره**، ص349
[7] جليل كاظم مدلول العارضي، **مرجع سبق ذكره**، ص293

المطلب الثالث: سياسة توزيع الأرباح في المؤسسات الاقتصادية

تؤثر سياسة توزيع الأرباح على فرص تمويل المشاريع الاستثمارية حيث تتحدد على أسس توجهها مصادر التمويل المستخدمة في استثمارات المؤسسة والاستراتجية المالية للمؤسسة.

الفرع الأول: الإطار المفاهيمي لسياسة توزيع الأرباح في المؤسسات الاقتصادية

تنتهي دورة الاستغلال في المؤسسة بنتيجة يتم توزيعها في إطار القانون الداخلي للمؤسسة الذي يتماشى مع التشريعات التنظيمية المعمول بها ضمن بيئة النشاط وفي العرف المحاسبي تدعى النتيجة المحاسبية المعبر عنها بالفارق بين مجموع الإيرادات من مجموع التكاليف ففي حال الفارق الموجب تحقق المؤسسة ربحا وفي حال العكس فنتيجة تعبر عن خسارة[1].

والأرباح الموزعة هي الجزء الذي يتم توزيعه على المساهمين كمقابل لمقدار أسهمهم المملوكة في المؤسسة، حيث تمثل الأرباح الموزعة على أصحاب الأسهم دخلا جاريا لهم يستهلك أو يعاد استثماره[2].

وترتبط سياسة توزيع الأرباح بقرار تقسيم صافي أرباح المؤسسة إلى جزئين: أرباح موزعة على المساهمين وأرباح محتجزة، والمفاضلة بين هذين الخيارين أو الموازنة بينهما يعتبر من أهم القرارات التمويلية في المؤسسة إذ في حال قررت المؤسسة توزيع الجزء الأكبر من الأرباح فإنها ترهن فرصها في الاستثمار مستقبلا إلا في حال توفر بدائل أخرى لتمويل استثماراتها[3].

تمثل الأرباح المحتجزة مصدر تمويل الملكية رفقة إصدار الأسهم أما الأرباح الموزعة فهو مؤثر حاسم على القيمة السوقية لسهم المؤسسة[4].

وتقوم المؤسسات عموما بوضع سياساتها بما يتلاءم مع استراتجيتها العامة إذ تمثل سياسة توزيع الأرباح بالنسبة للإدارة المالية للمؤسسة اطار توجيهيا تأخذه بعين الإعتبار عند اتخاذ قرار توزيع الأرباح [5].

وعلى وجه التحديد تعرف سياسة توزيع الأرباح على أنها: "إحدى السياسات المعتمدة من قبل الشركة لمعالجة صافي الربح الذي حقق إما بالاحتجاز أو التوزيع على المساهمين[6]، وبصيغة أخرى هي: "كيفية التصرف في الأرباح التي حققتها المؤسسة، وذلك إما باحتجازها ومن ثم إعادة استثمارها في المؤسسة، أو توزيعها على المساهمين باتباع شكل من أشكال التوزيعات المختلفة[7]

الفرع الثاني: دوافع سياسة توزيع الأرباح وضوابطها القانونية

تختلف دوافع سياسة توزيع الأرباح حسب توجه إدارة المؤسسة واستراتجيتها العامة بخصوص المساهمين من جهة والتوسع في الاستثمار من جهة أخرى وذلك ضمن الضوابط القانونية التي تحكم عملية توزيع الأرباح.

---

[1] محمد الشريف بن زاوي ومحمد براق، **محاسبة الشركات**، الطبعة الأولى، النشر الجامعي الجديد، الجزائر، 2018، ص 104

[2] محمد عبد الله المومني، **مدى اهتمام الحاكمية المؤسسية بالاعتبارات التي تحكم عملية توزيع الارباح: دراسة ميدانية على الشركات الصناعية المساهمة العامة**، مجلة الدراسات الاقتصادية المعاصرة، جامعة المسيلة، الجزائر ، المجلد، العدد 01، 2016، ص 43

[3] محمد موسى علام، **أثر جودة حوكمة الشركات على سياسة توزيع الأرباح في سوق الكويت المالية**، دورية الإدارة العامة، المجلد 54، العدد 03، المملكة العربية السعودية، 2014، ص456

[4] مفيد الظاهر، **تفضيلات المستثمرين في سوق فلسطين للأوراق المالية لسياسات توزيع الأرباح**، مجلة جامعة القدس المفتوحة للأبحاث والدراسات، المجلد 02، العدد 23، 2011، ص 122

[5] أسعد حميد العلي، **مرجع سبق ذكره**، ص 373

[6] مفيد الظاهر، **مرجع سبق ذكره**، ص 122

[7] عاطف جابر طه عبد الرحيم، **أساسيات التمويل والإدارة المالية**، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2008، ص 390

1- دوافع سياسة توزيع الأرباح: تقوم المؤسسة بتوزيع جزء من الأرباح المحققة خلال السنة انطلاقا من كون النتيجة المحققة خلال دورة الاستغلال مصدر من مصادر التمويل الذاتي وتفصل دوافع توزيع جزء من الأرباح على المساهمين في النقاط التالية[1]:

- عملية توزيع الأرباح دليل على الوضع المالي الجيد للمؤسسة ويكون مثاليا حال نجاحها في إيجاد توافق بين زيادة نمو المؤسسة عبر الاستثمار وعملية توزيع الأرباح على المساهمين في نفس الوقت؛
- تحفيز المساهمين على المحافظة على حصصهم في المؤسسة وزيادتها عند عمليات فتح رأس المال عبر الإكتتاب كما يؤدي توزيع الأرباح إلى زيادة ثقة الملاك فيها ؛

و تقوم المؤسسة بتوزيع الأرباح على المساهمين نتيجة لإحدى الحالات التالية:

- التأكد من عدم تعرض المؤسسة إلى إختلالات في توازنها المالي،
- توجه المؤسسة إلى زيادة رأس المال لتوسيع نشاطها وزيادة نموها في اطار استراتجيتها العامة، ويكون ذلك بهدف تشجيع المساهمين على الاكتتاب.

ولا توزع الأرباح من طرف المؤسسة في الحالات التالية:

- تحقيق المؤسسة لخسائر معتبرة ومتواصلة خلال السنوات السابقة للنشاط؛
- صعوبة وضع المؤسسة خلال السنة الحالية من نواحي المردودية والاستغلال؛
- توجه المؤسسة إلى توسيع نشاطها الاستثماري بصفة استثنائية ؛
- في حالة تحقيق المؤسسة نموا بنسبة كبيرة أدى إلى الرفع من رقم أعمالها وزيادة احتياجاتها من رأس المال العامل والذي يتطلب منها تمويله بموارد دائمة، فإن أي توزيع يؤدي إلى اختلال توازن المؤسسة ماليا و عدم القدرة على تسديد ما عليها من إلتزامات.

2-الضوابط القانونية لعملية توزيع الأرباح: يرجع قرار توزيع الأرباح المحققة من السهم إلى مجلس الإدارة تحت سلطة الجمعية العامة للمساهمين ويتخذ هذا القرار خلال الاجتماعات السنوية ، ويستغرق إجراء توزيع أرباح السهم مراحل خاصة ترتبط ب 04 تواريخ رئيسية هي موعد الإعلان عن التوزيع، موعد فقدان حق المطالبة بأرباح السهم، موعد تسجيل أسماء أصحاب الحقوق في هذه الأرباح وموعد التوزيع[2].

3- تاريخ الإعلان عن توزيعات أرباح الأسهم: تصادق الجمعية العامة للمساهمين على عملية إقتراح تواريخ توزيعات الأرباح ، تسليمها ،تاريخ التوزيعات السابق وتاريخ التسجيل، ويعد تاريخ الإعلان ذي أهمية كبيرة لأنه يتم فيه رفع أو الاحتفاظ أو التخفيض من مقدار التوزيعات، ويستقبل السوق المالي هذا التاريخ كمعلومة تؤثر على القيمة السوقية لأسهم المؤسسة[3]؛

---

[1] زرقون محمد، **أثر الاكتتاب العام على سياسات توزيع الأرباح في المؤسسات الاقتصادية المسعرة في البورصة - دراسة تحليلية مقارنة لمؤسسة تسيير فندق الأوراسي الجزائر -**، مجلة الباحث، جامعة ورقلة، الجزائر، المجلد 08، العدد 08، 2010، ص ص. 85-86

[2] غربي حمزة، **محددات السياسة المالية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة - دراسة حالة الجزائر-**، أطروحة دكتوراه في العلوم التجارية والمالية، المدرسة العليا للتجارة، الجزائر، 2015/2014، ص 217

[3] Aswath Damodaran, **Pratique de la finance d'entreprise: théorie et pratique**, 2eme Edition, De Boeck, Bruxelles, 2006, p.450

4- تاريخ التوزيعات السابق (تاريخ فقدان حق المطالبة بالتوزيعات): هو تاريخ لاستحقاق الحصول على التوزيعات من الأرباح، و إلى غاية هذا التاريخ لأصحاب الحصص الحق في الحصول على التوزيعات [1]ويستمر هذا الإجراء حتى في حالة تخلى المساهم عن حصته في المؤسسة بعد هذا التاريخ، وينطبق هذا الإجراء على المستثمرين الذين قد يشترون حصصا في المؤسسة (حال فتح رأس مال المؤسسة) بعد هذا التاريخ فلا يمكن لهم الحصول على أرباح السهم ولا يكون لهم الحق في المطالبة بها، وبعد هذا التاريخ ينخفض سعر السهم نتيجة فقدان الاستفادة من التوزيعات[2] ؛

5- تاريخ التسجيل (تاريخ إحصاء دفتر تحويلات الأسهم): بعد العمليات الابقة تقوم المؤسسة بغلق سجلاتها الخاصة بتحويل الأسهم التي ستحصل على التوزيعات، حيث يكون أصحاب الأسهم المسجلين هم من لهم الحق في الحصول على التوزيعات ويكون لهم حق المطالبة بالتوزيعات ، وفي هذا التاريخ لا تتغير القيمة السوقية للسهم بثبات العوامل الأخرى[3]؛

6- تاريخ توزيع الأرباح (تاريخ الدفع): هذا التاريخ هو الموعد الذي يجب أن تقوم فيه المؤسسة فعلا بإرسال أرباح السهم إلى حملة الأسهم المسجلين لديها، ، ولا تتأثر قيمة السهم في هذا التاريخ بإفتراض ثبات باقي العوامل[4].

الفرع الثالث: أنواع سياسات توزيع الأرباح في المؤسسات الاقتصادية

تختار المؤسسة عدة أنماط خلال عملية توزيع الأرباح بتناسب مع احتياجاتها التمويلية والعوائد المخصصة للمساهمين وكل من حجم الأرباح وقيمة أسهمها.

1- سياسة الفائض في توزيع أرباح السهم: من خلال هذه السياسة تعطي إدارة المؤسسة الأولوية لتمويل استثمارتها ذات العوائد الأكبر من تكلفة الأموال الخاصة ثم توزع ما تبقى من أرباح على المساهمين الذين يكونون امام وضع يكتنفه الغموض من ناحية النسبة المتوقع توزيعها وتتجه معظم المؤسسات بسبب الحاجة إلى تمويل الاستثمارات إلى هذا المنحى[5].

وتتبع المؤسسة في تنفيذ هذه السياسة الخطوات التالية [6]:

- تحديد احتياجات الموازنة الرأسمالية المثلى لتمويل الاستثمارات؛
- تحديد المبلغ المطلوب من المساهمين لتمويل تلك الموازنة؛
- إحتجاز المبلغ المطلوب للتمويل وتوزيع الباقي.

إن السياسة السابقة مؤشر يوضح أن المؤسسات التي تطبقها لها معدل نمو مرتفع إذ تتوجه إلى الاستثمار بحجز فائض الأرباح لتمويل مشاريعها الاستثمارية وتوزيع ما تبقى على المساهمين[7].

---

[1] Idem

[2] غربي حمزة، **مرجع سبق ذكره**، ص 217

[3] Aswath Damodaran, **Op.cit**, p.450

[4] غربي حمزة، **مرجع سبق ذكره**، ص ص. 217 -218

[5] طارق وهابي، محمد براق، **إسهامات حوكمة الشركات في ترشيد سياسة توزيع الأرباح - دراسة عينة من شركات المساهمة الجزائرية –**، مجلة الإصلاحات الاقتصادية والاندماج في الاقتصاد العالمي، المدرسة العليا للتجارة، الجزائر، المجلد13، العدد 02، 2019، ص3

[6] عدنان تايه النعيمي وآخرون، **الإدارة المالية – النظرية والتطبيق –**، مرجع سبق ذكره، ص460

[7] عيسى حجاب، هدى حافي، **مساهمة مبادئ حوكمة الشركات في ترشيد سياسة توزيع الأرباح**، مجلة البديل الاقتصادي، جامعة الجلفة، الجزائر، المجلد 03، العدد01، 2016، ص344

2- سياسة التوزيعات الثابتة: تقوم هذه السياسة على على دفع مقدار ثابت من الأرباح في كل فترة ولها شق إيجابي اتجاه أصحاب الأسهم إذ ترفع من درجة اليقين والثقة لديهم نحو تحصيل الأرباح مستقبلا ويزداد نسبة توزيع الأرباح على المساهمين بزيادة الأرباح المحققة من قبل المؤسسة[1].

ولاتطبق هذه السياسة من قبل المؤسسات الصغيرة أو المستحدثة لأنها تحتاج تشكيل إحتياطي كبير من الأرباح لتمويل مشاريعها الاستثمارية من هذه الإحتياطي وتحسين القدرة الائتمانية للمؤسسة للحصول على ثقة البنوك وهيئت التمويل عند الإقتراض[2].

ولهذه السياسة خاصيتين تميزانها هما[3]:

- المعلومات حول توزيعات الأرباح المتاحة أمام المؤسسة تظهر ثقتها في التوقعات المستقبلية حيث في حال حدوث العكس أي التقلبات في التوزيع يؤدي إلى عدم التأكد وبالتالي معدل عائد مطلوب من المساهمين أعلى وسعر سهم سوقي متدهور؛
- استخدام أصحاب الأسهم التوزيعات للاستهلاك وهذا ما سيضعهم أمام مخاطر تكلفة البيع للحصول على السيولة إذا لم تكن هناك توزيعات للأرباح حسب المتوقع.

3- سياسة توزيع الأرباح بنسبة ثابتة: لا تضمن إدارة المؤسسة عند تطبيق هذه السياسة قيمة توزيعات الأرباح نقدا ويكون ارتباطها بالعوائد المحققة مما يؤدي إلى عدم ثباتها أو انعدامها في حال عدم تحقيق أي عائد[4]، ويرى المستثمرون أن هناك ارتباط وثيق بين القيمة السوقية للمؤسسة و توزيع الأرباح [5].

4- سياسة توزيع مقدار نقدي منخفض مع إضافات: تجمع سياسة توزيع مقدار نقدي منخفض مع إضافات بين سياسة التوزيعات الثابتة وسياسة توزيع نسب ثابتة إذ تقوم الإدارة المالية في السنوات التي تحقق فيها المؤسسة نتائج ممتازة بتوزيع قيمة ثابتة يضاف إليها زيادات معتبرة ومن خصائص هذه السياسة أنها تعطي للمؤسسة مرونة كبيرة وتجعل أصحاب الأسهم ينالون ضمانات بحصولهم على عوائد مجدية[6]

وهناك رأي إضافي حول هذه السياسة ينطلق من أن توزيع هذا العائد الإضافي في سنوات الربحية المعتبرة يعطي انطباعا وهميا بأن الزيادة في الأرباح تتسم بالديمومة و يمكن الاعتماد عليها بشكل ثابت[7] .

وهناك أسباب تجعل المؤسسات تتبنى سياسة توزيع مقدار نفدي مع إضافات منها[8] :

- ثقة المساهمين في الأرباح الموزعة ذات النمط المستقر ويميلون حسب الدراسات إلى طلب عائد على السهم المستثمر يتسم بالإنتظام والإستقرار ؛
- رغبة أصحاب الأسهم في ثبات وانتظام العوائد المحصلة من استثماراتهم في المؤسسة؛

---

[1] أسعد حميد العلي، **الإدارة المالية – الأسس العلمية والتطبيقية -**، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2010، ص376

[2] آدم حديدي، يسين سي لاخضر غربي، **دور حوكمة الشركات في ترشيد قرارات توزيع الارباح في المؤسسات الاقتصادية الجزائرية دراسة استطلاعية لعينة من اطارات مجمع صيدال فرع صويديال**، مجلة الدراسات الاقتصادية المعاصرة، جامعة المسيلة، الجزائر، المجلد 01، العدد 01، 2016، ص77

[3] عدنان تايه النعيمي وآخرون، **الإدارة المالية – النظرية والتطبيق –**، مرجع سبق ذكره، ص 461

[4] المرجع السابق، ص 461

[5] آدم حديدي وياسين سي الأخضر غريبي، **مرجع سبق ذكره**، ص77

[6] عدنان تايه النعيمي وآخرون، **الإدارة المالية – النظرية والتطبيق –**، **مرجع سبق ذكره**، ص ص.461-462

[7] عيسى حجاب وهدى حافي، **مرجع سبق ذكره**، ص 344

[8] مصطفى قمان، **مرجع سبق ذكره**، ص189

– تتسم سياسة توزيع مقدار نقدي مع إضافات بتناسبها مع الوضع الاقتصادي للمؤسسة فتكون على سبيل المثال التوزيعات النقدية المنخفضة مع إضافات عاكسة لإستقرار المؤسسة من ناحية التمويل ومعدل النمو.

الفرع الرابع: النظريات المفسرة لسياسة توزيع الأرباح

هناك عديد النظريات الاقتصادية نتاج الدراسات والبحوث تناولت تفسير سياسة توزيع الأرباح منها:

1– نظرية عدم ملائمة التوزيعات: انطلاقا من الخلاف حول ملائمة سياسة توزيع الأرباح لتحديد سعر السهم، يرى كل من مودغلياني وميلر عدم قدرة سياسة توزيع الأرباح لتحديد سعر السهم لأن السهم يتحدد من خلال استطاعة المؤسسة تحقيق الأرباح في ظل المخاطر، وليس على بناءا على تقسيم الأرباح الغبقاء على جزء منها وتزويع الجزء الأخر على المساهمين[1].

ويرى أصحاب الطرح السابق أن قيمة المؤسسة ترتبكط بمدى الاستخدام الأمثل للموارد المتاحة وأن قيمة المؤسسة لا تتأثر بكيفيات توزيع الأرباحبعتبير أدق قيمة المؤسسة تقاس بقيمة الدخل الناتج عن أصولها فقط ولا يتعدى ذلك إلى الطريقة التي يقسم بها هذا الدخل بين أرباح موزعة على المساهمين وأرباح محتجزة[2] .

تعتمد هذه النظرية منطلقات خاصة بها منها [3]:

- إهمال عنصر الضريبة على المؤسسة وعلى المساهمين فيها ؛
- إهمال التكاليف المتعلقة بتداول الأسهم ؛
- نفي أثر الرافعة المالية على تكلفة رأس المال؛
- تكلفة الأموال المملوكة لا تتأثر بسياسة توزيع الأرباح؛
- استقلالية سياسة تخطيط الإنفاق الرأسمالي عن توزيعات الأرباح.

2– نظرية عصفور في اليد: يعتبر كل من ميرون قوردن وجون لتنر رواد لهذه النظرية وجاءت نتيجة لمخالفتهما للنظرية السابقة نظرية عدم ملائمة التوزيعات لكل من مودغلياني وتقوم نظرية عصفور في اليد على أنه طالما أن التوزيعات تزيل عدم التأكد بالنسبة لصاحب السهم، وهو ما لا تستطيع تحقيقه الزيادة في القيمة السوقية للسهم عند احتجاز الأرباح فإنه يجب على المؤسسة أن توزع نسبة عالية من الأرباح مما يؤدي إلى معدل عائد أكبر في شكل توزيعات مما يسهم في تخفيض تكلفة الأموال نتيجة زيادة قيمة السهم في السوق[4].

وجاءت تسمية عصفور في اليد بناءا على اعتقاد الباحثين بأن التوزيعات في يد صاحب السهم في الوقت الحالي أفضل من الأرباح التي من المفترض أن يحققها مستقبلا لأن المستقبل يمتاز بعد اليقين، ويذهبان إلى أن فئة واسعة من المستثمرين يضعون خططا لإعادة استثمار توزيعات الأرباح في سهم المؤسسة أو في سهم مؤسسة أخرى مماثلة وبالتالي يكون عنصر الخطر على المدى الطويل هي يتمثل في طبيعة نشاط المؤسسة و ليس له علاقة بسياسة توزيع الأرباح[5].

---

[1] المرجع السابق، ص ص. 189-190

[2] عيسى بدروني، **العوامل المؤثرة على سياسة توزيع الأرباح فى المؤسسات الخاصة**، أطروحة دكتوراه في العلوم التجارية والمالية، المدرسة العليا للتجارة، الجزائر، 2017، ص 76

[3] عدنان تايه النعيمي وآخرون، **الإدارة المالية – النظرية والتطبيق –**، مرجع سبق ذكره، ص 455

[4] زرقون محمد ، **مرجع سبق ذكره**، ص 87

[5] المرجع السابق، ص 87

3- نظرية التفضيل الضريبي: يرى أصحاب هذه النظرية أن أصحاب الأسهم يفضلون اتخاذ الإدارة المالية للمؤسسة قرار توزيع الأرباح في حال انخفاض معدل الضريبة على الدخل مقابل معدل الضريبة على أرباح المؤسسات [1].

ويكون تفضيل التوزيعات المنخفضة نابعا من[2]:

- عدم دفع الضريبة على رأس المال بعد عملية بيع الأسهم؛
- في حال احتفاظ بسهم ما من قبل مالكه فإنه في حال وفاته لا يدفع ورثته ضريبة على رأس المال انطلاقا من كون قيمة السهم عند الوفاة تمثل تكلفة الحصول عليه؛
- ضريبة الربح على رأس المال تكون أقل من الضريبة على الربح الموزع فيتوجه أصحاب الأسهم إلى إعادة الاستثمار داخل المؤسسة ويتوجهون إلى تفضيل سياسة تقوم على إحتجاز الأرباح لتلافي الضرائب على الدخل.

4- نظرية أثر الزبون: تستهدف المؤسسات جذب المستثمرين بدراسة توجهات الفئة المستهدفة من المستثمرين نحو الستثمار أو الاستهلاك وهذا نابع من تباين توجهات المستثمرين فيما يتعلق بالأرباح الرأسمالية وتوزيع الأرباح، ففي حال دفع توزيعات عالية تجذب المؤسسة المستثمرين الذين يفضلون الدخل الحالي لاستهلاك الحاضر، وفي حال تقديم توزيعات منخفضة فإنها تجذب المستثمرين الذين يفضلون إعادة استثمار مواردهم المالية[3].

انطلاقا مما سبق يجب على المؤسسات أن تثبت سياسة توزيع الأرباح الخاصة بها لتعظيم قيمة السهم ولا تغير من سياستها في ما يخص توزيع الأرباح إلا في حال استهدافها لعدد كاف من المستثمرين الذين يفضلون سياسة توزيع أرباح مخالفة لسياستها[4].

إن التوزيعات الغامضة قد تؤدي إلى تحول بعض المساهمين من مجال استثماري إلى آخر ويفضي هذا التغير إلى تحمل نفقات السمسرة وتكاليف الضريبة على الدخل[5].

5- نظرية المحتوى المعلوماتي أو الإشارة: يرى أصحاب هذ التوجه بأن التغيير في دفع توزيعات الأرباح اشارة إلى المساهمين حول تطور الأرباح المستقبلية للمؤسسة، ففي حال دفع توزيعات أرباح مرتفعة يعطي توجه ايجابي حول الأرباح المستقبلية للمؤسسة ويؤدي هذا المؤشر إلى زيادة في سعر السهم[6].

ففي حال كان توقع المستثمرين حول توزيع الأرباح متشائم (توزيع منخفض) لكن تم توزيع نسب أعلى من المتوقع من قبل المؤسسة فإن قيمة السهم سترتفع والعكس[7].

6- نظرية تكاليف الوكالة: لتكاليف الوكالة تأثير واضح على قيمة المؤسسة وبتالي التأثير على مصلحة المساهمين ويتضح ذلك عند إجراء المقارنة بين تصرفات المدير /المالك ، وبين تصرفاته حال بيعه جزء من ملكية المؤسسة لملاك آخرين عن طريق إصدار أسهم عادية ، مع تاحتفظه بحقي الإدارة والرقابة، من هذا المنظور تمثل تكلفة الوكالة لفرق بين قيمة المؤسسة عند مستوى الإنفاق الأمثل للمنافع غير المالية، وبين قيمة المؤسسة عند مستوى الإنفاق الجديد تراعي

---

[1] علي باكرية، مليكة حفيظ، **مساهمة الحوكمة في ترشيد سياسة توزيع الأرباح - حالة مؤسسة مطاحن الجلفة-**، مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والإدارية، جامعة أم البواقي، الجزائر، المجلد 05، العدد 01، 2018، ص ص. 110-111

[2] مصطفى قمان، **مرجع سبق ذكره**، ص ص. 191-192

[3] عبد الله سايب وسامي زايدي، **أثر حوكمة الشركات على سياسة توزيع الأرباح**، الملتقى العلمي الدولي حول التوجهات الحديثة للسياسة المالية للمؤسسة، جامعة المسيلة، الجزائر، يومي 14-15 نوفمبر 2016، ص 10

[4] عدنان تايه النعيمي وآخرون، **الإدارة المالية – النظرية والتطبيق –** ، مرجع سبق ذكره، ص 460

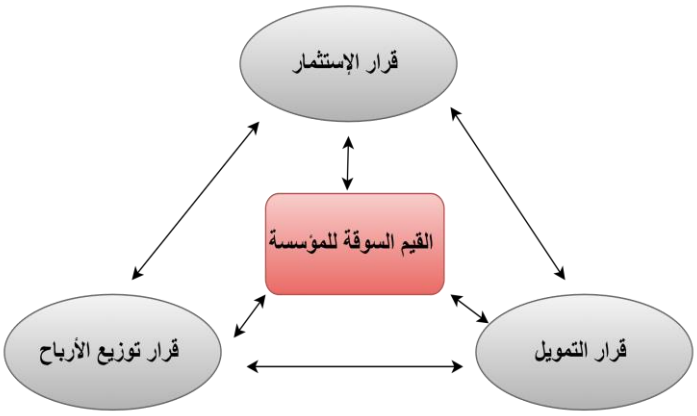
[5] عبد الله سايب وسامي زايدي، **مرجع سبق ذكره**، ص 10

[6] نور الدين بهلول ومنصف بن خديجة، **أثر تطبيق حوكمة الشركات على سياسة توزيع الأرباح**، الملتقى العلمي الدولي حول التوجهات الحديثة للسياسة المالية للمؤسسة، جامعة المسيلة، الجزائر، يومي 14-15 نوفمبر 2016، ص ص.10-11

[7] نور الدين بهلول ومنصف بن خديجة، **مرجع سبق ذكره**، ص 11

هذه النظرية عنصرين هما أن الملاك يفضلون تكاليف منخفضة للوكالة وأنهم لا يريدون تحمل تكاليف إضافية عند عمليات الإكتتاب[1] وبتالي عند ارتفاع توزيع الأرباح مؤشر على حفاظ المؤسسة على أموال المساهمين وتقل تكلفة الوكالة بزيادة توزيعات الأرباح ولكن لا ينفي هذا أن زيادة توزيعات الأرباح يكون أحيانا مؤشر لزيادة تكاليف اصدار الأسهم والتعاملات المالية المختلفة[2].

الشكل رقم (2-7): علاقة التأثير والتأثر بين القرارات المالية للمؤسسة وقيمتها



المصدر: محمد صالح الحناوي، جلال إبراهيم العبد، **الإدارة المالية – مدخل القيمة واتخاذ القرارات** -، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2002، ص31

إن عناصر الهيكل التمويلي تتفاعل في ما بينها ولا يمكن عزل سياسة عن أخرى والشكل أعلاه يعكس طبيعة هذه العلاقة التفاعلية

7- العلاقة بين قرار التمويل و قرار الاستثمار: تظهر العلاقة بين قرار التمويل وقرار الاستثمار من خلال تطبيق معادلةصافي القيمة الحالية وذلك بتأثير قرار التمويل على قرار الاستثمار قبول أو رفض المقترح الاستثماري انطلاقا بناءا على القرار التمويلي، ومن أنماط التفاعل بين القرار التمويلي وقرارات الاستثمار تأثر هذه الأخيرة بالتدفقات النقدية الإضافية المصاحبة لأسلوب التمويل المنتهج كما أن هناك نمطا أخر للتفاعل حيث قد ينتج عن تبني القرار الاستثماري زيادة قدرة المؤسسة على جلب أموال من الخارج وبتالي تأثير قرار الاستثمار على قرار التمويل

ويلاحظ أثر القرار الاستثماري على قرار التمويل عند إجراء عملية تقدير تكلفة الأموال باستخدام معدل العائد المطلوب على أرصدة المؤسسة من أسهم وسندات التي تعكس درجة الخطر المرتبطة بأصول المؤسسة في اللحظة الراهنة حيث يكون تغيير السياسة الاستثمارية للمؤسسة له انعكاسات على تكلفة الأموال المستخدمة قياسا بمستوى الخطر لكل نوع مختلف من الاستثمار

يرتهن نجاح المشروع الاستثماري بتكامل القرارين الاستثماري والتمويلي ومدى التنسيق بينهما من خلال عناصر القيمة، الزمن و طبيعة الاستثمار، عند اتخاذ المؤسسة قرار الاستثمار في مشروع ما فإنها تتفادى الوقوع في صعوبات تمويلية واللجوء إلى الطلب المستمر للقروض تفاديا لإضعاف سمعتها الإئتمانية كما عليها ان تتفادى تسخير مبالغ تفوق حاجتها في المشروع الاستثماري لتفادي التكاليف الناجمة عن ذلك وما سبق يعكس التفاعل بين قرارات التمويل وقرارات الاستثمار من حيث القيمة، ومن حيث عامل الزمن على المؤسسة أن توازن بين ظروف السوق وحاجتها التمويلية

[1] زرقون محمد، **مرجع سبق ذكره**، ص 87
[2] زرقون محمد، **مرجع سبق ذكره**، ص 87

حيث يجب أن توفق بين سعيها للحصول على التمويل واتخاذ القرار الاستثماري بأقل تكلفة ممكنة، وبالرجوع إلى القاعدة التقليدية التي تنص على تمويل الاستثمارات بالموارد الدائمة –قاعدة التوازن المالي الأدنى- وهذه القاعدة قيد يتحكم في القرار التمويلي انطلاقا من تفادي مشكل السيولة كون الأصول الثابتة تقدم خدمات لفترات طويلة وعند عملية بيعها فإنها تعود على المشروع الاستثماري بتدفق نقدي يدخل كجزء من قيمة الأصل المستثمر شرط عدم تقديم تعهدات من قبل المؤسسة للجهات المقرضة بتسديد التزامتها أسرع من مدة تحصيلها للتدفق النقدي السابق

الفرع الخامس: العلاقة بين كل من سياسة توزيع الأرباح والقرار الاستثماري والتمويلي

يمكن أن يتمثل قرار توزيع الأرباح في كونه قراراً استثماريا أو قراراً تمويلياً أو قرارا مستقلا بحد ذاته وذلك من خلال مايلي:

1- سياسة توزيع الأرباح كقرار استثماري : تكون سياسة توزيع الأرباح قرارا استثماريا في حال اعتماد القرارات المتعلقة بها على التدفق النقدي الناتج عن العملية التشغيلية، إذ تمتد آثار هذه القرارات على فرص الاستثمارية المتاحة أمام المؤسسة، التي تكون بذلك أمام إشكالية إيجاد حلول لسياسية توزيع الأرباح كقرار استثماري باستخدام الجزء المتبقي من التدفق النقدي الناتج عن التشغيل في عملية توزيع الأرباح .

2- سياسة توزيع الأرباح كقرار تمويلي : تتوجه إدارة المؤسسة أحيانا إلى الاعتماد على المصادر الخارجية في توزيعات الأرباح، أي يكون قرار توزيع الأرباح باستخدام الأموال الخارجية مثل القروض والأسهم الجديدة وهذا قد يخلق مشكلة تمويلية ويؤثر على توازن الهيكل التمويلي للمؤسسة، إذا ما كان التدفق النقدي الداخلي كافي لتغطية الحاجيات الاستثمارية للمؤسسة فلا تظهر الحاجة للتمويل الخارجي كمصدر لتمويل عملية توزيعات الأرباح.

3- سياسة توزيع الأرباح كقرار مستقل بذاته: يعتبر الكثير من منظري السياسة المالية قرار توزيع الأرباح كقرر مستقل وقائم بحد ذاته، وتكون المؤسسة عند اتخاذ القرار بتوزيع الأرباح أمام اتجاهين: أرباح موزعة على الملاك وهي عنصر مهم للمستثمرين الحالين والمستقبليين لما لذلك من تأثير بالغ على القيمة السوقية الأسهم الخاصة بالمؤسسة كما أنها عامل حاسم لتقييم آداء المؤسسة ومستقبلها، أما الجزء المحتجز من الأرباح والذي تحكمه التشريعات القانونية الخارجية واللوائح الداخلية للمؤسسة فهو من أهم مصادر التمويل التي تعتمدها المؤسسة وبتالي من هذا الاتجاه نعود إلى العلاقة المتشابكة والتكاملية بين كل من القرار الاستثماري، التمويلي وقرار توزيع الأرباح.

المبحث الثالث: الحوكمة المالية ودروها في ترشيد القرارات المالية للمؤسسة الاقتصادية

تطبق المؤسسة مجموعة من السياسات تهدف إلى تحسين و زيادة مردوديتها وصولاً تحقيق الرشادة في القرار مثل السياسة التمويلية، الإستثمارية، وغيرها. وهذا في إطار تبني مبادئ الحوكمة المالية التي تهدف إلى تحسين أداء المؤسسة وتعظيم ربحيتها بإرتكاز ترشيد القرارات المالية التي تصدر عن مجلس الإدارة كممثل عن الجمعية للمساهمين وتتأثر وتأثر هذه القرارت على جميع الأطراف الفاعلة في المؤسسة.

المطلب الأول: مجلس الإدارة والمساهمين ودورهما في ترشيد السياسة المالية

يشرف على تسيير المؤسسة مجلس الإدارة ويتولى رسم الإستراتجيات الكبرى للمؤسسة والإشراف العام على أدائها ولذلك يجب أن تتوفر مجموعة من الخصائص في أعضاء مجلس الإدارة كالإستقلالية عن الإدارة التنفيذية العليا و الأطراف الأخرى كمدقيقي الحسابات بوجود أي علاقة تنجم عنها أي فائدة مادية أو معنوية تؤثر على سلامة قراره ويعد مجلس الإدارة الممثل القانوني للمؤسسة وللمساهمين الذين يعتبرون حاملي الحصص في المؤسسة ولهم مجموعة من الحقوق يلتزم مجلس الإدارة بحمايتها وتحقيقها ويعتبر مسؤولاً عنها أمامهم بمقتضى القانون الأساسي للمؤسسة ومختلف التنظيمات والتشريعات القانونية .

وعلى سبيل التحديد يمارس مجلس الإدارة في صلب مهامه بإختيار المشاريع الإستثمارية وضمان تمويلها بأقل تكلفة ممكنة مع ضمان الربحية للمساهمين وتوزيعها في أطر الشفافية والعدل .

الفرع الأول: مجلس الإدارة

يعين مجلس الإدارة من قبل الجمعية العمومية للمساهمين وتخضع نشاطاته وقراراته لرقابتها في إطار تبني مبادئ الحوكمة وتراعي الجمعية العامة للمساهمين عند تعيين أعضاء مجلس الإدارة مبدأ التوازن في المهارات والخبارت مع توفر شرط الإستقلالية فيهم ويمكن أن يضم مجلس الإدارة بعض المساهمين ويتم تحديد سلم الأجور الخاص بيهم من قبل الجمعية العامة أيضاً حيث تحدد هيكله من منح وتعويضات وتراعي فيه شرط الكفاية لتحقيق التحفيز المطلوب .

أولا: حجم وإستقلالية مجلس الإدارة

1- حجم مجلس الإدارة: يختلف عدد أعضاء مجلس الإدارة من مؤسسة إلى أخرى ويعتبر العدد عنصر مؤثر على كفاءة وفاعلية المجلس وهذا ماينسحب على أداء المؤسسة ونموها على المدى الطويل ويختلف تأثير عدد أعضاء مجلس الإدارة على الأداء بإختلاف توجهات الباحثين حيث يبرز توجهان [1]:

- يرى أصحاب نظرية الوكالة أن زيادة أعضاء مجلس الإدارة يؤدي إلى ضعف الإتصال بينهم وتعسف عملية التنسيق مما يؤدي إلى تعثر عملية إتخاذ القرار والتنصل من المسؤولية وهو مايؤثر سلباً على كفاءة مجلس الإدارة وبالتالي إنخفاض الإداء المالي للمؤسسة و سعى بعض الخبراء إلى حصر عدد أعضاء مجلس الإدارة بأقل من عشرة أعضاء و أكثر من ثمانية بهدف تسهيل إتخاذ القرار وتعضيم المسؤولية لدى الأعضاء ؛
- وبعكس الإتجاه السابق يرى معارضو نظرية الوكالية أن الزيادة في عدد أعضاء مجلس الإدارة لها إنعكاس إيجابي على نمو المؤسسة من خلال توفير طاقة إيجابية وتسهيل عملية إتخاذ القرار بناءاً على تعدد وتراكم الخبرات الناجمة

[1] يمينة شحرور، **أثر تطبيق مبادئ الحوكمة على الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية – حالة مؤسسة -**، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، شعبة علوم تسيير، تخصص مالية وبنوك، جامعة الشلف، الجزائر، 2021، ص 163

عن كثرة أعضاء مجلس الإدارة ويستند هذا الرأي على نظرية التبعية للموارد بإعتبار مجلس الإدارة واسطة بين المؤسسة وبيئتها الخارجية ولاتكون مشاكل إتخاذ القرار وصعوبة التنسيق والإتصال بالأهمية مقارنة مع الفائدة التي تنجم عن زيادة أعضاء مجلس الإدارة من ناحية تحسين الأداء المالي[1] ؛

- و هناك إتجاه حديث تمثل في الدراسات التجريبية التي قام بها الباحثون حول علاقة حجم مجلس الإدارة والأداء المالي للمؤسسة والتي أفرزت نتائج غير متوافقة في وضع قاعدة نهائية لجدوى هذه العلاقة منها دراسة يرماك عام 1996[2] حول العلاقة بين مجلس الإدارة وقيمة المؤسسة وخلص إلى أن زيادة حجم الإدارة يؤدي إلى تدهور قيمة المؤسسة وهذا بإعتماد القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية مع مراعاة حجم المؤسسة والقطاع الذي تنشط فيه إذ وجد أن مجالس الغدرة ذات الحجم الكبير تعزف عن إقالة الرؤساء التنفيذين ضعفاء الأداء وأن المساهمين لهم إنطباع سلبي إتجاه الإدارة ذو الحجم الكبير وعلى عكس الدراسة السابقة توصلت الدراسة تحت عنوان تأثير حوكمة المؤسسات على الأداء المالي للمؤسسات الصناعية والبنوك سنة 2018 [3]إلى وجود علاقة إيجابية بين زيادة حجم مجلس الإدراة وتعضيم قيمة المؤسسة من خلال تعظيم العائد على الأصول وكنتيجة ثالثة توصلت دراسة بعنوان تأثيرحجم مجلس الإدارة على أداء المؤسسة سنة 2011[4] شملت مائة وإثنان وعشرون مؤسسة في تركيا إلى عدم وجود أي علاقة تربط بين هذين المتغيرين.

2- إستقلالية مجلس الإدارة: مثل العلاقة بين حجم مجلس الإدارة والأداء المالي للمؤسسة إختلفت الآراء حول إستقلالية مجلس الإدارة و أداء المؤسسة من خلال تبني مبادئ الحوكمة حيث يرى الرأي الأول أن هناك علاقة وطيدة تظهر نتائجها إحصائياً عند قياس ممارسات الحوكمة فيكون مجلس الإدارة الذي يتمتع بالإستقلالية أكثر إلتزام بحماية حقوق أصحاب الأسهم وزيادة أرباحهم وتعظيم قيم المؤسسة على المدى الطويل ويتمتع المجلس المستقل على المحاسبة والمساءلة للفريق التنفيذي مع قدرته على وضع الخطط التشغيلية والإستراتجية[5]

وبخلاف الرأي السابق يرى أصحاب نظرية الإشراف أن الإدارة التنفيذية لهم قدرة على إتخاذ القرار الفعال وبالتالي التأثير على ربحية المؤسسة ورفعها إلى الحد الأقصى لما لهم من تحكم ورؤية في الجانب الإقتصادي أي نسبة المدرين المستقلين بإستثناء الإدارة التنفيذية إلى حجم المجلس لها تاثير سلبي على أداء المؤسسة [6].

---

[1] مجيلي خليصة، روابحي عبد الناصر، **أثر الدور الحوكمي لمجلس الإدارة على الأداء المالي للشركات -دراسة تطبيقية على بعض الشركات ذات الأسهم الجزائرية-**،مجلة معارف، جامعة البويرة، الجزائر، المجلد 11، العدد 21، 2016، ص 431

[2] ديفيد لاركر، بريان تيان، ترجمة: عبد الله بن ناصر أبو ثنين، سعد بن عبد الله الكلابي، **مسائل حوكمة الشركات نظرة فاحصة على الخيارات التنظيمية وتبعاتها**، مركز البحث والدراسات، المملكة العربية السعودية، 2017، ص 186

[3] Adesanmi A.D et al., **Corporate Governance and Firm's Financial Performance: A Comparative Study of Manufacturing Companies and Banks in Nigeria,** International Journal of Contemporary Research and Review, 9(7), July 2018, pp.20940 - 20950

[4] Mehmet Sabri Topak, **The Effect of Board Size on Firm Performance: Evidence from Turkey,** Middle Eastern Finance and Economics, Issue 14, 2011, p.119

[5] مقدم عبيرات، طعابة سمية، **دور مجلس الإدارة في تحسين الأداء المالي في ظل التطبيق السليم لمبادئ حوكمة الشركات: دراسة حالة شركة أليانس للتأمينات**، مجلة دراسات العدد الاقتصادي، جامعة الأغواط، الجزائر، المجلد 10، العدد 01، 2019، ص 283

[6] صحراوي جليلة، جديدن لحسن، **واقع العلاقة بين آليات حوكمة الشركات والأداء المالي – دراسة حالة البنك التجاري الكويتي (2010 – 2017)**، مجلة المشكاة في الاقتصاد التنمية والقانون، المركز عين تموشنت، الجزائر، المجلد 01، العدد 06 ،2017، ص 50

ثانيا: مبادئ الحوكمة المتعلقة بإتخاذ القرار لمجلس الإدارة

يقوم مجلس الإدارة بمجموعة من المهام في إطار تسيير المؤسسة أهمها القيادة والتي تتحقق من خلال النقاط التالية [1]:

- ترجمة إستراتجية المؤسسة على المدى المتوسط بعد تحديدها إلى برامج ومشاريع تحدد بمزانيات سنوية مع مراعات تناسقها مع المصلح العامة للمؤسسة ومتابعتها وتحديثها بصفة منتظمة لتجنب المخاطر المحتملة ؛
- الإشراف على تعيين أعضاء الفريق التنفيذي بمراعاة معايير الإنتقاء التي تقوم على الشفافية مع تحديد رواتبهم والتي يجب أن تتناسب مع مصلحة المؤسسة على المدى الطويل ؛
- العمل على إستقرار المؤسسة وسيرها وفق مايقتضيه القانون لتجنب تضارب المصالح بين مختلف الأطراف المتدخلة في تسيير المؤسسة من إدارة ومساهمين وتوقع المخاطر الناجمة عن الإنحرافات والتعسف في إستخدام السلطة ؛
- العمل على تحقيق الرقابة من خلال تأكيد سلامة نظام المعلومات والمحاسبة وإستقلالية التدقيق ومراجعة الحسابات ؛
- تحديد الدقيق للسؤليات الملقاة على الفريق التنفيذي ورفع تقارير دورية حول نشاطه تتسم بالشفافية والفاعلية؛
- الرقابة على الممارسات داخل المؤسسة ومقارنتها بأسس التسيير الراشد وإعداد التقارير السنوية مع متابعة مراحل نشرها إتجاه الأطراف الداخلية والخارجية .

ثالثا: الحوكمة والسياسات المالية المطبقة من قبل مجلس الإدارة

من أجل تحقيق الحكومة في المؤسسة يجب أن تكون تشكيلة مجلس الإدارة تتمتع بالنشاط والإستقلالية لتحقيق الفاعلية في أداء مهامها وعلى رأسها الإختيار السياسات المالية المناسبة للمؤسسة[2].

1- حوكمة سياسة الإستثمار: يهتم مجلس الإدارة بتحديد وتوجيه السياسة الإستثمارية للمؤسسة وتعتبر هذه الأخيرة نقطة محورية في نشاط المؤسسة كون المستثمرين يهتمون بمعرفة عائد المتوقع وتحليل النتيجة المتوقعة من العلاقة بين العائد والمخاطرة وتساهم الحوكمة في الرفع من كفاءة المؤسسة أمام المستثمرين المحتملين ونيل ثقتهم التي تخضع إلى مجموعة من المحددات يوفرها مجلس الإدارة عبر موارد المؤسسة المتاحة .

يجب على مجلس الإدارة عند جلبه للإستثمارات أن يوفر الضمانات الضرورية للمستثمرين بهدف بناء أواصر الثقة بينهم وبين المؤسسة وذلك عبر ضمان الأصول المقدمة وطرق إستدخدامها لتحقق قيم مضافة للمؤسسة والمستثمرين في آن واحد بعيداً عن المخاطر التي قد تصادف العملية الإستثمارية .

يتطلب إتخاذ القرارات الإستثمارية الرشيدة مجلس إدارة يتمتع بالكفاءة والفاعلية ويستطيع المفاضلة بين المشاريع الإستثمارية عبر تجانس المعلومات والبيانات وضمان معايير الإفصاح والشفافية بهدف حماية حقوق ومصالح أصحاب الأسهم من خلال الحفاظ على أداء السهم في أسواق المال وتحديد قيمته بشكل عادل[3].

[1] سليم عثمان ، **مرجع سبق ذكره**، ص ص. 36-37

[2] تامر ناصر، **القواعد المنظمة لحوكمة الشركات من منظور شباب الأعمال في مصر**، مركز المشروعات الدولية، جويلية 2003، ص3

[3] زبير عياش وأحلام برحايلي، **أثر الحوكمة على تفعيل القرار الاستثماري في أسواق رؤوس الأموال**، مجلة البشائر الاقتصادية، المجلد 04، العدد01، الجزائر، 2018، ص ص. 246 – 248

2- حوكمة سياسة التمويل: يستهدف مجلس الإدارة ضمان موارد لتمويل المؤسسة من أجل توسيع نشاطها وإستثمارها لتحقيق الإستمرارية ويكون ذلك ضمن مبادئ الحوكمة أي يكون التمويل بأدنى التكاليف ويوجه إلى تطوير نشاط المؤسسة وتعظيم ربحيتها ،ولما كان مجلس الإدارة هو الذي يتكفل بوضع السياسة التمويلية للمؤسسة فإنه لضمان نجاعة ونجاح هذه السياسة يضع مجموعة من الضوابط والشروط[1].

يضمن الاستقرار الوضع المالي للمؤسسة وسلامة مركزها المالي الحصول على القروض من المؤسسات المالية وهذا بشرط وضوح الإستراتجيات الموضوعة من قبل مجلس الإدارة والذي يجب عليه متابعة محيط المؤسسة الاقتصادي وضمان الإفصاح والشفافية بغية بناء الثقة لدى المستثمرين المحتملين و مشتري الأسهم ،يتيح هذا الوضع للمؤسسة المفاضلة بين البدائل التمويلية على أسس الحاجة و التكلفة و نسبة المخاطرة المتوقعة.

عند وضع السياسة التمويلية يراعي مجلس الإدارة حماية حقوق أصحاب الأموال والمساهمين من خلال فرض رقابة على الإستغلال الأموال الموجه للإستثمار مع المتابعة المستمرة للأداء ونشاط المؤسسة والعمل على سلامة المعلومات وطرق نقلها من المؤسسة إلى المساهمين وهذا من أجل ضمان إستمرارية تدفق رؤوس الأموال نحو المؤسسة والرفع من قدرتها الإئتمانية.

3- حوكمة سياسة توزيع الأرباح: تندرج سياسة توزيع الأرباح ضمن السياسات المالية و التي يعمل مجلس الإدارة على دراستها ووضع أسسها لما لها من أهمية تنجم عن إرتباطها بسياستي الإستثمار والتمويل ويكون ذلك بضمان الشفافية والنزاهة لجميع الأطراف المتدخلة في المؤسسة عبر ضبط التشريعات والتنظيمات ومراقبة آليات تنفيذها إضافة إلى وضع آلية خاصة تسمح بتوزيع الأرباح في ظل إحترام مبدأ التناسب بين مجلس الإدارة ،المساهمين و مسؤولي الإدارة التنفيذية دون الإضرار بمصلحة المؤسسة[2].

ولا يتأتى تحقيق الربحية إلى بعمل مجلس الإدارة على حفظ حقوق المساهمين وإطلاعهم على المعلومات المتعلقة بنشاط المؤسسة وتعظيم قيمتها على المدى الطويل والعمل على إستمرارها في ظل المنافسة، ولا تكون سياسة توزيع الأرباح ناجحة إلا بمجلس الإدارة يتمتع أعضاؤه بالإستقلالية عند وضع القرارات المالية لكبح جماح ميول مالكي الأسهم الذين يسعون إلى تعزيز ربحتهم الذاتية وتوزيع أرباح السهم على حساب القيمة السوقية للمؤسسة ونشاطها الإستثماري [3].

الفرع الثاني: المساهمين

يتمتع المساهمون بموجب القوانين الأساسية للمؤسسة بمجموعة من الحقوق والإمتيازات إضافة إلى نطاقات إختصاصاتهم في طرق آداء المؤسسة وسبل تنميتها وتطويرها[4] وتختلف حقوق المساهمين بين حقوق مالية وأخرى معنوية حيث تتمثل هذه الأخير في إتخاذ القرار داخل المؤسسة والرقابة على عمل مجلس الإدارة عبر الحضور في المداولات العامة وإمتلاك حق التصويت [5].

---

[1] إلهام يحياوي، ليلى بوحديد، **الحوكمة ودورها في تحسين الأداء المالي للمؤسسات الجزائرية**، مجلة أداء المؤسسات الجزائرية، جامعة ورقلة، الجزائر، المجلد 03، العدد 01، 2014، ص ص. 63 - 65

[2] مقدم عبيرات، سمية طعابة، **مرجع سبق ذكره**، ص ص. 282 - 283

[3] بريش عبد القادر، بدروني عيسى، **سياسة توزيع الأرباح كآلية لحوكمة الشركات**، مجلة البحوث في العلوم المالية والمحاسبية، جامعة المسيلة، الجزائر، المجلد 01، العدد 02، 2016، ص 151

[4] سليم عثمان، **مرجع سبق ذكره**، ص 32

[5] فاروق إبراهيم الجاسم، **حقوق المساهم في الشركة المساهمة**، الطبعة الاولى، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، لبنان، 2008، ص167

ويكون عمل المساهمين في ترشيد وحوكمة السياسة المالية في المؤسسة ضمن ضوابط محددة في إطار الجمعية العامة للمساهمين إذ تتشكل هذه الأخيرة من كل مساهم في المؤسسة في اطار التناسبية مع ملكية الأسهم مع اعتبار حضور أي مساهم لإجتماعات الجمعية العمومية حقا مشروعا ويمكن اعتماد استثناء حضور المساهمين الصغار للإجتماعات ضمن نطاقات معينة مثل محدودية مكان انعقاد الجمعية[1].

ويتضمن جدول أعمال إجتماعات الجمعية العمومية سواء العادية والاستثنائية للمساهمين شرحا وافيا عن موضوع الاجتماع ضمن معايير الشفافية والإفصاح لتمكين المساهمين من بناء قراراتهم على أسس صحيحة وبشكل مدروس وفق المعلومات المتاحة لهم تفاديا لإستفراد فئة معينة بالقرار دون سواها ويكون هذا بتحديد مكان وتوقيت الاجتماع بشكل مسبق يتيح للمساهم تحضير نفسه ويشجعه على الحضور وتتم إدارة الإجتماعات بشكل يسمح للمساهمين بالتعبير عن آرائهم بحرية و موضوعية.

تعتبر عملية التصويت في إجتماعات الجمعية العمومية للمساهمين عملية حيوية يتم بناء القرارت المتخذة عليها لذلك يجب أن تكون دقيقة ومؤطرة وفي حالة النزاعات حول سلامة عملية التصويت أو صحة تمثلية الأصوات فيجب أن تعرض أمام الهيئات الإدارية المختصة في تسوية النزاعات أو الجهات القضائية المختصة لضمان سيرورة عمل الجمعية العمومية للمساهمين للوصول إلى الرشادة في إتخاذ القرار.

تتمتع الجمعية العامة للمساهمين بمجموعة واسعة من الصلاحيات تتيح لها فرض الرقابة على مجلس الإدارة ووضع تصور عام للسياسات المنتهجة في المؤسسة بغية ترشيد القرارات وإرساء مبادئ الحوكمة في نشاط المؤسسة وهو ما يؤثر على استمرارية ونمو المؤسسة ومستقبلها ومن هذه الصلاحيات[2]:

- التصديق على الرؤى الاستراتيجية للمؤسسة والقيم والأخلاقيات الخاصة بالمؤسسة والمصادقة على الأهداف الموضوعة والمخاطر المتوقعة ؛
- وضع وتعديل القوانين الأساسية للمؤسسة ووضع سياسات توزيع الأرباح ؛
- إختيار المدققين الخارجين والتصديق على الحسابات السنوية.

وهنالك صلاحيات أخرى مثل[3]:

- **مجلس الإدارة** : تقوم الجمعية العامة للمساهمين بإنتخاب أعضاء مجلس الإدارة وإقالته أو إقالة أحد أعضائه ومناقشة مجلس الإدارة حول مؤشرات الأداء والسياسات المالية المنتهجة ؛
- **رأس مال المؤسسة:** تتم عن طريق جمعية العامة للمساهمين عمليات شراء الأسهم لصالح المؤسسة وبيعها ،إصدار سندات الإقراض ،بيع أصول المؤسسة أو جزء منها عند عمليات التمويل ،زيادة رأس مال المؤسسة أو تخفيضه و عمليا الحياز على مؤسسات أخرى وعمليات الإندماج و تصفية المؤسسة وبيعها ؛
- **توزيع الأرباح:** بعد انجاز مجلس الإدارة لإقتراح معلل يلخص استراتجيات المؤسسة بخصوص السياسة الاستثمارية والمالية المنتهجة والالتزامات الضريبية وأحكام القانونية الجبائية التي تؤطرها يقدم إلى الجمعية العامة للمساهمين التي تقوم بتقييم نتائج دورة الاستغلال خلال السنة المالية ليتم على أساسها بناء سياسة لتوزيع

[1] مركز المشروعات الدولية الخاصة، **دليل قواعد ومعايير حوكمة الشركات بجمهورية مصر العربية**، أكتوبر 2005، ص7
[2] سليم عثمان، **مرجع سبق ذكره**، ص 32
[3] هيئة الأوراق المالية الأردنية، **مشروع دليل قواعد حوكمة الشركات المساهمة المدرجة في بورصة عمان**، الأردن، 2006، ص ص.20-21

الأرباح تأخذ في عين الاعتبار ديمومة نمو المؤسسة مقابل حماية حقوق المساهمين وتعظيم ربحيتهم والتي تتحقق بإعتماد مبادئ التسيير والتنظيم في إطار ممارسة كلية للصلاحيات من قبل المساهمين.

المطلب الثاني: التدقيق ودوره في ترشيد الساسة المالية

تعتمد الحوكمة على التدقيق المالي كركيزة مهمة بخصوص إستنباط قوائم مالية تمتاز بالدقة والشفافية والإفصاح تساعد مختلفة أصحاب المصالح المتدخلين في المؤسسة على حماية حقوقهم وفرض الرقابة المحكمة على النشاط المالي للمؤسسة، وهناك نوعان من التدقيق يكملان بعضهما البعض الدقيق الداخلي والتدقيق الخارجي لإكتشاف الإنحرافات و تقديم التوصيات لتصحيحها وتعزيز نظم الرقابة لتفادي المخاطر المحتملة ولاتكتمل فائدة التدقيق إلا بتقديم بيانات مالية من قبل المدقق تتسم بالجودة والملائمة والمصداقية.

الفرع الأول: التدقيق الداخلي

تشرف لجنة داخلية في المؤسسة على وظيفة المراجعة والتدقيق وتفعيلها لضمان موثوقية التقارير المالية المقدم من قبل المؤسسة ومساعدة المدقق الخارجي على فحص وتقييم الأداء المالي للمؤسسة، ويمارس التدقيقد الداخلي بواسطة موظفين تابعين للمؤسسة عن طريق الرقابة على نشاط المؤسسة وعملياتها وتقديم تقارير تظهر مدى إتباع المؤسسة للإجراءات والسياسات الموضوعة من قبل الإدارة.

1- أهمية وأهداف التدقيق الداخلي:

إختلفت أهمية وأهداف التدقيق الداخلي بناءاً على تطور مفهومه عبر الزمن

- **الأهداف:** إختلف الأهداف التدقيق الداخلي بناءاً على النظريات الإقتصادية التي تناولته أو الهيئات التي وضعت معايير التدقيق و بالنظر إلى الهدف الأساسي الذي يسعى إليه التدقيق والذي يتحدد في مساعدة موظفي المؤسسة على الوفاء بإلتزماتهم والقيام بوظائفهم على أكمل وجه فإنه يمكن إشتقاق هدفين للتدقيق الداخلي هما[1] :
  - **هدف الحماية:** ويتحقق بفحص و.مطابقة الأداء المحقق فعلاً مع تم وضعه من مقاييس بشكل مسبق لـــ : النظم الداخلية ، سياسات وقيم المؤسسة ، الإجراءات المحاسبية والسجلات ؛
  - **هدف البناء:** ويأتي بعد هدف الحماية من خلال تقديم الإقتراحات والتصحيحات بناءاً على نتائج الفحص والمطابقة وذلك في شكل توصيات تقدم إلى الإدارة .
- **الأهمية:** تنحصر أهمية التدقيق الداخلي في النقاط التالية [2]:
  - إجراء تقييمات موضوعية لعمليات المؤسسة المالية والتشغيلية عبر آليات التدقيق الداخلي بشكل موضوعي ومطابقة التقيد موظفي المؤسسة باللوائح التنظيمة المتبناة من قبلها؛
  - تدنئة تكاليف التدقيق الخارجي عبر إجراء عمليات فحص وتقييم لنشاط المؤسسة المالي والتشغيلي بوتيرة دائمة؛
  - يعمل التدقيق الداخلي على توفير بيئة مناسبة يتمكن من خلالها الموظفون بتنمية معارفهم وغكتساب مهارات تمكنهم من القدرة على التحليل وممارسة مهام الرقابة وبمنحى أوسع إكتساب مفهوم شامل عن نشاط المؤسسة

[1] فتحي رزق السوافيري، سمير كامل محمد، **الإتجاهات الحديثة في الرقابة والمراجعة الداخلية**، دار الجامعة الجديدة للنشر، مصر، 2002، ص 46

[2] فايز أحمد حسين نشوان، **تفعيل دور المراجعة الداخلية في ضوء متطلبات حوكمة الجامعات دراسة ميدانية على الجامعات الفليسطينة في قطاع غزة**، رسالة ماجيستير في المحاسبة، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم الإدارية، جامعة الأزهر غزة، فلسطين، 2016، ص 30

في مختلف مستوياته وتقديم معلومات دقيقة وشاملة تمكن الإدارة بمختلف مستوياتها على إتخاذ القرارات الصحيحة؛

- تأكيد مصاقية ودقة البيانات المتضمن في التقارير المالية مما يمكن الإدارة على إتخاذ القرارات بشكل صحيح ووضع السياسات المالية المناسبة.

2- آليات وقواعد تشكيل لجنة التدقيق الداخلي:

تعريف ومهام لجنة التدقيق الداخلي: تتعدد التعريفات التي وضعت لجنة التدقيق الداخلي على مستوى المؤسسة ومنها[1]:

- تعريف المعهد الأمريكي للمحاسبين القانونيين: لجنة التدقيق الداخلي هي الآلية التي تحد من النشاط اللاقانوني للإدارة العليا للمؤسسة ؛
- تعريف لجنة تريداوي: تعتبر لجنة التدقيق الداخلي لجنة تابعة لمجلس الإدارة وظيفتها تتبع الشؤون المالية في المؤسسة وتقديم التوجيهات بخصوص المسائل التي لايكون لمجلس الإدارة إطلاعاً كافياً بشأنها لإتخاذ القرارات المالية المثلى على أن يكون تشكيلها بإشراف مجلس الإدارة وتحدد مسؤولياتها ونشاطها بموجب ميثاق يصدر عن مجلس الإدارة وهو مايضمن لها الفعالية و القبول[2] .

وبمفهوم أبسط تعرف لجنة التدقيق الداخلي على أنها لجنة تتولى إشراف على مهمة التدقيق بشقيها الداخلي والخارجي وتؤطر العلاقة بين المدقق الخارجي والمؤسسة[3].

إثر أزمة الكساد التي عرفها العالم إزدهرت مهنة التدقيق حيث كانت من اهم أسباب الازمة غياب إستقلالية في مهنة التدقيق وخضوعهم لسلطة مجلس الإدارة والتي كان نتيجة لها تقديم قوائم مالية غير صحيحة عن المؤسسة مما تسبب في ازمة إنهيار أسواق المال، وكانت بورصة الأوراق المالية وبورصة نيويورك سباقتين في إنشاء لجان التدقيق الداخلي مما منح الولايات المتحدة الامريكية قصب السبق في مجال التدقيق[4].

ومن المهام الأساسة لجنة التدقيق الداخلي[5]:

تتكفل لجنة التدقيق الداخلي في المؤسسة في مايخص المدقق الخارجي بإعداد الخطط العملية الأولية لعملية المراجعة ومتابعة نتائجها مع المدقق الخارجي ومراقبة مدى إستقلالية هذ الأخير وبالتالي تقديم التوصية إلى مجلس الإدارة عند تعيين وإنهاء المهام للمدقق الخارجي ، وفي ما يخص عملية التدقيق الداخلي فإن اللجنة مسؤولية عن عملية مراقبة ومراجعة مدى كفاءة نظام الرقابة الداخلية المعتمد في المؤسسة .

---

[1] أحمد نقاز،**المراجعة الداخلية مدخلا لإدارة رشيدة لشركات التأمين الجزائرية**، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، شعبة علوم تسيير، جامعة ورقلة، الجزائر،2016، ص79

[2] عبد الواحد محمد، **محاولة تقييم نظم المعلومات من خلال التدقيق الداخلي في المؤسسة الاقتصادية دراسة حالة مؤسسة EVOLUTEC INTERNATIONAL** ، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم التجارية، جامعة بسكرة، الجزائر، 2018، ص57

[3] صلاح هاشم، **الإدارة في النظم الخدمية**، أطلس للنشر والإنتاج الإعلامي، الطبعة الأولى، مصر، 2018، ص 106

[4] سامي يوسف محمد إسماعيل، **مدى مساهمة لجان المراجعة في دعم وتعزيز استقلال المراجع الخارجي – دراسة تطبيقية على مكاتب وشركات التدقيق العاملة في قطاع غزة**، مذكرة ماجستير، تخصص محاسبة وتمويل، 2014، ص 27

[5] خولة حسين حمدان، **لجنة التدقيق التشكيل والمهام دراسة مقارنة**، مجلة الكوت لعلوم الاقتصادية والادارية، جامعة واسط، العراق، العدد 19، 2015، ص7

إضافة إلى المهام السابقة [1]:

- تشرف اللجنة على مهام التدقيق الداخلي ؛
- الإشراف على المهام الإضافية للمدقق الخارجي ؛
- مساعدة مجلس الإدارة على تنفيذ مهامه ؛
- التنسيق بين مجلس الإدارة ومدقق الحسابات الخارجي ؛
- الرفع من جودة وفاعلية المراجعة والرقابة الداخلية.

3- آليات تشكيل لجنة التدقيق الداخلي:

هناك آليات محددة لتشكيل لجنة التدقيق الداخلي على مستوى المؤسسة تم تناولها على المستوى النظري عبر إعداد مواثيق ودلائل إرشادية لتأطير المهام التنفيذية التي تقوم بها اللجنة وتحسينها و لم تكن الحوكمة المالية بمعزل عن الاهتمام بالتدقيق الداخلي للمؤسسة كمدخل إلى تحقيق الإفصاح والشفافية .

حددت لجنة التدقيق الداخلي كأساس لتبني مبادئ الحوكمة والتي إهتمت بتحديد مهامها وسيرورتها ،ويشكل مجلس الإدارة في المؤسسة لجنة التدقيق الداخلي على أن لايقل عدد الأعضاء المستقلين فيها عن ثلاثة مع التأكيد على الإستقلالية التامة لرئيس اللجنة ويمكن أن تظم أعضاء آخرين غير تنفيذيين[2] ، وهذا ما يتكامل مع ما إعتمده سوق نيويورك للأوراق المالية في معاييره لإدراج الشركات : تعيين ثلاثة أعضاءفي مجلس الإدارة يتمتعون بالإستقلالية من قبل لجنة التدقيق الداخلي مع تحديد أتعاب اللجنة[3] .

وفي إطار تحديد الخصائص التي يجب أن تتوفر في أعضاء لجنة التدقيق الداخلي لما لها من دور هام في إعداد القوائم المالية تحت إشراف مجلس الإدارة يجب أن تتوفر في الأعضاء الميزات التالية [4]:

- القدرة على الرفع من مستوى الشفافية والإفصاح في التقارير المالية وما يتطلب هذا من جهد ووقت خصوصاً مع تعدد هذه التقارير من تقارير فصلية وأخرى سنوية والتي تتطلب إشتراك أعضاء مجلس الإدارة في إعدادها ؛
- ضرورة تنوع أعضاء لجنة التدقيق الداخلي بين أعضاء مستقلين وغير تنفذيين حيث تظم هذه الفئة الأخيرة على تجنب الإختلافات والإنحرافات في عملية إعداد التقارير بين الإدارة ومصلحة المالية والمحاسبة في المؤسسة ويجب أن تتوفر فيه أيضاً الكفاءة والتحكم في التقنيات المالية والمحاسبية ؛

يراعي مجلس الإدارة عند تشكيل لجنة التدقيق الداخلي في المؤسسة مجموعة من الخصائص والمؤهلات في عملية إختيار الأعضاء المقترحين تتناسب مع مهامهم بإختيار أحد المحددين الرئيسيين هما [5]:

- **المحدد الإلزامي**: الذي يتطلب توفر نظام محدد مسبقاً لعمل لجنة التدقيق الداخلي يعتمد كدليل إرشادي تتبناه المؤسسة يتضمن أيضاً كيفية تعيين الأعضاء والخصائص المطلوبة فيهم وعليه عند تشكيل لجنة التدقيق الداخلي يفرض عليها السيير وفق الأطر القانونية والتنظيمة المحددة مسبقاً في هذا الدليل .

---

[1] فاطمة جاسم محمد، تامر عادل الصقر، **تقييم فاعلية لجان المراجعة في المصارف العراقية الأهلية**، مجلة العلوم الاقتصادية، جامعة البصرة، العراق، العدد 30 ، 2012، ص 192

[2] رضوان هاشم حمدون عثمان، **التنظيم القانوني لحوكمة الشركات في التشريعات العربية**، مركز الدراسات العربية للنشر والتوزيع، مصر، 2017، ص339

[3] نعماني رفيق، **دور وظيفة المراجعة الداخلية في تفعيل حوكمة الشركات وإنعكاساها على الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادي – دراسة حالة -**، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، شعبة العلوم المالية والمحاسبية، جامعة الوادي، الجزائر، 2021، ص 100

[4] محمد جلاب، **دور لجان المراجعة في تفعيل حوكمة الشركات- دراسة حالة بنك الفلاحة والتنمية الريفية**، مذكرة ماجستير، تخصص محاسبة، جامعة بومرداس، الجزائر، 2015، ص 68

[5] سامي يوسف محمد إسماعيل، **مرجع سبق ذكره**، ص 56

- **المحدد الإختياري:** على عكس سابقه تكون المؤسسة عند تشكيل لجنة التدقيق الداخلي حرة في إعتمادها أي تشكيلها عند الحاجة والعرض من ذلك ضمان فاعليتها في الأداء المهام والأنشطة الطلوبة منها ،وهذ المحدد محل نقد لأن عدم إلزامية تشكيل لجنة التدقيق الداخلي يحد من نشاط التدقيق وبالتالي تنخفض جودة القوائم المالية .

قواعد تشكيل لجنة التدقيق الداخلي: يتداخل مفهوم كل من الآليات والقواعد الخاصة بتشكيل لجنة التدقيق الداخلي في المؤسسة ولتوضيخ مفهوم القواعد فيقصد بها الضوابط القانونية الخارجية أي التشريعات التي تتبناها الدولة وتتمثل في [1]:

- **مسؤولية لجنة التدقيق الداخلي** : ينجر عن عمل لجنة التدقيق الداخلي مسؤوليات يجب ان تحدد بموجب تنظيم ولوائح قانونية تكون بمثابة ضابط لنشاطها تنجم عن مخالفته مسؤولية إدارية إتجاه المؤسسة (خطأ مهني) ومسؤولية جزائية أمام الجهات القضائية وتصدر اللوائح التنظيمية والقوانيين عن الحكومة وعن الهيئات الدولية المختصة في الشأن المالي ؛
- **تنظيم العلاقة بين لجنة التدقيق الداخلي والمدقق الخارجي** : يخضع تنظيم العلاقة بين المدقق الخارجي واللجنة الداخلية إلى أحكام دليل موثق كتابياً لتلافي التعارض في العمل والنشاط ؛
- **صلاحيات لجنة التدقيق الداخلي:** يجب أن تحدد صلاحيات لجنة التدقيق الداخلي بموجب مقرر يمكنها من ممارسة صلاحياتها بشكل فعال ويتيح لها إتخاذ القرار المناسب للرفع من أدائها [2]، ويمكن للجنة ان تستعين بأطراف خارجية لها القدرة على إبداء الرأي في سلامة القوائم المالية كما أن لها سلطة نقاش أي موضوع يخص هذه القوائم[3] ؛
- **المؤهلات العلمية:** يشترط في أعضاء لجنة التدقيق الداخلي أن يحوز على شهادة في المحاسبة والتدقيق نظراً للطبيعة الحساسة لمهامهم والتي تفرض عليهم التحلي بالمهارة لتطبيق آليات الرقابة ورصد التلاعبات والإحتيالات [4].

1- دور لجنة التدقيق الداخلي في ترشيد القرار المالي من منظور الحوكمة :

يعتبر التدقيق مدخل مهم للحوكمة المالية في المؤسسة من خلال إعطاء التقارير المالية لخصائص الجودة والثقة وبإعتبار لجنة التدقيق الداخلي الحلقة الأولى في عملية التدقيق فإن تطبيق مبادئ الحوكمة يلزم اللجنة بـــــأطر خاصة لممارسة مهامها بإستقلالية دون تدخل الإدارة من خلال إعتماد آليات الحوار والنقاش كل من إدارة المؤسسة و المدقق الخارجي بخصوص السياسات المالية والتغيرات التي تطرأ عليها دورياً والتاكد من سلامة إجراءات إعداد التقارير المالية ، وعلى اللجنة العمل بصورة مستمرة على طرق العمل المنتهجة وإحترام اللوائح القانونية والتنظيمة التي تؤطر عمل المؤسسة لتعزيز الحوكمة والتي تعتبر جودة التقارير المعدة من قبل اللجنة وقدرتها على تقديم البيانات للأطراف المتدخلة في الحوكمة هي معيار الحكم عليها .

---

[1] روان ماجد سيسالم، محمد مروان العشي، هشام كامل ماضي، **أثر خصائص لجنة التدقيق على راي المدقق الخارجي دراسة تطبيقية على البنوك المدرجة في بورصة فلسطين**، مجلة جامع الأزهر غزة، سلسلة العلوم الإنسانية، المجلد 21، العدد 02، الجامعة الإسلامية، غزة، 2019، ص 23

[2]. كرار حميدي، أحمد حسين مجي، علاء حسين نصيف، **أهمية لجنة التدقيق ودورها في تحسين نظلم الرابة الداخلية**، مجلة الغري للعلوم الاقتصادية، المجلد 14،العدد 03، جامعة الكوفة، العراق، 2017، ص 771

[3] روان ماجد سيسالم، محمد مروان العشي، هشام كامل ماضي، **مرجع سبق ذكره**، ص 23

[4] خملي فريد، شوق فوزي، **دور لجان المراجعة في إرساء دعائم حوكمة الشركات وجودة التقارير المالية دراسة تجربة شركة سبكيم في مجال تجسيد مبادئ الحوكمة**، مجلة البحوث في العلوم المالية والمحاسبية، جامعة مسيلة، المجلد 01، العدد 02، 2016، ص 60

يرجع إهتمام الحوكمة بنشاط لجنة التدقيق الداخلي في المؤسسة إلى تأثير اللجنة على سلامة القرار المالي بالنسبة لأصحاب المصالح المتدخلين في المؤسسة فجودة القوائم المالية وتميزها بالشفافية والإفصاح و بالتالي ثقة أصحاب المصالح في مصداقيتها يرتبط بعمل لجنة التدقيق الداخلي الذي يتقاطع مع عمل مجلس الإدارة والمدقق الخارجي[1]، ويكون التقاطع بين عمل كل من لجنة التدقيق الداخلي والمدقق الخارجي ومجلس الإدارة من منظور الحوكمة المالية الرشيدة لتحقيق الأهداف التالية [2]:

- ضمان التنسيق بين مجلس الإدارة والمدقق الخارجي بتوفير المعلومة بصفة آنية والتي يجب أن تبلغ بصفة فورية خصوصاً المتعلقة بعمليات الرقابة أو الأخطار المحتملة ؛
- تعزيز القيم وأخلاقيات العمل في المؤسسة وإصدارها في شكل مدونة معتمدة مع ضمان المساءلة في تجسيدها ؛
- تعزيز فاعلية الآداء للإدارة و تقديم توجهات بغية ترشيد القرارات المالية في المؤسسة .

وتفرض الحوكمة مقومات محددة تنظيمة ومعيارية على عملية التدقيق الداخلي بادرت الهيئات المهتمة بالحوكمة إلى تقييدها في شكل مواثيق ودلائل تنظيمية على لجنة التدقيق الداخلي مراعاتها عند القيام بمهامها ومن هذه المقومات مايلي[3] :

- **الاستقلالية والموضوعية** : يجب إعتبار نشاط لجنة التدقيق الداخلي نشاطاً مستقلياً عن تبعية الإدرة التنفيذية بإشراف مجلس الإدارة الذي له حق الإطلاع على التقارير المعدة من قبل اللجنة كما يجب أن يتسم هذا النشاط بالموضوعية والتي تتحقق بتوفر الخبرة والمهارة لدى أعضاء اللجنة لتحقيق الشفافية .
- **نطاق المراجعة الداخلية** : تعميم نطاق التدقيق الداخلي ليشمل كل الأطراف المتدخلة في المؤسسة المعنيين بتبني مبادئ الحوكمة المالية كما يجب توسيع وظيفة التدقيق من خلال تقديم الإستشارة زيادة عن المهام الأساسية المتمثلة في التأكيد والفحص والتقييم أي عصرنة وظيفة التدقيق من خلال إدارة وتقييم المخاطر المحتملة .
- **إلتزامات لجنة التدقيق الداخلي** : يجب أن يتحلى أعضاء لجنة التدقيق الداخلي بمجموعة من المبادئ الأساسية التي تفرضها وظيفة التدقيق ولاتخرج عن إطارها العام من خلال تكوين رأي فني مستقل يستند إلى أدلة موضوعية يساعد في القياس الصحيح لأداء المؤسسة و لا يكون ذلك بمعزل عن تطبيق معايير التدقيق الداخلية الدولية وتطبيق دليل أخلاقيات مهنة التدقيق الذي يعزز الحوكمة في المؤسسة ويسهم في الرفع من قيمتها .
- **التخطيط** : يلتزم أعضاء لجنة التدقيق الداخلي بوضع خطط مناسبة قبل إجراء عملية التدقيق وهذا من أجل تحصيل أدلة بشكل كافي يمكن المدقق من الإلتزام بالضوابط القانونية إضافة إلى أن التخطيط يساهم في تدنئة التكاليف والتحكم فيها مما يرفع من قدرة المؤسسة التنافسية و يتيح لها توسيع شبكة عملائها لتتوسع في السوق[4].

[1] إبراهيم إسحاق نسمان، **دور إدارات المراجعة الداخلية في تفعيل مبادئ الحوكمة**، مذكرة ماجستير في المحاسبة والتمويل، الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين، 2009، ص 43

[2] أحمد نقاز، **مرجع سبق ذكره**، ص 161

[3] إبراهيم إسحاق نسمان، **مرجع سبق ذكره**، ص 41

[4] أكرم صابر السحار، **العلاقة بين تطبيق إطار حوكمة الشركات وجودة الأداء المهني للمراجع الخارجي**، مذكرة ماجستير في المحاسبة والتمويل، الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين، 2015، ص 74

الفرع الثاني: مدقق الحسابات

كان لزاماً إثر الأزمات التي عرفها الاقتصاد العالمي أن تبرز الحوكمة كحل جذري لتفادي إنهيار الاقتصاد وبإعتبار المؤسسات الاقتصادية هي الوحدة الأساسية في المنظومة فهي معنية بتبني مبادئ الحوكمة بهدف الحفاظ على إستمراريتها ونموها وذلك بخفض حقوق كل طرف متدخل فيها ويبرز التدقيق الخارجي كأحد الآليات التي ترتكز عليها الحوكمة لتفعيل الرقابة وإحلال الثقة والمصداقية في البيانات المالية المقدمة من طرف المؤسسة في شكل تقارير.

أولا: مفهوم التدقيق الخارجي وآلياته

برز الاهتمام بالتدقيق الخارجي كآلية لضمان نزاهة القوائم المالية المنشورة من قبل المؤسسات الاقتصادية وتفادي التلاعبات والإختلالات التي قد تعتريها والتي تسهم في تضليل مستخدميها.

1- مفهوم وأهمية التدقيق الخارجي:

مثل كل المفاهيم الاقتصادية فإن تعريف التدقيق الخارجي يختلف وفق الهيئة التي تصدت إلى تعريفه رغم أن سبب الرئيس في ظهوره كان تحقيق مبدأ الفصل بين الملاك والإدارة والرفع من مصداقية القوائم المالية لإتخاذ القرار المالي الأمثل[1] ومن هذه التعريفات :

- تعريف خبراء الاقتصاد والمحاسبة في الإتحاد الأوربي : "إن هدف التدقيق من الناحية المالية هو التعبير عن رأي إذا ماكانت هذه النتائج المالية لآخر السنة تعطي صورة صادقة وحقيقية عن أعمال المؤسسة مع التأكد من تطبيق الإجراءات والقوانين المعتمدة في المؤسسة " [2]؛

- تعريف الهيئة الفرنسية للخبراء المحاسبين المعتمدين التدقيق الخارجي على أنه :" فحص من مهني مؤهل ومستقل، لإبداء رأي حول انتظام ومصداقية الميزانية وجدول حسابات النتائج لمؤسسة ما " [3] ؛

ويمكن أن يعرف التدقيق الخارجي على أنه رأي ناتج عن فحص من طرف خارجي مؤهل ومستقل للقوائم المالية للمؤسسة يبين مدى مصداقيتها مع التأكد من صحة الإجراءات والتنظيمات المنتهجة في المؤسسة

ويمكن حصر أهمية التدقيق الخارجي في النقاط التالية [4]:

- الرفع من مصداقية القوائم المالية المعدة من قبل المؤسسة وتعزيز نفعيتها وقيمتها ؛
- زيادة الثقة لدى أصحاب المصالح المرتبطين بالمؤسسة في إدارتها من خلال دعم مصداقية المعلومات والبيانات المنشورة من قبله التي لم يشملها التدقيق ؛
- إضفاء الشرعية القانونية على حسابات المؤسسة وتوثيقها مالياً ومحاسبياً تماشياً مع تحقيق المصلحة العامة للمؤسسة[5]؛
- إكتشاف الأخطاء والإنحرافات وتقديمها في شكل تقارير لإدارة المؤسسة مع إسداء ملاحظات لتداركها .

---

[1] سعيدي عبد الحليم ، لقويرة سمير ،**التدقيق الخارجي كأحد آليات حوكمة الشركات ودوره في تعزيز جودة القوائم المالية** ،الملتقى الوطني الأول حول: تطور الإطار المفاهيمي للمحاسبة كدعامة لتحسين جودة القوائم المالية في المؤسسات الجزائرية، يومين 29 و 30 أكتوبر 2018، ص7

[2] أحمد قايد نوردين، **التدقيق المحاسبي**، الطبعة الأولى، دار الإعصار العلمي، الأردن، 2017، ص 12

[3] ثامر مزيد رفاعة، **أصول تدقيق الحسابات وتطبيقاته على دوائر العمليات في المنشأة**، دار المنهاج، الأردن، 2017، ص 15

[4] عماري سمير وديلمي عمر ، **دور المراجعة الخارجي في ضمان مصداقية المعلومات المحاسبية**، الملتقى الوطني الرابع: تأهيل مهنة التدقيق لمواجهة الأزمات المالية والمشاكل المحاسبية المعاصرة للمؤسسات، جامعة الأغواط، الجزائر، يومين 20 و21 نوفمبر 2023، ص 15

[5] المادة 22 ،**قانون رقم 10 – 01 مؤرخ في 16 رجب عام 1431 الموافق 29 يونيو سنة 2010،يتعلق بمهن الخبير المحاسب ومحافظ الحسابات والمحاسب المعتمد**،الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، **العدد 42**، الجزائر ، المؤرخ 11 جوان 2010، ص7

2- آليات التدقيق الخارجي: تتطلب عملية التدقيق الخارجي لتحقيق الغاية المرجوة منها مجموعة من الإجراءات تتمثل في:

- **توفر المعلومات:** قبل مباشر مهام التدقيق من قبل المدقق الخارجي يجب عليه أن يحيط بالمعلومات العامة حول المؤسسة والمتمثلة في طبيعتها القانونية ، مجلس الإدارة ، بيئتها مما يتطلب قيمه بزيارة تفقدية تشمل مراقبة نشاطها والجوانب المتعلقة به و الإطلاع على نظام المحاسبة المعتمد في المؤسسة [1]؛
- **تقيم نظام الرقابة الداخلية:** يتكون النظام الرقابة الداخلية من خمسة عناصر أساسية هي : بيئة الرقابة ،تقدير الخطر ، أنشطة الرقابة ،المعلومات والإتصال ، المتابعة . التي يجب أن يلم بها المدقق الخارجي لإجراء عملية تقييم النظام الرقابة الداخلية وإكتشاف الأخطاء المحتملة فيه [2]؛
- **الفحص الحسابات:** لمراقبة مدي تطبيق المؤسسة محل التدقيق للمبادئ المحاسبية في إعداد القوائم المالية والتأكد من صحة المعلومات المقدمة ومطابقتها لما هو مقيد في السجلات المحاسبية يقوم المدقق الخارجي بفحص حسابات المؤسسة[3] ؛
- **إعداد التقارير:** تنتهي عملية التدقيق بإعداد تقرير من قبل مدقق الخارجي يبرز فيه رأيه بكل إستقلالية وموضوعية حول صحة البيانات والقوائم المالية المعروضة من قبل المؤسسة والمصادقة عليها [4].

ثانيا: التدقيق الخارجي في الجزائر

يختلف تنظيم مهنة التدقيق من دولة لأخرى كونه يخضع لقوانين خاصة تنظمه مجال تطبيقها ينحصر في نطاق سيادتها مع مراعات المعاير التدقيق الصادرة عن الهيئات الدولية وفي الجزائر يتولى مهام التدقيق الخارجي محافظ الحسابات الذي يؤطر عمله وفق القانون رقم 10- 01 المؤرخ في 29 جوان 2010.

1- تعريف محافظ الحسابات وتعينه:

حصر التشريع الجزائري وظيفة التدقيق الخارجي في المؤسسة بيد محافظ الحسابات حيث جاءت المادة 22 من القانون 10-01 لتعرف محافظ الحسابات بأنه " كل شخص يمارس بصفة عادية وباسمه الخاص وتحت مسؤوليته مهمة المصادقة على صحة حسابات المؤسسات والهيئات وانتظامها ومطابقتها لأحكام التشريع المعمول به ".

منح القانون صلاحية تعين محافظ الحسابات الجمعة العامة للمساهمين بعد إجراء مداولات وموافقة موثقة كتابياً ويسبق هذه العملية إعداد دفترة الشروط مخصص على أن يختار محافظ الحسابات من المسجلين في جدول الغرفة الوطنية وتحدد مدة تعينه بثلاثة سنوات قابلة للتجديد مرة واحدة ويتيح القانون إعادة تعيينه بعد إنقضاء عهدتين متتاليتين شرط مرور ثلاثة سنوات[5] ويكون تعيينه في أجل أقصاه شهر من إنقضاء عهدة محافظ ويشترط أن يحتوي دفتر الشروط الخاص

---

[1] إلياس شاهد، وآخرون، **محافظ الحسابات ودوره في دعم وتحسين جودة المراجعة الخارجية**، مجلة الدراسة الاقتصادية والمالية جامعة الوادي، الجزائر، المجلد 10، العدد 02، 2017، ص ص. 14-15

[2] محمد السيد سرايا، شحاتة سيد شحاتة، **مدخل علمي معاصر في مبادئ: الرقابة والمراجعة الداخلية (مشاكل التطبيق العلمي)**، دار التعليم الجامعي، مصر، 2016، ص 59

[3] أحمد حلمي جمعة ، **التدقيق ورقابة الجودة (المراجعة – الخدمات ذات العلاقة – التدقيق ورقابة الجودة)**، الطبعة الثانية، دار الصفاء، الأردن، 2015، ص ص. 166-167

[4] ثامر مزيد رفاعة، **مرجع سبق ذكره**، ص 129

[5] المادة 26 ، **قانون رقم 10 – 01 مؤرخ في 16 رجب عام 1431 الموافق 29 يونيو سنة 2010،يتعلق بهمن الخبير المحاسب ومحافظ الحسابات والمحاسب المعتمد**،الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، **العدد 42**،الجزائر ، المؤرخ 11 جوان 2010، ص7

بالتعيين على التعريف بالمؤسسة ومختلف ملحقاتها داخل وخارج الوطن وملخص يحتوي على الملاحظات والتحفظات الصادرة عن محافظ الحسابات المكلف بالعهدة السابقة والتقارير المطلوب إعدادها ويحتوي أيضاً على ملاحق أخرى [1].

وقبل قبول تعيين محافظ الحسابات تراعي المؤسسة أنه معتمد قانونياً لممارسة مهامه وقد إشترط القانون لممارسة مهنة التدقيق مجموعة من الشروط حددت في المادة 8 من القانون 10-01 هي[2]:

- التمتع بالجنسية الجزائرية و حقوق السياسة والمدنية كاملة ؛
- الحيازة على شهادة صادرة عن الهيئات الوطنية لممارسة مهنة التدقيق ؛
- حصوله على الإعتماد من طرف وزير المالية والتسجيل فب الغرفة الوطنية لمحافظي الحسابات ؛
- عدم الإدانة بحكم قانوني مخل بشرف المهنة ؛
- أداء اليمين أمام الجهات المختصة إقليمياً[3] .

2- مهام محافظ الحسابات وحقوقه و واجباته:

أ- المهـــام: يضطلع محافظ الحسابات في إطار عملية التدقيق الخارجي في المؤسسة بمايلي [4]:

- فحص صحة الحسابات السنوية والتأكيد على مطابقتها للتقرير المقدم من قبل الإدارة إلى المساهمين؛
- تأكيد صحة وإنتظام الحسابات السنوية والوضعية المالية وتطابقها مع نتائج السنة المنقضية؛
- إعداد تقرير خاص يتظمن رأيه بخصوص نظام الرقابة الداخلية المعتمد في المؤسسة؛
- مراقبة وتقدير الشروط المعتمد في عمليات إبرام الإتفاقيات والعقود بين المؤسسة والهيئات والفروع التابعة لها والمؤسسات التي يكون فيها للمساهمين أو أعضاء مجلس الإدارة مصلحة؛
- إعلام كل من مجلس الإدرة والجمعة العامة للمساهمين إنحراف أو خطأ مسجل أثناء عملية التدقيق ولايتعدى هذا الإعلام في طرق التسيير؛
- المصادقة على الحسابات المدمجة للمؤسسة والهيئات التابعة لها بناءاً على الوثائق المحاسبية والتقارير محافظي الحسابات لدى الفروع[5].

ب- الحقوق والواجبات: تتمثل حقوق محافظ الحسابات في حق الإطلاع على مختلف المستندات والوثائق المحاسبة وفحص حسابات المؤسسة وطلب التفسيرات التي يراها ضرورية لأداء مهامه كما له الحق الحضور في إجتماعات مجلس الإدارة و إستدعاء الجمعية العمومية حال عدم إستدعائها في المدة المنصوص عليها قانوناً [6]

وتضمن له المؤسسة الحصول على أتعاب مقابل خدماته محددة في العقد المبرم معها، وفي المقابل يجب على محافظ الحسابات في إطار أداء مهامه إلتزام الحياد بعدم التدخل في عملية التسيير والحفاظ على مبدأ الإستقلالية والإلتزام

---

[1] المادة 04،**مرسوم تنفيذي رقم 11 -32 مؤرخ في 22 صفر عام 1432 الموافق 27 يناير سنة 2011،يتعلق بتعيين محافظي الحسابات،** الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، **العدد 07** ، الجزائر، المؤرخ 02 فيفري 2011 ص 23

[2] المادة 08 ، **قانون رقم 10 – 01 مؤرخ في 16 رجب عام 1431 الموافق 29 يونيو سنة 2010،يتعلق بهمن الخبير المحاسب ومحافظ الحسابات والمحاسب المعتمد،**الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، **العدد 42،**الجزائر ، المؤرخ 11 جوان 2010، ص5

[3] المادة 06 ، **قانون رقم 10 – 01 مؤرخ في 16 رجب عام 1431 الموافق 29 يونيو سنة 2010،يتعلق بهمن الخبير المحاسب ومحافظ الحسابات والمحاسب المعتمد،**الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، **العدد 42،**الجزائر ، المؤرخ 11 جوان 2010، ص5

[4] المادة 23 ، **قانون رقم 10 – 01 مؤرخ في 16 رجب عام 1431 الموافق 29 يونيو سنة 2010،يتعلق بهمن الخبير المحاسب ومحافظ الحسابات والمحاسب المعتمد،**الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، **العدد 42،**الجزائر ، المؤرخ 11 جوان 2010، ص7

[5] المادة 24 ، **قانون رقم 10 – 01 مؤرخ في 16 رجب عام 1431 الموافق 29 يونيو سنة 2010،يتعلق بهمن الخبير المحاسب ومحافظ الحسابات والمحاسب المعتمد،**الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، **العدد 42،**الجزائر، المؤرخ 11 جوان 2010، ص07

[6] المواد من 59 الى 62 ، **قانون رقم 10 – 01 مؤرخ في 16 رجب عام 1431 الموافق 29 يونيو سنة 2010،يتعلق بهمن الخبير المحاسب ومحافظ الحسابات والمحاسب المعتمد** ،الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، **العدد 42،**الجزائر،المؤرخ 11 جوان 2010، ص10

بأخلاقيات المهنة والسر المهني إلا في الحلات التي نص القانون عليها، ويلتزم محافظ الحسابات بتقديم تقرير نهائي يراعي فيه تطبيق المعايير المتعارف عليها.

ثالثا: دور التدقيق الخارجي في ترشيد القرار المالي من منظور الحوكمة

يمتد تأثير التدقيق الخارجي والتقارير المنبثقة عنه من منظور الحوكمة المالية إلى القرارات المالية ورشادتها من خلال ما يلي:

1- تحسين كفاءة نظام الرقابة الداخلية: يتولى مجلس الإدارة وضع نظام الرقابة الداخلية في المؤسسة ويعتبر الأساس الذي تبنى عليه عملية التدقيق ويتكفل المدقق الداخلي بدارسته وتقييمه في حين يقوم محافظ الحسابات بعملية تقويم فاعلية نظام الرقابة الداخلية وإعداد تقرير يتضمن ملاحظاته حول نقاط الضعف الواجب تصحيحها والعمل على تطويره[1] .

وتحدد مسؤولية محافظ الحسابات إتجاه عناصر نظام الرقابة الداخلية في ثلاثة نقاط هي[2]:

- في حال وجود تأثير او علاقة صريحة بين أساليب ووسائل الرقابة المفروضة من قبل الإدارة و القوائم المالية فإنه يتوجب عليه دراسة وفحص هذه الوسائل والأساليب كونها في هذه الحالة تؤثر على عملية التدقيق وهي في الأغلب تستهدف تحقيق الكفاية في الإنتاج ضمن السياسات المحددة من قبل الإدارة ؛
- عكس الرقابة الإدارية يلتزم محافظ الحسابات وبشكل دائم بدراسة وتقييم وسائل وأساليب الرقابة المحاسبية المطبقة من قبل الإدارة كونها ذات علاقة مباشرة ووطيدة بالقوائم المالية و أن أي إنحراف يطالها يؤثر بشكل مباشر على دلالة ومصداقية هذه القوائم ؛
- يهدف الضبط الداخلي إلى حماية أصول وموارد المؤسسة من الإنحرافات المتمثلة في الإختلاس وسوء الإستغلال لذلك يكون محافظ الحسابات مسؤولاً عن دراسته وفحصه وإجراء تقويم دوري للوسائل ةالأساليب المطبقة فيه .

مما سبق يستخلص أن إلتزام محافظ الحسابات إتجاه نظام الرقابة الداخلي في المؤسسة يمكن مجلس الإدارة من الإحاطة بمختلف المخاطر والحد منها عند عملية إتخاذ القرار وبتالي تفعيل الحوكمة من أجل ترشيد القرارات.

2- دور محافظ الحسابات في حوكمة السياسة المالية للمؤسسة:

مثل ما تم الإشارة إليه أعلاه فإن مهام محافظ الحسابات مقيد من خلال تقارير رسمية محددة بموجب التشريع وهناك تقارير خاصة إضافة إلى التقرير العام وتكون هذه التقارير الخاصة متمحورة حول جوانب محددة في نشاط المؤسسة وتقدم منفصلة عن التقرير العام وتمس على وجه التحديد السياسات المالية المعتمدة من قبل المؤسسة.

- **سياسة التمويل** : حددت التقارير المقدمة من طرف محافظ الحسابات فيما يخص سياسة التمويل المعتمدة من طرف المؤسسة في القرار الوزاري المؤرخ في 24 جوان 2013 وهي[3]:

[1] خلف عبد الله الواردات، **التدقيق الداخلي بين النظرية والتطبيق وفقا لمعايير التدقيق الداخلي الدولية**، الطبعة الأولى، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2006، ص 143

[2] إيهاب نظمي، هاني العزب، **تدقيق الحسابات الإطار النظري**، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، عمان، 2012، ص ص. 144 145

[3] المواد 01 و 02 و 03 و الملحق ،**قرار مؤرخ في 15 شعبان عام 1434 الموافق 24 يونيو سنة 2013 ،يحدد محتوى معايير تقارير محافظ الحسابات** ،الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، **العدد 24**،الجزائر ، المؤرخ 30 أفريل 2014، ص ص.12-13

- بعد فحص محافظ الحسابات لأسهم الضمان التي بحوزة أعضاء مجلس الإدارة وتأكيد ان نسبتها لاتقل عن 20 % من رأس مال يقدم تقرير بعنوان حيازة أسهم الضمان إلا في حالة ملكية المؤسسة للدولة؛
- بعد تأكد من إحترام أحكام القانونية والتنظيمية لتثبيت سعر الإصدار والحق التفاضلي للإكتتاب دون التدخل في طبيعة عملية الرفع من رأس المال يصدر تقرير حول هذه العملية يتضمن كل الملاحظات ذات الأهمية؛
- من خلال تقريرين منفصلين يتضمن الأول فحص طرق تحديد سعر إصدار سندات في المؤسسة متبوعاً بتقرير ثاني يوضح فيه تطابق العملية السابقة مع قرارات الجمعية العامة للمساهمين مع تضمين هذا التقرير رأيه حول شروط الإصدار ونتيجته النهائية وأثر ذلك على المؤسسة يكون قد قدم تقرير حول عمليات إصدار القيم المنقولة؛
- يقدم محافظ الحسابات تقرير حول إستمرارية الإستغلال يضمن فيه بعد الفحص إستمرارية الإستغلال في المؤسسة وفق قواعد نظام المحاسبي المالي **scf** ويتطرق فيه إلى نتائج المتعلقة بذلك إقتراض قصير الأجل ،عدم القدرة على تمويل الإستثمارات الجديدة ،نقص المواد الأولية ....؛
- يتضمن تقرير المبلغ الإجمالي لأعلى خمسة / عشرة تعويضات كشف مفصل للمبالغ المدفوعة لخمسة أو عشرة أعلى الموظفين أجراً في المؤسسة.

- **سياسة الإستثمار:** حددت التقارير المقدمة من طرف محافظ الحسابات فيما يخص سياسة الإستثمار المعتمدة من طرف المؤسسة في القرار الوزاري المؤرخ في 24 جوان 2013 [1]:
- بعد فحص الإتفاقيات والعقود والقائمة على أحكام القانون التجاري يقدم محافظ الحسابات تقريراً حول صحتها والتاكد من إستجابة الحالات الإستثنائية للشروط المتمثل في الموافقة المسبقة للجمعية العامة للمساهمين وعلم محافظ الحسابات الموثق بتقرير؛
- يعد تقرير من قبل محافظ الحسابات المساهمات في رأس المال خلال دورة الإستغلال مع توضيح المؤسسة المساهمة وطبيعاتها ومقدار وتكلفة إكتساب الحصة؛
- في حالات تحويل الشركات ذات الأسهم إلى نمط مغاير يعد تقرير يتضمن مراحل العملية مع ذكر مبلغ رأس المال ونسبته إلى الأصول الصافية؛
- كون نظام الرقابة الداخلية المعتمد في المؤسسة من أهم العناصر التي يهتم بها محافظ الحسابات فإنه يعد تقرير مدى تطابق إجراءات الرقابة الداخلية مع ماهو وارد في تقارير المؤسسة؛
- **سياسة توزيع الأرباح:** حددت التقارير المقدمة من طرف محافظ الحسابات فيما يخص سياسة الإستثمار المعتمدة من طرف المؤسسة في القرار الوزاري المؤرخ في 24 جوان 2013 [2]:
- في حالة تخفيض رأس مال المؤسسة وبعد دراسة أسباب وشرط هذا تخفيض من طرف محافظ الحسابات وإحتكامها للقوانين وإحترامها لمبدأ المساواة بين المساهمين فإنه يعد تقرير حول العملية؛
- في حالة تقديم تسبيقات على أرباح الأسهم وبعد الغطلاع على ميزانية المؤسسة ونتيجتها الصافية يعد تقرير يحدد فيه مبلغ التسبيقات وتفاصيل عملية التوزيع ويرفق مع التقرير القوائم المالية التي تتضمن عملية تقديم التسبيقات؛

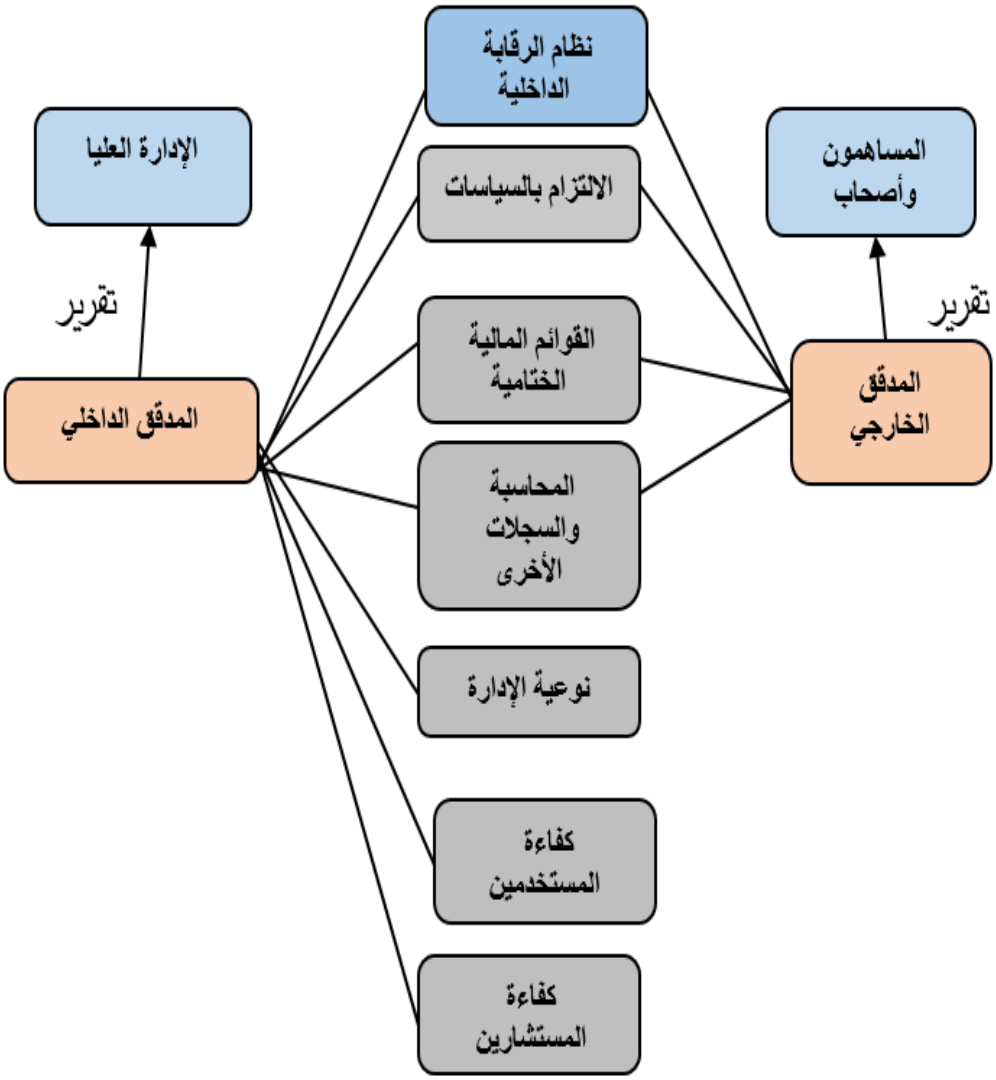
[1] نفسه.
[2] نفسه.

- بعد فحص الكشف السنوي المتضمن القوائم الإسمية للمستفيدين بالمؤسسة من الإمتيازات العينية والنقدية مهما كانت طبيعتها فإن محافظ الحسابات يقدم رأيه حول العملية في شكل تقرير؛
- يقدم محافظ الحسابات تقرير حول النجاعة في المؤسسة بإعداد جدول يرصد التطورات النتيجة قبل وبعد الضريبة والنتيجة حسب السهم والحصة خلال الخمس سنوات الأخيرة .

ومن خلال ماسبق يتضح الدور الهام لمحافظ الحسابات في حوكمة السياسات المالية للمؤسسة من خلال التقارير الخاصة والتقرير العام المعدة بعد عملية التدقيق أثر ذلك على سلوك وتوجهات الأطراف المتدخلة في المؤسسة .

ولتجنب الإزدواجية والتكرار في عملية التدقيق في المؤسسة فإنه يفترض أن يكون هناك تنسيق بين لجنة التدقيق الداخلي ومحافظ الحسابات والشكل الموالي يوضح ذلك :

الشكل رقم (2-8): مجالات التنسيق بين لجنة التدقيق الداخلي ومحافظ الحسابات



المصدر: جيهان عبد المعز علي محمد، **تحليل آثار الأهمية النسبية والمخاطر الحتمية وذاتية التأكيدات على نطاق اعتماد المراجع الخارجي على عمل المراجع الداخلي عند أداء عملية التدقيق**، رسالة ماجستير، كلية التجارة، جامعة القاهرة، مصر، 2001، ص47

المطلب الثالث: الأطراف الفاعلة الخارجية ودورها في ترشيد السياسة المالية

قد لايظهر تأثير الأطراف الخارجية المرتبطة بالمؤسسة من موردين، هيئات تمويل، زبائن على القرارات المالية في المؤسسات الاقتصادية بشكل واضح ومباشر لكنه ذو أثر مهم يرتبط بممارسات الحوكمة المالية.

الفرع الأول: الموردين

تعتبر عملية إختيار الموردين حيوية للمؤسسة إذ تولي أهمية خاصة لتحسين آداء سلاسل التوريد وخفض التكاليف المتعلقة بها ومن نتائج الحوكمة الفعالة بناء علاقات جيدة مع عناصر سلاسل التوريد وعلى رأسهم العملاء الموردين من خلال تبادل المعلومات بسلاسة وإدارة التكاليف الاستراتجية في سبيل تعزيز القدرة التنافسية لسلسلة التوريد. ويمكن تلخيص أثر حوكمة نظام المعلومات على سلاسل التوريد من خلال النقاط التالية:

– تدفق سلسلة التوريد للأعلى يعزز الشراكة الاستراتجية مع موردي المؤسسة؛

– تدفق سلسلة التوريد للأسفل يعزز علاقة المؤسسة بالعملاء؛

– تداول المعلومة في كل عناصر سلسلة التوريد يعزز جودة وتدفق المعلومات.

- **فعالية العلاقة بين الموردين والمؤسسة من منظور الحوكمة:**

تعمل المؤسسة على تفعيل أساليب إختيارها للمورديها وانتقائهم بصفة دورية من خلال اعتماد معايير صارمة قد تتغير حسب كل حالة شراء ويكون بداية ذلك بإعداد قاعدة بيانات محلية على مستوى المؤسسة تخص الموردين ويمر ذلك بمراحل أولها الإنتقاء الأولي فمرحلة الترتيب والتقييم اعتماد على سلم خاص بمعايير التقييم ويكون الهدف الأساسي من ذلك حوكمة سياسة الشراء المتبعة في المؤسسة .

ويمكن تفصيل مراحل منظومة الإنتقاء الخاصة بالموردين من قبل المؤسسة في النقاط التالي حيث يتضمن تأهيل الموردين الخطوات الآتية[1] :

– **مرحلة الاكتشاف:** وفيها تقوم المؤسسة بناءا على مجموعة من العوامل على تحديد احتياجاتها لدورة الاستغلال والبدائل المتاحة ثم البحث عن الموردين المحتملين الذين يستطيعون تلبية هذه الإحتياجات وضم نتائج الأبحاث المتوصل لها من معلومات حول منتجاتهم لقاعدة البيانات الخاصة بها وتعتمد على المصادر المتاحة في اكتشاف الموردين من أدلة ونشرات صادرة عن الموردين تتضمن معلومات تفصيلية عن خدماتهم ومنتجاتهم مثل الأسعار والإستخدام .....إضافة إلى متابعة الدليل الصناعي والتجاري الصادر عن الغرف الصناعية والتجارية والذي يتضمن معلومات تفصيلية عن منتجات الموردين وعناوينهم ...وتتابع المؤسسة أيضا الإعلانات المرئية والصحفية الصادر في المجلات ذات الإختصاص الاقتصادي وهذه ليست كل المصادر فهناك أيضا المغلومات المتاحة من خلال ملفات الموردين وسجلاتهم وتلك المعلومات المحصلة من مندوبي البيع، المعارض الاقتصادية والتجارية، الزيارات الشخصية للموردين ....[2]:

– **مرحلة تقييم الموردين:** تأتي مرحلة تقييم الموردين لإختيار الموردين الأفضل بالنسبة لمعايير المؤسسة وموافقاتهم للشروط المطلوبة من قبلها وتنتهي هذه العملية بالإختيار وتكتسي هذه الأخيرة طابعا هام ومعقد كون طرق الإختيار

[1] BURT D. N. & al, **World-class Supply Management: The Key to Supply Chain Management**, Mc Graw-Hill, New York, NY., 2003, p.339

[2] عمر وصيفي عقيلي وآخرون، **إدارة المواد الشراء والتخزين من منظور كمي**، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2016، ص ص. 105- 109.

تكون متعددة بناءا على على عملية التقييم التي تتطلب وضع جملة من الشروط والمعايير انطلاقا من احتياجات المؤسسة وقدرة الممونين المحتملين في تلبية حاجياتها بأعلى قدر من الكفاءة ومن هذه المعايير السعر، الجودة، آجال التسليم...[1]. ويمكن تفصيل المعايير التي قد تكون ملموسة وغير ملموسة أو مزيج من كليهما ويرجع ذلك حسب مجال النشاط عند تقييم الموردين:

- المراجع المالية مثل الأسعار، طرق الدفع، المركز المالي، الخصومات والتخفيضات...
- الموقع الجغرافي حيث يؤدي قرب المورد إلى تقليل أجال التسليم وتخفيض التكاليف
- درجة التطور الفني للموردين حيث كل ما كان المورد يعتمد سياسة تطوير منتجاته يكون محل طلب أكثر من غيره.
- حجم الطاقة الإنتاجية واستقرار الإنتاج إذ تستهدف المؤسسة الموردين ذوي الإنتاجية العالية والمستقرة
- الخدمات ما بعد التوريد مثل خدمات ما بعد البيع وخدمات الصيانة....

- **اختيار الموردين وتنمية العلاقات معهم**: كنتيجة نهائية لما سبق تأتي عملية إختيار الموردين بعد التأكد من قدرة المورد على تلبية احتياجات المؤسسة من سلع وخدمات بالمواصفات المطلوبة وفي الأجال المحددة وبالأسعار التي تناسب سياسات المؤسسة في الشراء ويعتبر قرار الإنتقاء ذي أهمية بالغة[2] من ناحيتين[3]:

– تحديد حجم الموردين وطبيعة علاقة المؤسسة بهم.؛

– انتقاء أفضل الموردين من بين البدائل المتاحة وفق القواعد الموضوعة من طرف المؤسسة.

وتلي عملية إختيار الموردين المفاوضات لتحديد سير العلاقة بين المؤسسة والمورد إذ تسعى المؤسسة إلى ضمان تعزيز قدرتها التنافسية وتكامل نظام معلوماتها، حجم عمليات الشراء ..وتتحدد نقاط قوة المورد في: قياس حاجة المشترى، قدرته على حيازة الصفقات، الإحتكار...ويكون أساس هذه المفاوضات الإستراتجية التي تضعها المؤسسة لبناء علاقتها مع الموردين وتنميتها بإستهداف إندماج المورد في سلاسل الإمداد الخاصة بها وقدرته على التكامل مع طبيعة نشاطها حيث تكون هناك عمليات تقييم آداء لما سبق بشكل دوري.

الفرع الثاني: هيئات التمويل

إن هيئات التمويل ركيزة أساسية في النظام المالي من خلال عملها على تداول الفوائض المالية بين المؤسسات والأعوان الإقتصاديين مستهدفة تحقيق الربحية وينتج عن ذلك تحقيق الكفاءة الاقتصادية في إستغلال الموارد المالية المتاحة بطريقة مثلى، وتشمل هيئات التمويل عموما المؤسسات المالية العاملة في مجال تداول النقد: البنوك التجارية، مؤسسات الإئتمان والإدخار، مؤسسات بيع الأوراق المالية وبادل العملات، شركات التأمين، صناديق الإستثمار ...

1– البنوك: وهي مؤسسات وسيطة يقوم نشاطها على استقبال الودائع من الأفراد والهيئات (الإقتراض) وإقراضها، وتنقسم البنوك حسب طبيعة الودائع التي تستقبلها والقروض التي تقدمها.

---

[1] شوقي ناجي جواد و الشموط محمد سالم، **إدارة سلسلة التوريد علاقات الموردين مدخل إداري**، الطبعة الأولى، إثراء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2008، ص ص. 32-34

[2] عبد الستار محمد العلي، خليل إبراهيم الكنعاني، **إدارة سلاسـل التوريد**، الطبعة الأولى، دار المسيرة، عمان، الأردن، 2009، ص 194

[3] AGUEZZOUL Aicha, **Prise en compte des politiques de transport dans le choix des fournisseurs,** THÈSE doctorat de L'I.N.P.G., Grenoble, 19 sep 2005, p16

- البنوك التجارية: التي تمتاز بقدرتها على خلق النقود ويتركز نشاطها على ثنائية استقبال الودائع ومنح الإئتمان تهدف إلى تحقيق الربحية عبر سرعة دوران الأموال أي أن عمليات الإقراض فيها لا يمكن أن تفوق السنة.
- بنوك الاستثمار: التي تقوم بتمويل شراء إصدرات الإكتتابات من المؤسسات وإعادة بيعها إلى الجمهور أي أنها بنوك توفر للمستثمرين المحتملين الأوراق المالية من الجهات المصدرة لها وفي نفس الوقت لها القدرة على تقديم النصح والمشورة حول طبيعة الإصدار ولهذه البنوك فائدة أعم من سابقتها التجارية في الاقتصاد الوطني إذ تسهم في انشاء المؤسسات وتمويل استثماراتها؛
- البنوك المتخصصة: التي تختص بجمع الموارد المالية من المؤسسات والأفراد وهيئات القطاع العام لتوظيفها في مشاريع استثمارية لنفس الجهات وتسهدف تنمية قطاع معين وتتميز عن سابقتها بمتابعتها للقروض الممنوحة وأنها تستخدم مع ما يتوافق مع سياستها الإتمانية إضافة إلى منح الخبرات الفنية والاستشارات؛
- البنوك الشاملة: وتقوم بنشاطات كل الأنواع السابقة وجاءت نتيجة لتطور نشاط الصيرفة المالية ووسائل الإتصال الدولية؛

2- المؤسسات المالية: وهي مؤسسات لا تمارس نشاط الصيرفة لكنها توفر التمويل الذي قد يحتاجه المستثمرون وجاءت نتيجة للإبتكار المالي الذي جعلها منافس حقيقي للبنوك التقليدية ومن أنواع هذه المؤسسات:

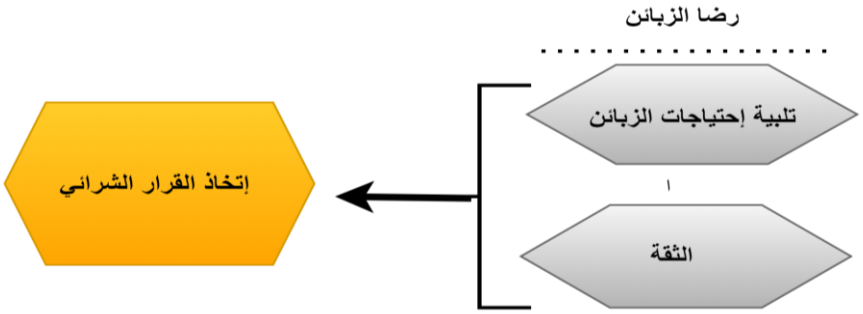
- شركات التأمين: التي تختص بالمخاطر غير المتوقعة وتقوم بتحويل بتحويل المدخرات المحصلة من أقساط التأمين إلى استثمارات أي أنها تستهم في عملية تمويل المشاريع الاستثمارية باستخدام الفوائض المالية المحققة؛
- شركات التمويل: التي تختص في تجميع الأموال عبر إصدار الأوراق المالية ثم تقديم هذه الأموال في شكل قروض للمستثمرين وتستهدف تمويل المشاريع الاستثمارية الصغيرة التي لا يستطيع أصحابها التوجه نحو البنوك بسبب ضعف ضمانتهم وقدراتهم المالية؛
- صناديق الاستثمار: هي مؤسسات مالية وسيطة تستهدف جمع الأموال من المستثمرين الصغار ببيعهم حصص تشاركية وشراء أوراق مالية لصالحهم.

3- أثر هيئات التمويل على القرار المالي في المؤسسة من منظور الحوكمة: بصفتها مصدر للأموال تؤثر هيئات التمويل بمختلف أنواعها على السياسات المالية للمؤسسة (الاستثمار، توزيع الأرباح وسياسة التمويل)، وانطلاقا من كون القرار التمويلي من أعقد القرارات التي يتخذها صناع القرار في المؤسسة .

الفرع الثالث: الزبائـــن

تفرض طبيعة المنافسة والتغيرات المتسارعة لحاجات الزبائن الراجعة إلى تطور الإبتكارات في مجال الإنتاج والخدمات توجه المؤسسة نحو الاهتمام بتكوين استراتجيات لتحقيق رضا الزبون لكسب رضاه علىمدى طويل ومستمر انطلاقا من أن توجهها في السوق يجب أن تحركه استمرارية الزبون ورغباته

الشكل رقم (2-9): أبعاد رضا الزبون من وجهة نظر الحوكمة المالية



المصدر: من إعداد الباحث

أولا: مفهوم رضا الزبائن وأبعاده

تركز مبادئ الحوكمة في جانب الزبائن على تحقيق رضاهم لذلك يجب توضيح هذا المفهوم من خلال التعريفين التاليين:

– يعرف الرضا بمفهوم مبسط في كونه :" ذلك الشعور الذي يوحي للزبون السرور أو عدم السرور الذي ينتج عند مقارنة أداء المنتوج الملاحظ مع توقعات الزبون" [1].

- وبنطاق أوسع يعرف رضا الزبون بأنه:" الحكم على ميزة المنتج أو الخدمة، أو منتج الخدمة نفسها، توفر مستوى ممتعا من الوفاء المرتبط بالاستهلاك، بما في ذلك مستويات الانجاز الناقص أو الزائد[2]."

وبمفهوم مختصر يتمثل رضا الزبون في ناتج تقييمه لتجربته لمنتج ما قياسا لتوقعاته ليتوصل إلى حكم يتمثل في الرضا/عدم الرضا

– وعرف رضا الزبون بأنه:" حصيلة التقييم الذي يقوم به الزبون للبديل المختار بعد استهلاكه، والذي ينتج عنه الأداء الفعلي للمنتوج مساوي مع التوقعات المعقودة عليه أو يتفوق عليها، أما إذا كانت حصيلة تقييم البديل المختار إلى أن الأداء الفعلي للمنتوج أقل مما كان متوقعا منه فإن الزبون سيكون في حالة عدم رضا واستياء" [3].

وتتوجه المؤسسة إلى تحقيق رضا زبائنها من خلال تحقيق التوافق بين تطلعات الزبون نحو منتجاتها وخدماتها وتلبية حاجاتهم بصورة كاملة ويجب في سبيل ذلك أن تتابع رأي زبائنها باستمرار لتكوين صورة عن تحفظاتهم المحتملة حول منتجاتها ثم تحسين منتاجاتها بناءا على طلبات الزبائن ورغبتهم وهو ما يحقق رضاهم[4].

ويتحقق رضا الزبائن من خلال محددين أساسين هما:

[1] زاهر عبد الرحيم، **تسويق الخدمات**، الطبعة الأولى، دار الراية، الأردن، 2012، ص 90

[2] KarolinaIlieska, **Customer Satisfaction Index –as a Base for Strategic Marketing Management**, TEM Journal, 2(4), 2013, p.328

[3] نبيلة صليحة دراج، **خلق المؤسسة للقيمة لدى الزبون لتحقيق ولائه**، الطبعة الأولى، مكتبة الوفاء القانونية،الإسكندرية، مصر،2016، ص ص. 205-206

[4] حسين وليد حسين عباس وأحمد عبد محمود الجنابي، **إدارة علاقات الزبون**، الطبعة الأولى، دار صفاء ،الأردن، 2017، ص 44

- تلبية احتياجات الزبائن للوصول إلى إشباع حاجيات الزبائن ومتطلباتهم عبر بناء استراتجيات إنتاجية تقوم على أنشطة مخصصة ومتكاملة ضمن برامج ذات طابع محدد وتتغير بتغير متطلبات الزبائن وحاجاتهم[1].

– تتحدد ثقة الزبائن في نمطين ثقة الزبائن نحو المؤسسة وعلاماتها التجارية وثقتهم في مستخدميها كوكلاء البيع مثلا إذ كل ما كان آداء المؤسسة جيدا قياسا لمتغيرات في نظر الزبائن تتمثل المصداقية، الثقة والتوجه نحو الذاتية تحوز على ثقة زبائنها[2].

ثانيا: إدارة العلاقة بين المؤسسة والزبائن من منظور الحوكمة

قبل تفصيل العلاقة بين المؤسسة والزبائن يجب أن يدرك صناع القرار في المؤسسة مفهوم القرار الشرائي لدى الزبائن والذي يتحدد في كونه "نشاط يقوم به المستهلك الفرد أو إدارة المنظمة، وهي عملية مستمرة تبدأ عادة من وقت الشعور بالحاجة إلى السلعة والرغبة في شرائها إلى حين القيام بعملية الشراء[3]".

أي أنه مجموع الخطوات والمراحل التي يستغرقها الزبون عند القيام بعملية الإختيار حول المنتجات التي يريد إقتنأها وتنقسم القرارات الشرائية إلى نوعين[4]: القرار الشرائي ذي الدافع العاطفي والذي يفتقد إلى الموضوعية ويكون مبنيا على التقليد متميزا بالعفوية عكس القرار الشرائي العقلاني الذي يأتي بعد تحليل ودراسة كل العناصر المرتبطة بالمنتج المراد إقتناؤه

وعلى المؤسسة أن تدرك العوامل المؤثرة في القرار الشرائي لدى الزبائن لتعظيم حصتها في السوق وتتمثل هذه العوامل في[5] :

- طبيعة وخصائص المنتج: مثل الجودة وسعر والمنافع المترتبة عن المنتج ؛
- طبيعة الزبون: والذي تؤثر فيه عوامل متعددة ترجع إلى الشخصية، البيئة الاجتماعية، التأثيرات الثقافية ....؛
- الموقف الشرائي مثل مدى الحاجة للمنتج وسرعة الحصول عليه ؛
- البائع: يتأثر الزبائن بطبيعة البائع خصوصا في ما يتعلق بتقديم خدمات مرتبطة بالمنتج المباع .

ولا يمكن نفي تأثير إدارة علاقات مع الزبائن على الأداء المالي للمؤسسة وبتالي التأثير على طبيعة قرارتها المالية من خلال النقاط التالية:

- تخفيض تكاليف الحصول زبائن جدد ؛
- رفع العوائد الناتجة عن عمليات البيع ؛
- خفض تكاليف تنفيذ الخدمات المرتبطة بعمليات البيع ؛
- تحديد تكاليف التسويق وزيادة فعاليتها.

---

[1] خالد شطي مفظي عواد العجمي، **فاعلية إدارة علاقات الزبائن في تحقيق الولاء**، رسالة الماجستير، قسم إدارة الأعمال، كلية الأعمال، جامعة الشرط الأوسط، الأردن، 2011، ص10

[2] مانع فاطمة، **إدارة علاقة العملاء نموذج لتطبيقات ذكاء العمال في المنظمات**، الملتقى العلمي الدولي الخامس حول الاقتصاد الافتراضي وانعكاساته على الاقتصاديات الدولية، المركز الجامعي خميس مليانة، الجزائر، (13/14مارس2012) ، ص ص.09-10

[3] ظاهر القرشي وياسمين الكيلاني، **أثر شبكة التواصل الاجتماعي على عملية اتخاذ القرار الشرائي للمستهلك في مدينة عمان**، مجلة جامعة النجاح للأبحاث (العلوم الانسانية)، المجلد 29، العدد 12، 2015، ص17

[4] نفسه.

[5] طلعت أسعد عبد الحميد وياسر عبد الحميد الخطيب و طارق محمد خزندار ،**سلوك المستهلك المفاهيم العصرية والتطبيقات**، مكتبة الشقري، الرياض،2006، ص39.

الفرع الرابع: المنافسين

1- مفهوم التنافسية

يعتبر مفهوم التنافسية امتزاج لمجموعة من العوامل الداخلية والخارجية التي تتدخل في نشاط المؤسسة من خلال تحديد قدرتها التنافسية ومن التعريفات الموضوعة لمفهوم التنافسية :" التنافسية هي القدرة على الصمود أمام المنافسين بغرض تحقيق الأهداف من ربحية و نمو و استقرار و توسع وابتكار جديد."

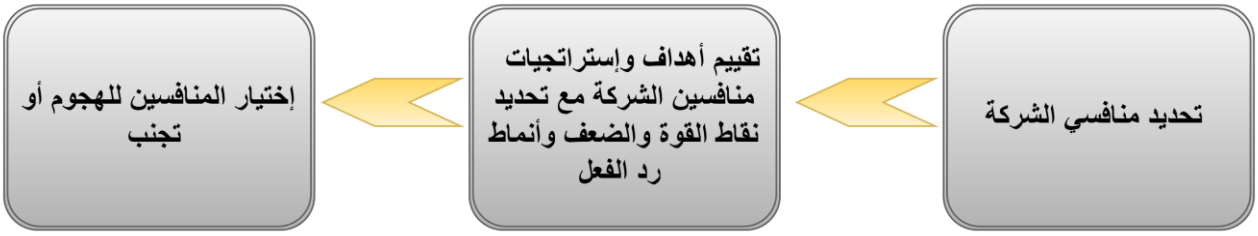
ويتمثل مفهوم ذكاء المنافسين في القدرة على على تحصيل المعلومات التي تتسم بالدقة عن المنافسين والقيمة الناتجة عن نشاطهم في وقت معين [1] .

وتفيد ميزة الذكاء التنافسي المؤسسة في تزويدها بالمعلومات التي تجعلها قادرة على التنبؤ بنشاطات بيئتها التنافسية وذلك عن طريق مايلي [2]:

- التحليل الآدائي للمنافسين بتحديد نقاط القوة والضعف وادراك تحركاتهم ونواياهم ؛
- معرفة التحالفات السوقية الي ينظم اليها المنافسون ؛
- الإحاطة بطبيعة منتجاتهم وسياستهم التسعيرية ؛
- الأسواق المستهدفة من قبل المنافسين وخططهم التسويقية.

يذهب العالمان كوتلر وارمسترونغ بأن المؤسسة الي تريد التحلي بالقدرة على تخطيط استراتجيات فعالة في الجانب التسويقي يجب أن تتوفر على آلية لتحليل سلوك منافسيها لتميز منافسيها الرئيسين عن الثانويين وتقييم استراتجياتهم ونقاط القوة والضعف لديهم لتحدد المنافسين الذين يجب مهاجمتهم أو تجنبهم والشكل الموالي يوضح ذلك[3] :

الشكل رقم (2-10): خطوات تحليل المنافسين



Source: Kotler, P & Armstrong, G. (2018), **Principles of Marketing**, Pearson Education Limited, Global Edition, 17th edition, p.543

2- أهداف معرفة المنافسين: تهدف الإحاطة بمنافسي المؤسسة إلى مايلي[4]:

- الامكانيات المميزة للمنفسين والآليات التي تحكم قراراتهم ؛
- الاستراتيجية الموضوعة من قبل كل منافس في مواجهة منافسيه وستم ذلك من خلال تحليل شبكة التوزيع، البيع، واسياسة التسعير المطبقة من قبل المنافسين؛
- متابعة الاهداف المستجدة لكل منافس ونشاطاتهم المتوقعة مستقبلا لتوسيع حصته السوقية.

---

[1] Simmons, D. (1997), **Competitor Intelligence- Can you manage without it?**, Business Information Review, 14(4), p.173

[2] Bose, R. (2008), **Competitive intelligence process and tools for intelligence analysis**, Journal of Industrial Management & Data Systems, USA, 108(4), **p.51**

[3] Kotler, P & Armstrong, G. (2018), **Principles of Marketing**, Pearson Education Limited, Global Edition, 17th edition, p.542

[4] سعدون حمود جثير، حسين وليد حسين عباس، **التسويق مدخل معاصر**، الطبعة الاولى، دار غيداء للنشر، عمان، الأردن، 2015، ص ص.57-58

وفي سبيل ذلك تحتاج إدارة المؤسسة للعمل على مراقبة السوق الذي تنشط فيه بصفة دورية ومستمرة و جمع المعلومات عن المنافسين الجدد والمحتملين ثم تحليلها لمعرفة جوانب القوة والضعف لدى المنافس وكذلك والفرص والتهديدات التي تواجهها في البيئة التسويقية [1].

3- القوى التنافسية لنموذج بورتر: يعتبر النشاط الرئيسي للمؤسسة هو العامل الذي يتسبب في وجودها وأنشطة ثانوية مكملة له وتكون كل المؤسسات عرضة لتأثير عوامل البيئة الخارجية و الداخلية . بدرجات متباينة ، ومن هذا المنطلق وضع العالم بورتر نموذج القوى الخمسة (05) للمنافسة ويؤكد هذا الأخير على أن المؤسسات الناجحة تركز توجهها على القوى التنافسية ودرجة هذا التنافس الذي تتعرض له ويشير النموذج لشرط ادراك وتحليل القوى الخمسة ودرحة تأثيرها على المؤسسة كما يوضح الباحث أن الزيادة في قوى النموذج يؤدي إلى ضعف قدرة المؤسسة على تحقيق ربحية عالية برفع السعر أي أن مستوى التهديد يزيد بزيادة قوة هذه القوى[2]. ويمكن التحكم في قوى النموذج المؤسسة من السيطرة على محيطها والتعرف على العوامل التي تتحكم في طبيعة المنافسة ويمكن إدارة المؤسسة من التخطيط الأمثل لتحقيق الربحية على المدى الطويل[3].

ويشير إلى أن الآداء التنافسي للمؤسسة يعبر عن النتائج الي تحققها المؤسسة شرط أن تكون ضمن أهدافها المسطرة بالصمود امام عناصر البيئة التنافسية بصفة دائمة و مستمرة ، ويعتمد الآداء التنافسي على زيادة الارباح و خفض التكاليف لتحقيق منتج ذي جودة وسعر مقبولين مقارنة بالمنافسين. استهدفت دراسات بورتر إيجاد التفسير المناسب في نجاح بعض المؤسسات على تحقيق ميزة تنافسية بمنتجاتها و فشل البعض الآخر، ويتحدد موقع المؤسسة في البيئة التنافسية بمقارنة أداء المؤسسة في السوق مع أداء المؤسسات الأخرى المنافسة لها حيث تكون المؤسسة ذات أداء يتسم بالفعالية، إذا حققت الأهداف المسطرة لها في ضمن استراتجيتها العامة، إن مفهوم الآداء التنافسي يتلخص في تمكن المؤسسةمن استغلال القدرات الموجودة والتي تضمن لها الإحتفاظ بقدرتها التنافسية، مع تطويرها مستقبلا عبر بناء قواعد جديدة في المجال التنافسي[4]. وتلعب مبادئ الحوكمة دور فاعلا في تعزيز الاداء التنافسي من خلال[5]:

- تفعيل خاصية الشفافية في معاملات المؤسسة ، وفي تطبيق المحاسبة و المراجعة المالية ، وتكون الحوكمة بذلك عامل حاسم لتجنب الفساد الذي يسترف موارد المؤسسة ويؤدي إلى تآكل قدراتها التنافسية فتعرضها للإفلاس والتصفية؛
- محددات حوكمة الشركات تؤدي الى تحسين ادارة المؤسسة والرفع من جودتها ، مما يسهم في جلب الاستثمارات بشروط منصفة وجيدة؛
- تبني معايير الشفافية في التعامل مع المستثمرين و مع المقرضين من يؤدي إلى تفادي الأزمات؛
- تطبيق حوكمة الشركات يعزز ثقة الجمهور عند عمليات الإصدار والاكتتاب ويساعد على ضمان تحقيق المؤسسة لأفضل عائد على استثماراتها ، وهذا ما يعزز من القدرة التنافسية لها.

---

[1] Igbaekemen, G.O., **Marketing Intelligence As A Strategic Tool For Competitive Edge**, British Journal of Marketing Studies, 2(5), 2014, p.26

[2] دداش امنة، بوزيان عثمان، **الحوكمة و دورها في تحسين الأداء التنافسي للمؤسسات الاقتصادية**، مجلة المالية والأسواق، جامعة مستغانم ، الجزائر، المجلد 04، العدد 01 ،2017، ص236

[3] نفسه.

[5] المرجع السابق، ص240

خلاصة:

لضمان استمرارية نمو المؤسسة وزيادة ميزتها التنافسية ضمن بيئة نشاطها في اطار الاستراتجية العامة التي تنتهجها تضع المؤسسة الاقتصادية ما يصطلح عليه بالسياسة المالية والتي تعتبر أهم جزء ضمن سياستها العامة من أجل تعظيم عوائدها وتقليل المخاطر التي قد تؤدي بها إلى الإعسار والإفلاس.

وتفرض مبادئ حوكمة المالية مثل الإفصاح والشفافية على المؤسسات مراقبة السياسات المستخدمة في تطبيق السياسات المالية، حيث يجب أن تراعي الإدارة المالية للمؤسسة الأصول والمبادئ والقواعد والضوابط المهنية التي تحكم كل سياسة من السياسات المالية المنتهجة، مما يساعد على توفير أساس محكم تبنى من خلاله السياسات الخاصة بالاستثمار والتمويل وتوزيعات الأرباح

تطبق المؤسسة سياسة الاستثمار للمفاضلة بين البدائل الاستثمارية المتاحة لها، من خلال عمليات تقييم قائمة على تحديد تكاليف هذه الاستثمارات وتحديد مدى تناسبها مع القدرة التمويلية للمؤسسة وكذلك مقدار العائد المحقق منها بالنسبة للمستثمرين والمؤسسة ، ويكون الهدف المنشود من السياسة الاستثمارية توسعة نشاط المؤسسة واستغلال امكانياتها وبتالي تعظيم قيمتها ، في حين تختص سياسة التمويل بتقييم ودراسة الخيارات التمويلية التي تلبي احتياجاتها التمويلية بدرجة مخاطرة أقل تضمن عدم تعرضها للإفلاس والتصفية وتقلل من تكاليف الفرصة البديلة ، وتستهدف المؤسسة من خلال سياسة توزيع الأرباح تحقيق التوازن بين الأرباح الموزعة على المساهمين والأرباح المحتجزة إذ يسعى الملاك تحقيق الربح وتعظيم العائد الخاص بهم مقابل سعى المؤسسة لضمان حاجاتها التمويلية.

تساهم آليات الحوكمة في توجيه السياسة المالية للمؤسسة والرفع من جودتها من خلال تعزيز دور الأطراف الداخلية والخارجية المتدخلة في المؤسسة من ملاك ، مجلس الإدارة ، ممارسي التدقيق، موردين، زبائن...وذلك ما ينعكس إيجابا على المؤسسة بتحسين عناصر الآداء ،ميزتها التنافسية، تسيير الاستثمارات، توزيعات الأرباح، التمويل...وبتالي تعظيم نمو وقيمة المؤسسة

الفصل الثالث: إسهامات الحوكمة المالية في ترشيد السياسة المالية للمؤسسة (دراسة مؤسسة بيوفارم)

تمهيد :

تعتبر السياسات المالية المنتهجة في المؤسسة هدف هذه الدراسة في إطار الحوكمة المالية من خلال تحليل نشاطها ذي الأثر على ذمتها المالية وتقييم قراراتها بعد الدراسة والتحليل بالإستعانة بأدوات وتقنيات التحليل المالي.

وتشمل دراسة نشاط المؤسسة تحليل كل الأحداث والقرارات المتخذة خلال فترة محددة واستنتاج مآلات هذه القرارات على مردوديتها الإنتاجية ، قدرتها التنافسية وقيمتها ويشار إلى أن مادة الدراسة التطبيقية هي التقارير المالية السنوية المنشورة خلال فترة الدراسة والتي تعتبر نتاج التسجيل المحاسبي الذي تنظمه القوانين والتشريعات المعمول بها على البيئة الاقتصادية الحاضنة لنشاط المؤسسة إن هذا المنطلق يعطي تصورا شاملا عن نمط وطبيعة السياسات المالية في المؤسسة والمتمثلة في سياسة توزيع الأرباح، سياسة الاستثمار وسياسة التمويل وهذا مع الأخذ بعين الإعتبار التزمات المؤسسة اتجاه مبادئ الحوكمة ومدى ظهور خصائصها في خضم نشاطها ومحاولة تحليل رؤيتها النظرية لها من خلال ميثاق أخلاقيات المهنة والمعلومات الواردة من خلال التقارير المالية السنوية.

وينظر إلى الدراسة الميدانية كإسقاط واقعي للدراسة النظرية حول واقع أثر تطبيق مبادئ الحوكمة على ترشيد السياسة المالية للمؤسسة، وتم اختيار مؤسسة بيوفارم المتخصصة في صناعة وتوزيع المنتجات الصيدلانية كونها مؤسسة مدرجة في بورصة الجزائر وتتمتع بالإفصاح المحاسبي من خلال النشر الدوري وبانتظام للتقارير المالية سنويا وشملت فترة الدراسة الفترة الممتدة من 2019 إلى 2023 وكانت مباحث هذا الفصل على وجه التحديد هي:

- المبحث الأول: المنهج والأساليب المستخدمة في دراسة مؤسسة بيوفارم ؛
- المبحث الثاني: تحليل الوضعية المالية لمؤسسة بيوفارم الجزائر ؛
- المبحث الثالث: الحوكمة وأثرها على ترشيد السياسة المالية لمؤسسة بيوفارم .

المبحث الأول: المنهج والأساليب المستخدمة في دراسة مؤسسة بيوفارم

تعتبر المناهج وأساليب الدراسة هي المنحى المؤدي إلى النتائج المرجوة وفق قواعد محددة والأدوات المستخدمة لتجميع وتحليل البيانات وتحديد المتغيرات المراد دراستها وتحليلها وصولا إلى تحديد العلاقة بين متغيرات الدراسة بمختلف أنماطها المستقلة، التابعة، الوسيطية والمعترضة.

المطلب الأول: منهجية الدراسة

نستعرض من خلال هذا المطلب عناصر الدراسة التي اختيرت بناء على ملاءمتها مع الموضوع ممثلة في مجتمع الدراسة، والجزء محل الدراسة والمتمثل في العينة.

أولا: متغيرات الدراسة

لتحديد العلاقة بين المتغير المستقل والمتغير التابع، ترتكز هذه الدراسة على قياس تأثير الالتزام بمبادئ حوكمة المالية في ترشيد السياسات المالية.

المتغير المستقل: الحوكمة المالية

يتمثل هذا المتغير في الحوكمة المالية الذي تستخدمه الأطراف المتدخلة في المؤسسة ويؤطر العلاقة بينهم من خلال مجموعة من القواعد التنظيمية وعلى وجه الخصوص مجلس الإدارة ، المساهمون، ومحافظي الحسابات ...

يرتكز هذا المتغير مثل ماعرض في الفصل الأول في مجموع المبادئ الأساسية التي بنيت عليها الحوكمة المالية في المؤسسات ،التي هدفت إلى تحقيق طفرة إقتصادية في الجزائر تماثل التطور الاقتصادي التي عرفه العالم مع تعزيز الشفافية والرشادة في التسيير ومن أهم المصادر المنظرة لمبادئ الحوكمة: مبادئ الحوكمة لمنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية ، مبادئ الحوكمة وفق ميثاق الحكم الراشد للمؤسسة في الجزائر .

ويشمل هذا المتغير مجموعة المبادئ، أهمها ما يلي:

أ- **مبدأ الشفافية والافصاح**: والذي يعكس درجة إطلاع أصحاب الحقوق على آداء ووضعية المؤسسة ومدى سهولة وصولهم إلى المعلومات المطلوبة ودرجة دقتها؛

ب- **مبدأ حماية حقوق المساهمين**: بإعتبار المساهمين كأصحاب حق فإن الحوكمة الجيدة تقدم لهم ضمانات تكفل لهم القدرة على تداول ملكية أسهمهم والإطلاع والقدرة على الـــتأثير في القرارات الإستراتجية داخل المؤسسة؛

ت- **مبدأ الإنصاف**: يقصد بمبدأ الإنصاف التساوي في آداء الواجبات والإلتزامات لكل طرف من الأطراف المتدخلة في المؤسسة كل حسب مركزه ودرجة قربه من صنع القرار مع التساوي في الحقوق والإمتيازات ؛

ث- **مبدأ المحاسبة**: يتطلب تحقيق وظيفة الرقابة داخل المؤسسة تحقق مبدأ المحاسبة والتي يجب أن تتماثل مع حجم المسؤولية لكل طرف متدخل في المؤسسة.

المتغير التابع: السياسات المالية

يتمثل هذا المتغير في مجموع القرارات التي تتخذها المؤسسة بهدف تخصيص مواردها المالية على شكل هيكل مالي بهدف تدنئة المخاطر وضمان الربحية والتوسع ويتم ذلك عبر عدة سياسات منها:

- **سياسة التمويل**: تعتبر سياسة التمويل بشكل مبسط طريقة متبعة في توفير الأموال لتوسيع الجانب الإستثماري في المؤسسة والذي ينتهي بتحقيق الأهداف والإستراتجيات الموضوعة بمختلف مستويات مداها ،ويجب أن تحدد السياسة التمويلة للمؤسسة هيكل يتضمن عمليات ومصادر التمويل المطلوب مع الوضع في الحسبان معدل تكلف التمويل مقارنة بعائد الإستثمار المحقق لتلافي المخاطر التي قد تنتاب الهيكل المالي
- **سياسة الاستثمار**: تكتسب سياسة الإستثمار أهميتها من خلال التأثير على إستمرارية نشاط المؤسسة من خلال إستغلال التمويل في إنشاء مشاريع تضمن عوائد مالية على المديين القصير والطويل بهدف تعظيم ربحية المؤسسة وضمان إستمرارية النشاط
- **سياسة توزيع الأرباح**: يتمثل الفائض المحقق من خلال دورة نشاط المؤسسة في نهاية السنة في الأرباح والتي هي جوهر إستمرار المؤسسة لذلك توضع سياسة معينة لتقسيمها بين المساهمين تدعى إصطلاحاً سياسة توزيع الأرباح وتكون المفاضلة بين التوزيع الكلي للأرباح أو إحتجاز جزء منها ذات أثر حاسم على قرار التمويلي.

ثانيا: مصادر المعلومات

لتحقيق أهداف الدراسة، تم اعتماد المنهج الوصفي التحليلي، وهو منهج يعتمد على جمع وتحليل معلومات دقيقة وشاملة حول ظاهرة أو موضوع محدد دون التأثير على مسارها أو التفاعل معها، بهدف دراسة الأحداث والظواهر كما هي. وقد ركزت الدراسة على استكشاف دور الالتزام بمبادئ حوكمة المالية في ترشيد السياسات المالية، وذلك بالاعتماد على نوعين رئيسيين من البيانات الثانوية:

1- تم مراجعة الكتب والدوريات، إلى جانب الاستفادة من الأبحاث والدراسات السابقة والمصادر المتاحة على الإنترنت، بهدف تعزيز محتوى الدراسة وإثراء إطارها النظري بوجه عام ،وبالرجوع إلى موضوع الدراسة فقد تناولت الإطار النظري للحوكمة المالية من خلال التعريج على مبادئها ،خصائصها ،أهدافها وتطورها التاريخي من جهة والتطرق بشيء من التفصيل إلى السياسات المالية المنتهجة في المؤسسة وإيجاد تصور نظري يربط بين الحوكمة المالية والأداء المالية من خلال أثر المتغير الأول على ترشيد السياسة المالية ؛

2- تم جمع التقارير السنوية لشركة بيوفارم الجزائر، والاطلاع عليها ومراجعتها جيدا. وبعد ذلك، تم تفريغ البيانات المالية المستهدفة في برنامج اكسل (Excel)، وتحليلها باستخدام مجموعة من أساليب التحليل المالي للحصول على نتائج ذات دلالات علمية ومؤشرات تدعم أهداف الدراسة بالإضافة إلى الإعتماد على ميثاق أخلاقيات المهنة الخاصة بالمؤسسة كمرجع .

ثالثا: عناصر ومعايير الدراسة

قبل الشروع في دراسة مؤسسة بيوفارم ، كان من الضروري تحديد الفترة والعناصر المستهدفة بالدراسة والتي تمثل الإطار التطبيقي للمفاهيم النظرية بهدف تحقيق الأهداف المحددة مسبقًا لهذا البحث، وكانت القوائم المالية السنوية المنشورة من قبل المؤسسة لفترة الدراسة النموذج المختار لتطبيق آدوات الدراسة واختبار الفرضيات التي تم الإنطلاق منها للإجابة على إشكالية البحث.

الظاهرة المدروسة تهدف إلى معرفة دور حوكمة المالية في ترشيد السياسات المالية، وكوننا نسعى لفهم التفاعل القائم بين الالتزام بمبادئ الحوكمة ورشادة السياسات المالية للمؤسسة ، فإن مؤسسة بيوفارم تعتبر بيئة صالحة لدراسة التفاعل المشار إليه أعلاه.

يعد تحديد فترة الدراسة والعناصر الأساسية التي تسهم في نجاح البحث وتحقيق أهدافه، حيث تساعد في الوصول إلى نتائج واقعية تعكس طبيعة الظاهرة المدروسة، وهو ما يساهم في صياغة إجابات للإشكالية المطروحة.

وقد تم اختيار شركة بيوفارم الجزائر لتكون محل الدراسة، وذلك باتباع المعايير التالية:

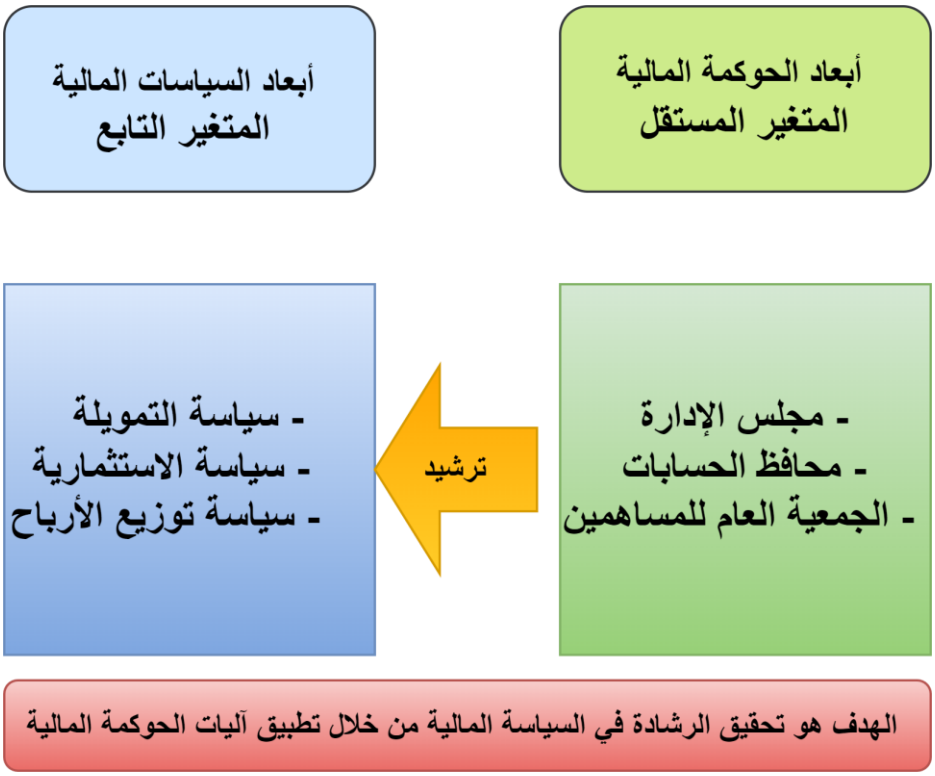
1. **الادراج في البورصة**: شركة بيوفارم الجزائر مدرجة في بورصة الجزائر منذ سنة 2016، مما يعكس تعدد المساهمين وضرورة اهتمامها والتزامها بمبادئ حوكمة المالية ؛
2. **توفر البيانات التاريخية**: توفر التقارير السنوية لشركة بيوفارم الجزائر، مما يعكس توفر البيانات المالية المستعملة في التحليل المالي والوصفي؛
3. **ملكية الشركة**: شركة بيوفارم الجزائر هي شركة أجنبية خاصة، وذلك نظرا لتوقعنا أن النتائج التي سنحصل عليها من خلال هذه الدراسة ستكون معبر أكثر وتحل مشكلة الدراسة بشكل أفضل.

المطلب الثاني: نموذج الدراسة والأساليب المستعملة

أولا: صياغة نموذج الدراسة

بناء على ما تقدم تم تشكيل نموذج الدراسة المعبر عن العلاقات بين المتغير المستقل والمتغير التابع بأبعاده المختلفة، والذي هو موضح في الشكل أدناه.

الشكل رقم (3-1): نموذج الدراسة



المصدر: من إعداد الباحث

ثانيا: الأساليب والأدوات المستعملة

بناءً على طبيعة الدراسة والفرضيات المطروحة والمنهجية المتبعة فيها، ولتحقيق أهداف الدراسة وتحليل البيانات التي تم جمعها فقد تم استخدام العديد من أساليب التحليل المالي المناسبة باستخدام برنامج اكسل (Excel)، وفيما يلي مجموعة الأساليب التي تم استخدامها في التحليل:

أ. التحليل المالي الوظيفي باستخدام مؤشرات التوازن والنسب المالية وجدول حساب النتائج:

يهدف التحليل المالي الوظيفي إلى تحديد مدى التوازن المالي لشركة بيوفارم وصولا إلى مدى تحقيقها للحدين الأعلى والأدنى لقواعد التوازن المالي غير أن هذا النمط من التحليل يتصف بالجمود لإنه يعطي صورة عن الوضع المالي للمؤسسة في زمن محدد ويندرج التحليل المالي الوظيفي ضمن التحليل المالي الساكن .

- **مؤشرات التوازن:** يتوضح التوازن المالي بداية بإعداد الميزانية المالية المختصرة ثم حساب مؤشرات التحليل المالي الوظيفي (رأس المال العامل للسيولة FR_L ، رأس المال العامل الخاصFRP ، رأس المال العامل الإجمالي FRg، رأس المال العامل الأجنبي ، الاحتياج في رأس المال العامل ، الخزينة الصافية) ؛

- **التحليل المالي باستخدام النسب المالية (الربحية، السيولة، النشاط)**: تنتج النسب رياضياً عن طريق القسمة وتستخدم النسب المالية عند تقييم الأداء المالي لمؤسسة ما بالمقارنة إلى نسبة معيارية (مرجعية)ويستخدم التحليل المالي مجموعة كبيرة من النسب تختلف بإختلاف الهدف المراد بلوغه وفي هذه الدراسة تم تطرق إلى النسب المالية التالية : (نسب التمويل ، نسب السيولة ، نسب المردودية ، نسب النشاط) ؛
- **تحليل جدول حساب النتائج**: من خلال تلخيص الإيرادات والنفقات المنفذة خلال دورة الإستغلال والنتيجة المحققة حيث يعتبر مرآة تعكس لمستخدي القوائم المالية صورة عن المركز المالي للمؤسسة وقدرة إدارتها على الإستغلال الأمثل للموارد ،وعمليات التنبؤ والمقارنة .

ب. التحليل المالي باستخدام جدول التمويل وجدول تدفقات الخزينة

على عكس النمط السابق يعطي التحليل باستخدام جدول التمويل وجدول تدفقات الخزينة صورة عن الوضع المالي للمؤسسة تتصف بالحركية أي رصد وضع المؤسسة المالي في أزمنة مختلفة خلال دورة معينة ويدعى هذا النمط من التحليل بالتحليل المالي الديناميكي.

تم تحليل المالي الديناميكي من خلال إعداد جدولي التمويل الأول والثاني، وجدول التدفقات الخزينة متعدد السنوات TPFF. كما تم إستخدام بعض نماذج الفشل المالي في عملية التحليل.

ج. التحليل الوصفي للتقارير السنوية لشركة بيوفارم خلال الفترة (2019 – 2023):

تم تناول تقارير السنوية **لشركة بيوفارم** من سنة 2019 إلى غاية سنة 2023 بالدراسة والتحليل إضافة إلى الإطلاع على التقارير السنوية للشركة إبتدءاً من سنة 2015 وأستثني تقرير سنة 2024 لتأخر الشركة في نشره

وقبل الشروع في تطبيق مناهج التحليل المشار إليها أعلاه تم الإحاطة بكل تقرير سنوي بطريقة مفصلة :

1. خطاب الشركة للمساهمين والذي تستعرض فيه المؤسسة واقع السوق خلال السنة والإستراتجيات المطبقة للحفاظ على النمو وتعظيم ربحية المؤسسة وذكر المبالغ المستثمر والدخل التشغيلي ونسبة النمو المحققة ؛
2. الأرقام المفتاحية: وتذكر فيه إيجمالي المبيعات ،والأرباح قبل وبعد الضرائب ،نتائج التشغيلية،نفقات الرأس مال ،المنتجات الجديدة ....
3. وضعية سوق العالمية و الجزائرية للأدوية : وفيه التوقع المستقبل سوق الصناعة الدوائية على المدى المتوسط والطويل على السعيد العالمي والمحلي؛
4. الحوكمة :ويتم فيها ذكر خصائص الحوكمة المالية المنتهجة في المؤسسة مثل :المسؤولية والعدالة والشفافية وإعطاء صورة عن سياسة المؤسسة إتجاه أصحاب المصالح؛
5. التقرير المالي للسنة:ويتعرض مختلف القوائم المالية المتعارف عليها والموجهة للمستغلين داخلياً وخارجياً؛
6. كما يتم الإشارة في التقارير إلى الأحداث الهامة التي عرفتها المؤسسة خلال السنة وأدائها بشكل مفصل إضافة إلى المشاريع الإستثمارية المحققة .

المطلب الثالث: تقديم عام لمؤسسة بيوفارم الجزائر

أولا: التعريف بالمؤسسة

مجموعة بيوفارم عبارة عن مختبر دوائي جزائري استثمر في قطاع الأدوية في أوائل التسعينيات 1990، وهو يضم حاليا عدة وحدات إنتاج تتوافق مع المعايير الدولية، فضلا عن شبكة توزيع تغطي كامل الأراضي الجزائرية وتخدم تجار الجملة والصيدليات[1]. بيوفارم هي مجموعة موجودة في مختلف مجالات صناعة الأدوية : التطوير والإنتاج والتوزيع بالجملة والتوزيع على الصيدليات والمعلومات الطبية والخدمات اللوجستية. تأسست شركة BIOPHARM SPA في عام 1991، وهي أول وحدة جزائرية تحصل على شهادة ممارسات التصنيع الجيدة (GMP) من الوكالة الوطنية الفرنسية لسلامة الأدوية (ANSM)[2].

شرعت شركة BIOPHARM في عملية تنويع مساهمتها فكانت الخطوة الأولى في عام 2013 هي إعادة تنظيم أنشطتها حول مجالات محددة وفتح رأس مالها أمام المستثمرين الدوليين، وتمثلت الخطوة الثانية في إدخال عنوان BIOPHARM (BIO) في بورصة الجزائر العاصمة في 20 أبريل 2016[3].

فتحت شركة بيوفارم رأسمالها أمام الادخار العام من خلال عرض 5,104,375 سهم للبيع، تمثل 20% من رأس المال، بسعر بيع 1,225 دينار للسهم الواحد. حيث صادقت الجمعية العامة لشركة BIOPHARM SPA، المنعقدة في جلسة غير عادية يوم 28 يوليو 2015، على قرار نقل الأسهم عن طريق الطرح العام وكذلك طلب قبول أسهم BIOPHARM SPA في القائمة الرسمية لبورصة الجزائر للأوراق المالية. ولقد حصلت شركة BIOPHARM SPA في 2 ديسمبر 2015، على تأشيرة من لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة (COSOB) لعرض بيع عام. البنك الخارجي الجزائري هو المدير الرئيسي للعملية ويضمن للمصدر إتمام العملية بنجاح. وبعد فترة الاكتتاب، تم قبول إدراج الأوراق المالية لشركة بيوفارم في بورصة الجزائر يوم 26 أبريل 2016 ويمكن الآن بيع أو شراء الأسهم بسعر السوق[4].

الجدول رقم (3-1): البيانات القانونية العامة

اسم الشركة	بيوفارم
المكتب الرئيسي	18 شارع المنطقة الصناعية، طريق المحطة، حوش محي الدين رغاية، ولاية الجزائر العاصمة
الوضع القانوني	شركة مساهمة
المدة القانونية للشركة	99 سنة
رأس المال	5,104,375,000 دج
دفع أرباح الأسهم	يتم تحديد شروط دفع أرباح الأسهم من قبل الجمعية العامة
محافظو الحسابات	عيسى دروة / لخضر سنينة

المصدر: Biopharm SPA, **RAPPORT ANNUEL 2023**, 2023, p.14, Available on the web site: https://fr.scribd.com/document/791303490/Rapport-Annuel-Biopharm-2023, 08/12/2024, 09:24.

[1] Biopharm SPA, **RAPPORT ANNUEL 2023**, 2023, p.13, Available on the web site: https://fr.scribd.com/document/791303490/Rapport-Annuel-Biopharm-2023, 08/12/2024, 09:24.

[2] بيوفارم، **البيان المالي للسداسي الأول 2022**، الموقع الالكتروني لمجموعة بيوفارم، متاح على الرابط: https://biopharmdz.com/storage/documents/January2023/cfp0rQvKMlmxu1nTOtxO.pdf، 2024/12/08، 08:42.

[3] بيوفارم، **شركة بيوفارم (ش.ذ.أ) تتحصل على تأشيرة الدخول الى البورصة**، الموقع الالكتروني لبورصة الجزائر، متاح على الرابط: https://www.sgbv.dz/ar/?page=details_actualite&act=180، 2024/12/08، 08:42.

[4] Biopharm SPA, **RAPPORT ANNUEL 2015**, 2015, p.9, Available on the web site: https://fr.scribd.com/document/791301188/Rapport-Annuel-Biopharm-2015, 08/12/2024, 09:23.

ثانيا : هيكل مجلس إدارة في ميزان الحوكمة

تلتزم مؤسسة بيوفورما بقيم الشفافية ،الإمتثال والنزاهة وتعتبرها أسس رئيسية يعمل المجمع جاهداً على غرسها لدى كل مستخدميه والحرص على ملاحظتها خلال أدائهم اليومي، وتعتبر القيم السابقة المرجع الأساسي الذي يبنى عليه صناع القرار في المؤسسة قراراتهم .

قام المؤسسة بعمليات تطوير لفروعها عبر برامج تتضمن الوظائف التشغيلية والوظائف التدعيمية لمختلف أنشطتها وركزت على تبني نظام لتبني الجودة والتدقيق يقدم المساعدة لهياكلها المختلفة عبر إعداد التقارير وتحديد الإجراءات الواجب إتخاذها ويمكن تفصيل أسس الحوكمة المعتمدة في المؤسسة من خلال هيكلة مجلس الإدارة [1]:

1- مجلس الإدارة:

تحدد المادة 13 من النظام الأساسي للمؤسسة تشكيلة مجلس الإدارة حيث يتألف من :12 عضو على الأكثر ولايقل عن ثلاثة أعضاء وتبلغ مدة عضويتهم من خلال تعينهم من قبل الجمعية العادية للإدارة بستة سنوات .

وخلال سنة 2023 يتكون مجلس الإدارة لمؤسسة **بيوفارم** :من التشكيلة التالية :

- **رئيس مجلس الإدارة** :السيد لحمر سفيان الذي المنتخب منذ سنة 2016 خلفا للسيد عبد المجيد كرار،أختير هذا الأخير من قبل مجلة الشاب الافريقي سنة 2013 قائداً للغد في إفريقا.
- **عضو مجلس الإدارة السيد :**كرار لياس يمثل Med Investment Holding SPA ؛
- **عضو مجلس الإدارة السيد :** Gills de CLERCK ؛
- **عضو مجلس الإدارة السيد** :Jade DEL LERO MOREAU ؛
- **عضو مجلس الادارة** ADP entreprise WLL **:** ممثلة من طرف السيد لحمر سفيان.

2- لجان مجلس الإدارة :

يتفرع عن مجلس الإدارة لجنتين تتشكلان بالأغلبية من أعضاء مجلس الإدارة وهما :

– **لجنة التعويضات**: تمثل هذه اللجنة أصحاب الأسهم وتتشكل من أعضاء من مجلس الإدارة دورها الرئيس يتمثل في فرض الرقابة وإدارة الإجراءات المتخذة من قبل أعضاء مجلس الإدارة إضافة إلى الإطلاع بـــــ إعداد الدراسات والإقتراحات بخصوص التوصيات المتعلقة بساسية التعويض على مجلس الإدارة وفي صلب مهامها تجتمع لجنة التعويضات مرتين في السنة. ؛

– **لجنة التدقيق :**تتشكل لجنة التدقيق من أعضاء ينتمون إلى مجلس الإدارة وتتطلع بمهام وظيفة الرقابة داخل المؤسسة وتتمثل مهامها حصرا في :

– الرقابة على إعداد المعلومات المالية الموجهة لأصحاب الأسهم؛

– وظائف الدراسة وإستخلاص التوصيات الموجهة لمجلس الإدارة في مجالات : الحسابات الاجتماعية وإدارة المخاطر و طرق الرقابة الخارجية .

وفي صلب مهامها تجتمع لجنة التدقيق مرتين في السنة.

[1] Biopharm SPA, **RAPPORT ANNUEL 2023**, 2023, p.26 a 28, Available on the web site: https://fr.scribd.com/document/791303490/Rapport-Annuel-Biopharm-2023, 29/03/2025, 22:02

3- **المدير العام** : يتولى المدير العام مهام الإشراف على الوحدات التنفيذية للمؤسسة والمتمثل في :

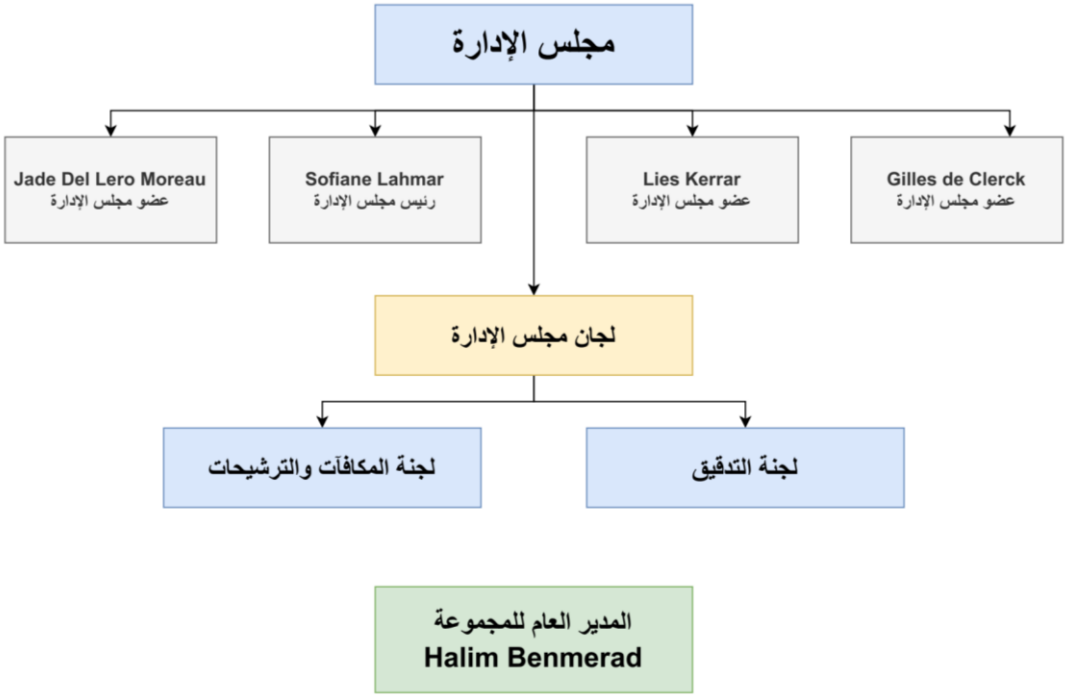
- المديرية العامة للعمليات ؛
- المديرية العامة للدعم ؛
- مديرية المالية والمحاسبة ؛
- المديرية العامة للبحث والتطوير.

وعين المدير العام سنة 2020 السيد عبد الواحد كرار الحائز على دكتوراه في الطب إضافة إلى شهادة الدراسات الطبية التخصصية في الجراحة العامة والمنظم إلى المؤسسة منذ سنة 1994 إذ تدرج في عدة مناصب منها: رئيس قسم التسويق، ومدير وحدة المبيعات المركزية، والمدير العام للشركة التابعة Biopure على التوالي ليصل سنة 2015 لمنصب الإدارة العامة للعمليات ضمن سياسة المؤسسة القائمة على تبني نهج التسيير الفعال حيث تميز هذا الأخير بـــ الكفاء والرؤيا الإستراتجية التي تضمن تطوير وإستدامة هيكل المؤسسة[1].

وبهدف الحفاظ على مبدأ الإستقلالية في المؤسسة تتنافى عضوية رئيس مجلس مع المدير العام .

تطبيقاً لاحكام القانون التجاري الجزائري الذي ينظم تسيير المؤسسات بجميع أشكالها القانونية المختلفة لاسيما المادة 732 مكرر 2 من القانون التجاري الجزائري[2] التي تنص على مدققي (02)حسابات تقوم المؤسسة عبر الجمعية العامة للمساهمين بمهمة تعيين مدققي حسابات تمتد عهدتهما لـــــــــ 3 سنوات قابلة للتجديد مرة واحدة .

الشكل رقم (3-2): هيكل مجلس إدارة شركة بيوفارم الجزائر



المصدر: بيوفارم، أعضاء مجلس الإدارة، الموقع الالكتروني بيوفارم، متاح على الرابط: https://www.biopharmdz.com/investisseurs، 09:12 ،2024/12/08

[1] Biopharm SPA, **RAPPORT ANNUEL 2023**, 2023, p.17, Available on the web site: https://fr.scribd.com/document/791303490/Rapport-Annuel-Biopharm-2023, , 29/03/2025, 22:02

[2] المادة 732 مكرر 02، **أمر رقم 96 – 27 مؤرخ في 28 رجب عام 1417 الموافق 9 ديسمبر سنة 1996،يعدل ويتمم الأمر رقم 75 – 59 المؤرخ في 20 رمضان عام 1395 الموافق 26 سبتمبر سنة 1975 والمتضمن القانون التجاري**، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 77، الجزائر، 11 ديسمبر 1996، ص4

ثالثا: تطور مؤسسة بيوفارم منذ التأسيس الى غاية سنة 2023

عرفت مؤسسة **بيوفارم** تطوراً مستمراً يلحظ أثره في كل سنة منذ التأسيس إلى غاية أخر سنة من الدراسة :

1- من سنة 1990 إلى غاية 1999:

عرفت أربعة سنوات الأولى فترة إرساء دعائم المؤسسة حيث تمت دراسة الجدوى الاقتصادية والمالية للمشروع الأولي للمؤسسة ومختلف الدراسات الأولية التي عنيت بـــــ توقع محددات فشل ونجاح المشروع في المجال الصيدلاني والطبي مع تحديد خطوط الإنتاج وإستراتجية عمل المؤسسة وهذا سنة 1990، لتعتمد المؤسسة في سنة 1991 من قبل مجلس النقد والقرض ومختلف الهيئات الوطنية الوصية على القطاع الصيدلاني في الجزائر ،في سبيل المؤسسة نحو التوسع غيرت سنة 1993 شكلها القانوني من شركة ذات المسؤولية المحدودة إلى مؤسسة مساهمة.

وخلال الخمسة سنوات الموالية دخلت المؤسسة مضمار المنافسة الحقيقة بإنشاء مراكز توزيع عبر عدة الولايات حيث افتتحت سنة 1995 أول مركز لتوزيع منتجاتها الدوائية في ولاية البليدة سعياً منها للمشاركة في تحسين الوفرة في السوق الجزائرية تبعه إفتتاح مركز توزيع في ولاية وهران سنة 1997،ثم إفتتاح مركز آخر سنة 1999 بولاية سطيف لتحقق المؤسسة هدف توسع جهوياً (شرق ، وسط ، غرب).

2- من سنة 2000 إلى غاية سنة 2012:

مطلع الألفية طورت المؤسسة من خططها وإستراتجيتها قصد تعظيم مكانتها في السوق الجزائري وضمان وجودها المستدام ضمن مناخ المنافسة القوية الذي شهده سوق الصناعة الصيدلانية وكانت أولى الخطوات إفتتاح مركز تحويل مركز التوزيع ولاية البليدة إلى الدار البيضاء بالجزائر العاصمة متبوعاً بخطواتها الأولى في مجال التصنيع بإفتتاح وحدة تصنيع وتعبئة ،وفي مجال التسويق أنشأت مركزاً متخصصاً تحت تسمية معلومات صحة الانسان بهدف الترويج لمنتجات المؤسسة وشركائها في السوق وفي سنة 2005 أفتتحت وحدة إنتاج جديدة بواد السمار تتخصص في تصنيع أشكال متعددة للمنتجات الصيدلانية تصل طاقتها الإنتاجية 50 مليون وحدة سنوياً وفتحته أمام مساهمة شركائها .

ولضمان التغطية الشاملية للسوق قررت إنشاء مؤسسة تابعة لها تتخصص في مهام التوزيع تحت تسمية **بيوبير** BIOPURE بولاية البليدة سنة 2006 وتويجا لحصولها على جودة التصميم والإنتاج في مجال الصيدلاني سنة 2008 تبنت شبكت بالجملة توافق معيار إيزو 9001 وفي سنوات من 2010 و2011 و2012 أنشأت المؤسسة بيوبير مراكزاً لها عبر الولايات التالية على الترتيب قسنطينة وورقلة ،وهران ، تيزي وزو إضافة إلى إفتتاح مركز توزيع بالجملة للمؤسسة الأم بيوفارم بولاية قسنطينة سنة 2012.

3- من سنة 2013 إلى غاية 2016:

في هذه المرحة سعت المؤسسة على الإنفتاح على الإستثمار الإجنبي ضمن سياستها التمويلية بإفتتاح رأس مالها أمام المستثمرين الدولين سنة 2013 وكانت أولى الخطوات الحقيقة في هذا المجال عقد إتفاقية مع أحد أكبر مؤسسات الصناعة الدوائية في الهند CIPLA سنة 2015 لتحقيق مشروع مشترك يتمثل في إقامة مصنع متخصص في إنتاج أدوية أمراض الجهاز التنفسي وقدر قيمة هذا الإستثمار بـــــ 15 مليون دولار .

ولتوسيع الأسواق المستهدفة نجحت المؤسسة في الحصول على شهادة تثبت جودة منتجاتها وقابلية بيعها في السوق الأوربية من وكالة سلامة الأدوية الوطنية ANSM France ، وسنة 2016 تم تعين المؤسسة في بورصة لندن

4- من سنة 2017 إلى غاية 2018:

إكملا لمسيرة التميز في مجال الصناعة الدوائية أطلقت وحدة الإنتاج سنة 2017 برنامج يحمل إسم التميز التشغيلي وحصلت على تجديد شهادة إيزو ISO9001V2015 في مجال التوزيع وفي جانب آخر قامت بترقية داخلية لمدربيها في سبيل إطلاق أكاديمة خاصة بالمؤسسة،وفي سنة 2018 أستحوذت مؤسسة بيوفارم على أغلبية حصص رأس المال الاجتماعي لمؤسسة IMPSA ودخول في شراكة مع مجمع NUTRIBIO المختص في إنتاج المكملات الغذائية.

5- سنوات الدارسة:

- **سنة 2019:**

في إطار تطوير جودة المؤسسة حصلت وحدة الإنتاج التابعة للمؤسسة سنة 2019 على شهادة إيزو 1400:2015 وتجديد شهادة إيزو 9001:2015 لمؤسسة بيوبير التابعة لها .

وإستمرار لساسية التوسع إفتتحت وحدة إنتاجية (إنتاج العبوات اللاصقة) بـــ الرغاية الجزائر العاصمة ومركز توزيع إضافي بمنطقة مفتاح ولاية البليدة ،وكانت خطواتها الأكبر بداية تشييد المجمع الصناعي بولاية البويرة في جوان 2018 يقع تحديداً في منطقة ولد الباردي ويتربع على مساحة قدرها 58273 متراً مربعًا متضمن لوحدات الإنتاج والتوزيع والتكوين[1]:

- وحدة الإنتاج تبلغ طاقتها 28 مليون صندوق سنوياً ؛
- مركز لوجستي يشمل وحدات التخزين بسعة 17000 منصة نقالة؛
- أكاديمية بيوفارم .

أطلق مشروع واد السمار خطوة إضافية لتطوير الإنتاج في أفريل 2018 متمثل في وحدة إنتاجية متخصصة في علم الأورام ليستهد تحقيق طاقة إنتاجية 10.35 مليون[2] .

- **سنة 2020 :**

في البداية تم إعتماد مركز توزيع إضافي من قبل المؤسسة في ولاية قسنطينة غير أن هذه السنة شهدت توسع أحد أخطر الأوبئة التي عرفها العصر الحديث كورونا كوفيد 19 على المستوى العالمي وتجوباً مع هذا الحدث الطارئ أنشئت مؤسسة بيوفارم خلية تسيير المخاطر لمجابهة كوفيد 19 بهدف حماية مواردها البشرية (الموظفين)والحد من خطره على حياتهم وتمثلت أهم التدابير المتخذ في[3] :

- تطبيق تنظيم العمل عن بعد إبتداً من تاريخ 18 مارس 2020 ؛
- تنظيم أنتهاج العمل المترلي لـــــــ 30 في المئة من موظفيها خصوصاً للفئات التي تعاني من الأمراض المزمنة أو لهم أطفال صغار؛
- إعتماد نظام التوجيه عن بعد وإنشاء فريقين للعمل ؛

[1] Biopharm SPA, **RAPPORT ANNUEL 2019**, 2019, p.45 Available on the web site: https://fr.scribd.com/document/791301117/Rapport-Annuel-Biopharm-2019, 09/12/2024, 16:05
[2] Biopharm SPA, **RAPPORT ANNUEL 2019**, 2019, p.46 Available on the web site: https://fr.scribd.com/document/791301117/Rapport-Annuel-Biopharm-2019, 09/12/2024, 16:05
[3] Biopharm SPA, **RAPPORT ANNUEL 2020**, 2020, p.45 Available on the web site: https://fr.scribd.com/document/791301119/Rapport-Annuel-Biopharm-2020, 09/12/2024, 17:20

- توفير كل مستلزمات الوقاية من وباء كوفيد 19 لموظفيها وإتباع التدابير الصحية المفروضة من قبل السلطات الصحية للدولة.

و لم يمنع الوباء إستمرارية النشاط الإستثماري للمؤسسة حيث دخل موقع الإنتاج لمجمع البويرة حيز التشغيل لتتوج سنة 2020 رغم الوضع الصحي المضطرب جراء كوفيد 19 بتقديم مؤسسة بيوفارم اول براعة إختراع لها والتي صادق عليها المعهد الوطني الجزائري للملكية الصناعية.

- **سنة 2021** :

تمثلت أهم الأحداث التي عرفتها المؤسسة في سنة 2021 في[1]:

- المشاركة في ورشة من تنظيم المدرسة الوطنية متعددة التقنيات في 21 فيفري 2021 بعنوان 48 ساعة للابتكار و 05 دقائق للإقناع ؛
- حصول الشركة الفرعية IMPSA في أفريل 2021 التابعة للمؤسسة بيوفارم على شهادة إيزو ISO 9001:2015؛
- تشغيل كل من موقع إنتاج أدوية الأورام الجافة للمؤسسة بالرغاية و مختبر البحث والتطوير الخاص به الذي جهز بأحدث المعدات بداية من جوان 2021 ؛
- إستكمال مجمع البويرة التابع للمؤسسة في سبيل تعزيز بنيتها التحتية بالدخول الجزئي للموقع اللجوستي في جويلية 2021 حيز النشاط مما مكنها من الحصول على أكثر من 18 ألف منصة نقالة؛
- المشاركة في معرض سيفال المعرض الدولي للصيدلة بالجزائر المنظم في جويلية 2021 والذي لم تغب عنه المؤسسة منذ إنشائه ؛
- إختيار مؤسسة بيوفارم كعضو للمجلس الوطني للبحث العلمي والتكنولوجي إبتداً من ديسمبر 2021 وتعتبر بذلك الشركة الخاصة الوحيدة التي لها تمثيل اللجنة العلمية.

- **سنة 2022**:

تابعت المؤسسة نشاطها الإستثماري رغم ارتدادات وباء كورونا كوفيد-19 على الاقتصاد العالمي والمحلي وذلك بتسويق منتجات جديدة[2]:

– تصنيع شرائط قياس سكر الدم كاملة تحت تسمية بريسيجيو في فيفري 2022 وبتصنيع كامل داخل وحدتها الإنتاجية بأولاد حداج ؛

– تصنيع منتجين لعلاج الأورام ذوي طبيعة جافة في جوان 2022 تحت تسمية اناتركس ولينازاكس وبتصنيع كامل داخل وحدة الإنتاج المختصة بالرغاية ؛

وفي مجال التسويق تابعت المؤسسة استمراريتها في المشاركة في المعرض الدولي للصيدلة بالجزائر سيفال في طبعته السادسة عشر في فيفري 2022 بفرعيها للإنتاج والتسويق وكان هدفها الرئيس نت المشاركة تبادل الخبرات في مجال الصناعة الصيدلانية والرعاية الصحية مع مختلف الشركات الفاعلة على المستويين المحلى والدولي.

[1] Biopharm SPA, **RAPPORT ANNUEL 2021**, 2021, p.19 Available on the web site: https://fr.scribd.com/document/791296052/Rapport-Annuel-Biopharm-2021, 09/12/2024, 18:04

[2] Biopharm SPA, **RAPPORT ANNUEL 2022**, 2022, p.20 Available on the web site: https://fr.scribd.com/document/791295898/Rapport-Annuel-Biopharm-2022, 10/12/2024, 09:12

- **سنة 2023**[1]:

في سنة 2023 أولت مؤسسة بيوفارم إهتماما كبيرا لأنشطتها التسويقية والإجتماعية حيث وشاركت مطلع سنة 2023 في النسخة السابعة عشر للمعرض الدولي للصيدلة سيفال بالجزائر من خلال عرض منتجاتها والترويج لها وهو ما يؤكد حرصها على حماية وتوسيع مساحتها في السوق الصيدلانية، وتبع ذلك في مارس 2023 تنظيم المؤسسة BSAM الذي هو الاجتماع العلمي السنوي لمؤسسة بيوفارم في طبعته الثالثة تحت عنوان الأدوية واستخدام التكنولوجية الحيوية وجمع هذا الحدث بين المجالين الأكاديمي والصناعي لقطاع الإنتاج الصيدلاني.

في ماي 2023 أطلقت مؤسسة بيوفارم منتدى بيوفارم الأول لصحة المرأة وحمل عنوان تشخيص وعلاج التهاب بطانة الرحم والتهابات الأعضاء التناسلية السفلية بحضور خبراء بارزين في هذا المجال بهدف دعم الأطباء المتخصصين، لتختتم سنة 2023 وتحديدا في شهر ديسمبر بالمشاركة في مؤتمر إماديس الأول.

رابعا: تنظيم وخصائص النشاط في مؤسسة بيوفارم

يتركز نشاط المؤسسة عموماً في مجال التوزيع والإنتاج الصيدلاني متمثلاً حصرا في وظائف: الإستراد والتوزيع والإنتاج للمعدات، التجهيزات والمنتجات الصيدلانية والشبه صيدلانية، وتلتزم المؤسسة بضوابط النشاط وفق القوانين المنظمة للسوق الجزائرية ومختلف الإلتزامات التي تفرضها بيئة نشاطها ويمكن تحديد الخصائص التي تميزها في:

التنظيم والترخيص: يخضع تنظيم سوق دواء في الجزائر إلى السلطات الصحية التي تسعى إلى ضمان جودة المنتج إنطلاقاً من مراحل الإنتاج والتوزيع وصولاً إلى الفئات المستهدفة من ممارسي الصحة العامة والخواص والمرضى ويتم ذلك عبر مرحلتين:

- ترخص السلطات الصحية متمثلة في وزارة الصحة لإنشاء مؤسسات صيدلانية وتنظيم أنشطتها من إستراد وتوزيع وإنتاج ويكون ذلك عبر اللوائح والنصوص التشريعية ؛
- قبل طرح أي منتج صيدلاني وتسويقه يخضع لعملية التسجيل من قبل السلطات الصحية عبر دراسة أثر المنتج ومدى إلتزامه بمعايير الجودة والسلامة المحددة وفق البروتوكلات القياسية ؛
- إن عملية إعتماد أي منتج صيدلاني خصوصاً الأدوية وبحكم أثرها الخطير على صحة الإنسان تأخذ وقتاً طويلاً ويكون على شكل دورة تبدأ بالتخطيط الدقيق وإستصدار سجلات وبرامج اللازمة للمنتج لتصل دورة إعتماد المنتج في بعض الأحيان إلى سنتين.

الجودة: تهتم المؤسسة في المقام الأول عند أي عملية إنتاج أو إستراد منتج صيدلاني بعنصر الجودة ولا ينتهي هذا الاهتمام بمجرد توفير المنتج بل يمتد إلى عمليات التخزين والنقل والتسويق وصولاً إلى رفوف الصيادلة .

التسعير والسداد: يفرض الطابع الاجتماعي لعملية توفير الأدوية نظام سعر خاص يعتمد على مستويين للسلطة ،إذ تتولا وزارة الصحة عملية تسجيل الإستراد والتصنيع والموافقة على سعر الإستراد و سعر الإنتاج ثم تتحكم وزارة التجارة في أنظمة الهوامش القصوى وهوامش التعبئة والتوزيع وهذا ما تراعيه المؤسسة عند القيام بنشاطها.

[1] Biopharm SPA, **RAPPORT ANNUEL 2023**, 2023, p.20, Available on the web site: https://fr.scribd.com/document/791303490/Rapport-Annuel-Biopharm-2023, 10/12/2024, 09:50

تراعي المؤسسة أيضاً سياسات التعويض عن طريق صناديق الضمان الاجتماعي المختلفة التي تتولى السداد عن المؤمنين إجتماعياً عند إقتنائهم لمنتجات دوائية معينة محددة عن طريق التنظيم تراعى فيها الطبيعة الأساسية للدواء وطبيعة الأمراض الموجهة لها مما يفرض عليها دراسة هذا الأثر على توجيه الإستهلاك.

عرفت مؤسسة بيوفارم منذ تأسيسها في مطلع سنة 1990 تطورا هاما ومتسارعا في مجال التوزيع والصناعة الصيدلانية حيث انتقلت من مرحلة التأسيس والإندماج في السوق المحلي إلى مرحلة التوزيع والإنتاج لإشباع السوق الجزائرية وصولا إلى إستهداف الأسواق الدولية وتقديم الإضافة في مجالها عبر تمكنها من تقديم براءة إختراع في مجالها.

وعمدت المؤسسة خلال مسيرتها إلى إنتهاج مبدأ حسن الإدارة لمشاريعها الاستثمارية للوصول إلى الأهداف المرصودة وتبرز التقارير سواء التي كانت محل الدراسة التطبيقية أو التي سبقتها صورة أولية لتماهي المؤسسة مع مبادئ وخصائص الحوكمة من شفافية، نزاهة، والتزام بالقيم المعلن عنها للمؤسسة وكذلك نلحظ صورة الحوكمة تطبيق الحوكمة شكليا في هيكلة مجلس إدارتها من خلال إحترام الضوابط القانونية لتسيير مؤسسات المساهمة في الجزائر، ويبقى الوصول على نتيجة دقيقة حول إلتزام المؤسسة بكل مبادئ الحوكمة مربوطا بالدراسة التحليلية لقوائمها المالية المعلن عنها في تقاريرها السنوية.

المبحث الثاني: تحليل الوضعية المالية لمؤسسة بيوفارم الجزائر

يتناول التحليل المالي نقاط الضعف والقوة لسياسة المالية المنتهجة للمؤسسة بدارسة البيانات المالية الواردة في القوائم المالية المعلن عنها لمعرفة وتقييم دلالتها التي لاتقتصر على المؤسسة فقط بل تمتد إلى جميع أصحاب المصالح الأخرين المتدخلين فيها الذين يهتمون بقيمتها ومركزها المالي، ويستخدم التحليل المالي مجموعة من الأدوات والطرق التحليلة ليعطي معلومات تعبر أساس إتخاذ القرارت المالية.

المطلب الأول: السياسة المالية للمؤسسة بإستخدام أدوات التحليل المالي الساكن

بغية قياس مدى توازن السياسة المالية في مؤسسة بيوفارم (التوازن المالي الأدنى والأعلى) سيتم إستخام مجموعة من الأدوات التحليلة المتعارف عليها والمتمثلة في إعداد الميزانية المالية المختصرة لسنوات الدراسة كمرحلة تمهيدية ثم حساب مؤشرات التوازن المالي المرتبطة بالميزانية المالية كخطوة أولى، والتحليل باستخدام النسب المالية كخطوة ثانية، وفي المرحلتين الأخرتين التحليل المالي الوظيفي وتحليل جدول الحساب النتائج.

إن الأدوات التحليلة المشار إليها أعلاه تندرج ضمن التحليل المالي الساكن الذي يعتبر مرحلة لاغنى عنها في دراسة التوازن السياسة المالية للمؤسسة.

الفرع الأول: إعداد الميزانية المالية المختصرة

تم إعداد الميزانية المالية المختصرة للمؤسسة بناءً على التقارير المالية السنوية لمؤسسة بيوفارم الشاملة للسنوات من 2019 الى غاية سنة 2023 وتتضمن الميزانية المالية المختصرة جانبي أصول وخصوم بالقيمة الصافية مرتبة وفق لمبدأي السيولة والإستحقاق.

الجدول رقم (3-2): الميزانيات المالية المختصرة (الأصول)

الأصـــــــول	2019		2020		2021		2022		2023	
	المبلغ	%	المبلغ	%	المبلغ	%	المبلغ	%	المبلغ	%
الأصول الثابتة	**8,961,000,000**	**0.13**	**13,077,000,000**	**0.18**	**16,351,333,425**	**0.21**	**18,528,770,886**	**0.22**	**29,344,801,328**	**0.31**
الأصول المتداولة	**57,738,000,000**	**0.87**	**61,259,000,000**	**0.82**	**63,207,731,928**	**0.79**	**64,165,644,907**	**0.78**	**65,568,960,869**	**0.69**
قيم الاستغلال	24,438,000,000	0.37	23,628,000,000	0.32	21,654,821,607	0.27	22,303,343,657	0.27	23,823,999,328	0.25
قيم قابلة للتحقيق	29,214,000,000	0.44	31,069,000,000	0.42	34,251,577,192	0.43	33,740,652,073	0.41	36,378,468,486	0.38
خزينة الأصول	4,086,000,000	0.06	6,562,000,000	0.09	7,301,333,129	0.09	8,121,649,177	0.10	5,366,493,055	0.06
مجموع الأصول	**66,699,000,000**	**1**	**74,336,000,000**	**1**	**79,559,065,353**	**1**	**82,694,415,793**	**1**	**94,913,762,197**	**1**

المصدر: من إعداد الباحث، أنظر الملاحق (من 01 الى 05)

الشكل رقم (3-3): تطور كتل الأصول



المصدر: من إعداد الباحث، بالإعتماد على برنامج (Excel)

الجدول رقم (3-3): الميزانيات المالية المختصرة (الخصوم)

الخصـــــــــوم	2019		2020		2021		2022		2023	
	المبلغ	%	المبلغ	%	المبلغ	%	المبلغ	%	المبلغ	%
الأموال الدائمة	**41,890,000,000**	**0.63**	**44,653,000,000**	**0.60**	**50,015,052,481**	**0.63**	**52,603,910,353**	**0.64**	**62,665,879,739**	**0.66**
الأموال الخاصة	37,736,000,000	0.57	40,415,000,000	0.54	45,293,029,469	0.57	49,258,085,917	0.60	54,366,865,566	0.57
الديون طويلة الاجل	4,154,000,000	0.06	4,238,000,000	0.06	4,722,023,012	0.06	3,345,824,436	0.04	8,299,014,173	0.09
الخصوم الجارية	**24,809,000,000**	**0.37**	**29,683,000,000**	**0.40**	**29,544,012,874**	**0.37**	**30,090,505,441**	**0.36**	**32,247,882,458**	**0.34**
الموردون والحسابات الملحقة	19,169,000,000	0.29	19,729,000,000	0.27	19,868,781,647	0.25	18,202,627,264	0.22	19,300,161,681	0.20
الضرائب	1,347,000,000	0.02	1,558,000,000	0.02	1,712,256,026	0.02	1,530,088,836	0.02	1,537,753,052	0.02
الديون الأخرى	3,481,000,000	0.05	5,565,000,000	0.07	5,404,729,816	0.07	6,072,028,874	0.07	6,004,377,783	0.06
خزينة الخصوم	**812,000,000**	**0.01**	**2,831,000,000**	**0.04**	**2,558,245,385**	**0.03**	**4,285,760,467**	**0.05**	**5,405,589,942**	**0.06**
مجموع الخصوم	**66,699,000,000**	**1**	**74,336,000,000**	**1**	**79,559,065,355**	**1**	**82,694,415,794**	**1**	**94,913,762,197**	**1**

المصدر: من إعداد الباحث، أنظر الملاحق (من 01 الى 05)

الشكل رقم (3-4): تطور كتل الخصوم



المصدر: من إعداد الباحث، بالإعتماد على برنامج (Excel)

1- جانب الأصول :

تبرز القراءة المالية في جانب الأصول للميزانية المالية و المعزز بالتمثيل البياني :

- **الأصول الثابتة والمتداولة** : عرفت الأصول الثابتة ارتفاع مستمر من سنة إلى أخرى حيث كانت قيمتها في سنة 2019 بـــ 13 % ثم إرتفعت على التوالي بنسب : 18 % ، 21 % ،22 % و 31 % من إجمالي الأصول في سنوات 2020 ،2021 ، 2022 و 2023 على الترتيب مايدل على رغبة المؤسسة في توسيع نشاطها بفتح وحدات إنتاجية جديدة في حين عرفت حركة الأصول المتداولة إنخفاضاً مستمر حيث قدرة في سنة 2019 بـــ 87 % من إجمالي الأصول لتنخفض بـــنسب 82 % ، 79 % ،78 % و69 % في سنوات 2020 ،2021 ،2022 و 2023 على الترتيب..
- **قيم الاستغلال** : عرفت قيم الإستغلال إنخفضا مستمراً حيث قدرة سنة 2019 بـــ 37 % لتصل سنة 2023 إلى 25 %

يعكس تدهور قيم الإستغلال الذي يقابله ارتفاع في القيم القابلة للتحقيق من سنة إلى أخرى لجوء المؤسسة إلى عمليات البيع بالآجال وهو مايفرضه الواقع السوق الجزائرية بسب المنافسة الشديدة في مجال تسويق المنتجات الصيدلانية

- **خزينة أصول** :

تعرف المؤسسة تذبب نوع ما في تحصيل الحقوق على الزبائن وهذا ماتعكسه خزينة الأصول حيث سجلة نسب 6 % من مجموع الأصول المتداولة سنة 2019 ثم سجلت ارتفاع شبه ثابة في سنوات 2020 ، 2021 ، 2022 بنسب : 9 % ، 9 % ، 10 % لتنخفض 6 % لسنة 2023 .

2- جانب الخصوم :

تبرز القراءة المالية في جانب الخصوم للميزانية المالية و المعزز بالتمثيل البياني :

- **الأموال دائمة** : سجلت الأموال الدائمة نسبة 63 % في سنة 2019 و حافظت نسبياً على إرتفاعها طيلة فترات الدراسة حيث سجلة أكبر نسبة لها بـــ 66 % سنة 2023

ويعكس ارتفاع الأموال الخاصة من الأموال الدائمة على مواردها الخاصة في تمويل مشاريعها وفتح رأس مالها على الإستثمارات الخارجية من خلال الشركات مقابل تقليل لجوئها إلى التمويل عبر الديون .

- **الخصوم الجارية**: عكس الإرتفاع المستمر لنسبة الأموال الدائمة إنخفاظ نسبة الخصوم الجارية من إجمالي الخصوم وعند تفصيل الخصوم الجارية نلاحظ رغم الإنخفاض المستمر للموردون والحسابات الملحقة الذي سجل نسبة 29 % من إجمال الخصوم الجارية سنة 2019 ووصل إلى أدنى نسبة له سنة 2023 بـــ 20 % ،يبقى أكبر من الضرائب التي عرفت نسبتها ثباتاً مستمر قدر بـــ 2 % طيلة سنوات الدراسة والديون الأخرى التي سجلت أعلى نسبة لها في سنوات 2020 ، 2021 ، 2023 بنسبة 7 % إن مرد ذلك إعتماد المؤسسة على الشراء بأجل والذي سببه كما لوحظ في جانب تحليل الأصول قلة تحصيلها لحقوقها – ارتفاع القيم القابلة للتحقيق جانب الأصول –.
- **خزينة خصوم** : سجلت خزينة خصوم أكبر ارتفاع لها في سنة 2023 بـــ 6 % من إجمالي الخصوم الجارية بعدما كانتها نسبتها في سنة 2019 بـــ 1 % ويبدى هذا الإرتفاع المسجل لوجود سيولة غير كافية تغطي إحتياجتها .

الفرع الثاني: التحليل بإستخدام مؤشرات التوازن

1. مؤشرات التوازن المالي المرتبطة بالميزانية المالية: مؤشرات التوازن المالي المرتبطة بالميزانية المالية تتمثل في كل من : رأس المال العامل سيولة FR_L، الاحتياج في رأس المال والخزينة الصافية ويحسب كل مؤشر مما سبق وفق مايلي :

1.1 رأس المال العامل للسيولة FR_L: يتم حسابه من الميزانية المالية ويعبر عن الذمة المالية للمؤسسة، الجدول التالي يوضح رأس المال العامل سيولة FRL

الجدول رقم (3-4): رأس المال العامل سيولة FRL

البيان	2019	2020	2021	2022	2023
الأموال الدائمة	41,890,000,000	44,653,000,000	50,015,052,481	52,603,910,353	62,665,879 ,739
-(الأصول الثابتة)	8,961,000,000	13,077,000,000	16,351,333,425	18,528,770,886	29,344,801,328
رأس المال العامل سيولة	32,929,000,000	31,576,000,000	33,663,719,056	34,075,139,467	33,321,078,411

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات الجدول رقم :(3-2) و(3 -3)

حافظت المؤسسة طيلت سنوات الدراسة من سنة 2019 إلى غاية سنة 2023 على الفرق الموجب بين الأموال الدائمة والأصول الثابتة مما يعني رأس المال العامل للسيولة موجب والذي يدل إحترامها قاعدة التوازن المالي الأدنى، سجلت سنة 2019 FR_L = 32.929.000.000 دج يمثل هامش أمان قد تستغله في تغطية إحتياجات دورة الإستغلال عند الحاجة ويدل ذلك أيضاً كفاية أموالها الدائمة على تمويل أصولها الثابتة.

الشكل رقم (3-5): رأس المال العامل سيولة FRL



المصدر: من إعداد الباحث، بالإعتماد على برنامج (Excel)

2.1 رأس المال العامل الخاص FR_P : وهو الفارق بين الأموال الخاصة للمؤسسة وأصولها الثابتة والجدول الموالي يوضح قيمة رأس المال العامل الخاص FR_P طيلة فترة الدراسة:

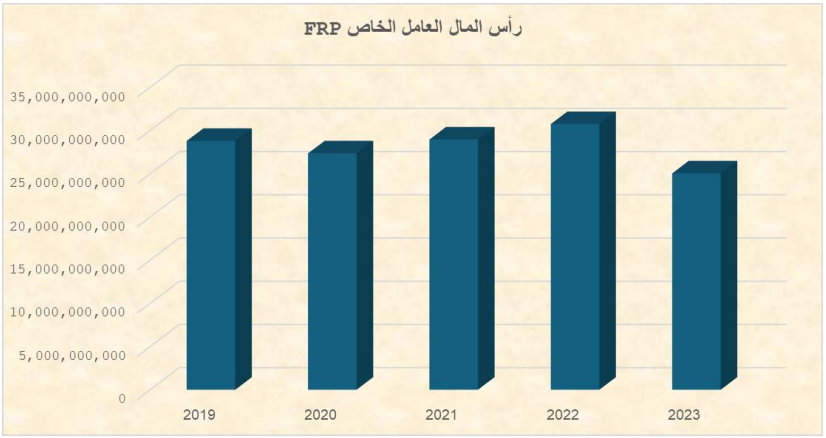
الجدول رقم (3-5): رأس المال العامل الخاص FR_P

البيان	2019	2020	2021	2022	2023
الأموال الخاصة	37,736,000,000	40,415,000,000	45,293,029,469	49,258,085,917	54,366,865,566
-(الأصول الثابتة)	8,961,000,000	13,077,000,000	16,351,333,425	18,528,770,886	29,344,801,328
رأس المال العامل الخاص	28,775,000,000	27,338,000,000	28,941,696,044	30,729,315,031	25,022,064,238

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات الجدول رقم :(3-2) و(3 -3)

سجلت المؤسسة سنة 2019 رأس المال العامل الخاص FRP قدره 28,775,000,000 دج وهو الفارق بين أموالها الخاصة والأصول الثابتة وحافظت على هذا الفارق الموجب طيلة باقي سنوات الدراسة من 2020 إلى غاية سنة 2023 وهذ المؤشر يبرز إستطاعة المؤسسة على توظيف أموالها الخاصة في تمويل المشاريع دون الحاجة إلى الإقتراض .

الشكل رقم (3-6): رأس المال العامل الخاص FRP



المصدر: من إعداد الباحث، بالإعتماد على برنامج (Excel)

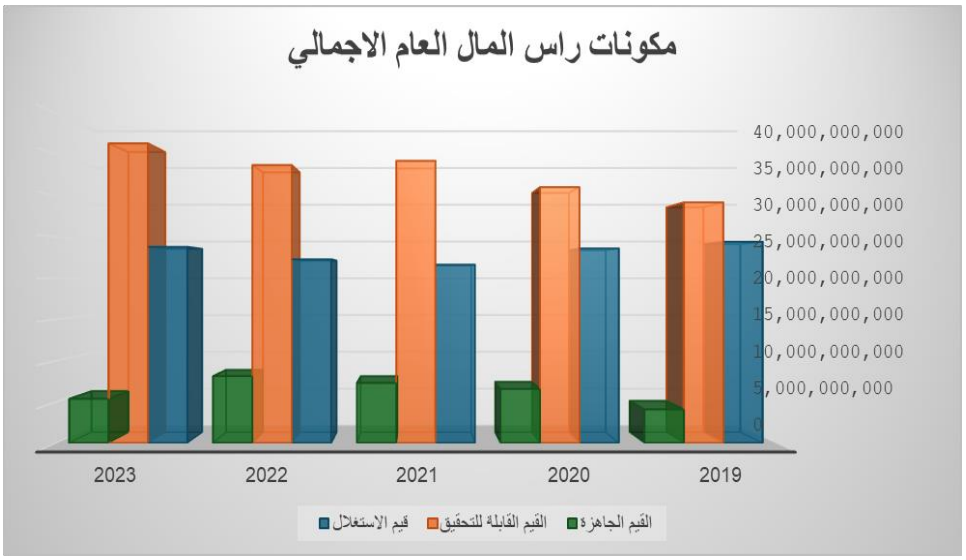
3.1 رأس المال العامل الإجمالي: هو مجموع الأصول المتداولة خلال سنة أو أقل والمتمثلة في القيم الجاهزة ،قيم الأستغلال والقيم القابلة للتحقيق ،والجدول التالي يوضح مقدار رأس مال العامل الإجمالي لسنوات الدارسة:

الجدول رقم (3-6): رأس المال العامل الإجمالي

البيان	2019	2020	2021	2022	2023
قيم الاستغلال	24,438,000,000	23,628,000,000	21,654,821,607	22,303,343,657	23,823,999,328
القيم القابلة للتحقيق	29,214,000,000	31,069,000,000	34,251,577,192	33,740,652,073	36,378,468,486
القيم الجاهزة	4,086,000,000	6,562,000,000	7,301,333,129	8,121,649,177	5,366,493,055
رأس المال العامل الإجمالي	57,738,000,000	61,259,000,000	63,207,731,928	64,165,644,907	65,568,960,779

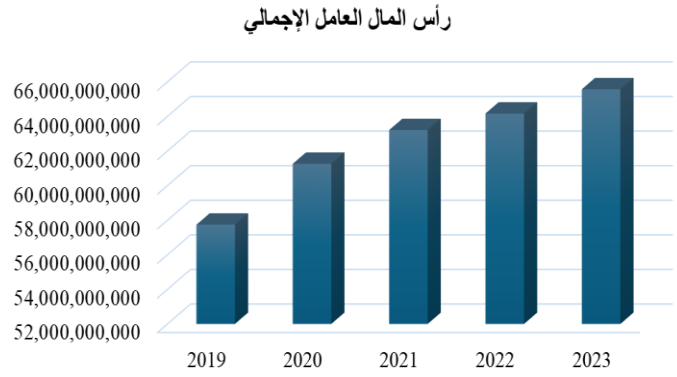
المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات الجدول رقم :(3-2) و(3 -3)

الشكل رقم (3-7): مكونات رأس المال العامل الإجمالي



المصدر: من إعداد الباحث، بالإعتماد على برنامج (Excel)

الشكل رقم (3-8): رأس المال العامل الإجمالي



المصدر: من إعداد الباحث، بالإعتماد على برنامج (Excel)

سجلت المؤسسة رأس المال العامل الإجمالي موجباً و متزايداً من سنة 2019 حيث قدر بـــ 57,738,000,000 دج ليبلغ في 2023 إجمالي 65,568,960,779 دج ويبرز هذا المؤشر على وجه العموم ارتفاع نشاط الإستغلالي للمؤسسة نتيجة توجه المؤسسة نحو الإستثمار في التثبيتات وهو ماإنعكس إيجاباً على الأصول المتداولة .

وعند تفصيل في عناصر رأس المال العامل الإجمالي :

نلحظ ارتفاع مطرد في القيم القابلة للتحقيق من سنة 2019 إلى سنة 2023 وهذا ناجم عن إضطرار المؤسسة للبيع بأجل وهذا مايؤكد نتائج المتوصل إليها تحليل الميزانية المالية المختصرة جانب الأصول، أما بنسبة لقيم الإستغلال عرفت إنخفاض مستمر من سنة 2019 إلى سنة 2021 نتيجة تآكل المخزون لتعاود الإرتفاع في سنتي 2022 و2023 وهو مايعكس توجه المؤسسة للإحتفاظ به ، في حين الخزينة أصول عرفت ارتفاع متواصل طيلة سنوات الدراسة بالرغم من تزايد القيم القابلة للتحقيق بإستثناء سنة 2023 .

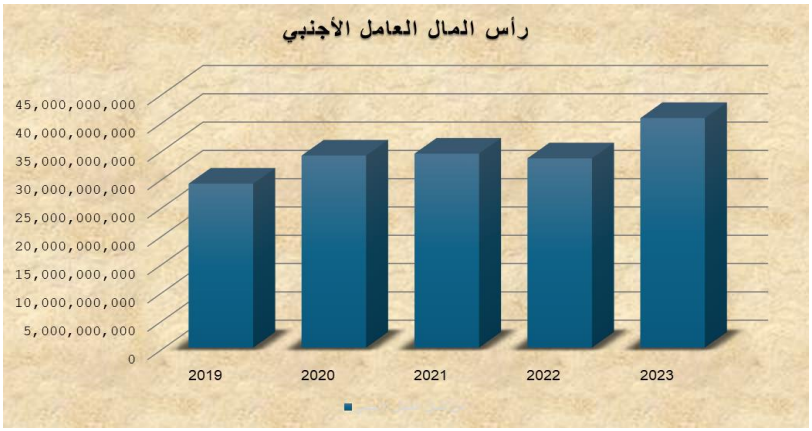
4.1 رأس المال العامل الأجنبي: هو مجموع الديون بشقيها الديون الطويلة والمتوسطة الأجل و الديون القصيرة الأجل.

الجدول رقم (3-7): رأس المال العامل الأجنبي

البيان	2019	2020	2021	2022	2023
الديون الطويلة والمتوسطة الأجل	4,154,000,000	4,238,000,000	4,722,023,012	3,345,824,436	8,299,014,173
الديون القصيرة الأجل	24,809,000,000	29,683,000,000	29,544,012,874	30,090,505,441	32,247,882,458
رأس المال العامل الأجنبي	28,963,000,000	33,921,000,000	34,266,035,886	33,436,329,877	40,546,896,631

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات الجدول رقم :(3-2) و(3 -3)

الشكل رقم (3-9): تطور رأس المال الأجنبي



المصدر: من إعداد الباحث، بالإعتماد على برنامج (Excel)

بإستثناء سنة 2022 التي شهدت إنخفاض في الديون عرفت المؤسسة إرتفاعاً بشكل مستمر لقيمة رأس المال الإجنبي الذي كان في سنة 2019 يقدر بـــ 28,963,000,000 دج ليبلغ في سنة 2023 أقصى قيمة له خلال سنوات الدراسة إذ قدر بـــ 40,546,896,631 دج ،ويبرز هذا المؤشر بصفة عامة إعتماد المؤسسة على التمويل بالديون لإستثمارها (الديون الطويلة والمتوسطة الأجل) وكذا عمليات الشراء (ديون قصيرة الأجل) ومن خلال ذلك يلاحظ أن المؤسسة تسعى إلى تنشيط الإستغلال عبر موارد خارجية غير مواردها الذاتية ويدلل هذا المؤشر أيضاً قدرة المؤسسة على سداد ديونها تجاه مانحي القروض في آجال المحددة .

2. **الاحتياج في رأس المال العامل**: تدرس احتياجات رأس المال العامل في الأجل القصير، وتصبح الديون قصيرة الأجل ما لم يحن موعد تسديدها مواردا للدورة، بينما الأصول المتداولة التي لم تتحول بعد إلى سيولة تمثل احتياجات للدورة، فيحاول المسيرون الماليون الاستعانة بالموارد المالية في تنشيط الدورة، على أن تكون هناك ملاءمة بين استحقاقية الموارد مع سيولة الاحتياجات، ويمكن حساب الإحتياج في رأس المال العامل وفق الجدول التالي:

تقدر احتياجات رأس المال العام على المدى القصير خلال دورة الاستغلال حيث تصبح مصادر التمويل متمثلة في الديون قصيرة الأجل تغطي الإحتياجات الناجمة عن الأصول المتداولة بشرط الملائمة بين مبدأي الإستحقاق والسيولة وينشأ الإحتياج في رأس المال العامل من خلال الفارق الزمني لتسوية المتعلقة بعمليات البيع والشراء ويحسب الاحتياج في رأس المال العامل من خلال العلاقة : الاحتياج في رأس المال العامل = إستخدامات الدورة – موارد الدورة

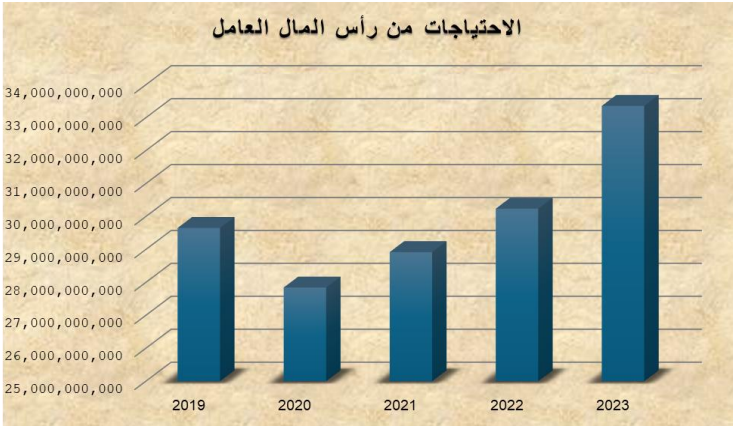
الجدول رقم (3–8): الاحتياجات في رأس المال العامل

البيان	2019	2020	2021	2022	2023
احتياجات التمويل (قيم الاستغلال+ قيم قابلة للتحقيق)	53,652,000,000	54,697,000,000	55,906,398,799	56,043,995,730	60,202,467,814
موارد التمويل (ديون قصيرة الأجل– سلفات مصرفية)	23,997,000,000	26,852,000,000	26,985,767,489	25,804,744,974	26,842,292,516
الاحتياجات من رأس المال العامل	29,655,000,000	27,845,000,000	28,920,631,310	30,239,250,756	33,360,175,298

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات الجدول رقم :(3–2) و(3 -3)

توضح نتائج الجدول تزايداً في الإحتياج رأسم المال من سنة 2020 إلى غاية سنة 2023 وكان الاحتياجات في رأس المال العامل موجباً في سنة 2019 وهذا يعكس عدم قدرة المؤسسة على تغطية إحتياجات الدورة التمويلية عبر مواردها الإعتيادية وفي هذه الحالة تضطر المؤسسة إلى اللجوء إلى رأس مال عامل سيولة كمورد يغطي حجاتها التمويلية .

الشكل رقم (3–10): الاحتياجات في رأس المال العامل



المصدر: من إعداد الباحث، بالإعتماد على برنامج (Excel)

3. الخزينة الصافية: هي مجموع الأموال المتاحة خلال دورة الإستغلال تستطيع المؤسسة من خلالها تسديد ماعليها من مستحقاتها وتعتبر معيار في تسيير سيولة المؤسسة ويمكن حسابها من خلال الميزانية المالية بطريقتين وتم إستخدام في جدول الموالي الطريقة التالية : الخزينة الصافية = القيم الجاهزة – السلفات المصرفية

الجدول رقم (3-9): الخزينة الصافية

البيان	2019	2020	2021	2022	2023
القيم الجاهزة	4,086,000,000	6,562,000,000	7,301,333,129	8,121,649,177	5,366,493,055
- السلفات المصرفية	812,000,000	2,831,000,000	2,558,245,385	4,285,760,467	5,405,589,942
الخزينة الصافية	3,274,000,000	3,731,000,000	4,743,087,744	3,835,888,710	-39,096,887

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات الجدول رقم :(3-2) و(3 -3)

في ثلاثة السنوات الأول عرفت الخزينة الصافية نمواً مستمراً (الفارق موجب) لتبدأ في سنة 2022 بالتدهور حتى سجلت فارق سالب سنة 2023 قدر بـــــ 39,096,887- دج

يعكس الفارق الموجب في أربعة سنوات الأولى تمتع المؤسسة بهامش أمان ممثلاً في رأس مال العامل موجب يفوق الإحتياجات ويجعلها في وضع مريح من ناحية سداد إلتزاماتها .

وسبب الفارق السالب في سنة الأخير من الدارسة راجع إلى تدهور القيم الجاهزة مقابل ارتفاع السلفات المصرفية .

الشكل رقم (3-11): الخزينة الصافية



المصدر: من إعداد الباحث، بالإعتماد على برنامج (Excel)

الفرع الثالث: التحليل باستخدام النسب المالية

حساب النسب المالية المرتبطة بالميزانية المالية: تعبرالنسب المالية على العلاقة بين مجموعة من المؤشرات المستخلصة من القوائم المالية قصد رصد التغيرات الواقعة على مؤشر ما وتحليلها

وعلى وجه التحديد هي العلاقة بين عنصر أو أكثر من القوائم المالية ممثلة في الميزانية المالية وتسمح بتقييم أداء المؤسسة من خلال الربحية والسيولة وتوجيه القرارات نحو الأنشطة المتدهورة وصولاً إلى تمكين وضع خطط تحسن من الأداء المؤسسة على المدى البعيد ومن هذه النسب مايلي : نسب التمويل، السيولة ،المردودية والنشاط .

1. نسب التمويل: ببساطة تظهر نسب التمويل مدى لجوء المؤسسة عند التمويل إحتياجاتها إلى الأموال الخارجية و تحسب من خلال خمسة عناصر موضحة في الجدول التالي :

الجدول رقم (3-10): نسب الهيكل المالي

اسم النسبة	العلاقـــــة	2019	2020	2021	2022	2023
نسبة التمويل الدائم	الموارد الدائمة / الاصول الثابتة	**4.675**	**3.415**	**3.059**	**2.839**	**2.136**
نسبة التمويل الخاص	الأموال الخاصة/ الأصول الثابتة	**4.211**	**3.091**	**2.770**	**2.658**	**1.853**
نسبة التمويل الخارجي (قابلية التسديد)	مجموع الديون/مجموع الأصول	**0.434**	**0.456**	**0.431**	**0.404**	**0.370**
نسبة الاستقلالية المالية	الأموال الخاصة/مجموع الديون	**1.341**	**1.300**	**1.428**	**1.690**	**1.547**
نسبة الرفع المالي	مجموع الديون/الأموال الخاصة	**0.768**	**0.839**	**0.757**	**0.679**	**1.547**

المصدر: من إعداد الباحث، بالإعتماد على بيانات الجدول رقم :(3-2) و(3 -3)

- **نسبة التمويل الدائم :**

كانت نسبة التمويل الدائم أكبر من الواحد خلال سنوات الدراسة وهذا مايعكس السياسة المالية القائمة على تعظيم هامش الأمان الذي يسمح لها بتغطية إحتياجاتها خلال دورة الإستغلال من الموارد الدائمة عند الحاجة – رأس مال العامل موجب – ويعكس هذا تحقيق المؤسسة مبدأ الملائمة بين مدتي حياة الأصول والخصوم وبتعبير آخر يظهر هذا المؤشر إمكانية تغطية الأصول الثابة للمؤسسة بواسطة الموارد الدائمة .

- **نسبة التمويل الخاص :**

توضح هذه النسبة مدى تغطية الأموال الخاصة للمؤسسة دون ديون طويلة الأجل للأصول الغير الجارية وبالتالي تنتج عن هذه النسبة إلى معرفت حاجة المؤسسة إلى القروض طويلة الأجل وحجمها عند توجهها لتحقيق التوازن .

ومن خلال الجدول أعلاه والتمثيل البياني نلاحظ إنخفاض مستمر طيلة سنوات الدارسة رغم أن النسبة موجبة وهو ما يبرز قدرة المؤسسة على تغطية أصولها الثابتة عبر أموالها الخاصة غير أن التناقص المسجل في نسب التمويل الخاص من سنة لأخرى ناجم عن ارتفاع الديون وقد يؤدي بالمؤسسة إلى وضع غير مستقر .

- **نسبة التمويل الخارجي (قابلية التسديد) :**

وهو المعيار الذي يحدد مقدرة المؤسسة على تمويل إستثماراتها ذاتياً أو حاجتها إلى الإقتراض وتعكس قدرتها على الوفاء من خلال الأصول الثابتة والمتداولة التي كلما كانت كبيرة ترتفع قدرتها على تغطية الديون خصوصاً عند حالات الإعسار

وبالرجوع إلى جدول نسبة التمويل الخارجي نلحظ تسجيلها أكبر نسبة في سنة 2020 والمقدرة بـــــ 45.6 % لتبدأ في التناقص تدريجياً طيلة السنوات من 2021 إلى سنة 2023 التي قدرة النسبة فيها بـــــ 37 % ،وتضهر هذه النسب الوضع الجيد للمؤسسة وإستطاعتها الوفاء بديونها حيث أصولها أكبر من ديونها.

- **نسبة إستقلالية المالية :**

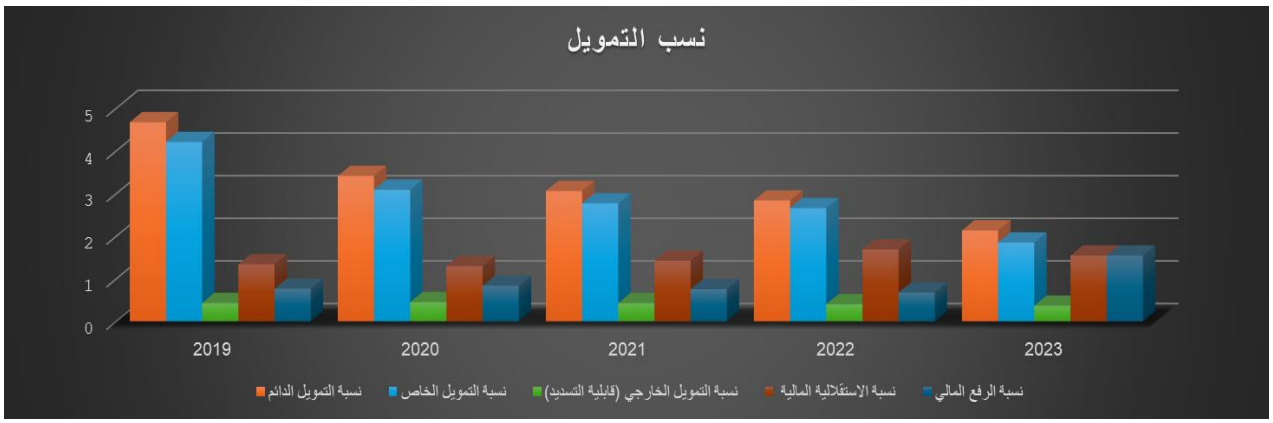
يعبر على الإستقلال المالي في مفهومه البسيط بتحرر المؤسسة من الديون أي ارتفاع الأموال الخاصة إلى مجموع الديون وكلما تمتعت المؤسسةبالإستقلالية المالية كان ذلك مؤشر جيد يشجع الدائنين على منحهم قروضاً للمؤسسة تستخدمها لتوسيع إستثمارتها هذا من جهة ومن جهة أخرى تمنح الإسقلالية المالية للمؤسسة هامشاً واسعاً لحرية القرار،وبالرجوع

إلى الجدول رقم (3-10) نلحظ انه رغم التذبذ نسب الإستقلالية المالية من سنة إلى أخرى إلى أنها مرتفعة تفوق الواحد وكانت أدنى نسبة 130 % سنة 2020 و وأكبر نسبة سنة 2022 كانت 169 % تبرز هذه النسب الوضع الجيد للمؤسسة وتمتعها بالإستقلالية المالية وسيادتها في القرار وأيضاً قدرتها على الإقراض والإقتراض .

- **نسبة الرفع المالي :**

تعتبر نسبة الرفع المالي مؤشر يقيس مركز المالي للمؤسسة عبر مدى إستخدام التمويل عن طريق الديون في شقي التمويل أصول المؤسسة وكذا نشاطها الإنتاجي وبصيغة أخرى نسبة مجموع الديون إلى مجموع الأصول أو حقوق أصحاب الأسهم ويوضح هذا المؤشر بالضبط السمعة الإئتمانية للمؤسسة ومدى إلتزامها بالسداد إضافة إل تعزيز القرار في المؤسسة المتعلق بتوسيع النشاط الإستثماري ،أعطت النتائج الجدول رقم (3 -10) نتائج متذبذة عرفت الأربعة السنوات الأولى نسب أقل من الواحد مما يعكس إبتدعاد المؤسسة عن تمويل أصولها عبر الديون وهو ما كان يمحها قابلة ممتازة للإقتراض و للسداد غير أن نسبة الرفع المالي إرتفعت بشكل كبير في سنة 2023 حيث قدرة بـــــــــ 1.547 مرة وهذا مايعكس إنزلاق المؤسسة إلى الإقتراض بشكل مفرط لتمويل أصولها .

الشكل رقم (3-12): نسب التمويل



المصدر: من إعداد الباحث، بالإعتماد على برنامج (Excel)

2. **نسب السيولة:** تقييس نسبة السيولة قدرة المؤسسة على الوفاء بالقروض قصيرة الأجل وقابلية تحويل أصول إلى نقود بأقل تكاليف – كفاءة إدارة الأصول – وتبرز هذه النسبة تقييم الكفاءة المالية للمؤسسة ،في جدول الموالي تظهر نتائج حساب نسب السيولة :

الجدول رقم (3-11): نسب السيولة

اسم النسبة	العلاقـــــة	2019	2020	2021	2022	2023
نسبة سيولة الأصول	الأصول المتداولة/مجموع الأصول	**0.866**	**0.824**	**0.794**	**0.776**	**0.691**
نسبة السيولة العامة	الأصول المتداولة/ديون قصيرة الأجل	**2.327**	**2.064**	**2.139**	**2.132**	**2.033**
نسبة السيولة المختصرة (الملاءة المالية)	المدينون الأقل من سنة + القيم الجاهزة) / الخصوم المتداولة	**1.291**	**1.226**	**1.353**	**1.322**	**1.867**
نسبة السيولة الحالية	القيم الجاهزة/ ديون قصيرة الأجل	**0.165**	**0.221**	**0.247**	**0.270**	**0.166**

المصدر: من إعداد الباحث، بالاعتماد على بيانات الجدول رقم :(3-2) و(3 -3)

- **نسبة سيولة الأصول:**

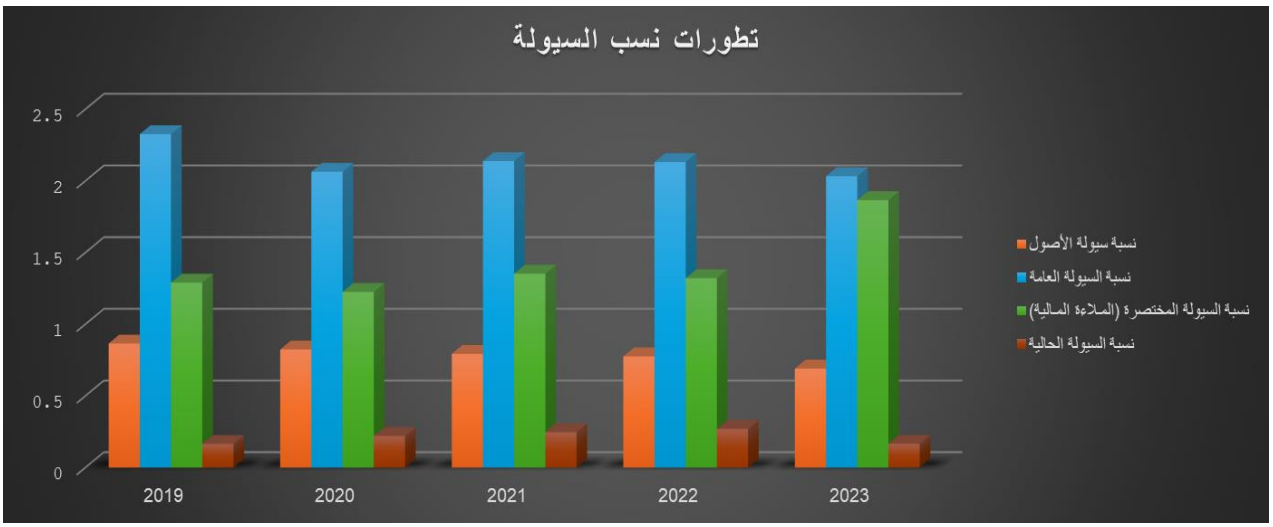
تقيس هذه النسبة مدى سيولة الأصول التي تعكس حجم نشاط المؤسسة – الأصول المتداولة – والجدول أعلاه رقم (3-10) يبرز أن المؤسسة تتمتع بوضعية جيدة من ناحية السيولة رغم أنها في إنحدار من سنة إلى أخرى حيث سجلت في سنة 2019 نسبة 86.6 % لتنزل إلى أدنى مستوى لها خلال سنوات الدراسة في سنة 2023 بـــ 69.1 %.

– **نسبة السيولة العامة:** تحتسب هذه النسبة من خلال العلاقة الأصول المتداولة إلى ديون قصيرة الأجل وتمكن مقارنة سيولة أصول في الآجال القصيرة لإستحقاقية الخصوم ومن خلال الإطلاع الوارد في جدول رقم (03- 10) تستطيع المؤسسة بتحويل أصولها المتداولة إلى سيولة أن تغطي كل إلتزامتها قصيرة الأجل كون كل النسب الظاهرة طيلة سنوات الدراسة أكبر من الواحد ويدلل ذلك على أن رأس مال العامل للمؤسسة موجب .

– **نسبة السيولة المختصرة:** عند قياس نسبة السيولة المختصر تستثنى المخزونات من الأصول المتداولة بفرض تعذر تحويلها إلى سيولة وكباقي النسب السابقة تبرز هذه النسب قابلية المؤسسة لتغطية ديونها قصيرة الأجل عبر أصولها المتداولة والجدول أعلاه رقم (3- 10) يظهر أنه خلال كل سنوات الدراسة كانت نسبة السيولة المختصرة تفوق الواحد رغم التذبذب – الإرتفاع أو الإنخفاض من سنة إلى أخرى – من هذا المنطلق المؤسسة قادرة على تغطية ديونها قصيرة الأجل عبر أصولها المتداولة بإستثناء المخزونات .

– **نسبة السيولة الحالية:** في هذه النسبة تستخد القيم الجاهزة من الأصول المتداولة حصراً لقياس مدى قدرة المؤسسة على سداد إلتزامتها قصيرة الأجل ويبنى هذا الفرض دائماً على صعوبة تحويل باقي الأصول المتداولة إلى سيولة والجدول أعلاه رقم (3-10) يظهر أن القيم الجاهزة للمؤسسة خلال سنوات الدارسة تغطي مانسبته من الأصول المتداولة 16.5%، 22.1 %،24.7 %، 27 %، 16.6 % على التوالي ما يقابله من السنوات : سنة 2019 ، 2020 ، 2021 ، 2022 و 2023 تظهر هذه النسب أنه خلال السنوات 2020 إلى سنة 2022 وصلت المؤسسة إلى وضع مثالي – النسب محصورة من 20 % إلى 30 % – وهذا ما يجعلها تتخذ القرارات المناسبة بعدم الوقوع في خطر عدم السداد من جهة كون النسب ليست صغيرة جداً ومن جهة أخرى الإستغلال المثالي لموارد المؤسسةكون النسب ليست كبيرة جداً .

الشكل رقم (3-13): تطورات نسب السيولة



المصدر: من إعداد الباحث، بالإعتماد على برنامج (Excel)

3. نسب المردودية: على العموم يعرف الإرتباط بين نتائج المحققة والوسائل المستخدة في سبيل ذلك بمصطلح المردودية وبصيغة أخرى المردودية النتائج المالية من خلال رأس مال المستخدم

،يبرز الجدول رقم (3 -12) مجموعة نسب المردودية خلال سنوات الدراسة :

الجدول رقم (3-12): نسب المردودية

اسم النسبة	العلاقـــــة	2019	2020	2021	2022	2023
المردودية المالية	النتيجة الصافية / الأموال الخاصة	**0.202**	**0.138**	**0.173**	**0.171**	**0.156**
المردودية الاقتصادية	النتيجة العملياتية / الأصول الاقتصادية	**0.243**	**0.181**	**0.217**	**0.212**	**0.172**

المصدر: من إعداد الباحث، بالاعتماد على بيانات الجدول رقم :(3-2) و(3 -3)

- **المردودية المالية :**

إنطلقاً من كون المؤسسة وفق مبادئ الحوكمة تسعى إلى تعظيم حقوق أصحاب الأسهم بزايدة قيمة و أهمية أسهمها المتداولة في أسواق المال تقيس المردودية المالية المدى المقدم من مساهمات الملاك في النتيجة الصافية[1] ويحدد معدل المردودية المالية بناءاً على القوائم المالية تنطلق أهميته في كونه يقدم تحليلاً للأداء الكلي للمؤسسة من خلال التعرف على النشاط الكلي وإسنباط نقاط القوة والضعف فيعمل على تحسين وزيادة نقاط القوة وتدارك نقاط الضعف وتصحيحها من خلال إتخاذ القرارات المالية المناسبة وبالرجوع إلى الجدول رقم (3 -12) سجلت المؤسسة نسبة 20 % في سنة 2019 لتتذبب بين إنخفاض وإرتفاع في باقي سنوات الدراسة نلاحظ أن رقم الأعمال يغطي مانسبته 86.2 % من التكاليف في أكبر نسبة له سنة 2023 ويرجع ذلك إلى مساهمة أموال المؤسسة الخاصة في تكوين الربح الصافي وتفسير ذلك إستطاعة المؤسسة إستغلال الأموال الخاصة لتمويل إحتياجاتها دون اللجوء إلى الإستدانة للحصول على أرباح .

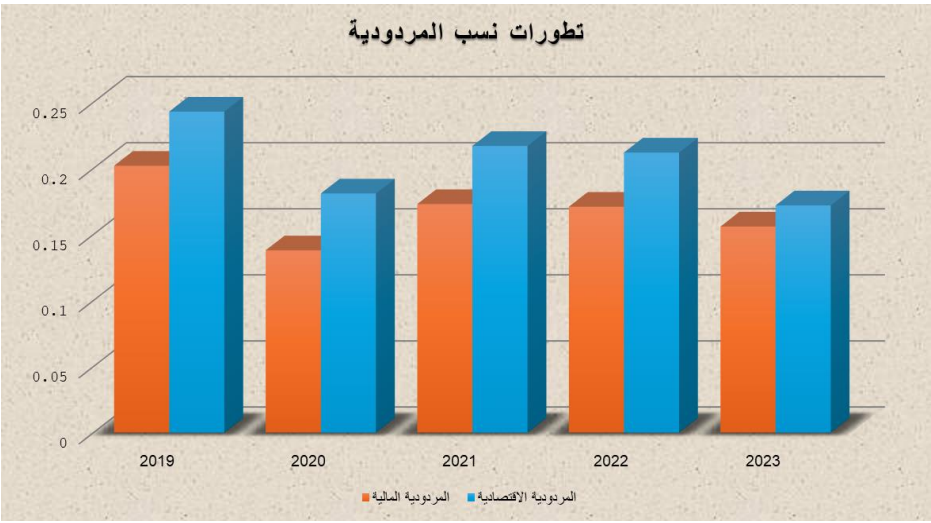
- **المردودية الاقتصادية :**

عند دراسة المردودية الاقتصادية يتم التركيز على النشاط الرئيسي في دورة الإستغلال والمعبر عنه بنتيجة الإستغلال بالنسبة إلى الأصول الاقتصادية مع إستبعاد الإنشطة الثانوية والإستثنائية ويتم سحب قيم هذين المتغيرين من القوائم المالية للمؤسسة ممثلة في جدول حسابات النتائج والميزانية الوظيفية على الترتيب .

بالرجوع إلى جدول رقم (03 -11) نلاحظ أن المردودية الإقتصادية لاتعرف إستقراراً من سنة إلى أخرى حيث سجلت النسب:24.3 % ،18.1 %،21.7 % ،21.2 % ،17.2 % في سنوات 2019 ،2020 ،2021 ،2022 و 2023 ويرجع هذا التذبذب إلى الظرف الصحي التي مر به العالم وباء كوفيد كرونا 19 والذي أثر على الأنتاج من خلال القيود الصحية التي فرضت على العنصر البشري (التباعد ، العمل بنصف دوام ....) ،وتبرز هذه النسب التي تعتبر جيد إلى حد ما تحكم المؤسسة في إستثمارتها من خلال تدنئة مصارف الإستغلال وتعظيم القيمة المضافة المحققة إضافة إلى تعاملها الحكيم مع الظرف الصحي الذي مس العالم وأثر على عناصر الإنتاج .

[1] إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، ذهبية بن عبد الرحمان، **التسيير المالي-الإدارة المالية-دروس وتطبيقات، مرجع سابق** ص 317

الشكل رقم (3-14): تطورات نسب المردودية



المصدر: من إعداد الباحث، بالإعتماد على برنامج (Excel)

4. نسب النشاط: تستخدم نسب النشاط في قياس كفاءة إدارة المؤسسة في إدارة أصولها وبتفصيل أكثر مدى نجاحها في تعظيم المبيعات من أصولها المتداولة خلال سنة ويتم ذلك بقياس دوارن الأصول المتداولة (المخزونات ،الزبائن والموردون) في النشاط ويشترك كل من حملة الأسهم والإدارة في إهتمام بقياس نسب النشاط هذا ما يعتبر تحقيقاً لخصائص الحوكمة والجدول رقم (3-13) يقيس نسب تطور النشاط خلال سنوات الدراسة :

الجدول رقم (3-13): تطورات نسب النشاط

اسم النسبة	العلاقـــــة	2019	2020	2021	2022	2023
معدل دوران الأصول المتداولة	رقم الأعمال (صافي المبيعات) / الأصول المتداولة	**1.17**	**1.17**	**1.29**	**1.31**	**1.26**
معدل دوران المخزونات	المشتريات السنوية / متوسط المخزون	**2.24**	**2.31**	**2.83**	**2.91**	**2.71**
مدة دوران المخزونات	360 / معدل دوران المخزون	**160.67**	**156.04**	**127.30**	**123.77**	**132.76**
معدل دوران الزبائن	رقم الأعمال السنوي / الزبائن والحسابات الملحقة	**2.43**	**2.39**	**2.51**	**2.65**	**2.45**
مدة دوران الزبائن	360/معدل دوران الزبائن	**148.36**	**150.39**	**143.21**	**136.02**	**146.90**
معدل دوران الموردين	المشتريات السنوية/الموردون والحسابات الملحقة	**2.67**	**2.81**	**3.22**	**3.51**	**3.240**
مدة دوران الموردين	360/معدل دوران الموردين	**135.01**	**128.09**	**111.71**	**102.50**	**111.09**

المصدر: من إعداد الباحث، بالاعتماد على بيانات الجدول رقم :(3-2) و(3 -3)

- **معـدل دوران الأصـول المتداولـة :**

يقيس مؤشر دوران الأصول المتداولة كفاءة الإدارة في توليد المبيعات من الأصول بالعلاقة التالية رقم الأعمال على الأصول المتداولة وبالإطلاع على نتائج الجدول أعلاه نلاحظ أنه تم تسجيل نسب ترتفع من سنة إلى أخرى (من سنة 2019 إلى سنة 2023) وتفوق الواحد حتى عندما إنخفضت فإنها قدرت بـــــــ 1.26 دورة إن هذا المؤشر يعكس قدرة المؤسسة على تغطية لأصولها المتداولة عن طريق رقم الأعمال مما يعكس وضعيتها الجيدة .

- **معـدل ومـدة دوران المخزونـات :**

يقيس هذا المؤشر مدة مكوث المخزونات حتى إخراجها وتصريفها وبالرجوع إلى الجدول (03-12) نلاحظ أن أقل مدة مكوث قدرت بـ 123.77 يوم ومعدل دوران يقدر بـ 2.91 دورة سنة 2022 وأقصاها 160.67 يوم ومعدل دوران يقدر بـ 2.24 دورة في سنة 2019 والناظر إلى هذه الأرقام يلحظ أن مدة مكوث المخزونا طويل ومعدل دورانها بطيء خلال دورة الإستغلال وهو مايستلزم إعادة النظر في السياسة الترويجة للمؤسسة وإعادة تقييم مدى وحجم المنافسة في السوق .

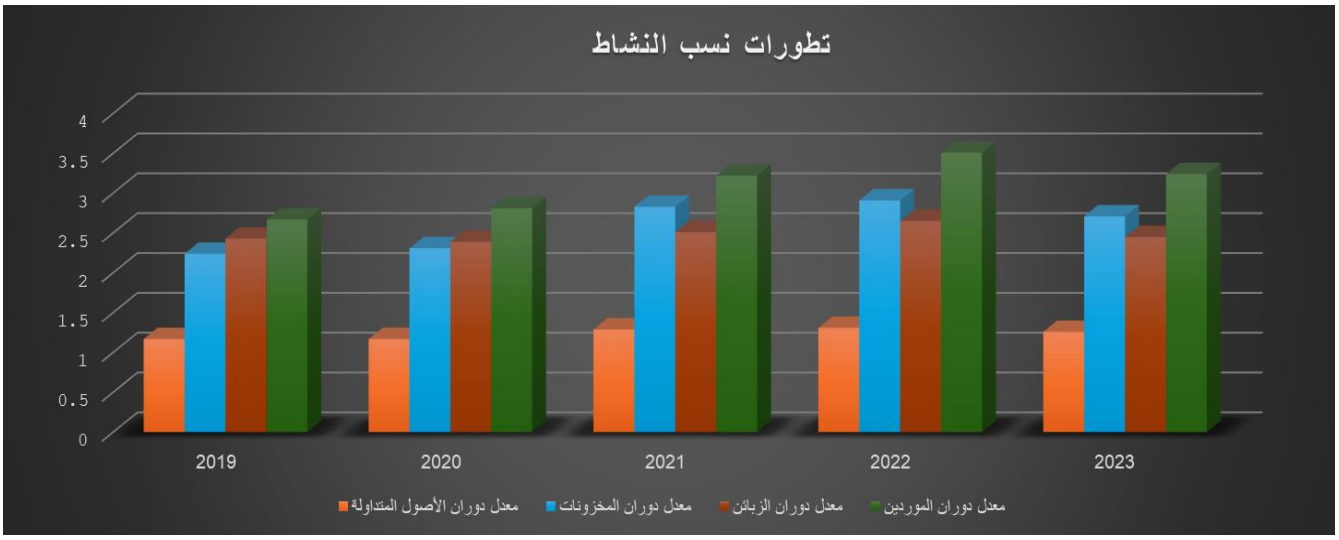
- **معدل ومـدة دوران الزبـائن :**

يقيس هذا المؤشر مدى ملائمة سياستي التحصيل و الإئتمان في المؤسسة بـتقليل مدة تحصيل حقوق الزبائن وبالرجوع إلى الجدول أعلاه نلاحظ أن أدنى مدة تحصيل لحقوق الزبائن تقدر بـ 136.02 يوم ومعدل دوران قدره 2.65 دورة مسجل في سنة 2022 وأقصى مدة تحصيل 150.39 يوم ومعدل دوران قدره 2.39 دوره سنة 2020 يعتبر هذا مؤشر سلبي إذ أن مدة تحصيل حقوق طويلة مقارنة بسداد حقوق الموردين.

- **معدل ومدة دوران الموردين :**

على عكس مؤشر السابق يقيس هذا المؤشر مدة دفع مستحقات المترتبة على ذمة المؤسسة لصالح الموردين وسجلت المؤسسة أقل مدة سنة 102.50 يوم وبمعدل 3.51 دورة سنة 2022 في حين إقصى مدة سجلتها المؤسسة 135.01 يوم وبمعدل قدرة 2.67 دورة سنة 2019 تعتبر هذه الأرقام طويلة نسبياً غير أن مقارنتها بنتائج معدل ومدة دوران الزبائن يثبت أن المؤسسة في وضع سلبي تحصيل / دفع الحقوق وبالتالي إعادة النظر في سياستي الإئتمان والتحصيل المتبعتين .

الشكل رقم (3-15): تطورات نسب النشاط



المصدر: من إعداد الباحث، بالإعتماد على برنامج (Excel)

الفرع الرابع: التحليل المالي الوظيفي

بناءاً على الإنتقادات الموجهة إلى النموذج السابق التحليل بإستخدام مؤشرات التوازن والنسب إنطلاقاً من الميزانية المالية الذي يقوم على مبدأي السيولة والإستحقاق أي الإرتكاز على ماهية الذمة المالية للمؤسسة جاء التحليل المالي الوظيفي ليعيد صياغة مفهوم المؤسسة بإعتبارها وحدة إقتصادية تمارس مجموعة من الوظائف هي : وظيفة الإستغلال، التمويل والإستثمار.

تتمثل وظيفة الإستغلال طبيعة النشاط الأساسي ،وتتمثل وظيفة الإستثمار في ضمان وسائل الإنتاج أما وظيفة التمويل فهو توفير المصادر الداخلية والخارجية لضمان الموارد المالية.

1. إعداد الميزانية الوظيفية: كخطوى أولى يتم إعداد الميزانية الوظيفة مع مراعات المبادئ الأساسية لها والجدول رقم (3– 14) يظهر الميزانية الوظيفية للمؤسسة طيلة سنوات الدراسة:

الجدول رقم (3–14): الميزانية الوظيفية

الأصـــول	2019	2020	2021	2022	2023
الأصول الثابتة	8 961 000 000	13 078 000 000	16 351 000 000	18 528 770 887	29 344 801 328
التثبيتات المعنوية	601 000 000	797 000 000	781 000 000	829 526 602	849 256 536
التثبيتات العينية	7 642 000 000	11 033 000 000	14 594 000 000	16 857 567 891	21 483 163 475
التثبيتات المالية	718 000 000	1 247 000 000	976 000 000	841 676 394	7 012 381 317
الأصول المتداولة	57 739 000 000	61 259 000 000	63 208 000 000	64 165 644 906	65 568 960 869
الأصول المتداولة للاستغلال	47 104 000 000	47 688 000 000	48 262 000 000	48 712 166 420	52 770 069 312
المخزونات	24 438 000 000	23 628 000 000	21 655 000 000	22 303 343 657	23 823 999 328
الزبائن	22 666 000 000	24 060 000 000	26 607 000 000	26 408 822 763	28 946 069 984
الأصول المتداولة خارج الاستغلال	6 549 000 000	7 009 000 000	7 644 000 000	7 331 829 309	7 432 398 502
المدينون الأخرون	5 291 000 000	5 798 000 000	6 069 000 000	5 260 937 536	4 890 000 858
الضرائب	1 258 000 000	1 211 000 000	1 575 000 000	2 070 891 773	2 542 397 644
أصول جارية أخرى	–	–	–	–	–
خزينة الأصول	4 086 000 000	6 562 000 000	7 302 000 000	8 121 649 177	5 366 493 055
مجموع الأصول	66 700 000 000	74 337 000 000	79 559 000 000	82 694 415 793	94 913 762 197
الخصـــوم	2019	2020	2021	2022	2023
الأموال الدائمة	41 891 000 000	44 654 000 000	50 015 000 000	52 603 910 352	62 665 879 739
الأموال الخاصة	35 893 000 000	38 060 000 000	42 732 034 634	45 110 969 429	49 608 972 131
مخصصات الإهتلاك و م وخ ق	1 844 000 000	2 356 000 000	2 560 994 834	4 147 116 487	4 757 893 435
الديون المالية	4 154 000 000	4 238 000 000	4 722 000 000	3 345 824 436	8 299 014 173
الخصوم الجارية	24 809 000 000	29 683 000 000	29 544 000 000	25 804 744 974	32 247 882 458
ديون الإستغلال	20 516 000 000	21 287 000 000	21 581 000 000	19 732 716 100	20 837 914 733
الموردون	19 169 000 000	19 729 000 000	19 869 000 000	18 202 627 264	19 300 161 681
الضرائب	1 347 000 000	1 558 000 000	1 712 000 000	1 530 088 836	1 537 753 052
ديون خارج الإستغلال	3 481 000 000	5 565 000 000	5 405 000 000	6 072 028 874	6 004 377 783
ديون أخرى	3 481 000 000	5 565 000 000	5 405 000 000	6 072 028 874	6 004 377 783
خزينة الخصوم	812 000 000	2 831 000 000	2 558 000 000	4 285 760 467	5 405 589 942
مجموع الخصوم	66 700 000 000	74 337 000 000	79 559 000 000	82 694 415 793	94 913 762 197

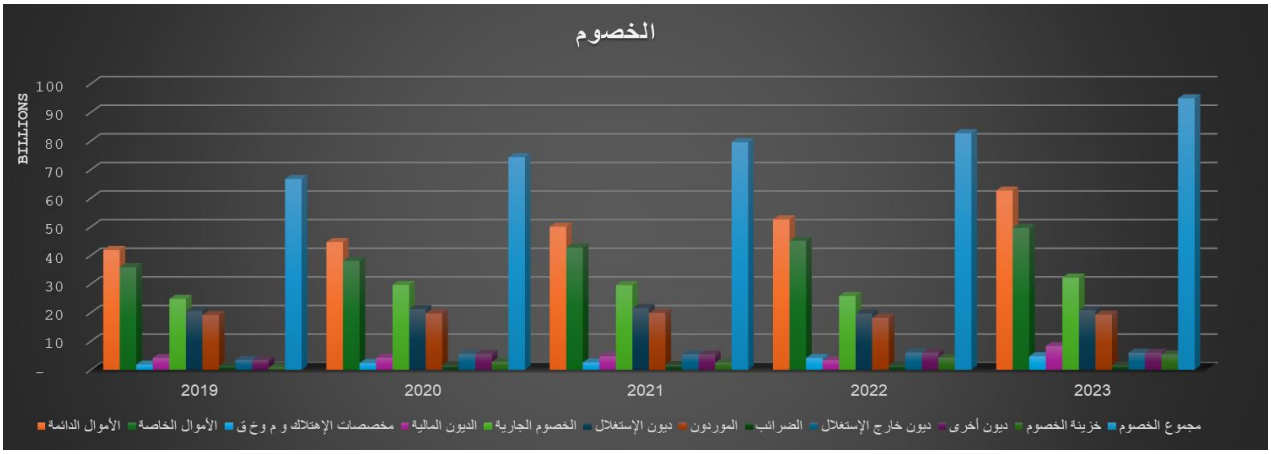
المصدر: من إعداد الباحث، بالإعتماد على ملاحق من (01 الى 05)

الشكل رقم (3-16): الميزانية الوظيفية (الأصول)



المصدر: من إعداد الباحث، بالإعتماد على برنامج (Excel)

الشكل رقم (3-17): الميزانية الوظيفية (الخصوم)



المصدر: من إعداد الباحث، بالإعتماد على برنامج (Excel)

2. حساب مؤشرات التوازن المالي المرتبطة بالميزانية الوظيفية:

هناك مؤشرات التوازن المالي المرتبطة بالميزانية الوظيفية أساساو المتمثلة في كل من رأس المال العامل الصافي الإجمالي FRng، الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي والخزينة الصافية ويتم حساب كل مؤشر كتالي :

1.1. رأس المال العامل الإجمالي FRng: يتمثل الفائض المالي الذي ينتج بعد تمويل إستخدامات المؤسسة الإجمالية عن طريق الموارد الدائمة والذي يوجه لتمويل إستخدامات الإستغلال في رأس مال العامل الإجمالي FRng.

الجدول رقم (3-15): رأس المال العامل الإجمالي FRng

البيان	2019	2020	2021	2022	2023
الموارد الدائمة	41 891 000 000	44 654 000 000	50 015 000 000	52 603 910 352	62 665 879 739
- الاستخدامات المستقرة	8 961 000 000	13 078 000 000	16 351 000 000	18 528 770 887	29 344 801 328
= رأس المال العامل الإجمالي	32 930 000 000	31 576 000 000	33 664 000 000	34 075 139 465	33 321 078 411

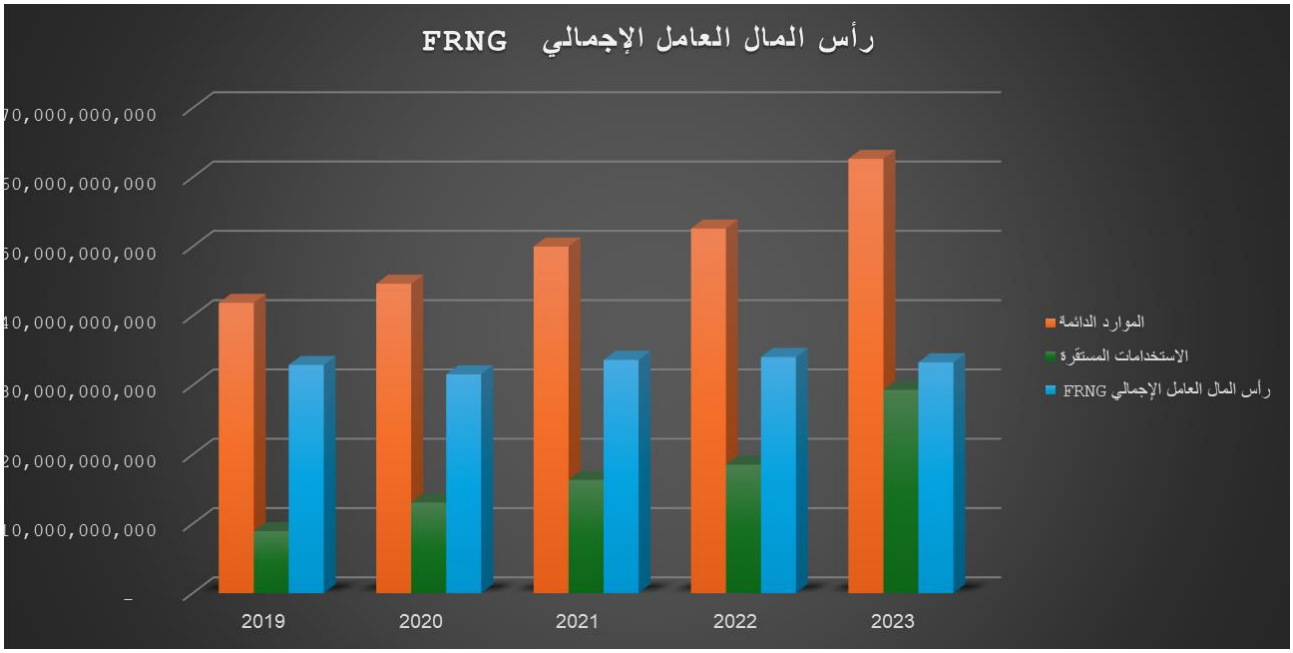
المصدر: من إعداد الباحث، بالإعتماد على بيانات الجدول رقم (3-14)

خلال النتائج التي يظهرها الجدول رقم (3-15) نلحظ أن قيم رأس مال العامل الإجمالي موجبة طيلة سنوات الدراسة وهذا يدلل على تمويل الموارد الدائمة للإستخدامات المستقرة للمؤسسة بشكل كامل مع بقاء جزء - رأس مال العامل الإجمالي – الذي تعتبر المؤسسة هامش أمان يمكنها من تغطية إحتياجات الدورة الإجمالية وتظهر النتائج أيضاً تذبذباً

بين ارتفاع وإنخفاض لقيم رأس مال عامل الإجمالي رغم أنها موجبة مايعكس عدم تحكم المؤسسة في إستخداماتها مقابل مواردها بشكل تناسبي.

والرسم البياني يوضح تطور رأس مال العامل الإجمالي طيلة سنوات الدراسة

الشكل رقم (3–18): رأس المال العامل الاجمالي FRng



المصدر: من إعداد الباحث، بالإعتماد على برنامج (Excel)

2.2. **الاحتياج في رأس المال العامل BFR**: بفعل تباعدات الزمنية المتعلقة بالتدفقات المالية التي تطرأ على عناصر الإستغلال وعناصر خارج الإستغلال مما يجعل المؤسسة في حالة إحتياج للتمويل تغطي به هذه الإحتياجات وهذا مايصطلح عليه الإحتياج في رأس مال العامل **BFR** .

الجدول رقم (3–16): الاحتياج في رأس المال العامل BFR

البيان	2019	2020	2021	2022	2023
الأصول المتداولة للاستغلال	47104000000	47688000000	48262000000	48712166420	52 770 069 312
–ديون الاستغلال	20516000000	21287000000	21581000000	19732716100	20 837 914 733
= الاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال (1)	26588000000	26401000000	26681000000	28979450320	31 932 154 579
الأصول المتداولة خارج الاستغلال	6549000000	7009000000	7644000000	7331829309	7 432 398 502
–ديون خارج الاستغلال	3481000000	5565000000	5405000000	6072028874	6 004 377 783
= الاحتياج في رأس المال العامل خارج الاستغلال (2)	3068000000	1444000000	2239000000	1259800435	1 428 020 719
الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي (1) + (2)	29656000000	27845000000	28920000000	302392507500	33 360 175 298

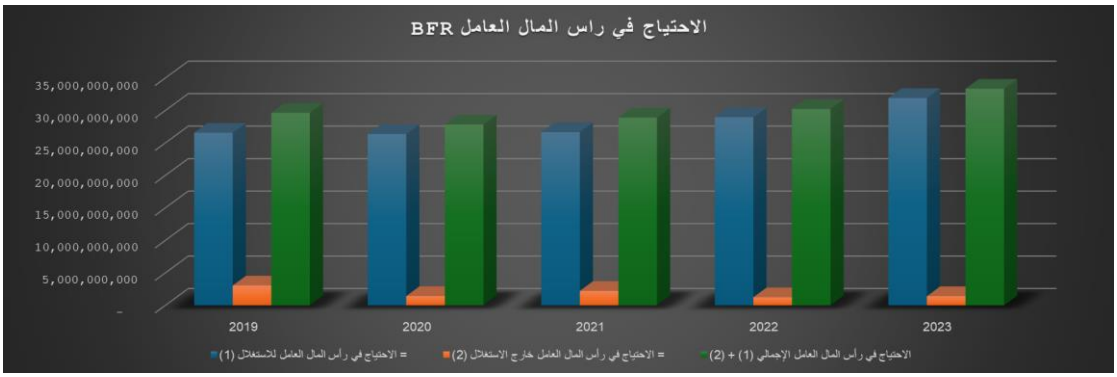
المصدر: من إعداد الباحث، بالإعتماد على بيانات الجدول رقم (3–14)

من خلال الإطلاع على الجدول رقم (3 –16) نلحظ أن قيم الإحتياج في رأس مال العامل للإستغلال موجبة وفي تزايد من سنة إلى أخرى مما يعني أن الموارد العادية لدورة الإستغلال لاتغطي الإحتياجات المرتبطة بالإستغلال والإحتياج في رأس مال العامل خارج الإستغلال رغم التذبب قيمه بين ارتفاع وإنخفاض من سنة لأخرى إلا أنها موجبة أيضاً مما يعني أن الموارد خارج الإستغلال لا تغطي الإحتياجات خارج الإستغلال،إن هذه النتائج تظهر بشكل حتمي

الإحتياج في رأس مال العامل الإجمالي موجب طيلة سنوات الدراسة أي عدم إستطاع المؤسسة تمويل إحتياجات الدورة بمواردها مما يضطرها إلى التمويل هذه الإحتياجات عبر رأس مال العامل الإجمالي.

التمثيل البياني الموالي يوضح تطور فب الإحتياج رأس مال العامل طيلة فترات الدراسة :

الشكل رقم (3-19): الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي



المصدر: من إعداد الباحث، بالإعتماد على برنامج (Excel)

3.1. الخزينة الصافية Tn: تظهر الخزينة الصافية **مؤشرين سالب أو موجب** بإعتبارها الفائض من رأس مال العامل الوظيفي مطروح منه تغطية إحتياجات رأس المال العامل ويحسب بطريقتين كما هو موضح في الجدول أسفله :

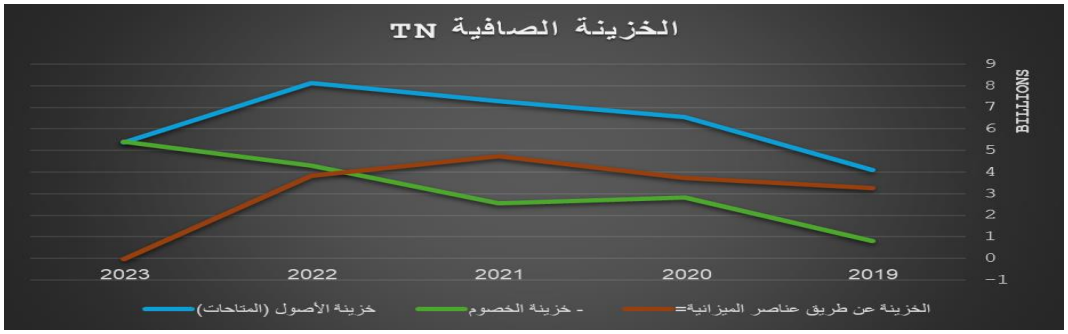
الجدول رقم (3-17): الخزينة الصافية Tn

البيان	2019	2020	2021	2022	2023
خزينة الأصول (المتاحات)	4086000000	6562000000	7302000000	8121649177	5 366 493 055
– خزينة الخصوم	812000000	2831000000	2558000000	4285760467	5 405 589 942
=الخزينة عن طريق عناصر الميزانية	3274000000	3731000000	4744000000	3835888710	-39 096 887
رأس المال العامل الإجمالي	32930000000	31576000000	33664000000	34075139465	33 321 078 411
–الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي	29656000000	27845000000	28920000000	30239250750	33 360 175 298
=الخزينة عن طريق معادلة التوازن	3274000000	3731000000	4744000000	3835888710	-39 096 887

المصدر: من إعداد الباحث، بالإعتماد على بيانات الجدول رقم (3-14)

من خلال النتائج الظاهرة في الجدول رقم (3-17) فإن قيم الخزينة الصافية موجبة من السنوات من 2019 إلى غاية سنة 2022 وهذا كون رأس مال العامل الإجمالي يغطي الإحتياج في رأس مال العامل ويزيد كما أن هذا مؤشر على وجود سيولة في الخزينة تجعل المؤسسة في حالة ير مالي من جهة وفي حاجة إلى توظيف جزء منها تلافياً لحالة الجمود، لكن في سنة 2023 سجلت المؤسسة خزينة صافية سالبة قدرت بـــ 39 096 887- دج، نتيجة الزيادة الكبيرة في إحتياج رأس مال العامل الإجمالي مما أثر على التوازن المالي للمؤسسة وسيوقعها في حالة عسر مالي.

الشكل رقم (3-20): الخزينة الصافية



المصدر: من إعداد الباحث، بالإعتماد على برنامج (Excel)

الفرع الخامس: تحليل جدول حساب النتائج

يتمثل جدول حسابات النتائج في بيان الإيرادات والأعباء خلال دورة الإستغلال المحققة من قبل المؤسسة دون الأخذ في الإعتبار تواريخ التحصيل والسحب ويبرز النتيجة الصافية للمؤسسة ويعتبر من القوائم المالية الهامة التي تعنى بها كل الأطراف المتدخلة في المؤسسة .

والجدول رقم (3-18) يعرض حساب النتائج طيلة فترة الدراسة

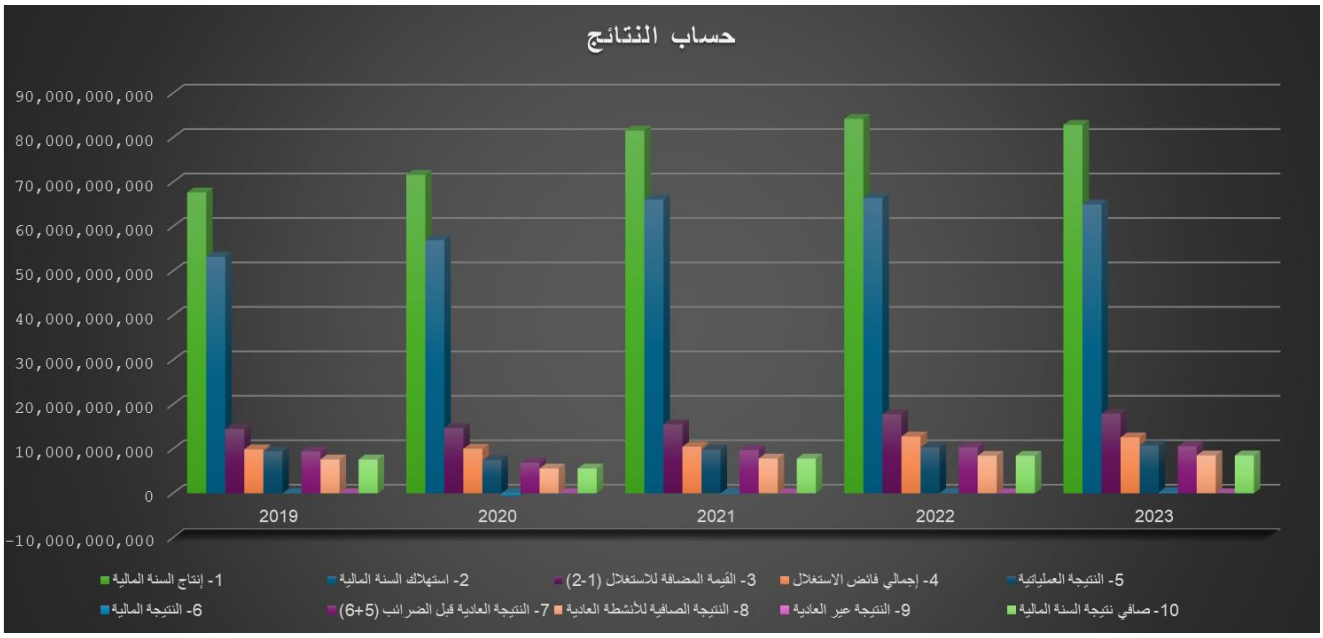
1. عرض حساب النتائج:

الجدول رقم (3-18): جدول حساب النتائج

اسم الحساب	2019	2020	2021	2022	2023
المبيعات والمنتجات الملحقة	67,838,000,000	71,475,000,000	82,139,497,591	83,817,837,754	82,917,271,173
تغيرات المخزونات المنتجات المصنعة والجاري تصنيعها	172,000,000-	148,000,000	548,345,039-	403,721,081	58,517,190
الإنتاج المثبت					
إعانات الاستغلال					
1- إنتاج السنة المالية	67,666,000,000	71,623,000,000	81,591,152,552	84,221,558,835	82,858,753,983
المشتريات المستهلكة	51,115,000,000	55,447,000,000	64,027,867,786	63,931,439,940	62,541,622,474
الخدمات الخارجية والاستهلاكات الأخرى	2,086,000,000	1,481,000,000	2,047,402,212	2,499,150,241	2,434,210,058
الخدمات الأخرى					
2- استهلاك السنة المالية	53,201,000,000	56,928,000,000	66,075,269,998	66,430,590,181	64,975,832,532
3- القيمة المضافة للاستغلال (1-2)	14,465,000,000	14,695,000,000	15,515,882,554	17,790,968,654	17,882,921,451
أعباء المستخدمين	3,448,000,000	3,510,000,000	3,688,248,171	4,086,844,183	4,405,045,503
الضرائب والرسوم والمدفوعات المماثلة	1,123,000,000	1,180,000,000	1,351,840,901	930,188,915	904,729,484
4- إجمالي فائض الاستغلال	9,894,000,000	10,005,000,000	10,475,793,482	12,773,935,556	12,573,146,465
المنتجات العملياتية الأخرى	271,000,000	482,000,000	122,174,486	146,051,104	141,907,279
الأعباء العملياتية الأخرى	89,000,000	2,093,000,000	165,289,100	294,142,898	-326,992,645
المخصصات للاهتلاكات والمؤونات وخسارة القيمة	-1,844,000,000	-2,356,000,000	-2,560,994,834	-4,146,116,487	-4,757,893,435
اسرجاع على خسائر القيمة والمؤونات	1,171,000,000	1,380,000,000	1,951,560,085	1,840,225,412	3,132,203,808
5- النتيجة العملياتية	9,403,000,000	7,418,000,000	9,823,244,119	10,319,952,687	10,762,371,472
المنتجات المالية	120,000,000	392,000,000	221,645,322	528,397,734	222,453,330
الأعباء المالية	129,000,000	921,000,000	343,421,758	499,380,134	453,176,851
6- النتيجة المالية	-9,000,000	-529,000,000	-121,776,436	29,017,600	230,723,520
7- النتيجة العادية قبل الضرائب (5+6)	9,394,000,000	6,889,000,000	9,701,467,683	10,348,970,287	10,531,647,952
الضرائب الواجب دفعها عن النتائج العادية	1,493,000,000	1,672,000,000	1,879,813,784	1,983,666,797	1,818,290,668
الضرائب المؤجلة (تغيرات) عن النتائج العادية	295,000,000-	353,000,000	7,382,031-	66,077,081	208,020,660
8- النتيجة الصافية للأنشطة العادية	7,604,000,000	5,570,000,000	7,814,271,868	8,431,380,571	8,505,336,624
عناصر غير عادية(منتجات)(يجب تبيانها)	0	0	0	0	0
عناصر غير عادية(أعباء)(يجب تبيانها)	0	0	0	0	0
9- النتيجة عير العادية	0	0	0	0	0
10- صافي نتيجة السنة المالية	7,604,000,000	5,570,000,000	7,814,271,868	8,431,380,571	8,505,336,624

المصدر: من إعداد الباحث، بالإعتماد على ملاحق من (01 الى 05)

الشكل رقم (3-21): حساب النتائج



المصدر: من إعداد الباحث، بالإعتماد على برنامج (Excel)

2.تحليل جدول حسابات النتائج: عند تحليل جدول حساب النتائج نتناول عدة مؤشرات منها :

1.2. رقم الأعمال: من خلال الجدول (03-17) نستخلص الجدول (03-18) الخاص بمعدل نمو النشاط إذ يعد رقم الأعمال مؤشر مهم لاستمرارية المؤسسة:

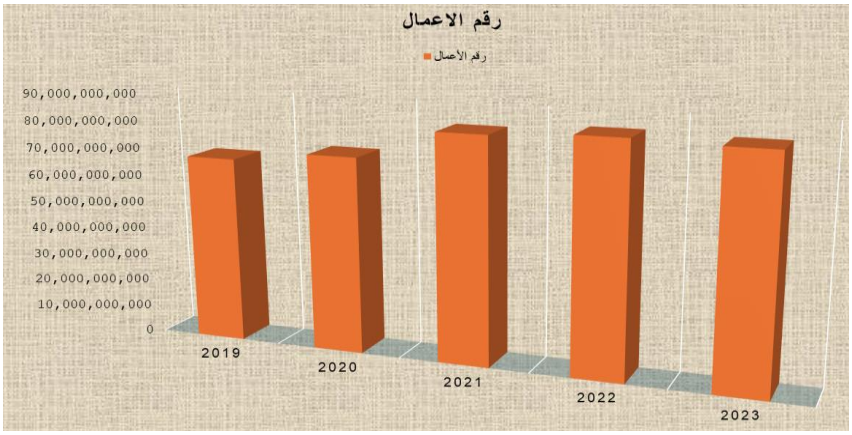
الجدول رقم (3-19): معدل نمو النشاط

البيـــــــــان	2019	2020	2021	2022	2023
رقم الأعمال	67,838,000,000	71,475,000,000	82,139,497,591	83,817,837,754	82,917,271,173
معدل النمو	-	50.0	50.1	0.02	- 0.011

المصدر : من إعداد الباحث، بالإعتماد على بيانات الجدول رقم (3-18)

يرز الجدول أن رقم الأعمال الخاص بالمؤسسة يتزايد من سنة إلى أخرى بإستثناء سنة 2023 وهذا مواكبة للمنافسة الشديدة في السوق المحلية والدولية والتي فرضت على المؤسسة توسيع حجم إستثماراتها وبالرجوع إلى معدلات النمو نلحظ أن المؤسسة عرفت نمواً معتبراً لرقم أعمالها من سنة 2019 إلى سنة 2021 ليتراجع معدل النمو بشكل واضح إبتداءاً من سنة 2022 إذ سجل نتيجة سلبية قدرت بـــ 1.1- %

الشكل رقم (3-22):معدل نمو (رقم الأعمال)



المصدر: من إعداد الباحث، بالإعتماد على برنامج (Excel)

2.2. القيمة المضافة :هي الفارق بين إنتاج السنة المالية و إستهلاكاتها وكلما كانت القيمة المضافة كبيرة تمكنت المؤسسة من تغطية كل أعبائها والجدول رقم (3-20) يظهر القيمة المضافة ومعدل نموها خلال فترات الدراسة :

الجدول رقم (3-20): معدل النمو القيمة المضافة

البيـــــــــان	2019	2020	2021	2022	2023
القيمة المضافة	14,465,000,000	14,695,000,000	15,515,882,554	17,790,968,654	17,882,921,451
معدل النمو	-	0.02	0.06	0.15	0.052

المصدر : من إعداد الباحث، بالإعتماد على بيانات الجدول رقم (3-18)

تظهر نتائج الجدول (03-19) ان القيمة المضافة في تزايد مستمر من سنة لأخرى وهذا مايدلل على أن المؤسسة تحقق قيمة مضافة كل سنة عند قيمها بالوظيفة الإنتاجية مقابل الإستهلاكات وهذا يرجع إلى تحكمها في عناصر الإنتاج من رأس مال ، يد العاملة والنجاح في دمجها رغم إستيرادها للمواد الأولية وبالرجوع إلى معدلات النمو القيمة المضافة نلاحظ أنها سجلت نسب متزايدة من سنة 2019 إلى غاية سنة 2022 قدرت بـــ 2% ، 6 % و 15 % على التوالي ،لتنخفض في سنة 2023 حيث قدرت بـــ 5.2 %،وهذا ناجم عن ارتفاع حجم فاتورة الإستراد مقابل تدني قيمة العملة الوطنية . وهذا ماتدعمه نتائج الجدول رقم (03-21) أسفله والتي تظهر إستهلاك السنة المالية مقارنة بإنتاج السنة المالية والتي كانت قيمها كبيرة لم تنزل تحت نسبة 75% طيلة فترات الدراسة. والشكل البياني يوضح تطور قيمة المضافة ومعدل نموها خلال سنوات الدراسة:

الشكل رقم (3-23): القيمة المضافة



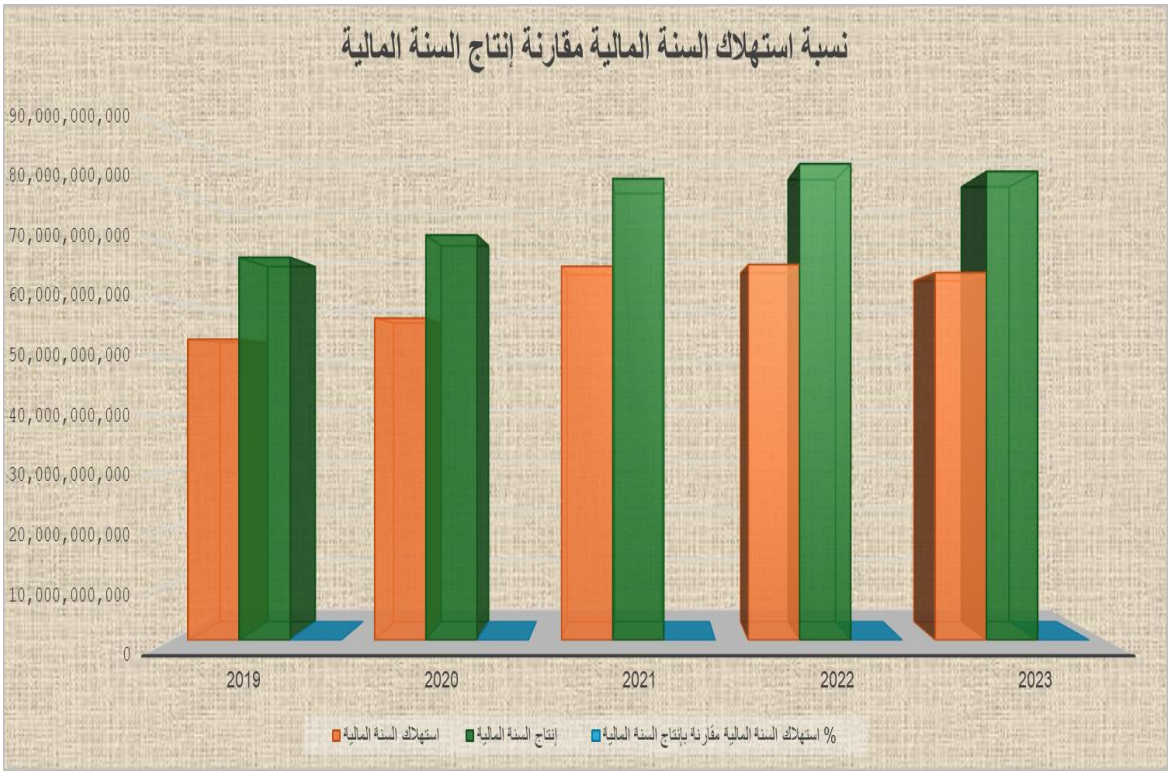
المصدر: من إعداد الباحث، بالإعتماد على برنامج (Excel)

الجدول رقم (3-21): نسبة استهلاك السنة المالية مقارنة إنتاج السنة المالية

البيـــــــان	2019	2020	2021	2022	2023
استهلاك السنة المالية	53,201,000,000	56,928,000,000	66,075,269,998	66,430,590,181	64,975,832,532
إنتاج السنة المالية	67,666,000,000	71,623,000,000	81,591,152,552	84,221,558,835	82,858,753,983
٪ استهلاك السنة المالية مقارنة بإنتاج السنة المالية	78.623	79.483	80.983	78.876	78.417

المصدر : من إعداد الباحث، بالإعتماد على بيانات الجدول رقم (3-18)

الشكل رقم (3-24): نسبة استهلاك السنة المالية مقارنة إنتاج السنة المالية



المصدر: من إعداد الباحث، بالإعتماد على برنامج (Excel)

3.2. تطور النمو في رقم الأعمال والنتيجة الصافية

تحسب نسبة النتيجة الصافية إلى رقم الأعمال انطلاقا من العلاقة التالية:

النتيجة الصافية إلى رقم الأعمال= النتيجة الصافية/رقم الأعمال وهو مؤشر يقيس كفاءة المؤسسة في تحقيق الأرباح من خلال المبيعات.

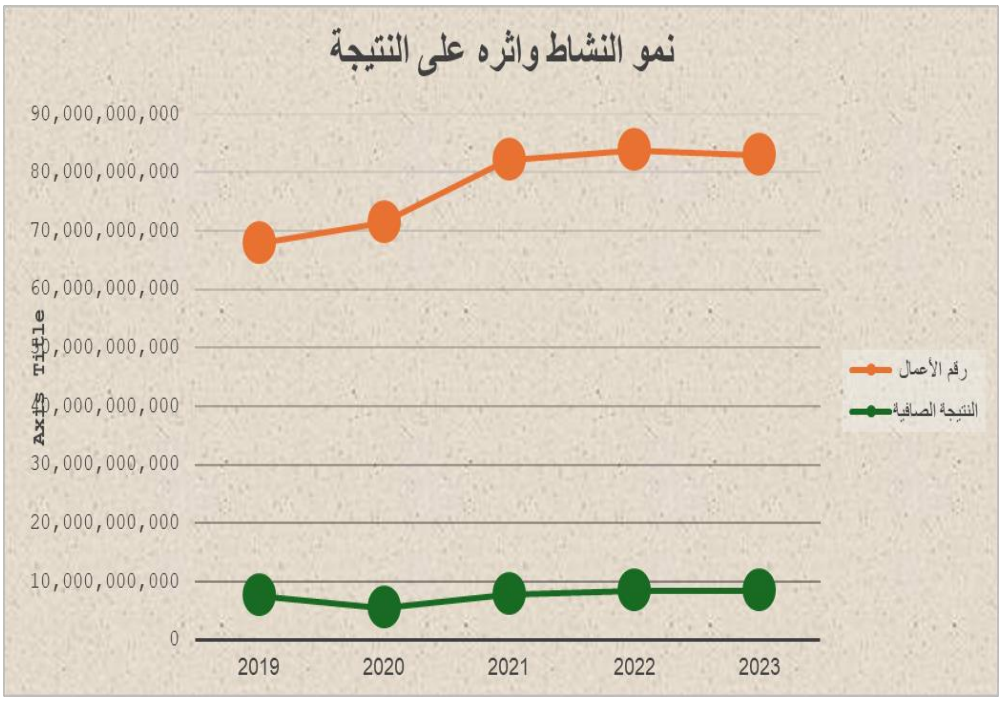
الجدول رقم (3-22): تطور النمو في رقم الأعمال والنتيجة الصافية

البيـــــــــان	2019	2020	2021	2022	2023
رقم الأعمال	67,838,000,000	71,475,000,000	82,139,497,591	83,817,837,754	82,917,271,173
النتيجة الصافية	7,604,000,000	5,570,000,000	7,814,271,868	8,431,380,571	8,505,336,624
النتيجة الصافية/رقم الأعمال	0.112	0.078	50.09	0.100	0.102

المصدر : من إعداد الباحث، بالإعتماد على بيانات الجدول رقم (3-18)

تظهر نتائج جدول رقم (03-21) والمدعمة بالشكل البياني ضآلة نسبة النتيجة الصافية إلى رقم الأعمال طيلة فترات الدراسة حيث لم تتجاوز في أحسن الأحوال 11.2 % سنة 2019 رغم أنها تحقق رقم أعمال مرتفع ومتزايد من سنة إلى أخرى ويرجع ذلك إلى إعتماد المؤسسة على إسترداد مواد الأولية مما يضخم الإستهلاك ويضعها في حالة خطر التوقف عن النشاط إذا توقفت سلسة التوريد والإسترداد .

الشكل رقم (3-25): النتيجة الصافية / رقم الأعمال



المصدر: من إعداد الباحث، بالإعتماد على برنامج (Excel)

الشكل رقم (3-26): نمو النشاط واثره على النتيجة



المصدر: من إعداد الباحث، بالإعتماد على برنامج (Excel)

المطلب الثاني: التحليل المالي باستخدام جدول التمويل وجدول تدفقات الخزينة

على نقيض التحليل المالي الساكن يرتكز التحليل المالي الديناميكي على طريقة التدفقات عند دراسة الوضعية المالية للمؤسسة أي يتناول بالدراسة والتحليل لمتغيرات ونوعها التي تمس القوائم المالية في فترات زمنية مختلفة وتكون هذه الدراسة تحديداً على المبالغ ونسب التغير فيها.

تتمثل المؤشرات التي يرتكز عليها التحليل المالي الديناميكي في :

- جدل التمويل الأولي ؛
- جدل التمويل الجزء الثاني ؛
- جدول التدفقات الخزينة متعدد السنوات .TPFF.

وقبل قبل دراسة هذه المؤشرات يتم إعداد جدول القدرة على التمويل الذتي

القدرة على التمويل الذاتي CAF

وهو مؤشر من مؤشرات أداء تسيير المؤسسة يتمثل في الموارد الذاتية والتي تنتج عن نشاط المؤسسة خلال دورة الإستغلال وتصبح وسيلة لتمويل إحتاجاتها عند تحصيلها بصفة فعلية ومن هذه الإحتياجات تسديد الديون ،تمويل الإستثمارات، تعزيز رأس مال العامل.

الجدول رقم (3–23): القدرة على التمويل الذاتي CAF

البيـــــــــان	2019	2020	2021	2022	2023
نتيجة الدورة (الصافية)	7,604,000,000	5,570,000,000	7,814,271,868	8,431,380,571	8,505,336,624
مخ صـ صات الاهتلاكات ومخصصات خسائر القيمة	1,844,000,000	2,356,000,000	2,560,994,834	4,146,116,487	4,757,893,435
ا سترجاع على خ سائر القيمة والمؤونات	1,171,000,000	1,380,000,000	1,951,560,085	1,840,225,412	3,132,203,808
القدرة على التمويـل لـلذاتي CAF	8,277,000,000	6,546,000,000	8,423,706,617	10,737,271,646	10,131,026,251
نسبة النمو ٪	-	0.791	1.287	1.275	0.943

المصدر: من إعداد الباحث، بالإعتماد على بيانات الجدول رقم (3–18)

إن نتائج والقدرة على التمويل الذاتي من خلال جدول رقم (03–22) عرفت تزايداً من سنة 2020 والذي قدرت فيه بمبلغ 6,546,000,000 دج إلى غاية سنة 2023 والذي قدر بـــ 10,131,026,251 دج وهذه النتائج تصدقها التزايد في نسبة النمو بين سنوات 2020 إلى غاية سنة 2023 وتظهر هذه النتائج أن المؤسسة تتوفر على طاقة تمويلية معتبرة تمكنها من تمويل إستثماراتها وتسديد ديونها .

غير أن نتائج المسجلة سابقاً والتي أظهرت إعتماد المؤسسة على الإستدانة تظهر أن هذه الطاقة غير مجدية و لم تستفد منها بشكل فعال ولجوئها إلى تمويل إحتياجات الدورة عن طريق الإستدانة ديون طويلة ومتوسطة الأجل للإستثمارات وديون قصيرة الأجل لعمليات الشراء – ارتفاع قيمة رأس مال الإجنبي من سنة إلى أخرى –

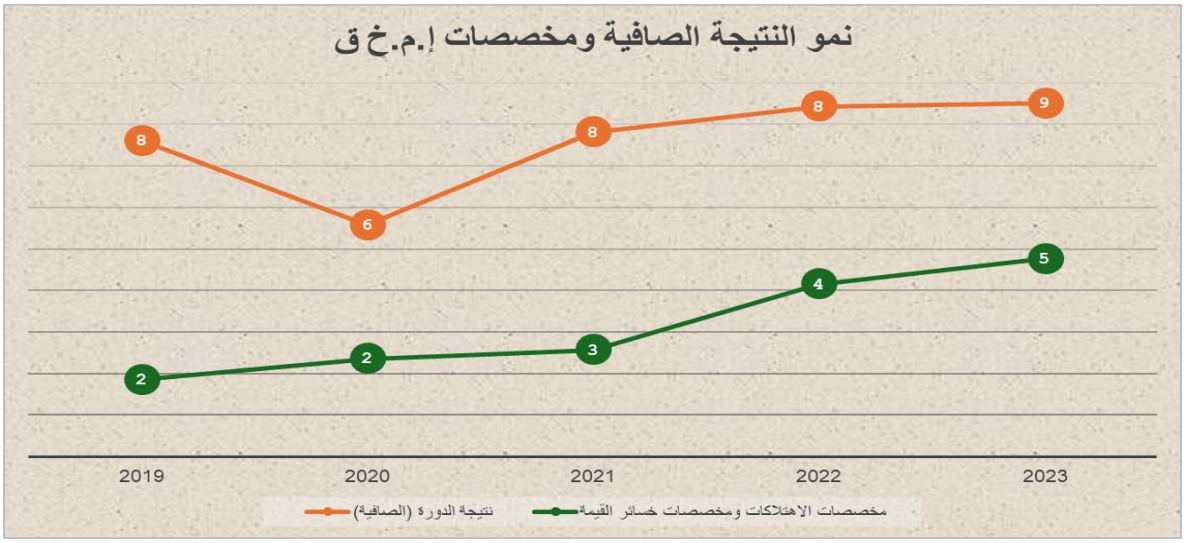
ورغم أن مخصصات الإهتلاكات والمؤونات وخسائر القيمة تحقق للمؤسسة وفرة عبر تخفيض الضريبة أي أن لها أثر حقيقي إلا أن أنها أمام ماسبق تكون عديمة الفائدة .

الشكل رقم (3-27): القدرة على التمويل الذاتي CAF



المصدر: من إعداد الباحث، بالإعتماد على برنامج (Excel)

الشكل رقم (3-28): نمو النتيجة الصافية ومخصصات إ.م.خ ق



المصدر: من إعداد الباحث، بالإعتماد على برنامج (Excel)

الفرع الأول: جدول التمويل

يعتبر جدول التمويل من القوائم المالية يظهر حركة الأموال خلال فترة زمنية محددة ويبين إحتياجات التمويل الطارئة خلال دورة الإستغلال والوسائل المستخدمة في التمويل ويظهر أيضاً أثر العمليات المحققة على خزينة المؤسسة بشكل نهائي وبصفة عامة وهو جدول يبين الموارد والإستخدامات خلال الدورة مع تفسير التغيرات الذمة المالية للمؤسسة في نفس الدورة

أولا: إعداد جدول التمويل الجزء الأول:

قبل إعداد جدول التمويل يجب إحصاء كل البيانات بصفة دقيقة عن الموارد والإستخدامات خلال دورة الإستغلال المتمثلة في : حيازة التثبيتات و التنازلات عنها خلال الدورة، تسديدات وتحصيلات الديون ،الإرتفاع والإنخفاض في أموال الخاصة والقدرة على التمويل الذاتي .

الجدول رقم (3-24): الجزء الأول من جدول التمويل لسنة 2019

الاستخدامات المستقرة	2019	الموارد الدائمة	2019
النتيجة الموزعة	2 936 000 000	القدرة على التمويل الذاتي	8,136,000,000
الحيازة على التثبيتات	2 624 000 000	تنازل عن التثبيتات	57 000 000
انخفاض الأموال الخاصة	0	زيادة الأموال الخاصة	0
تسديد الديون المالية	118 000 000	الحصول على ديون جديدة	3 400 000 000
التغير في الاستخدامات المستقرة	5 678 000 000	التغير في الموارد الدائمة	11 593 000 000
التغير في رأس المال العامل	5,915,000,000		

المصدر: من إعداد الباحث، بالإعتماد على برنامج (Excel)

يظهر الجدول رقم (3-24) الخاص بالجزء الأول من جدول التمويل لسنة 2019 أن التغير في رأس مال العامل الوظيفي لسنة 2019 موجب وهذه التنيجة الإجابية ناجمة عن إستهداف المؤسسة رفع هامش أمانها عبر تعظيم القدرة على التمويل الذاتي والتنازل عن التثبيتات – مصادر داخلية للتمويل – وخارجياً عبر القروض طويلة الأجل لإستخدامها في تمويل إستثماراتها – إستخدامات المستقرة – .

يعكس هذا الوضع السياسة التمويلة للمؤسسة والتي إرتكزت على تمويل دورة الإستثمار يتطلب هذا الوضع ترشيد تسيير مواردها المتاحة لتعظيم ربحيتها وحصتها في السوق وصولاً إلى تسديد ديونها ،ولهذه السياسة التمويلية تداعيات إستراتجية على المدى البعيد كونها جزء من السياسة الإستثمارية للمؤسسة وقد لاتظهر نتائجها بصفة آنية

الجدول رقم (3-25): الجزء الأول من جدول التمويل لسنة 2020

الاستخدامات المستقرة	2020	الموارد الدائمة	2020
النتيجة الموزعة	2 936 000 000	القدرة على التمويل الذاتي	4,687,000,000
الحيازة على التثبيتات	3 090 000 000	تنازل عن التثبيتات	42 000 000
انخفاض الأموال الخاصة	-	زيادة الأموال الخاصة	-
تسديد الديون المالية	417 000 000	الحصول على ديون جديدة	360 000 000
التغير في الاستخدامات المستقرة	6 443 000 000	التغير في الموارد الدائمة	5 089 000 000
التغير في رأس المال العامل	-1 354 000,000		

المصدر: من إعداد الباحث، بالإعتماد على برنامج (Excel)

يظهر الجدول رقم (3-25) الخاص بالجزء الأول من جدول التمويل لسنة 2020 وعلى عكس السنة السابقة التغير في رأس مال العامل الوظيفي سالب وهذه النتيجة ناجمة عن إنعكاسات السياستين الإستثمارية والتمويلية المنتهجة من قبل المؤسسة حيث لجأت إلى إقتناء تثبيتات جديدة كخطوة إستثمارية و تسديد جزء كبير من إلتزاماتها التي حان موعد سدادها بالتزامن مع جلب قروض جديدة في إطار سياستها التمويلية وقد يوجه النقد إلى هذه السياسات المنهجة من

قبل المؤسسة والتي تفتقر إلى الرشادة بإتخاذ قرارات غير متوافقة خلال السنتين 2020 و 2019 والمتمثلة في جلب الديون جديدة مع تسديد ديون معتبرة وتمويل إستثمارتها عبر القروض قصيرة الأجل والتي يتنافى إستخدامها في هذا الغرض وتزامن هذا التخبط مع الوضع الصحي الطارئ وباء كوفيد 19 الذي أثر بشكل كبير على الأوضاع الاقتصادية وعلى وجه الخصوص الإستثمار و العمليات الإنتاجية .

الجدول رقم (3-26): الجزء الأول من جدول التمويل لسنة 2021

الاستخدامات المستقرة	2021	الموارد الدائمة	2021
النتيجة الموزعة	2 935 000 000	القدرة على التمويل الذاتي	8,141,000,000
الحيازة على التثبيتات	4 259 000 000	تنازل عن التثبيتات	41 000 000
انخفاض الأموال الخاصة	0	زيادة الأموال الخاصة	0
تسديد الديون المالية	1 607 000 000	الحصول على ديون جديدة	2 167 000 000
التغير في الاستخدامات المستقرة	8 261 000 000	التغير في الموارد الدائمة	10,349,000,000
التغير في رأس المال العامل	2,088,000,000		

المصدر: من إعداد الباحث، بالإعتماد على برنامج (Excel)

يظهر كل من الجدولين رقم (3-26) و رقم (3-27) على التوالي الخاصين بالجزء الأول من جدول التمويل لسنتي 2021 و2022 أن التغير في رأس المال العامل الوظيفي لسنة 2020 للدراسة كان موجبا ولكن بقيمتين متفاوتتين يرتبط التغير في رأس مال المال الوظيفي عموما كما هو مشار إليه في تحليل الجدولين (03-23) و (03-24) الخاصين بسنتي 2019 و2020 على التوالي بسياسات المؤسسة التمويلية والاستثمارية وتعكس القيم الإيجابية في التغير لرأس المال الوظيفي المسجلة خلال السنتين استعادة المؤسسة لهامش الأمان وإن عرف هذا الأخير تقهقرا بانخفاض رأس مال الوظيفي من 2,088,000,000 دج في سنة 2021 إلى 411,139,465 دج وهذا راجع بالدرجة الأولى إلى تسديد إلتزامتها التي حان موعد سدادها وحيازتها لتثبيتات لتمويل استخداماتها المستقرة.

الجدول رقم (3-27): الجزء الأول من جدول التمويل لسنة 2022

الاستخدامات المستقرة	2022	الموارد الدائمة	2022
النتيجة الموزعة	4 466 328 125	القدرة على التمويل الذاتي	9,782,893,033
الحيازة على التثبيتات	3 560 905 670	تنازل عن التثبيتات	19,547,840
انخفاض الأموال الخاصة	0	زيادة الأموال الخاصة	0
تسديد الديون المالية	1 364 067 613	الحصول على ديون جديدة	0
التغير في الاستخدامات المستقرة	9 391 301 408	التغير في الموارد الدائمة	9 802 440 873
التغير في رأس المال العامل	411,139,465		

المصدر: من إعداد الباحث، بالإعتماد على برنامج (Excel)

ويلاحظ أيضا أن المؤسسة عزفت عن الاستدانة في سنة 2022 لتكتفي بقدرتها على التمويل الذاتي وتنازل عن بعض التثبيتات.

الجدول رقم (3-28): الجزء الأول من جدول التمويل لسنة 2023

الاستخدامات المستقرة	2023	الموارد الدائمة	2023
النتيجة الموزعة	3 420 000 000	القدرة على التمويل الذاتي	1 480 061 054
الحيازة على التثبيتات	2 302 000 000	تنازل عن التثبيتات	662 000 000
انخفاض الأموال الخاصة		زيادة الأموال الخاصة	
تسديد الديون المالية	1 613 000 000	الحصول على ديون جديدة	5 947 000 000
التغير في الاستخدامات المستقرة	7 335 000 000	التغير في الموارد الدائمة	8 089 061 054
التغير في رأس المال العامل	-754 061 054		

المصدر: من إعداد الباحث، بالإعتماد على برنامج (Excel)

تظهر نتائج الجدول رقم (3-28) الجزء الأول من جدول التمويل لسنة 2023 فقدان المؤسسة لهامش الأمان المحقق في السنتين السابقتين 2021 و2022 بتسجيل نتيجة سالبة في التغير في رأس المال الوظيفي ويرجع السبب الرئيس في ذلك إلى توجهها وبشكل مفرط إلى الاستدانة محققة أكبر قيمة 000 000 947 5 دج من الديون مقارنة مع باقي فترات الدراسة.

وبالرجوع إلى ما خلص إليه التحليل الساكن لوضعية المؤسسة في مؤشر رأس المال الإجنبي سنة 2023 فإن نتائجه تدعم ما تم توصل إليه أعلاه، لهذه النتيجة شقان إيجابي يتمثل في الدرجة الائتمانية الجيدة للمؤسسة والتي تمكنها من سداد قروضها في الآجال المحددة وبتالي الحصول على قروض جديدة وفي جانب آخر غرق المؤسسة في الاستدانة لتغطية تمويل استثماراتها وحتى عمليات الشراء والذي أيضا لوحظ أن سببه لجوء المؤسسة للبيع بالأجل

و هذا مؤشر سلبي سببه مدة تحصيل حقوق طويلة مقارنة بسداد حقوق الموردين كما تم التوصل إليه في مؤشر دوران الأصول أعلاه وكنتيجة عامة يلاحظ أن المؤسسة تسعى لتنشيط الاستغلال اعتمادا على الموارد الخارجية –القروض– مع ما تحوز عليه ذاتيا –التنازل عن التثبيتات–

ثانيا: إعداد الجزء الثاني من جدول التمويل

في الجزء الثاني من جدول التمويل يظهر التغير في رأس المال العامل عبر التغير في الاحتياج في رأس المال العامل (للاستغلال –خارج الاستغلال) والتغير في الخزينة.

والجداول أسفله تبين الجزء الثاني من جدول التمويل:

الجدول رقم (3–29): الجزء الثاني من جدول التمويل لسنة 2019

البيـــان	الاحتياجات (1)	الموارد (2)	الرصيد (1)–(2)=(3)
التغير في عناصر الاستغلال:			
التغير في الاصول المتداولة للاستغلال	5 782 000 000	/	
التغير في ديون الاستغلال	/	2 590 000 000	
A Δ BFRex	**5 782 000 000**	**2 590 000 000**	**3 192 ,000,000**
التغير في العناصر خارج الاستغلال:			
التغير في الاصول المتداولة خ الاستغلال	2 267 000 000	/	
التغير في الديون خ الاستغلال	/	434 000 000	
B Δ BFRhex	**2 267 000 000**	**434 000 000**	**1 833 000 000**
A+B=C	-	-	**5 025 000 000**
التغير في الخزينة:			
التغير في المتاحات	903 000 000	/	
التغير في ديون الخزينة	/	13,000,000	
D ΔTRng	**903 000 000**	**13,000,000**	**890,000,000**
D+C Δ FRng	/	/	**5 915 ,000,000**

المصدر : من إعداد الباحث، بالإعتماد على بيانات الجدول رقم (3–14)

من خلال نتائج الجدول رقم (3–29) الجزء الثاني من جدول التمويل لسنة 2019 يظهر أن التغير في الإحتياج في رأس مال العامل للإستغلال وخارج الإستغلال موجب والذي يعني أن إحتياجات دورة الإستغلال لسنة 2019 أكبر من سابقتها .

وبتفصيل جدول التمويل الجزء الثاني لسنة 2019 نلحظ ارتفاع الأصول المتداولة للإستغلال والذي نجم عن عمليات البيع على الحساب لصالح الزبائن الذي يولد الإحتياج في النشاط الإستغلالي ولهذا أثر سلبي كون جزء كبير من أموال المؤسسة خارج حيازتها الفعلية،ولتلافي هذا المشكل يجب أن تراج المؤسسة سياستها التمويلية في شق البيع والتحصيل إن هذه الجزئية ما تم التوصل إليه في التحليل الساكن ونتائج تحليل الجزء الأول من جدول التمويل.

وفي جانب الإحتياج في رأس مال العامل خارج الإستغلال فهنلك ارتفاع في الأصول المتداولة خارج الإستغلال بالمقارنة مع الموارد والتي في هذا الشق الديون قصيرة الاجل وتفرض هذه الحالة إحتياج في رأس مال العامل خارج الإستغلال ، وفي مايخص الخزينة الصافية فتشهد ارتفاع جانب الأصول لكن بالمقارنة مع قيم الخزينة المسجلة في الميزانية في نفس السنة نلاحظ أنها ضعيفة بسبب ضعف تحصيل الحقوق كما أشير إليه أعلاه.

الجدول رقم (3–30): الجزء الثاني من جدول التمويل لسنة 2020

البيـــان	الاحتياجات (1)	الموارد (2)	الرصيد (1)–(2)=(3)
التغير في عناصر الاستغلال:			
التغير في الاصول المتداولة للاستغلال	584 000 000	/	
التغير في ديون الاستغلال	/	771,000,000	
A Δ BFRex	**584 000 000**	**771,000,000**	**-187,000,000**
التغير في العناصر خارج الاستغلال:			
التغير في الاصول المتداولة خ الاستغلال	460 000 000	/	
التغير في الديون خ الاستغلال	/	2,084,000,000	
B Δ BFRhex	**460 000 000**	**2,084,000,000**	**-1,624,000,000**
A+B=C	–	-	**-1,811,000,000**
التغير في الخزينة:			
التغير في المتاحات	2 476 000 000	/	
التغير في ديون الخزينة	/	2,019,000,000	
D ΔTRng	**2 476 000 000**	**2,019,000,000**	**457,000,000**
D+C Δ FRng	/	/	**-1,354,000,000**

المصدر : من إعداد الباحث، بالإعتماد على بيانات الجدول رقم (3–14)

تظهر نتائج الجدول رقم (3–30) الجزء الثاني من جدول التمويل لسنة 2020 ارتفاع الأصول المتداولة للإستغلال بالتزامن مع ارتفاع الموارد لسنة 2019 والتي تخص الإحتياجات في رأس مال العامل للإستغلال والتي تشير إلى وجود الإحتياج في رأس مال العامل للإستغلال حيث قدر مثل ماتم حسابه سابقاً في الميزانية الوظيفية لسنوات الدراسة وقدر بمبلغ : 26 401 000 000 دج.

ويرجع ارتفاع الأصول المتداولة للإستغلال في سنة 2020 بسبب عمليات البيع على الحساب لمنتجات المؤسسة والتي تؤدي حتماً إلى الحاجة في النشاط الإستغلالي وهذه النتيجة تؤكدها مؤشرات تحليل المالي الساكن المشار إليه أعلاه .

ولهذه المؤشرات أثرسلبي كون جزء معتبر من أموال المؤسسة لدى زبائنها وعليه يجب أن تعيد دراسة إستراتجيتها المالية المتبعة في التحصيل و البيع من خلال النقاط التالية :

-إبتكار آليات تسويقية جديدة تهدف إلى تعجيل التحصيل مثل منح تخفيضات مالية أو كميات مجانية على الدفع الآني وأيضاً منح الأولوية عند التوزيع ولا تنحصر فائدة هذه الإستراتجية في تعجيل الدفع فقط بل تسهم في توسيع نشاطها وتعزيز حضورها في السوق الذي يشهد منافسة محتدمة من المؤسسات الوطنية والأجنبية ؛

- تقليل مدة التحصيل للحقوق مع إطالة أمد دفع الإلتزامات وهذا لضمان تعظيم مواردها التمويلية وإستغلالها بشكل أمثل .

بالرجوع إلى جدول السابق في جانب الإحتياج في رأس مال العامل خارج الإستغلال يلاحظ ارتفاع الأصول المتداولة خارج الإستغلال بالتوازي مع الموارد خارج الإستغلال — ديون قصيرة الاجل – يرجع ذلك إلى توجيه هذه الأخيرة إلى الإستثمار ، وفي الجزء المتعلق بالخزينة الصافية لسنة 2020 من خلال الجزء الثاني لجدول التمويل نلاحظ أن الخزينة الأصول مرتفع

وكخلاصة فإن التوازن المالي للمؤسسة في حالة تدهور يحتم على المؤسسة اللجوء إلى الإستدانة عن طريق الإقتراض البنكي مما يزيد من أعبائها المالية وهذا نتيجة التغير الكبير في إحتياج رأس مال العامل بالمقارنة إلى رأس مال العامل الصافي الإجمالي وكحل مقترح لتحسين وضعية الخزينة والتقليل من إحتياج رأس مال العامل عليه التفكير في التنازل عن جزء من القيم المنقول وإعادة النظر في سياسة التحصيل ودفع الإلتزامات .

الجدول رقم (3–31): الجزء الثاني من جدول التمويل لسنة 2021

البيـــان	الاحتياجات (1)	الموارد (2)	الرصيد (1)–(2)=(3)
التغير في عناصر الاستغلال:			
التغير في الاصول المتداولة للاستغلال	574 000 000	/	
التغير في ديون الاستغلال	/	294 000 000	
A Δ BFRex	**574 000 000**	**294 000 000**	**280 000 000**
التغير في العناصر خارج الاستغلال:			
التغير في الاصول المتداولة خ الاستغلال	635 000 000	/	
التغير في الديون خ الاستغلال	/	-160 000 000	
B Δ BFRhex	**635 000 000**	**-160 000 000**	**795 000 000**
A+B=C	**-**	**-**	**1 075 000 000**
التغير في الخزية:			
التغير في المتاحات	740 000 000	/	
التغير في ديون الخزينة	/	-273 000 000	
D ΔTRng	**740 000 000**	**-273 000 000**	**1 013 000 000**
D+C Δ FRng	**/**	**/**	**2 088 000 000**

المصدر : من إعداد الباحث، بالإعتماد على بيانات الجدول رقم (3–14)

من خلال نتائج الجدول رقم (3–31) الجزء الثاني من جدول التمويل لسنة 2021 يظهر أن التغير في الإحتياج في رأس مال العامل للإستغلال وخارج الإستغلال موجب والذي يعني أن إحتياجات دورة الإستغلال لسنة 2021 أكبر من سنة 2020 ، ورغم النتائج الموجبة إلا أنها أقل من النتائج المسجلة في سنة 2019 في مايخص رأس المال العامل للإستغلال وهذا مايؤكد إستمرار ترنح السياسة التمويلية للمؤسسة في شق التحصيل .

أما في إحتياج رأس مال العامل خارج الإستغلال بقيت حالة الإحتياج ببقاء حالة الإرتفاع في الأصول المتداولة خارج الإستغلال مقارنة بالموارد ، في حين الخزينة الصافية نلاحظ في شق الإحتياجات كبير وموجب مقارنة بشق الموارد الذي يعتبر سالب لكنه عديم الأثر على التغير في الخزينة الصافية .

وعلى العموم فإن التغير في رأس مال العامل لسنة 2021 أقل من ما هو محقق في سنة 2019 .

الجدول رقم (3–32): الجزء الثاني من جدول التمويل لسنة 2022

البيـــان	الاحتياجات (1)	الموارد (2)	الرصيد (1)–(2)=(3)
التغير في عناصر الاستغلال:			
التغير في الاصول المتداولة للاستغلال	450,166,420	/	
التغير في ديون الاستغلال	/	-1,848,283,900	
A Δ BFRex	**450,166,420**	**-1,848,283,900**	**2,298,450,320**
التغير في العناصر خارج الاستغلال:			
التغير في الاصول المتداولة خ الاستغلال	-312,170,691	/	
التغير في الديون خ الاستغلال	/	667,028,874	
B Δ BFRhex	**-312,170,691**	**667,028,874**	**-979,199,565**
A+B=C	-	-	**1,319,250,755**
التغير في الخزية:			
التغير في المتاحات	819,649,177	/	
التغير في ديون الخزينة	/	1,727,760,467	
D ΔTRng	**819,649,177**	**1,727,760,467**	**-908,111,290**
D+C Δ FRng	/	/	**411,139,465**

المصدر : من إعداد الباحث، بالإعتماد على بيانات الجدول رقم (3–14)

يظهر الجدول رقم (3 –32) أن التغير في رأس المال العامل لسنة 2022 موجب لكنه أقل بكثير من سنتي 2019 و 2021 وبالتركيز على تفاصيل الجدول يلاحظ أن هذا الإنخفاض راجع إلى القيم السالبة لكل من التغير في الإحتياج في رأس المال العامل خارج الإستغلال والتغير في الخزينة الصافية ويرجع هذا الأخير إلى اللجوء المؤسسة إلى الإقتراض لتمويل نشاطه الإستغلالي الممتد من سنة 2021 مما يوقعها في خطر الإستدانة وعيها البحث عن حلول كإعادة النظر في طرق تحصيل حقوقها على الزبائن و التنازل عن الإستثمارات التي لاتؤثر على طاقتها الإنتاجية ، في حين الإحتياج في رأس المال العامل خارج الإستغلال كان سالباً نتيجة لإرتفاع الديون الأخرى السلفات البنكية وقصر آجال تسديد الإلتزامات على عاتق المؤسسة لصالح الموردين وهذا نتيجة لإفراطها في الإستدانة سنة 2021 وهذا مايطرح السؤال حول مدى نجاعة سياستها التمويلية إذ أمتد العبئ من سنة 2021 و أثر سلباً على المؤسسة في سنة 2022 وقد يرجع ذلك إلى الظروف الاقتصادية الوطنية والعالمية بسبب الوضع الصحي وباء كوفيد 19.

الجدول رقم (3-33): الجزء الثاني من جدول التمويل لسنة 2023

البيـــان	الاحتياجات (1)	الموارد (2)	الرصيد (1)-(2)=(3)
التغير في عناصر الاستغلال:			
التغير في الاصول المتداولة للاستغلال	4 057 902 892	/	
التغير في ديون الاستغلال	/	1 105 198 633	
A ΔBFRex	**4 057 902 892**	**1 105 198 633**	**2 952 ,704,259**
التغير في العناصر خارج الاستغلال:			
التغير في الاصول المتداولة خ الاستغلال	100 569 193	/	
التغير في الديون خ الاستغلال		- 67 651 091	
B ΔBFRhex	**100 569 193**	**- 67 651 091**	**168 220 284**
A+B=C		**-**	**3 120 924 543**
التغير في الخزية:			
التغير في المتاحات	-2 755 156 122	/	
التغير في ديون الخزينة		1 119 829 475	
D ΔTRng	**-2 755 156 122**	**1 119 829 475**	**- 3 874 985 579**
D+C Δ FRng	/	/	**-754 061 054**

المصدر : من إعداد الباحث، بالإعتماد على بيانات الجدول رقم (3-14)

يظهر الجدول رقم (3-33) المتعلق الجزء الثـــاني من جدول التمويل لسنة 2023 أن الإحتياج في رأس مال العامل الإجمالي موجب وقيمته كبيرة وهذا الوضع يحتم على المؤسسة الإعتماد على التمويل عبر القروض قصيرة الأجل لإنخفاض أعبائها أو موارد عديمة التكلفة وبملاحظة الجزء الأول من جدول التمويل يظهر أن المؤسسة توجهت إلى الإقتراض بشكل كبير حيث قدر بمبلغ 5 947 000 000 دج ،قد يبدو هذا القرار التمويلي صحيحاً لكنه إنعكاس لتعثر السياسة التمويلية للمؤسسة مثل ما لوحظ في تحليل الجداول التمويل بجزئيها للسنوات السابقة من خلال عجز المؤسسة المستمر في تحصيل حقوقها على الزبائن بسبب توجهها إلى البيع بأجل رغم أن هذا الوضع يفرضه واقع السوق و عدم توفيقها بين فترات دفع إلتزاماتها إتجاه الموردين مقابل تحصيل حقوقها وهو مايبرر توجهها بشكل مفرط نحو الإقتراض لتمويل دورة الإستغلال .

الفرع الثاني: جدول تدفقات الخزينة متعدد السنوات TPFF

إنطلاقاً من الإنتقاد الموجه إلى جدول التمويل كونه لايفصل مصادر تشكل الخزينة مع إعطائه فقط صورة عن الخزينة الصافية من خلال الغير في الخزينة الإجمالية ظهر جدول تدفقات الخزينة الذي يعرف كقائمة مالية تستخدم في تحكيم فعالية موارد المؤسسة المالية وإستخداماتها ومراقبة مستوى السيولة وحركة الأموال بالإستناد على عنصر الخزينة وبالتالي يعتبر مرجع لإتخاذ القرارات التمويلة في المؤسسة .

جدول تدفقات الخزينة متعدد السنوات TPFF

هو جدول يقوم بوظيفة التحليل إنطلاقا من مبدأ التمويل (التمويل الذاتي ثم الإستدانة) ثم رفع رأس المال كإجراء إستثنائي في حالة العجز عن التمويل بالموارد التمويل الذاتي ثم الإستدانة في ظل إحترام ترتيب التدفقات المالية حسب الأهمية ،تسقيف الإستدانة والإستثمار و التمويل الداخلي. يساعد جدول تدفقات الخزينة متعدد السنوات في تحليل

تدفقات الخزينة وبالتالي تحليل الوضعية المالية للمؤسسة وقراراتها الإستثمارية ويتم بنائه إنطلاقاً من الميزانية وجدول حسابات النتائج.

الجدول رقم (3-34): جدول تدفقات الخزينة متعدد السنوات TPFF

البيان	2019	2020	2021	2022	2023
رقم الأعمال CAHT	67,838,000,000	71,475,000,000	82,139,497,591	83,817,837,754	82,917,271,173
تغير مخزونات المنتجات المصنعة والجاري تصنيعها	-172,000,000	148,000,000	-548,345,039	403,721,081	58,517,190
– الاستهلاكات الوسيطية	53,201,000,000	56,928,000,000	66,075,269,998	66,430,590,181	64,975,832,532
= القيمة المضافة VA	14,465,000,000	14,695,000,000	15,515,882,554	17,790,968,654	17,882,921,451
– مصاريف المستخدمين	3,448,000,000	3,510,000,000	3,688,248,171	4,086,844,183	4,405,045,503
– ضرائب ورسوم	1,123,000,000	1,180,000,000	1,351,840,901	930,188,915	904,729,484
= الفائض الإجمالي للاستغلال EBE	9,893,000,000	10,005,000,000	10,475,793,482	12,773,935,556	12,573,146,465
– التغير في الاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال	0	187,000,000	-280,000,000	-2,298,450,320	-2,952,704,259
= فائض خزينة الاستغلال ÉTÉ	9 893 000 000	10,192,000,000	10,195,793,482	10,475,485,236	9,620,442,206
– استثمارات الاستغلال	7 642 000 000	11 033 000 000	14 594 000 000	16 857 567 891	21 483 163 475
E=المتاحات بعد التمويل الداخلي للنمو DAFIC	2 251 000 000	-841,000,000	-13,398,206,518	-6,382,082,655	-11,862,721,269
التغير في الديون	3,608,000,000	84,000,000	484,000,000	-1,376,175,564	4,953,189,737
– المصاريف المالية ومصاريف قرض الإيجار	129,000,000	921,000,000	343,421,758	499,380,134	453,176,851
– الضرائب على الأرباح	1,493,000,000	1,672,000,000	1,879,813,784	1,983,666,797	1,818,290,668
F=الرصيد المالي	1,986,000,000	-2,509,000,000	-1,739,235,542	-3,859,222,495	2,681,722,218
G=الرصيد الجاري E+F	4,237,000,000	-3,350,000,000	-15,137,442,060	-10,241,305,150	-9,180,999,051
+ إيرادات مالية	120,000,000	392,000,000	221,645,322	528,397,734	222,453,330
– رصيد العمليات الاستثنائية	–	–	–	–	-
– التغير في الاحتياج في رأس المال العامل خارج الاستغلال	-	-1,624,000,000	795,000,000	-979,199,565	168,220,284
= التغير في الخزينة	4,357,000,000	-1,334,000,000	-15,710,796,738	-8,733,707,851	-9,126,766,005

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (14-03) و رقم (18-03)

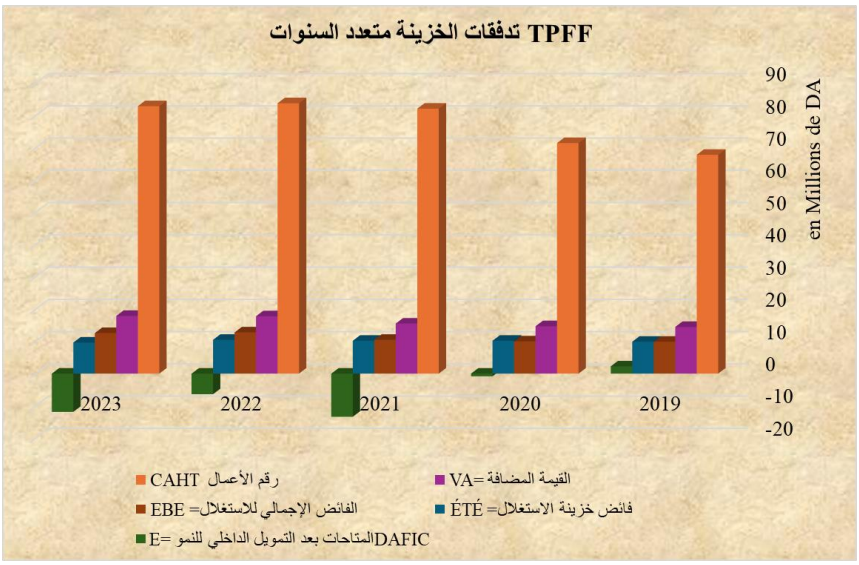
يبرز الجدول رقم (3-34) جدول تدفقات الخزينة متعدد السنوات TPFF أن خزينة المؤسسة عرفت وضعين في سنة 2019 سجلت تغير في الخزينة موجب قدر بـــ 4,357,000,000 دج وهذا مايعني أن التدفقات المالية موجبة تتيح للمؤسسة تغطية تدفقاتها المالية السالبة .

أما في باقي فترات الدراسة الممتدة من سنة 2020 إلى غاية سنة 2023 لا يمكن أن تغطي التدفقات المالية الموجبة التدفقات المالية السالبة وهذا راجع إلى وضعية الخزينة السيئة إذ كل مبالغ التغير في خزينة المؤسسة سالبة

أما بالنسبة للجزء الأول من جدول تدفقات الخزينة متعدد السنوات المتعلق بالمتاحات بعد التمويل الداخلي للنمو (DAFIC) حققت المؤسسة رصيد موجب في سنة 2019 فقط أما في باقي فترات الدراسة كان الرصيد سالب وهذا يعني أن المؤسسة عجزت عن تمويل حاجاتها مما يعني وجود خلل في سياستها التمويلية .

والشكل البياني رقم (3-29) يظهر تطور جدول تدفقات الخزينة متعدد السنوات خلال فترات الدراسة .

الشكل رقم (3-29): تدفقات الخزينة متعدد السنوات TPFF



المصدر: من إعداد الباحث، بالإعتماد على برنامج (Excel)

المطلب الثالث: نماذج التنبؤ بالفشل المالي

عند التطرق إلى فشل السياسة المالية للمؤسسة فإنه تتداخل عدة مفاهيم تتانسب في ظاهرها ولكنها تختلف من النواحي المالية والقانونية وعليه يجب تحديد هذه المفاهيم على وجه الدقة.

يشار إلى مفهوم السياسة المالية للمؤسسة كونه عدم تحقيق العائد المرجو من الإستثمار وماينجم عنه من خسائر تفضي إلى نقص السيولة وعجز المؤسسة عن تسديد ماعليها من إلتزامات وإضافة إلى ماسبق تضطر المؤسسة إلى تخفيض حجم نشاطها والتنازل عن جزء من أصولها المتداولة وبالتالي إنخفاض قيمة سهمها في السوق[1] وكل هذا تتحمله إدارة المؤسسة كونها صاحبة القرار في تحديد وترشيد السياسة المالية على المديين طويل وقصير الأجل،وهذا ينافي مبادئ الحوكمة التي تسعى تعظيم ربحية ملاك الأسهم وضمان حقوق مختلف الأطراف المتدخلين في المؤسسة وضمان إستملرارية نشاط المؤسسة وتوسع حصتها في السوق.

ومن أجل الإلمام المحكم بمفهوم السياسة المالية يجب تحديد بعض المصطلحات كما أشير إليه سابقاً:

[1] بن مالك عمار، **المنهج الحديث للتحليل المالي الأساسي في تقييم الأداء –دراسة حالة شركة إسمنت السعودية-** للفترة الممتدة من- 2006-2010 ، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية واللوم التجارية وعلوم التسيير، قسم علوم التسيير، تخصص: إدارة مالية، جامعة قسنطينة، الجزائر، 2011، ص114

- **مفهوم التعثر المالي**: قد يتداخل مفهوم التعثر المالي مع مفهوم الفشل المالي لكنه حالة تسبقه تكون فيها المؤسسة في حالة عدم توازن بين مواردها الداخلية والخارجية من جهة وإلتزاماتها قصيرة الأجل التي حان موعد سدادها من جهة ويكون هذا الإختلال مؤقت أو دائم ؛
- **مفهوم الفشل المالي:** يقصد به حالة عجز المؤسسة عن الوفاء بإلتزاماتها إتجاه الغير عند تاريخ الإستحقاق أي تكون المؤسسة في حالة إضطراب مالي قد يؤدي بها كمرحلة أخيرة إلى إعلان إفلاسها،ويذهب بعض المنظرين إلى مصطلح الفشل مصطلح غير دقيق لوصف حالة المؤسسة من خلال المنظور القانوني والمالي ؛
- **الفشل الاقتصادي:** وهو الحالة التي تعجز المؤسسة فيها عن تحقيق عائد مرضي من إستثماراتها وبمفهوم آخر هو تجاوز قيمة خصومها الدفترية لقيمة أصولها ؛
- **مفهوم الإفلاس** : يعتبر الإفلاس مفهوم قانوني وهو نتيجة نهائية للمفاهيم السابقة ويصد حكم الإفلاس عبر جهات القضائية المختص عند عجز المؤسسة بصفة نهائية عن سداد إلتزاماتها وذلك من أجل تصفيتها للوفاء بحقوق الغير.

وهناك نماذج متعددة تستخدم لقياس الفشل المالي للمؤسسة ولايمكن إستفاؤها كلها في هذه الدراسة وعليه سيتم إستخدام ثلاثة نماذج هي : نموذج Altman and Mc Cough 1974 ، نموذج Gordan L.V Springate1978 ، نموذج kida 1981

الفرع الأول: نموذج Altman and Mc Cough 1974

وضع نموذج Altman and Mc Cough سنة 1974 كإستكمال لنمودج وضع من قبل ألتمان عام 1968 وله تسمية أخرى نموذج تحليل المميز أو ما يعرف بـــ (Z-score)[1] ويعتبر هذا النموج أكثر النماذج المستخدمة بالتنبؤ بالفشل المالي في المؤسسات .

الجدول رقم (3-35): نسب نموذج Altman and Mc Cough 1974

المتغيرات	العلاقة	الوزن النسبي بالنقاط
X1	صافي رأس المال العامل/ مجموع الأصول	1.20
X2	الأرباح المحتجزة والاحتياطات/ مجموع الأصول	1.40
X3	الأرباح قبل الفوائد والضرائب / مجموع الأصول	3.30
X4	القيمة السوقية لحقوق المساهمين / مجموع الديون	0.60
X5	المبيعات / مجموع الأصول	1.00

المصدر: حمزة محمود الزبيدي، **التحليل المالي (تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل)**، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان الأردن،2000 ،ص300-301.

وهذا النموذج يحسب بالعلاقة التالية :

$$Z= 0.012X1+0.014X2+3.30X3+0.06X4+1.00X5$$

[1]- حمزة محمود الزبيدي، **التحليل المالي (تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل)**، مرجع سبق ذكره، ص299

حدد Altman معايير عن توقعات النموذج للفشل عند تطبيقه، وهي ممثلة في شكل ثلاث فئات مبينة كالآتي[1]:

- **الفئة الأولى (حالة النجاح)** : إذا زادت قيمة (Z-Score) في المؤسسة عن 2.99 نقطة، فإن هذه المؤسسة لا يتوقع منها مواجهة الفشل المالي، لأنها تتسم بأداء جيد وبالتالي تكون بعيدة عن احتمالات الفشل والتصفية؛
- **الفئة الثانية (حالة الفشل)** : إذا قلت قيمة (Z-Score) في المؤسسة عن 1.88نقطة، فإن هذه المؤسسة يتوقع منها مواجهة الفشل المالي، لأنها تتسم بأداء ضعيف ومتدهور وبالتالي تكون في حالة احتمال الفشل والتصفية؛
- **الفئة الثالثة (حالة صعوبة التوقع)**: إذا بلغت قيمة(Z-Score) في المؤسسة مقدار بين 1.88 و 2.99نقطة، فإنه من الصعوبة الحكم على أداء المؤسسة، ويكون من الصعوبة التنبؤ باحتمالات فشلها أو عدم احتمال ذلك.

الفرع الثاني: نموذج Gordan L.V Springate 1978

أستحدث هذا النموذج سنة 1978 من قبل Gordan L.V Springate ويسمى أسلوب التحليل التمييزي وبني على إختيار أفضل أربعة نسب مالية والتي تستطيع التفريق والتميز بين عشرين مؤسسة ناجحة و عشرين مؤسسة أخرى تعرضت للإفلاس والتصفية[2].

الجدول رقم (3-36): نسب نموذج Gordan L.V Sprin 1978

المتغيرات	العلاقة	الوزن النسبي بالنقاط
X1	صافي رأس المال العامل/ مجموع الأصول	1.03
X2	الربح قبل الفوائد والضرائب / مجموع الأصول	3.07
X3	صافي الربح قبل الضرائب / الخصوم المتداول	0.66
X4	المبيعات / مجموع الأصول	0.40

المصدر :محمد الحافظ عيشوش، **التحليل المالي طبقا للمعايير المحاسبة الدولية ودوره في تحديد الوضعية المالية والتنبؤات المستقبلية للمنشآت الاقتصادية دارسة تطبيقية (دراسة حالة الشركة الوطنية سونطراك)**، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، قسم علوم التسيير، تخصص: اقتصاد تطبيقي وإدارة المنظمات، المركز الجامعي بالوادي، الجزائر،2011 ص183.

وهذا النموذج يحسب بالعلاقة التالية:

Z= A1 1.03+A2 3.07+A3 0.66+A4 0.40

يشير ارتفاع قيمة (Z) إلى سلامة المركز المالي للمؤسسة؛

و إذا كانت قيمة (Z) أقل من 0.862 فالمؤسسة في خانة المهددين بالإفلاس؛

قام العالم OTHERASB بتطبيق هذا النموذج عل خمسين مؤسسة (صغيرة ومتوسطة) مشترط أن متوسط أصولها يساوي 2.5 مليون دولار فأثبت النموجذ قدرة ممتازة على التنبؤ بالفشل المالي حيث وصلت النتيجة 22 بالمئة[3].

[1]- حمزة محمود الزبيدي، **التحليل المالي (تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل)**، مرجع سبق ذكره، ص301
[2]- محمد الحافظ عيشوش، **مرجع سبق ذكره**، ص 183
[3]- المرجع السابق، ص ص.183-184

الفرع الثالث: نموذج kida 1981

أستحث هذا النموذج سنة 1981 من قبل kida إنطلاقاً من إعتماد على خمسة نسب مالية ذات العلاقة بالأداء التشغيلي في المؤسسة ويعتبر هذا النموذج من أهم النماذج التنبؤ بالفشل المالي [1] حيث وصلت دقته إلى 95 في مئة [2] الجدول رقم (3-37) يوضح نسب نموذج kida .

الجدول رقم (3-37): نسب نموذج kida 1981

المتغيرات	العلاقة	الوزن النسبي بالنقاط
X1	صافي الربح بعد الضريبة/مجموع الأصول	1.042
X2	حقوق المساهمين/مجموع الخصوم الحقيقية	0.42
X3	الأصول النقدية/الخصوم المتداولة	-0.461
X4	المبيعات/مجموع الأصول	-0.643
X5	الأصول النقدية/مجموع الأصول	0.271

المصدر :وحيد محمود رمو ،سيف عبد الرزاق محمد الوتار،**استخدام أساليب التحليل المالي في التنبؤ بفشل الشركات المساهمة الصناعية: دراسة على عينة من الشركات المساهمة الصناعية العراقية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية**، مجلة تنمية الرافدين، العدد 100،مجلد 32 ،كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة الموصل، العراق،2010،ص21.

وهذا النموذج يحسب بالعلاقة التالية:

$$Z = 1.042\ X1 + 0.42\ X2 - 0.461\ X3 - 0463\ X4 + 0.271\ X5$$

وتدل قيم Z على[3]:

- Z **موجبة** : المؤسسة في وضعية آمنة من الفشل المالي؛
- Z **سالبة** : المؤسسة تحت طائلة الفشل المالي .

[1]- وحيد محمود رمو ، سيف عبد الرزاق محمد الوتار،**استخدام أساليب التحليل المالي في التنبؤ بفشل الشركات المساهمة الصناعية: دراسة على عينة من الشركات المساهمة الصناعية العراقية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية**، مجلة تنمية الرافدين، المجلد 32 ، العدد 100، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة الموصل، العراق،2010، ص21

[2] عبد الشكور، عبد الرحمن موسى الفرا، **أهمية القوائم المالية في التنبؤ بالتعثر المالي للشركات المساهمة الصناعية السعودية لصناعة الأسمنت – دراسة تحليلية على القوائم المالية المنشورة للشركات المساهمة الصناعية السعودية لصناعة الأسمنت باستخدام نموذجZ-Score Altman 2000 ونموذج Springate,1978-**، مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والإدارية، جامعة أم البواقي، الجزائر، المجلد 4، العدد 1، 2017، ص 754

[3]- نفسه.

- **نموذج :Altman and Mc Cough 1974**

تظهر نتائج نموذج Altman and Mc Cough 1974 والظاهرة في الجدول رقم (3-38) أن المؤسسة عموماً لايتوقع منها الفشل مالياً حيث حققت نسبة 3.16 نقطة سنة 2019 و لم تنزل تحت ثلاثة نقاط طيلة فترة الدراسة إلا في سنة 2020 بتحقيقها بـــ 2.741 نقطة (وضع صعب التنبؤ) ويعكس هذا الوضع الآداء الجيد للمؤسسة وإبتعادها عن خطر الفشل المالي وتعرضها للإفلاس .

الجدول رقم (3-38): نموذج Altman and Mc Cough 1974

المتغير	العلاقة	2019			2020			2021			2022			2023		
		القيمة النسبية 1	الوزن النسبي بالنقاط 2	الحصيلة بالنقاط 1*2	القيمة النسبية 1	الوزن النسبي بالنقاط 2	الحصيلة بالنقاط 1*2	القيمة النسبية 1	الوزن النسبي بالنقاط 2	الحصيلة بالنقاط 1*2	القيمة النسبية 1	الوزن النسبي بالنقاط 2	الحصيلة بالنقاط 1*2	القيمة النسبية 1	الوزن النسبي بالنقاط 2	الحصيلة بالنقاط 1*2
X1	صافي راس المال العامل/مجموع الأصول	0.49	1.20	0.588	0.42	1.20	0.504	0.42	1.20	0.504	0.46	1.20	0.552	0.35	1.20	0.42
X2	الأرباح المحتجزة و الاحتياطات/مجموع الأصول	0.14	1.40	0.196	0.13	1.40	0.182	0.14	1.40	0.196	0.15	1.40	0.21	0.15	1.40	0.21
X3	الأرباح قبل الفوائد و الضرائب/مجموع الأصول	0.14	3.30	0.462	0.09	3.30	0.297	0.12	3.30	0.396	0.13	3.30	0.429	0.14	3.30	0.462
X4	القيمة السوقية لحقوق المساهمين/مجموع الديون	1.49	0.60	0.894	1.33	0.60	0.798	1.51	0.60	0.906	1.82	0.60	1.092	1.79	0.60	1.074
X5	المبيعات/مجموع الأصول	1.02	1.00	1.02	0.96	1.00	0.96	1.03	1.00	1.03	1.01	1.00	1.01	0.87	1.00	0.87
Z	دليل الاستمرارية	/	/	3.16	/	/	2.741	/	/	3.032	/	/	3.293	/	/	3.036

المصدر: من إعداد الباحث، بالإعتماد على برنامج (Excel)

- نموذج Gordan L.V Sprin 1978

الجدول رقم (3-39): نسب نموذج Gordan L.V Sprin 1978

المتغير	العلاقة	2019			2020			2021			2022			2023		
		القيمة النسبية 1	الوزن النسبي بالنقاط 2	الحصيلة بالنقاط 1*2	القيمة النسبية 1	الوزن النسبي بالنقاط 2	الحصيلة بالنقاط 1*2	القيمة النسبية 1	الوزن النسبي بالنقاط 2	الحصيلة بالنقاط 1*2	القيمة النسبية 1	الوزن النسبي بالنقاط 2	الحصيلة بالنقاط 1*2	القيمة النسبية 1	الوزن النسبي بالنقاط 2	الحصيلة بالنقاط 1*2
X1	صافي راس المال العامل/مجموع الأصول	0.49	1.03	0.505	0.42	1.03	0.433	0.42	1.03	0.433	0.46	1.03	0.474	0.35	1.03	0.3605
X2	الأرباح قبل الفوائد و الضرائب/مجموع الأصول	0.14	3.07	0.43	0.09	3.07	0.276	0.12	3.07	0.368	0.13	3.07	0.399	0.14	3.07	0.4298
X4	صافي الربح قبل الضرائب/الخصوم المتداولة	0.31	0.66	0.205	0.19	0.66	0.125	0.26	0.66	0.172	0.33	0.66	0.218	0.33	0.66	0.2178
X5	المبيعات/مجموع الأصول	1.02	0.40	0.408	0.96	0.40	0.384	1.03	0.40	0.412	1.01	0.40	0.404	0.87	0.4	0.348
Z	دليل الاستمرارية	/	/	1.547	/	/	1.218	/	/	1.385	/	/	1.495	/	/	1.3561

المصدر: من إعداد الباحث، بالإعتماد على برنامج (Excel)

بالإطلاع على نتائج الجدول رقم (3-39) والمتضمن نسب نموذج Gordan L.V Sprin نلاحظ أن المؤسسة حققت نسب (z) أكبر من 0.862 حيث كانت نسب (z) على وجه التحديد 1.547 نقطة ، 1.218 نقطة ، 1.385 نقطة ، 1.495 نقطة ،1.356 نقطة خلال السنوات من 2019 إلى غاية 2023 على الترتيب وهذا يشير إلى سلامة المركز المالي للمؤسسة وتؤكد هذه النتائج ما توصلت إليه الدراسة من خلال نموذ السابق نموذج Altman and Mc Cough.

- نموذج kida 1981

الجدول رقم (3–40): نسب نموذج kida 1981

المتغير	العلاقة	2019			2020			2021			2022			2023		
		القيمة النسبية 1	الوزن النسبي بالنقاط 2	الحصيلة بالنقاط 1*2	القيمة النسبية 1	الوزن النسبي بالنقاط 2	الحصيلة بالنقاط 1*2	القيمة النسبية 1	الوزن النسبي بالنقاط 2	الحصيلة بالنقاط 1*2	القيمة النسبية 1	الوزن النسبي بالنقاط 2	الحصيلة بالنقاط 1*2	القيمة النسبية 1	الوزن النسبي بالنقاط 2	الحصيلة بالنقاط 1*2
X1	صافي الربح بعد الضريبة/مجموع الأصول	0.11	1.042	0.115	0.07	1.042	0.073	0.1	1.042	0.104	0.1	1.042	0.104	0.09	1.042	0.093
X2	حقوق المساهمين/مجموع الخصوم الحقيقية	0.56	0.420	0.235	0.53	0.420	0.223	0.56	0.420	0.235	0.57	0.420	0.239	0.52	0.420	0.218
X3	الأصول النقدية/الخصوم المتداولة	0.16	-0.461	-0.074	0.22	-0.461	-0.1	0.25	-0.461	-0.12	0.31	-0.461	-0.143	0.17	-0.461	-0.078
X4	المبيعات/مجموع الأصول	1.02	-0.463	-0.472	0.96	-0.463	-0.44	1.03	-0.463	-0.48	1.01	-0.463	-0.468	0.87	-0.463	-0.402
X5	الأصول النقدية/مجموع الأصول	0.06	0.271	0.016	0.09	0.271	0.024	0.09	0.271	0.024	0.1	0.271	0.027	0.06	0.271	0.016
Z	دليل الاستمرارية	/	/	0.196	/	/	0.25	/	/	0.25	/	/	0.267	/	/	0.153

المصدر: من إعداد الباحث، بالإعتماد على برنامج (Excel)

بالإطلاع قيم (Z) دليل على الإستمرارية في الجدول رقم (3– 40) الخاص نسب نموذج kida 1981 نلاحظ أن المؤسسة حقق قيم موجبة طيلة فترات الدراسة وهذ يعني أن المؤسسة في وضعية آمنة أي غير مهددة بالإفلاس و تدعم هذه النتائج ما تم التوصل إليه أعلاه (نموذج Gordan L.V Sprin و نموذج Altman and Mc Cough.

المبحث الثالث: الحوكمة وأثرها على ترشيد السياسة المالية لمؤسسة بيوفارم

باعتبار مؤسسة بيوفارم كغيرها من المؤسسات الإقتصادية بيئة مفتوحة لجميع الأطراف المتدخلة فيها فإنها تتفاعل ضمن علاقة مبنية على أسس الحوكمة بهدف تحقيق الربحية والرفع من آدائها وقدرتها التنافسية وبتالي ضمان الاستدامة، وحوكمة سياسات المالية مفتاح النجاح لحسن إدارة الأزمات وتفادي الفشل وتحقيق الأهداف المسطرة وهذا ما يرجع بصورة إيجابية على المؤسسة ليتجاوزه إلى نطاق أوسع نحو الاقتصاد الوطني ذي جودة وجاذبية للإستثمارات الخارجية

المطلب الأول: التقرير المالي السنوي

تعتبر التقارير المالي تتويجاً للنشاط المحاسبي القائم على التحديد والقياس والتسجيل في المؤسسة والتقارير المالية وسيلة لتوصيل البيانات والمعلومات للأطراف المتدخلة في المؤسسة تمكنهم من إتخاذ القرارات الصحيحة وهو ما تهدف إليه الحوكمة من خلال مبادئها وبذالك يمكن القول أن التقارير المالية المنشورة من قبل المؤسسة والمواثيق المتعلقة بأخلاقيات المهنة آليات لتحقيق الحوكمة وترشيد القرار المالي .

الفرع الأول : التقرير المالي السنوي

1- عموميات حول التقارير المالية

- **مفهوم التقارير المالية**

تطور مفهوم التقارير بتطور مفهوم إعداد القوائم المالية من كونها عملية محاسبية بحتة تعتمد على الإجراءات والطرق المحاسبية لتقدم النتائج عن النشاط على كون القوائم المالية عامل مساعد في إتخاذ القرارات في المؤسسة خصوصاً المتعلقة بالجانب الإستثماري ومن التعريفات الحديثة للتقارير المالية :

- **منها** " القوائم المعدة لاستيفاء حاجيات المستخدم الذي لايكون في وضع يسمح له بطلب تقارير تعد خصيصا للوفاء بمتطلباته ،وتتضمن القوائم المالية ذات الغرض العام تلك القوائم التي تقدم ضمن تقاريرها صفة العموم مثل التقرير العام "[1]؛
- **وأيضاً** : " أن القوائم المالية هي عبارة عن مجموعة من البيانات المسجلة وفق مبادئ متعارف عليها محاسبياً يتم من خلالها توضيح نتائج معاملات المؤسسة خلال فترة زمنية معينة وذلك من اجل معرفة مركزها المالي "[2].

ويمكن تعريف التقرير المالية السنوية على أنها قوائم مالية نتيجة لتطبيق مبادئ ومعايير المحاسبة في المؤسسة وتعكس هذه التقارير الجوانب المالية والإدارية فيها وتقدم للأطراف المتدخلة في المؤسسة المعلومات اللازمة لإتخاذ القرار الأمثل.

- **أنواع التقارير المالية وأهميتها**

تعتبر التقارير المالية ذات أهمية بالنسبة لجميع الأطراف المتخلة في المؤسسة وذلك لـــــــــــــ :

- تقديم معلومات ذات موثوقية ومصداقية حول الموارد والتغيرات والأرباح المحققة من أنشطة المؤسسة ؛
- تقديم معلومات حول قدرة المؤسسة على الوفاء بإلتزاماتها إتجاه الغير؛

---

[1] أمين السيد أحمد لطفي، **نظرية المحاسبة القياس الافصاح والتقرير المالي عن الالتزامات وحقوق الملكية**، الجزء الثاني، الدار الجامعية، الاسكندرية، مصر، 2007 ،ص 93

[2] برقي تيجاني ، **دراسة أثر التضخم على النظرية التقليدية للمحاسبة مع نموذج مقترح لإستبعاد أثر التضخم على القوائم المالية**، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم علوم الإقتصادية ،جامعة سطيف، الجزائر، 2005 ، ص 131

- تحقيق مبادئ الإفصاح والشفافية وإتاحة المعلومة في الوقت المناسب لكل المهتمين بنشاط المؤسسة ؛
- تمكين أصحاب القرار في المؤسسة من التنبؤ والمقارنة للمشاريع الإستثمارية وتوقع العوائد والمخاطر المحتملة من أجل ترشيد السياسات المطبقة في المؤسسة .

ويختلف تصنيف التقارير المالية حسب مدة صدورها أو طبيعة محتوياتها او الجهات التي تطلبها ويمكن إيجازها في :

- التقارير السنوية وربع السنوية للمساهمين؛
- الوثائق المرتبطة بإصدار الأسهم العادية وباقي أنواع الأوراق المالية؛
- التقارير المالية الحكومية المطلوبة من الشركات والمؤسسات.

2- ميثاق أخلاقيات المهنة

إضافة إلى القوانين والتشريعات الصادة عن الحكومة و الهيئات الدولية المهتمة بالإقتصاد تضع المؤسسات مجموعة من النظم تعكس رؤيتها إتجاه الحوكمة وتسعى إلى تبني القيم والضوابط المتبناة في إطار هذه النظم وتدعى عموماً بميثاق أخلاقيات المهنة وعلى غرار كل المؤسسات تتبنى شركة بيوفارم ميثاق أخلاقيات مهنة خاصاً بها صدر في سنة 2018 تحت رقم 2018/01 وتم إعتماده من قبل مجلس الإدارة في ماي 2018 .

يحتوي ميثاق أخلاقيات شركة بيوفارم على [1]:

- المقدمة تتكون من رسالة مجلس الإدارة و القيم المتبناة من طرف المؤسسة ؛
- الديباجة وذكرت فيها الأهداف المرجوة من ميثاق أخلاقيات المهنة وحدود تطبيقه والعواقب في حالة عدم الإمتثال له إضافة إلى نظام الإتصال والتنبيه ؛
- المبادئ الأخلاقية وفيها أهم المبادئ التي تتبناها المؤسسة في إطار تعزيز الحوكمة ومختلف إلتزاماتها إتجاه البيئة المحيطة بيها ومساهماتها في المجتمع .
- **مبادئ الحوكمة في مؤسسة بيوفارم من خلال ميثاق أخلاقيات المهنة:**

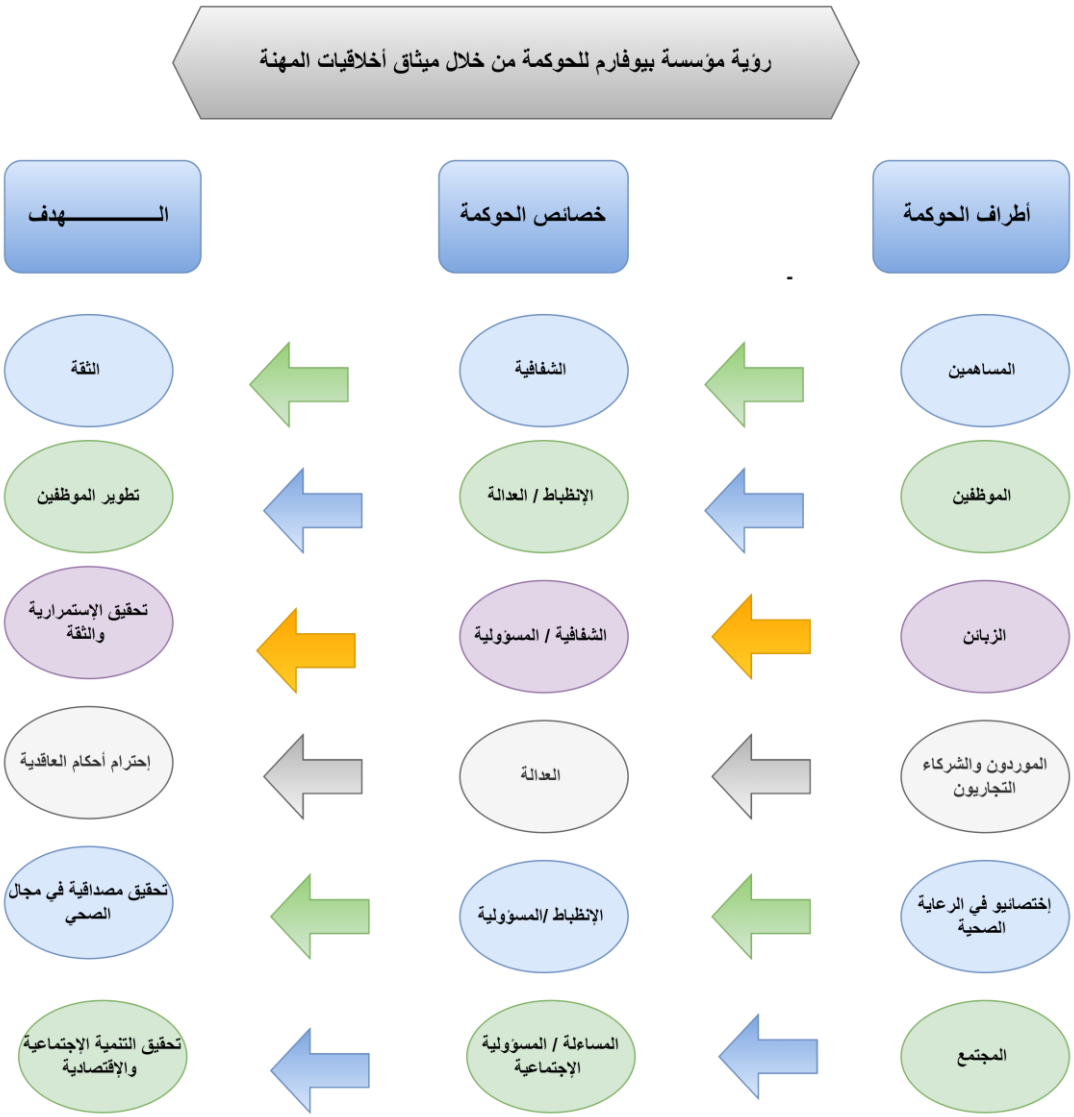
بالإطلاع على ميثاق أخلاقيات المهنة المنشور من قبل شركة بيوفارم فإنه يظهر من خلال رسالة مجلس الإدارة الخطوط الكبرى المنتهجة من قبل المؤسسة في مجال تفعيل الحوكمة و رؤيتها العامة لسبل تنفيذ إلتزاماتها إتجاه الأطراف المتدخلة في المؤسسة بصفة مباشرة وإلتزاماتها إتجاه البيئة الخارجية .

ومن خلال تمحيص قيم المؤسسة و القائمة على [2]: الشفافية ، الإمتثال ، النزاهة ، الإلتزام والدقة والتي تلزم بها مستخدميها في نشاطهم اليومي إتجاه أصحاب المصلحة والمتمثلين في العملاء ، الموظفين ، الموردين ، أخصائيو الرعاية الصحية ، المساهمون يلاحظ انها تسعى على إحترام مبادئ الحوكمة بمراعات خصوصية ومتطلبات كل طرف والشكل الموالي يوضح رؤية المؤسسة للحوكمة إتجاه الأطراف المتدخلة فيها :

[1] BIOPHARM SPA, **Code d'éthique**,2018,p1, Available on the web site : https://fr.scribd.com/document/834796980/Code-d-ethique, 03/05/2025, 12:26

[2] BIOPHARM SPA, **Code d'éthique**,2018,p5, Available on the web site: https://fr.scribd.com/document/834796980/Code-d-ethique, 03/05/2025, 12:40

الشكل رقم (3-30): رؤية مؤسسة بيوفارم للحوكمة من خلال ميثاق أخلاقيات المهنة



المصدر : من إعداد الباحث بإعتماد على : BIOPHARM SPA, **Code d'éthique**,2018,p5, Available on the web site : https://fr.scribd.com/document/834796980/Code-d-ethique, 03/05/2025, 13:34

- **مجال تطبيق ميثاق أخلاقيات المهنة والعواقب عدم إمتثال له :**

إنطلاقاً من كون أخلاقيات المهنة يعبر عن سياسة مؤسسة بيوفارم إتجاه العمل والسلوك المهني فإنه ينطبق على جميع موظفي ومديري المؤسسة وكل المتعاونين معها أو أي شخص ينوب عنها مع الحرص على الإمتثال للقوانين المحلية والدولية و تعمل المؤسسة على إتاحة هذا الميثاق وتسهيل وصوله إلى كل الأطراف المعنية ، وبعد التأكد المؤسسة من قراءة وفهم القواعد والإرشادات الوارد في الميثاق من قبل مستخدمي المؤسسة وقدرتهم على التميز وإتخاذ المواقف الصحيحة فإن أي مخالف لأحكام الميثاق تعرض المخالف إلى مجموعة من الإجراءات التأديبية بالنسبة للموظفين أو عقوبات تعاقدية بالنسبة للشركاء ويمكن أن تمتد إلى عقوبات مدنية او جزائية في حال إنتهاك القوانين والتشريعات[1].

[1] BIOPHARM SPA, **Code d'éthique**, 2018, p7, Available on the web site :https://fr.scribd.com/document/834796980/Code-d-ethique, 02/05/2025, 08:26

قصد التحكم في تطبيق الميثاق وضعت المؤسسة نظام خاص يدعى نظام الاتصالات و تنبيه يمكن كل موظف في حال علمه بوجود مخالفة أو إنتهاك لأحد قواعد أخلاقيات المهنة تبليغ أحد الجهتين : القسم القانوني أو الإدارة العامة عن طريق البريد الإلكتروني مقابل ضمان السرية وحماية الشخص الذي يقوم بالتبليغ من المضايقة أو الترهيب وكل رد فعل إنتقامي [1].

- **الخطوات العملية لحوكمة التسيير في مؤسسة بيوفارم :**

لتحقيق الحوكمة المثلى في التسيير جاء ميثاق أخلاقيات المهنة ليضع خطوات عملية (سبعة خطوات) تحت عنوان عام المبادئ الأخلاقية .

1- الجودة: تهدف الجودة في شركة بيوفارم إلى تعزيز النزاهة وضمان الحفاظ على بيئتها بما يتوافق مع التشريعات المحلية والدولية وتسعى إلى ذلك من خلال الإمتثال إلى معايير البحث والتطوير والتصنيع والتسويق إضافة إلى تقديم خدمات عالية الجودة وإحترام سلاسل التوريد والتصنيع .

الرفع من مصداقية المعلومات المقدمة وموثوقيتها والوقوف على دقتها وكمالها خصوصاً المعلومات المتعلقة بالمنتج وطرق إستخدامها وهذا ما يعزز الشفافية في العلاقة بين المؤسسة والأطراف الأخرى المتمثل في أخصائي الرعاية الصحية ،موردين و الزبائن [2].

2- النزاهة : تقوم النزاهة في مؤسسة بيوفارم على إمتثال مستخدميها للأحكام القانونية والسياسات والإجراءات الداخلية المطبقة في المؤسسة ويتجسد ذلك على أرض الواقع من خلال مايلي[3] :

- الإمتثال للقوانين واللوائح التي تحكم نشاطها وهذه اللوائح محددة وموثقة ومتاحة للموظفين إضافة إلى أن مستخدمي المؤسسة يكونون ملزمين بكل إلتزامات المؤسسة التعاقدية ؛
- تعزيز الشفافية المالية وتبنيها كهدف رئيسي في الإمتثال إلى الحوكمة وبالنظر إلى كونها شركة مدرجة في سوق الأوراق المالية يتم ذلك من خلال توفير بيانات مالية موثوقة لمستخدميها في كل وقت والتجاوب مع ملاحظات وتساؤلات الشركاء؛
- في إطار مكافحة الفساد تتبنى مؤسسة بيوفارم معايير الصدق والسلوك الأخلاقي لموظفيها ولا تتسامح مع أي شكل من أشكال الفساد بتقديم إلتزامها أمام الجهات القضائية بتطبيق الإجراءات التأديبية ضد أي موظف يدان بفعل الفساد كما أن المؤسسة تستجيب للإتفاقيات الدولية ضد الفساد مثل إتفاقية منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية 1997[4] ؛
- أخلقة العلاقات مع أخصائي الصحة وإحترام إستقلاليتهم وعدم توجيه آرائهم بالتأثير عليهم لإختيار أحد منتجات المؤسسة بطرق ملتوية إضافة إلى التحلي بالقواعد الأخلاقية عند المشاركة في الفعاليات والمنتديات العلمية ؛

---

[1] BIOPHARM SPA, **Code d'éthique**,2018,p8, Available on the web site: https://fr.scribd.com/document/834796980/Code-d-ethique, 02/05/2025, 08:40
[2] BIOPHARM SPA, **Code d'éthique**,2018,p10, Available on the web site: https://fr.scribd.com/document/834796980/Code-d-ethique, 02/05/2025, 09:26
[3] BIOPHARM SPA, **Code d'éthique**,2018,p11, Available on the web site: https://fr.scribd.com/document/834796980/Code-d-ethique, 02/05/2025, 09:40
[4] BIOPHARM SPA, **Code d'éthique**,2018,p12, Available on the web site : https://fr.scribd.com/document/834796980/Code-d-ethique, 03/05/2025, 16:15

- تستجيب مؤسسة بيوفارم للقوانين المنظمة للمنافسة وتتبنى مبدأ التميز في السوق قصد إستقطاب أكبر حصة دون اللجوء إلى الممارسات التجارية اللاقانونية أو عقد تفاهمات مع المنافسات قصد توجيه السوق أو تحديد الأسعار[1] ؛
- التعهد بالإمتناع عن توجيه نشاط المؤسسة لتبيض الأموال بإخفاء أصول غير قانونية ضمن دورة الإستغلال وتتبنى في سبيل ذلك سياسة قائمة على معرفة الجيدة للعملاء ،الرقابة على التدفقات النقدية داخلياً وخارجياً والإبلاغ عن أي سلوك مشبوه حال إكتشاف عملية لتبيض الأموال و بعد عمليات التدقيق سواء من لجنة التدقيق الداخلي أو محافظ الحسابات[2] ؛
- تفادي تضارب المصالح الناشئ عن وجود مصلحة شخصية لأحد مستخدمي المؤسسة والذي يجعل مصداقيته على المحك وذلك بتجنب إنشاء علاقات شخصية أو مالية مع شركاء المؤسسة [3].

3- العدالة المهنية :

تعزيز مبدأ تكافؤ الفرص بين الموظفين في : التوظيف ، التدريب ، الأجور ، الحماية الاجتماعية ، التنقل ، والترقيات المهنية ، وذلك بتشجيع المساءلة كون الموظفين جزء من الإدارة المستقبلية يساهمون في تحقيق أهداف المؤسسة .

4-الإحترام :

تتعامل المؤسسة مع مبدأ الإحترام كأساس لحفظ الكرامة الشخصية والخصوصية والحقوق وتنبذ كل سلوك يدعو إلى التميز ، التحرش أو العنف لذلك تفرض على موظفيها التحلي بسلوكيات الإحترام والإبتعاد عن كل سلوك من شأنه إلحاق الضرر المعنوي أو المادي بالآخرين وهذا مايعكس سعي المؤسسة إلى تحقيق السؤولية الاجتماعية كخاصية للحوكمة [4].

5- معايير الصحة والسلامة والبيئة

تساهم مؤسسة بيوفارم في تعزيز الاقتصاد الأخضر عبر الإلتزام بالحفاظ على محيطها البيئي والتقليل من عوامل التلوث بتبني إستراتجيات تصنيع صديقة للبيئة وحماية مستخدميها من المخاطر التي تهدد صحتهم وسلامتهم وتوفير ظروف عمل ملائمة [5] .

6- نظام إدارة المعلومات :

يقوم نظام إدارة المعلومات في مؤسسة بيوفارم على إحترام الخصوصية وحماية البيانات الشخصية لمستخدميها وشركائها وتفادي أي إفصاح قد يسبب الضرر الشخصي ويقوم أيضاً على حماية الملكية الفكرية كونها أصل

[1] BIOPHARM SPA, **Code d'éthique**,2018,p13, Available on the web site: https://fr.scribd.com/document/834796980/Code-d-ethique, 03/05/2025, 16:26
[2] BIOPHARM SPA, **Code d'éthique**,2018,p14, Available on the web site : https://fr.scribd.com/document/834796980/Code-d-ethique, 03/05/2025, 17:26
[3] BIOPHARM SPA, **Code d'éthique**,2018,p15, Available on the web site: https://fr.scribd.com/document/834796980/Code-d-ethique, 03/05/2025, 17:40
[4] BIOPHARM SPA, **Code d'éthique**,2018,p16, Available on the web site: https://fr.scribd.com/document/834796980/Code-d-ethique, 30/04/2025, 15:15
[5] BIOPHARM SPA, **Code d'éthique**,2018,p17, Available on the web site : https://fr.scribd.com/document/834796980/Code-d-ethique, 30/40/2025, 06:40

معنوي ذو قيمة للمؤسسة [1] بفرض إلتزام السرية على موظفيها وتفادي تسببهم في إختلاس أو إساءة إستخدام بيانات ومعلومات المؤسسة .

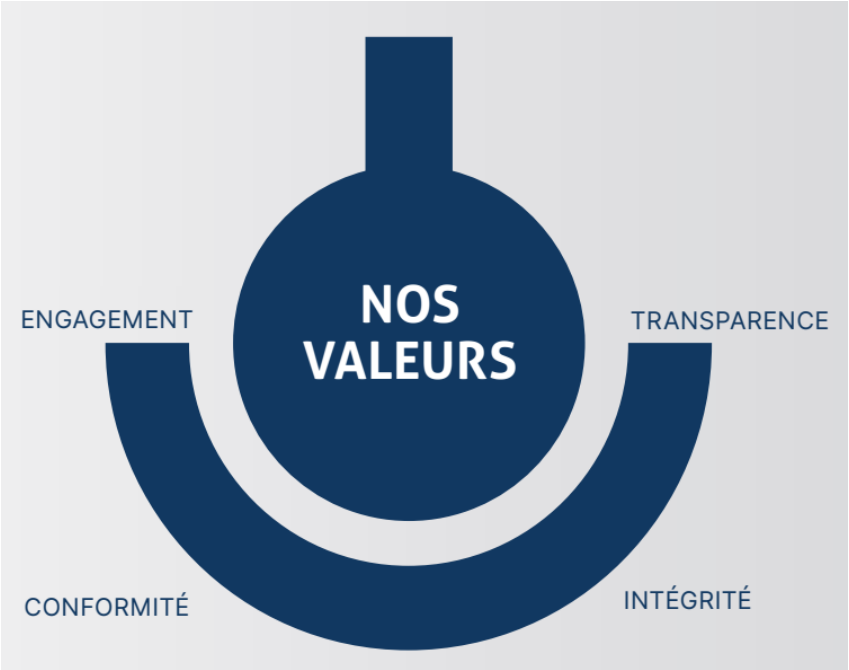
وكون شبكات التواصل الاجتماعي و وسائل الإعلام منبر هام لتمرير وإستقبال المعلومة فإن المؤسسة تحصر الإدلاء بالتصريحات للمتحدثين الرسميين المعتمدين من طرفهم وتمنع عن أي مستخدم آخر التفاعل أو مشاركة معلومات تخص المؤسسة مهما كانت طبيعتها على أي وسيلة إعلامية [2].

7- المساهمات الخيرية والنشاطات الأخرى :

تساهم مؤسسة بيوفارم في إطار تعزيز قيمها ورسالة المجتمعية في النشاطات الخيرية بصفة دورية عبر تقديم التبرعات النقدية والعينية إلى الجهات والجمعيات المعتمدة ذات الطابعي الاجتماعي والعلمي وتخضع هذه التبرعات إلى الموافقة المسبقة من مجلس الإدارة ، وتنأ المؤسسة في نفسها عن المشاركة أو المساهمة في أي نشاط ذو طابع سياسي ولكنها لاتحظر مشاركة موظفيها في النشاطات السياسة بصفتهم الشخصية بشرط عدم جلب أي منفعة للمؤسسة [3].

والشكل رقم (3-31) :يلخص قيم الحوكمة من منظور مؤسسة بيوفارم

الشكل رقم (3-31): قيم الحوكمة الخاصة بمؤسسة بيوفارم



المصدر: من إعداد الباحث، بالإعتماد على التقرير المالي السنوي 2023، ص 13

[1] BIOPHARM SPA, **Code d'éthique**,2018,p18, Available on the web site: https://fr.scribd.com/document/834796980/Code-d-ethique, 30/04/2025, 07:26

[2] BIOPHARM SPA, **Code d'éthique**,2018,p19, Available on the web site: https://fr.scribd.com/document/834796980/Code-d-ethique, 30/04/2025, 08:40

[3] BIOPHARM SPA, **Code d'éthique**,2018,p20, Available on the web site: https://fr.scribd.com/document/834796980/Code-d-ethique, 30/04/2025, 08:57

الفرع الثاني: التقرير المالي السنوي لمؤسسة بيوفارم

شملت الدراسة المالية التطبيقة للفترة الممتدة من سنة 2019 إلى غاية 2023 لمؤسسة بيوفارم المختصة في إنتاج وتوزيع المستلزمات الصيدلانية والدوائية وذلك من خلال التقارير المالية المنشورة في موقعها الإلكتروني قسم علاقات المستثمرين و إمتدت حدود الدراسة إلى سنة 2023 نظراً لصدور تقرير الخاص بها في ماي 2024 وتأخر صدور التقرير الخاص بسنة 2024 وتزامن ذلك مع إنطلاق الدراسة التطبيقة .

وإذا كانت مؤسسة بيوفارم تعكس فلسفتها ورؤيتها النظرية للحوكمة من خلال ميثاق أخلاقيات المهنة فإن التقارير المالية المقدم من قبلها سنوياً هي المنظور الفعلي للحوكمة من خلال المعطيات الرقمية والعملية التي تبرزها و سياساتها المالية المطبقة في جوانب الإستثمار وتوزيع الأرباح والتمويل .

تتكون التقارير المالية في الغالب من ثلاثة أجزاء أساسية هي :

- تقرير مجلس الإدارة والحوكمة ؛
- القوائم المالية ؛
- تقرير محافظي الحسابات .

ومن خلال الإطلاع على تقارير مؤسسة بيوفارم لسنوات الدراسة يلاحظ أنها تحترم التقسيم المشار إليه أعلاه .

- **مكونات التقرير المالي لمؤسسة بيوفارم**

يؤخذ التقرير السنوي 2023 كنموذج لتفصيل مكونات التقارير المالية السنوية لمؤسسة بيوفارم

- **تقرير مجلس الإدارة والحوكمة :**

تفتتح التقارير السنوية لمؤسسة بيوفارم **برسالة إلى المساهمين** من قبل المدير العام ورئيس مجلس الإدارة تضمن ملخص عن أداء المؤسسة خلال سنة وأرقام حول الإرادات المسجلة ، نسبة النمو ، الإنفاق الإستثماري ، التسويق ، الأسواق المستهدفة ، الأرباح التشغيلية إضافة إلى الخطوط الكبرى لسياسات المالية المعتمدة من قبل المؤسسة على المديين الطويل والقصير بإغتنام الفرص الإستثمارية وتعزيز وجودها في السوق وأيضاً سبل ترشيد القرار المالي للحفاض على الربحية المستدامة في ظل البيئة التنافسية [1].

- **الأرقام المفتاحية :**

يقدم التقرير مجموعة من الأرقام المفتاحية تخص مبيعات ، الأرباح قبل الفوائد والضرائب ،النفقات الإستثمارية ،النتائج التشغيلية ،الفروع التابعة ، المنتجات الجديدة والمتعاونون ن ويشار إلى أن هذه الأرقام توضح بالتفصيل في الجزء الخاص بالقوائم المالية [2].

- **نبذة وأرقام عن سوق الادوية العالمي والوطني :**

[1] Biopharm SPA, **RAPPORT ANNUEL 2023**, 2023, p.07, Available on the web site: https://fr.scribd.com/document/791303490/Rapport-Annuel-Biopharm-2023, 01/05/2025, 09:05

[2] Biopharm SPA, **RAPPORT ANNUEL 2023**, 2023, p.08, Available on the web site: https://fr.scribd.com/document/791303490/Rapport-Annuel-Biopharm-2023, 01/05/2025, 09:30

يعطي التقرير السنوي في هذا القسم عن لمحة عن واقع سوق الأدوية في العالم من خلال الإبتكارات في مجال الصناعة الدوائية و أرقام حول : الإنفاق العالمي في مجال الصحي ، نسب وأرقام حول الوفرة الدوائية على مستوى العالم ،توقعات على المدى المتوسط لتوجه السوق في مجال الإنتاج والتسويق الدوائي ، واقع ونمو الأسواق العالمية مع إبراز أسباب النمو والإنكماش [1]

ويقدم أيضاً في هذا القسم أرقام توضيحية حول حجم الصناعة الدوائية في السنة و توقعات نسبة النمو فيها على المدى المتوسط و تقديم تصور حول توجه جانب الإبتكار في جانب الصيدلاني في ظل الواقع الصحي والامراض المنتشرة على المدى الطويل وهذا له أثر بالغ في تحديد توجه المؤسسة في جانب الإنتاج (مجالات العلاجية الحالية) ، وأخيراً يبرز هذا القسم أرقام ومعطيات حول واقع السوق الدواء الجزائري مثل عدد الشركات المنتجة للأدوية ،نسبة تغطية السوق وطني ، قيمة السوق ،الصادرات وهذا إعتماد على وكالات الإحصاء الدولية المعتمدة رسمياً [2].

- **الحوكمـــــة :**

يشير هذا القسم في بدايته إلى تقديم شركة بيوفارم بشكل مختصر و مرتكزات الحوكمة فيها تحت عنوان " قيمنا الخاصة [3] "

و أهداف الحوكمة إدارة المؤسسة بكفاءة لضمان حقوق أصحاب المصالح ويتضمن فقرات حول :

- معلومات القانونية (التسمية ، المقر ، الشكل القانوني ...)؛
- عضوية مجلس الإدارة ومدته ؛
- تشكيلة مجلس إدارة المؤسسة ولجانه (ذكر أعضاء مجلس الإدرة و الجان) والمهام المسندة لكل لجنة ؛
- التعريف بمدير المؤسسة وسيرته الذاتية ؛
- تفصيل نشاط كل من الجمعية العامة خلال السنة وأنشطة لجان التدقيق و المكافآت والترشيحات ومجلس الإدارة مع ذكر عدد و تواريخ إجتماعات هذه الهيئات ؛
- طرق تعيين محافظي الحسابات المعتمدين في المؤسسة والأحكام القانونية التي تحكم نشاطهم ثم ذكر أسماء محافظي الحسابات ، عناوينهم و مدة العهدة وتاريخ السريان .

- **أرقام ومعطيات حول الأنشطة الرئيسية للمؤسسة [4]:**

- مشاركات المؤسسة في معارض والايام العلمية والمنتديات الخاص بإلإنتاج الصيدلاني والشؤن الصحية خلال السنة؛
- عرض أرقام حول حجم الأعمال ونتائج المؤسسة خلال السنة في اطار توسيع نشاطها والنتجات الدوائية الجديدة الصادرة خلال السنة بذكر شهر الاصدار ،الاسم التجاري ، طبيعة العلاجية .... ؛

[1] Biopharm SPA, **RAPPORT ANNUEL 2023**, 2023, p.09, Available on the web site: https://fr.scribd.com/document/791303490/Rapport-Annuel-Biopharm-2023, 01/05/2025, 09:50
[2] Biopharm SPA, **RAPPORT ANNUEL 2023**, 2023, p.12, Available on the web site: https://fr.scribd.com/document/791303490/Rapport-Annuel-Biopharm-2023, 01/05/2025, 10:15
[3] Biopharm SPA, **RAPPORT ANNUEL 2023**, 2023, pp.13-18, Available on the web site: https://fr.scribd.com/document/791303490/Rapport-Annuel-Biopharm-2023, 01/05/2025, 10:40
[4] Biopharm SPA, **RAPPORT ANNUEL 2023**, 2023, pp.20-32, Available on the web site: https://fr.scribd.com/document/791303490/Rapport-Annuel-Biopharm-2023, 01/05/2025, 11:25

- عرض أرقام حول سياسة توزيع للمؤسسة خلال السنة و عدد الموظفين المستخدمين في التوزيع وأهم مراكز التوزيع اضافة الى تفصيل عدد المتعاونين ، العملاء ، الصناديق الموزعة مع اعطاء أرقام حول حجم التوزيع الصيدلاني في العالم ؛
- عرض ارقام ومعطيات حول تسيير الموارد البشرية في المؤسسة مع تبرير محددات الحوكمة في اختيار مستخدمي المؤسسة مثل جواني تعزيز المهارات بالشراكة مع الجامعات والوزارة الوصية و ايضا توضيح توزيع مستخدمي المؤسسة على الوظائف الرئيسية الانتاج ، التوزيع و التسويق وايضا توزيعهم الجغرافي على وحداتها؛
- عرض شركات واتفاقيات التعاون مع مؤسسات البحث العلمي الوطنية والهيئات الحكومية ؛
- عرض تفاصيل حول نظام المعلوماتية في المؤسسة من خلال البرامج ،مراكز البيانات ، أنظمة الأمن السيبراني ،البنية التحتية للتخزين المعلوماتية ....؛
- دور المؤسسة في تعزيز المسؤلية الاجتماعية للشركات و الأهداف والإجراءات المتخذة لتعزيز إلتزامها بالجوانب الاجتماعية والبيئية أثناء نشاطها؛
- المشاريع الإستثمارية المطلقة خلال السنة والميزانيات المرصودة لها و المشاريع المستلمة؛
- **القوائم المالية المعروضة في التقرير السنوي**

يتكون التقرير المالي السنوي لمؤسسة بيوفارم من تقرير المالي للمجمع والوحدات إلى غاية 31 ديسمبر للسنة ،ويفتتح التقرير بذكر مجموعة من الأرقام الرئيسية المحققة خلال السنة للمجمع وتتمثل في المبيعات ،النتائج التشغيلية ،صافي النتيجة ،التغير في المخزون ،صافي الربح خلال السنة وصافي الربح للسهم [1]

- **الحسابات المجمعة الموحدة إلى غاية 31 ديسمبر لكل سنة :**

تتم مراجعتها وإعتمادها من قبل مجلس الإدارة حيث يعرض في هذا القسم [2]:

- البيانات المالية للسنة ؛
- طريقة ونطاق توقيف الحسابات ؛
- توضيحات مختلفة حول البيانات المالية .
- **البيانات المالية للسنة** : تتكون من[3] :
- جدول الحسابات النتائج للمجمع ؛
- الميزانية جانب الأصول للمجمع ؛
- الميزانية جانب الخصوم للمجمع؛
- جدول التدفقات الخزينة للمجمع ؛
- جدول تغير في رأس مال الخاص للمجمع ؛

[1] Biopharm SPA, **RAPPORT ANNUEL 2023**, 2023, p.35, Available on the web site: https://fr.scribd.com/document/791303490/Rapport-Annuel-Biopharm-2023, 01/05/2025, 14:00
[2] Biopharm SPA, **RAPPORT ANNUEL 2023**, 2023, p.36, Available on the web site: https://fr.scribd.com/document/791303490/Rapport-Annuel-Biopharm-2023, 01/05/2025, 14:30
[3] Biopharm SPA, **RAPPORT ANNUEL 2023**, 2023, pp.37-41, Available on the web site: https://fr.scribd.com/document/791303490/Rapport-Annuel-Biopharm-2023, 01/05/2025, 15:00

- **طريقة ونطاق توحيد الحسابات** : يعرض في هذا القسم القوانين التي تم الإمتثال لها في قواعد التقييم والمحاسبة لعرض البيانات المالية المشار إليها أعلاه والسياسات والأساليب المحاسبية المطبقة في إعدادها.
- طرق توقيف الحسابات المعتمدة من طرف المجمع ومدى السيطرة على الفروع التابعة له والأسلوب المستخدم في توحيد الحسابات إلى غاية 31 ديسمبر من السنة مع إدراج نسب تحكم المجمع في الفروع التابعة له مع الإشارة إلى نسب المشاركة في رأس المال من قبل المجمع في كيانات أخرى وعرض الحصص في حال وجود إندماج مع كيانات أخرى .
- **توضيحات مختلفة حول البيانات المالية:**

ويدرج في هذا القسم ملاحظات حول البيانات المالية وتتمثل في [1]:

- الشهرة ،الأصول الثابتة ؛
- الأصول الثابتة قيد التنفيذ و الأصول المالية الثابتة ؛
- الأصول الضريبية المؤجلة ،المخزونات والعملاء ؛
- ديون أخرى ،الإستثمارات ، أصول مالية متداولة أخرى والخزينة ؛
- القروض ،الضرائب ،ضرائب مؤجلة ؛
- الموردون والحسابات الملحقة ، الديون الأخرى ؛
- خزينة خصوم ، رقم الأعمال ؛
- خدمات الخارجية الأخرى ،مصاريف الموظفين ؛
- الضرائب والرسوم المماثلة ،مصاريف تشغيلة أخرى ومخصصات الإهتلاك ؛
- النتيجة المالية والضرائب المستحقة على النتيجة .
- **الحسابات الفردية الموقوفة إلى غاية 31 ديسمبر لكل سنة :**

تتم مراجعتها وإعتمادها من قبل مجلس الإدارة حيث يعرض في هذا القسم:

- البيانات المالية للسنة ؛
- توضيحات مختلفة حول البيانات المالية .

والبيانات المالية الفردية لمؤسسة بيوفارم تتكون من نفس القوائم المالية المعتمدة في البيانات المالية المجمعة ككلو تتشارك معها أيضاً في معظم الملاحظات المختلفة المتعلقة بالبيانات المالية .

- **تقرير محافظي الحسابات**

يختتم التقرير المالي السنوي بالتقرير محافظي الحسابات المعتمدين من قبل مؤسسة بيوفارم ويتكون التقرير من ثلاثة أقسام تقرير حول الحسابات الفردية للسنة ،تقرير خاص ، تقرير الحسابات المجمعة الموحدة .

- **تقرير حول الحسابات الفردية للسنة :**

[1] Biopharm SPA, **RAPPORT ANNUEL 2023**, 2023, pp.43-53, Available on the web site: https://fr.scribd.com/document/791303490/Rapport-Annuel-Biopharm-2023, 01/05/2025, 17:02

ويشير فيه محافظي الحسابات إلى مكوناته و مسؤولية كل من مجلس الإدارة و مسؤوليتهما عن البيانات المالية الواردة في التقرير السنوي ويختتم بتقديم رأي خاص حول هذه البيانات بشأن صورة التي تعطيها عن المركز المالي للمؤسسة و معلومات حول الطرق المعتمدة في فحص المستندات المحاسبية [1].

- **تقرير خاص :**

يغطي التقرير الخاص المعد من قبل محافظي الحسابات على الإتفاقيات المبرمة من قبل المؤسسة والمصرح بها ،تذكير بنتائج سنوات المالية الخمسة الأخيرة ،قائمة بالمؤسسات التابعة والمملوكة للمجمع ،نظام الرقابة الداخلية ،قائمة الموظفين الذين يحوزون أعلى أجر في المؤسسة [2].

- **تقرير الحسابات المجمعة الموحدة :**

ويشير فيه محافظي الحسابات إلى مكوناته و مسؤولية كل من مجلس الإدارة و مسؤوليتهما عن البيانات المالية الواردة في التقرير السنوي بخصوص الحسابات المجمعة الموحدة إضافة إلى تقديم الرأي حول الحسابات الموحدة و تبرير التقيمات المعتمدة من قبل محافظي الحسابات حول المبادئ المحاسبية ونطاق وطرق التوحيد[3]

المطلب الثاني: مبادئ وأطر الحوكمة في مؤسسة بيوفورم

إن التقارير المالية لفترة الدراسة وميثاق أخلاقيات المهنة الخاص بمؤسسة بيوفارم أهم المراجع التي تبنى عليها قرءاة مبادئ ونظم الحوكمة المنتهجة في المؤسسة، ويمكن الإحتكام لمخرجاتها في عملية تقييم عملية إتخاذ القرار في ظل مبادئ الحوكمة.

الفرع الأول : مجلس الإدارة والمساهمين في المؤسسة

1- مجلس الإدارة :

يتكون مجلس الإدارة في مؤسسة بيوفارم طبقاً لقانون الأساسي للمؤسسة من إثنا عشر عضو على الأكثر و لايقل عددهم عن ثلاثة ويعينون من قبل الجمعية العامة العادية لمدة ستة سنوات [4]وبالرجوع إلى التقارير المالية السنوية للمؤسسة يلاحظ أن حجم مجلس الإدارة ثابت ويقدر عدده بخمسة أعضاء مع ملاحظة أن رئيس مجلس الإدارة يشغل منصب رئيس وعضو ممثل طيلة فترة الدراسة [5].

وتم إنتخاب المجلس من طرف الجمعية العامة العادية المنعقدة بتاريخ 25 جوان 2015 لعهدة تمتد لستة سنوات[6].

[1] Biopharm SPA, **RAPPORT ANNUEL 2023**, 2023, pp.71-73, Available on the web site: https://fr.scribd.com/document/791303490/Rapport-Annuel-Biopharm-2023, 01/05/2025, 17:25
[2] Biopharm SPA, **RAPPORT ANNUEL 2023**, 2023, pp.74-77, Available on the web site: https://fr.scribd.com/document/791303490/Rapport-Annuel-Biopharm-2023, 01/05/2025, 18:15
[3] Biopharm SPA, **RAPPORT ANNUEL 2023**, 2023, p.80, Available on the web site: https://fr.scribd.com/document/791303490/Rapport-Annuel-Biopharm-2023, 01/05/2025, 19:05
[4] Biopharm SPA, **RAPPORT ANNUEL 2019**, 2019, p19. Available on the web site : https://fr.scribd.com/document/791301117/Rapport-Annuel-Biopharm-2019, 01/05/2025, 19:30
[5] Biopharm SPA, **RAPPORT ANNUEL 2023**, 2023, p.15, Available on the web site: https://fr.scribd.com/document/791303490/Rapport-Annuel-Biopharm-2023, 01/05/2025, 19:50
[6] Biopharm SPA, **RAPPORT ANNUEL 2016**, 2016,p17. Available on the web site : https://fr.scribd.com/document/791295864/Rapport-Annuel-Biopharm-2016, 01/05/2025, 19:25

الجدول رقم (3-41): حجم مجلس الإدارة شركة بيوفارم وعدد إجتماعاته السنوية

السنوات	2019	2020	2021	2022	2023
حجم مجلس	5	5	5	5	5
عدد الإجتماعات خلال السنة	6	7	7	6	6
التقييم (عدد الاجتماعات)	كافي	كافي	كافي	كافي	كافي

المصدر: من إعداد الباحث، بالإعتماد على ملاحق من (01 الى 05)

- **مهام ومسؤوليات مجلس الإدارة في مؤسسة بيوفارم :**

يتكفل رئيس مجلس الإدارة بمهام القيادة و مايتطب ذلك من وضع الرؤى والإستراتجيات التي تتماشى مع قيم المؤسسة وأهدافها و ضمان عملية الإتصال داخل المؤسسة بين المساهمين و الإدارة التنفيذية وصولاً إلى الإشراف على تجسيد الحوكمة وترشيد القرار ،إن هذه المهام تتطلب مواصفات خاصة في الشخص الذي يضطلع بها كما هو الحال في مؤسسة بيوفارم حيث بالإطلاع على السيرة الذاتية الواردة في التقارير المالية السنوية لرئيس مجلس الإدارة سفيان لحمر يلاحظ أنه يتمتع بـــ[1] :

– الدرجة العلمية العالية في ميدان الاقتصاد ؛

– الخبرة المهنية وتدرج في تولي المناصب العالية في الشركات الاقتصادية والمالية على المستوى الدولي؛

في حين يتكفل الأمين العام لمجلس الإدارة بالمهام التالية :

- تحضير جدول الاعمال لإجتماعات مجلس الإدارة ؛
- إعداد لوائح النظام الداخلي والقوانين ؛
- إيصال قرارات مجلس الإدارة إلى الإدارة التنفيذية بدقة .

- **اللجان المنبثقة عن مجلس الإدارة :**

وتنبثق عن مجلس الإدارة في مؤسسة بيوفارم لجنتان هما لجنة التدقيق ولجنة المكافآت والترشيحات[2] تعتبر هذه الأخيرة ممثل عن المساهمين وتقوم بالمهام التالية [3]:

- رفع نظام المكافآت لإعتماده من قبل مجلس الإدارة والموافقة عليه والمتعلق بأعضاء لجنة الإدارة أنفسهم والإدارة التنفيذية ؛
- الإشراف على عمليات التعيين والتوظيف وإقالة أعضاء الإدارة التنفيذية في المؤسسة ؛
- وضع نظم في المكافآت والمزايا و الخدمات الاجتماعية لصالح موظفي المؤسسة ؛
- إعداد ومراجعة تسيير الموارد البشرية في المؤسسة من خلال تخطيط المسار الوظيفي و ضع مناهج لتقييم الأداء ومدى الإمتثال لنظم والقوانين الداخلية في المؤسسة .

[1] Biopharm SPA, **RAPPORT ANNUEL 2019**, 2019, p19. Available on the web site : https://fr.scribd.com/document/791301117/Rapport-Annuel-Biopharm-2019, 01/05/2025, 19:30
[2] Biopharm SPA, **RAPPORT ANNUEL 2022**, 2022, p.16 Available on the web site: https://fr.scribd.com/document/791295898/Rapport-Annuel-Biopharm-2022, 01/05/2025, 20:13.
[3] Biopharm SPA, **RAPPORT ANNUEL 2022**, 2022, p.16 Available on the web site: https://fr.scribd.com/document/791295898/Rapport-Annuel-Biopharm-2022, 01/05/2025, 20:15.

الجدول رقم (3-42): إجتماعات لجنة المكافآت والترشيحات وحجمها

السنوات	2019	2020	2021	2022	2023
حجم اللجنة	2	2	2	2	2
عدد الإجتماعات خلال السنة	1	2	2	2	2
التقييم (عدد الاجتماعات)	غير كافي	كافي	كافي	كافي	كافي

المصدر: من إعداد الباحث، بالإعتماد على ملاحق من (01 الى 05)

في حين سيتم الإشارة إلى لجنة التدقيق بالتفصيل في الفرع الثاني .

- **تقييم عمل مجلس الإدارة لمؤسسة بيوفارم**

من خلال الإطلاع على حجم مجلس الإدارة لسنوات الدراسة يلاحظ أن العدد قليل مقارنة بماذهب إليه مؤيدو نظرية الوكالة ومعارضوها حول حجم مجلس الإدارة ويدلل هذا على كون الجمعية العامة للمساهمين لاترى أن هناك علاقة بين حجم مجلس الإدارة وكفائته ، ولاتحتاج عملية صنع القرار في المؤسسة إلى تراكم الخبرات الناجم عن كثرة أعضاء مجلس الإدارة وأن رغم قلتهم يتحلون بالقدرة على التنسيق والإتصال بين المؤسسة وبيئتها الخارجية وبالتالي الوصول إلى الأداء المالي الأمثل .

من خلال الجدول رقم (3 – 42) يظهر أن متوسط إجتماعات مجلس الإدراة هو ستة مرات في السنة غير أنه خلال السنتين 2020 و 2021 إجتمعت سبعة مرات بسبب الوضع الصحي الذي عرفه العالم جائحة كورونا كوفيد 19 إذ سعت المؤسسة إلى التكيف مع تأثيرات الوباء والمساهة في تحسيين الوضع الصحي على المستويين الوطني والعالمي لتظهر تحليها بالمسؤولية الاجتماعية إتجاه البيئة المحيطة بها وتم في إطار ذلك إعتماد تنظيم خاص لحماية مواردها البشرية من خطر الإصابة بالمرض وأنشأت وحدة لإدارة الأزمات على مستوى المؤسسة تكفلت بتنظيم العمل المترلي لجزء من مستخدميها وإعفاء الموظفين الذين يعانون من الامراض المزمنة من العمل حضورياً [1].

و المساهمة في الوقاية من وباء كوفيد 19 من خلال دعم أخصائي الرعاية الصحية والمستشفيات العامة عبر التبرع بمستلزمات الوقاية من الوباء والمساهمة في حملات التوعية والنشاط الدعائي الموجه للجمهور[2]،و إضطرت المؤسسة إلى إعادة النظر في سياسة أو إستراتجية التوزيع بإعادة تنظيم دورات التسليم في مراكز توزيعها ضمن أطر تطبيق التدابير الصحية للوقاية من كوفيد 19[3]

وبتحليل المهام الملقاة على عاتق مجلس الإدارة واللجان المنبثقة عنه يلاحظ أن مجلس الإدارة بالمؤسسة يحترم مبادئ الحوكمة من خلال الإشراف على عمليات التعيين والتوظيف لكل من مستخدمي المؤسسة وإدارتها التنفيذية علاوة على وضع نظم المكافآت والعلاوات ووضع القوانين والنظم الداخلية التي تحكم المسار الوظيفي للمستخدمين ،يشرف مجلس الإدارة من جهة أخرى على عمليات الرقابة الداخلية بالمؤسسة ويضبطها بالتنسيق مع الجمعية العامة للمساهمين.

[1] Biopharm SPA, **RAPPORT ANNUEL 2020**, 2020, p.45 Available on the web site : https://fr.scribd.com/document/791301119/Rapport-Annuel-Biopharm-2020, 01/05/2025, 21:00.
[2] Biopharm SPA, **RAPPORT ANNUEL 2020**, 2020, p.40 Available on the web site : https://fr.scribd.com/document/791301119/Rapport-Annuel-Biopharm-2020, 01/05/2025, 21:05.
[3] Biopharm SPA, **RAPPORT ANNUEL 2020**, 2020, p.38 Available on the web site : https://fr.scribd.com/document/791301119/Rapport-Annuel-Biopharm-2020, 01/05/2025, 21:15.

- **إزدواجية رئاسة مجلس الإدرة والإدارة التنفيذية لمؤسسة بيوفارم**

الجدول رقم (3-43): إزدواجية رئاسة مجلس الإدرة والإدارة التنفيذية لمؤسسة بيوفارم

السنوات	2019	2020	2021	2022	2023
رئيس مجلس الإدارة	سفيان لحمر	سفيان لحمر	سفيان لحمر	سفيان لحمر	سفيان لحمر
مدير العام للشركة	عبد الواحد كرار 2019-2015	عبد الواحد كرار 2020-2016	عبد الواحد كرار 2021-2016	عبد الواحد كرار 2022-2016	عبد الواحد كرار 2023-2016
مدير العام للشركة	كامل عامور 2019-2015	-	-	-	-
الإزدواجية في المنصب	1	1	1	1	1
تقييم الازدواجية	مقبول	مقبول	مقبول	مقبول	مقبول

المصدر: من إعداد الباحث، بالإعتماد على ملاحق من (01 الى 05)

من الجدول رقم (3-43)يلاحظ تنافي رئاسة مجلس الإدارة مع رئاسة الإدارة التنفيذية في مؤسسة بيوفارم وهذا ما يؤكد عدم تضارب المصالح بين كل من مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية والسلاسة في إدارة المهام والمسؤوليات لكل طرف .

ملاحظة : في حالة الإزدواجية يعطى رقم 0 وفي حالة التنافي يعطى رقم 1.

- **مدة ولاية رئيس مجلس الإدارة في مؤسسة بيوفارم**

الجدول رقم (3-44): مدة ولاية رئيس مجلس الإدارة في مؤسسة بيوفارم

السنوات	2019	2020	2021	2022	2023
رئيس مجلس الإدارة	سفيان لحمر	سفيان لحمر	سفيان لحمر	سفيان لحمر	سفيان لحمر
مدة الولاية	4	5	6	7	8
تقييم ثقة المساهمين	موجودة	موجودة ومستمرة	موجودة ومستمرة	موجودة ومستمرة	موجودة ومستمرة

المصدر: من إعداد الباحث، بالإعتماد على ملاحق من (01 الى 05)

تم تعيين رئيس مجلس الإدارة جديد بتاريخ 11 جويلية 2016 بعد الإجتماع مجلس الإدارة وبقي على رأس مجلس الإدارة طيلة فترة الدراسة وهذا مايعكس ثقة أعضاء مجلس الإدارة والمساهمين في قدرته على متابعة وتنفيذ إستراتجية تطوير المؤسسة وتعظيم قيمتها .

- **مدة ولاية المدير العام في مؤسسة بيوفارم**

الجدول رقم (3-45): مدة ولاية المدير العام في مؤسسة بيوفارم

السنوات	2019	2020	2021	2022	2023
عبد الواحد كرار	5	6	7	8	9
كامل عامور	5	-	-	-	-

المصدر: من إعداد الباحث، بالإعتماد على ملاحق من (01 الى 05)

يلاحظ من خلال الجدول رقم (3– 45) منذ سنة 2020 تم إعتماد رئاسة الإدارة التنفيذية من قبل رئيس وحيد بعد ما كانت تعتمد على إثنين وهذا لضمان عدم تداخل في المهام وتحديد المسؤوليات والرفع من جودة القرارات في المؤسسة

2– المساهمين

تقوم الجمعية العامة للمساهمين لمؤسسة بيوفارم في إطار نشاطها العادي وبعد إجتماعها بالمهام التالية [1]:

- المصادقة على حسابات السنة المالية المنفرطة الفردية والمجمعة ؛
- توزيع الأرباح للسنة المنفرطة ؛
- المصادقة على تخصيص نتائج السنة المالية ؛
- دفع أتعاب كل من أعضاء مجلس الإدارة ومحافظي الحسابات ؛
- تعيين وإقالة أعضاء مجلس الإدارة ؛
- تجديد العهدة أوتعيين محافظي الحسابات ؛
- تحديد الصلاحيات الممنوحة لمجلس الإدارة ؛
- نشاطات مختلفة أخرى .

والجدول التالي يوضح عدد إجتماعات الجمعية العامة للمساهمين وتواريخ إنعقادها خلال فترت الدراسة

الجدول رقم (3–46): عدد إجتماعات الجمعية العامة للمساهمين وتواريخ إنعقادها

السنوات	2019	2020	2021	2022	2023
عدد الاجتماعات	1	1	1	1	1
تواريخ الانعقاد	13 جوان 2019	24 جوان 2020	28 جوان 2021	14 جوان 2022	22 جوان 2023
تقييم عدد الاجتماعات	مقبول	مقبول	مقبول	مقبول	مقبول

المصدر: من إعداد الباحث، بالإعتماد على ملاحق من (01 الى 05 و 07 و10 و11)

يلاحظ من خلال الجدول رقم (3 – 46) أن الجمعة العامة للمساهمين تنعقد مرة واحدة خلال السنة في شهر جوان .

- **آليات عمل جمعية العامة للمساهمين**

يقوم مجلس الإدارة بالإعلان عن إنعقاد الجمعية العامة للمساهمين في السداسي الأول من السنة ويأخذ هذا الإعلان شكل البيان الصحفي ويحمل الإعلان المعلومات التالية[2] :

- تاريخ ،ساعة ومكان الإنعقاد الجمعية ؛
- جدول الأعمال المقرر ؛

[1] Biopharm SPA, **RAPPORT ANNUEL 2022**, 2022, p.17 Available on the web site: https://fr.scribd.com/document/791295898/Rapport-Annuel-Biopharm-2022, 01/05/2025, 21:45

[2] BIOPHARM SPA, **Avis de Convocation des Actionnaires en Assemblée Générale Ordinaire Annuelle de la société BIOPHARM SPA 2020-2023,** Available on the web site: https://fr.scribd.com/document/853811206/Avis-de-CoAVIS-DE-CONVOCATION-DES-ACTIONNAIRES-EN-ASSEMBLEE-GENERALE-ORDINAIRE-ANNUELLE-2020-2023nvocation-Des-Actionnaires-en-Assemblee-Generale-Ordi, 30/04/2025, 11:45

- آليات طلب إدراج مشاريع القرارات والتعديل على جدول الاعمال .
- وسائط تأكيد الحضور والمساهمين المعنيين بالحضور؛
- شروط توكيل في حالة عدم حضور أحد المساهمين ؛
- الترتيبات الخاصة بالوقاية من جائحة كوفيد 19 مصادق عليها من قبل مجلس الإدارة ويعتبر هذا إستثناء وارد في بيان الدعوة تماشياً مع الظرف الصحي كوفيد 19 ؛
- الإجراءات القانونية للإجتماع وطرق التصويت ؛
- المستندات المطلوبة والواجب حيازتها من كل مساهم حاضر .

وأثناء الاجتماع وبعد الإطلاع على تقرير مجلس الإدارة حول الحسابات الموحدة والفردية لسنة المالية المنتهية يوزع على المساهمين الحاضرين وثيقة مشروع القرار تحمل مجموع القرارات التي تم التداول عليها وتحت كل قرار وجود ثلاثة إختيارات نعم ، لا ، الإمتناع [1] وبعد الإمضاء على هذه الوثيقة من طرف المساهم تقدم إلى مجلس الإدارة وبعد الإنتهاء من الإجتماع السنوي للجمعية العامة للمساهمين يصدر بيان يوضح الإطار الزماني والمكاني لعقد اللإجتماع والقرارت والتي تم إعتمادها إضافة إلى تفصيل حسابات الفردية و المجمعة وتتمثل هذه الحسابات في الميزانية وجدول حسابات النتائج للمؤسسة من 01 / 01 / N-1 إلى غاية 31 / 12 /N-1 [2]، مع إدارج ملاحظات رقمية حول الميزانية ومقانتها بالسنة التي تسبقها (N-2) والاشارة إلى مصادقة محافظ الحسابات على النتائج المسجلة.

- تقييم دور المساهمين في مؤسسة بيوفارم

بناءً على تقارير المالية السنوية والبيانات الصحفية للمؤسسة [3]ذات العلاقة بنشاط الجمعية العامة للمساهمين يلاحظ أنها تعتمد على معايير الشفافية والإفصاح بتوفير كل المعلومات المطلوبة في مايخص إجتماعاتها وبوقت كاف قبلها مما يتيح للمساهمين إمكانية الحضور و التحضير الأمثل من خلال حيازة كل وثيقة من شأنها أن تساعدهم في إتخاذ القرار الأمثل بإعتماد آلية التصويت على مشاريع القرارت بشكل موثق وينتهي ذلك بتقديم هذه المشاريع إللى مجلس الإدارة لإستخلاص القرارات النهائية وإعلانها عبر المنصات والمواقع المخصصة .

وتحوز الجمعية العامة للمساهمين على صلاحيات الرقابة على مجلس الإدارة وسلطة العزل والتعيين وإعتماد محافظي الحسابات مما يمكنها من تقييم الآداء والسياسات المنتهجة في المؤسسة وإتخاذ القرار الرشيد المبني على مبادئ الحوكمة.

والجدول التالي يقيس ملامح الحوكمة في بعض القرارات الخاصة بالمساهمين في مؤسسة بيوفارم .

[1] BIOPHARM SPA, **ASSEMBLE GENERALE ORDINAIRE DU 14 JUIN 2022 Les projets de résolutions de la société BIOPHARM SPA**, https://biopharmdz.com/storage/documents/January2023/pzGdYzhohfdxysGJdY2i.pdf

[2] BIOPHARM SPA, **Informations Post-AGO Assemblée Générale Ordinaire de la société BIOPHARM SPA du 2019-2023,** Available on the web site: https://fr.scribd.com/document/853811903/Informations-Post-AGO-Assemblee-Generale-Ordinaire-de-La-Societe-BIOPHARM-SPA-2019-2023, 31/04/2025, 16:40.

[3] BIOPHARM SPA, **Avis de Convocation des Actionnaires en Assemblée Générale Ordinaire Annuelle de la société BIOPHARM SPA 2020-2023,** Available on the web site: https://fr.scribd.com/document/853811206/Avis-de-CoAVIS-DE-CONVOCATION-DES-ACTIONNAIRES-EN-ASSEMBLEE-GENERALE-ORDINAIRE-ANNUELLE-2020-2023nvocation-Des-Actionnaires-en-Assemblee-Generale-Ordi, 30/04/2025, 14:50

الجدول رقم (3-47): تقييم قرارات الجمعية العامة للمساهمين

القرار	الهدف	ملمح الحوكمة في القرار
- توزيع الأرباح بعد تحديد النتيجة النهائية	- الوصول إلى نظام توزيع سنوي عادل للارباح المحققة يتناسق مع الإستراتجية العامة للمؤسسة	- النزاهة والشفافية في توزيع الأرباح
- ضبط وتحديد أتعاب محافظي الحسابات وأجور مجلس الإدارة	- بناء منظومة أجور وأتعاب تحفيزية لإدارة المؤسسة والهيئات المتدخلة	- مواءاة الرواتب والأتعاب المقترحة لمصلحة المؤسسة (حماية حقوق المساهمين)
- تعيين و إقالة أعضاء مجلس الإدارة	- تسييرالأمثل للمؤسسة والحفاظ على إستقرارها بتفادي تضارب المصالح بين أطراف التسيير ،وتفادي المخاطر الناجمة عن الإنحراف في التسيير وتفضيل المصالح الخاصة ؛ - وضع نظام تسيير المخاطر قائم على الرشادة في تحديد معايير ونظم تعيين وعزل الموظفين	- تحقيق المساءلة وحفظ حقوق أصحاب الأسهم

المصدر: من إعداد الباحث، بالإعتماد على ملاحق من (01 الى 06 و 08 و9 و12 و 15)

الفرع الثاني: التدقيق في المؤسسة

1- لجنة التدقيق الداخلي في مؤسسة بيوفارم

- **التقديم والمهام**

هي لجنة منبثقة عن مجلس الإدارة وتساعده في أداء مهام الرقابة وتتولى تحديداً المهام التالية [1]:

- الرقابة على عملية إعداد البيانات المالية المقدمة إلى المساهمين والأطراف الأخرى ؛
- تقييم أنظمة إدارة المخاطر الداخلية ومراقبتها ؛
- الإشراف على عملية التدقيق الداخلي ؛
- المساعدة في عملية التدقيق الخارجي من قبل محافظي الحسابات ؛
- تنفيذ الرقابة القانونية على الحسابات السنوية للمؤسسة و تنفيذ التوصيات المقدمة من طرف محافظي الحسابات

الجدول رقم (3-48): إجتماعات لجنة التدقيق الداخلي وحجمها

السنوات	2019	2020	2021	2022	2023
حجم اللجنة	2	2	2	2	2
عدد الإجتماعات خلال السنة	2	2	2	2	2
تقييم عدد الإجتماعات	مقبول	مقبول	مقبول	مقبول	مقبول

المصدر: من إعداد الباحث، بالإعتماد على ملاحق من (01 الى 05)

يلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن حجم اللجنة ثابت طيلة فترات الدراسة (عضوين) وتجتمع الجنة مرتين خلال كل سنة.

[1] Biopharm SPA, **RAPPORT ANNUEL 2022**, 2022, p.16 Available on the web site: https://fr.scribd.com/document/791295898/Rapport-Annuel-Biopharm-2022, 02/05/2025, 05:45

- **تقييم عمليات لجنة التدقيق الداخلي في مؤسسة بيوفارم**

تولي مؤسسة بيوفارم لعملية التدقيق الداخلي إهتماماً كبيراً في سبيل تعزيز الحوكمة المالية والرفع من جودة القرار المالي وهذا ماينعكس من خلال التقارير المالية السنوية لفترة الدراسة وتعمل لجنة التدقيق الداخلي في إطار منسق مع كل من مجلس الإدارة ومحافظي الحسابات .

ويرتكز عمل لجنة التدقيق في المؤسسة على مقومين إثنين الشمول بإستهدف عملها كل الأطراف المتدخلة في المؤسسة وإدارة وتقييم المخاطر المحتملة ،وإنتهاج الإستقلالية والموضوعية كتطبيق لبنود ميثاق أخلاقيات المهنة الذي تتبناه المؤسسة بغية تحقيق مبدأ الشفافية في العمل وتعمل لجنة التدقيق الداخلي على تحقيق النقاط التالية :

- التنسيق بين مجلس الإدارة ومحافظي الحسابات ؛
- الرفع من نظم الجودة والمعلومات في المؤسسة ؛
- ترشيد القرارت المالية من خلال تقديم البيانات ذات مصداقية عالية مما ينعكس على تعزيز الآداء المالي في المؤسسة

وبالإطلاع على التقارير المالية السنوية للمؤسسة يلاحظ أنها تولي أهمية خاصة للجنة التدقيق الداخلي وذلك بالتعريف الدوري لأعضائها وتقديم معلومات لإجتماعاتها خلال السنة وذكر عدد العمليات التي قامت بها كما أن الظرف الصحي الذي عرفته البلاد كوفيد 19 لم يمنع إستمرارية نشاطها [1] .

1 – محافظي الحسابات في مؤسسة بيوفارم

- **التقديم والمهام**

تطبيقاً للنصوص التنظيمية التي تحكم مهنة التدقيق الخارجي في الجزائر والمتمثلة في كل من القانون التجاري والقانون 10-01 المتعلق بتنظيم مهن التدقيق تعتمد المؤسسة على محافظي حسابات للقيام نشاط التدقيق الخارجي والجدول التالي يوضح خلال فترات الدراسة محافظي الحسابات ومدة ولايتهما .

الجدول رقم (3-49): مدة ولاية محافظي الحسابات في مؤسسة بيوفارم

السنوات	2019	2020	2021	2022	2023
لخضر سنينة	2	3	4	5	6
رابح برما	4	5	6	–	–
لخضر سنينة	-	-	1	2	3
عيسى دروة	-	-	-	1	2

المصدر: من إعداد الباحث، بالإعتماد على ملاحق من (01 الى 05)

تتولى الجمعية العامة للمساهمين في مهمة تعيين محافظي الحسابات أو تجديد العهدة وتحدد العهدة بثلاثة سنوات، تتمثل مهام محافظي الحسابات الأساسية في مؤسسة بيوفارم في [2]:

- المصادقة على الحسابات الاجتماعية والميزانية العامة للمؤسسة ؛
- المصادقة على إنتظام المخزون ومطابقته للجرد المادي ؛

[1] Biopharm SPA, **RAPPORT ANNUEL 2021**, 2021, p.32. Available on the web site: https://fr.scribd.com/document/791296052/Rapport-Annuel-Biopharm-2021, 02/05/2025, 06:25.
[2] Biopharm SPA, **RAPPORT ANNUEL 2022**, 2022, p.32 Available on the web site: https://fr.scribd.com/document/791295898/Rapport-Annuel-Biopharm-2022, 02/05/2025, 06:05

- **تقييم مهنة التدقيق الخارجي في مؤسسة بيوفارم**

قبل التطرق إلى نشاط محافظي الحسبات في مؤسسة بيوفارم من خلال معطيات التقرير السنوي يلاحظ أن المؤسسة تطبق النصوص القانونية بخصوص تنظيم مهنة التدقيق الخارجي المعتمدة في الجزائر في سبيل تعزيز الحوكمة القانونية والجدول الموالي يوضح ذلك :

الجدول رقم (3-50): الحوكمة القانونية لممارسة التدقيق الخارجي في مؤسسة بيوفارم

مهمة التدقيق وعدد المدققين	سلطة التعيين	مدة العهدة / التجديد	المهم الموكلة لممارسي مهنة التدقيق	مخرجات التدقيق الخارجي
02 محافظي الحسابات	الجمعية العامة للمساهمين	ثلاثة سنوات قابلة للتجديد مرة واحدة	المصادقة على الحسابات ، الميزانية ،المخزونات	ثلاثة تقارير (تقرير خاص ، الفردية ،المجمعة)
المادة 732 مكرر 02 القانون التجاري	المادة 26 من القانون 10-01	المادة 27 من القانون 10-01	المادة 23 من القانون 10-01	المادة 25 من القانون 10-01

المصدر: من إعداد الباحث، بالإعتماد على ملاحق من (01 الى 05) والنصوص التنظيمة لمهنة التدقيق الخارجي

شملت فترة الدراسة من سنة 2019 إلى غاية 2023 وعرفت بدايتها (سنة 2019) تفشي وباء كوفيد 19 الذي إنجر عنه تطبيق الحجر الصحي وفرض قيود عديدة بهدف تقليل إنتشاره وتفادي الإصابة به ويعتبر هذا الوباء إستناداً إلى معايير المحاسبة الدولية (معيار 560 الأحداث اللاحقة) حدث لاحقاً أي أنها حدث واقع بين تاريخي إعداد القوائم المالية و تقارير مدقق الحسابات وذات أثر على القوائم المالية ما يجعل تعديل البيانات المالية لدورة الإستغلال 2019 غير مطلوب

و لم تكن مؤسسة بيوفارم بمعزل عن هذا الحدث حيث تبنت نظام إدارة أزمات إثر إنتشار جائحة كوفيد 19 تنفيذاً للتوصيات الحكومية إرتكز على تنفيذ تدابير الوقاية الصحية لحماية المستخدمين بتعزيز قواعد الصحة والسلامة وإعادة جدولة وتنظيم العمل – إنتهاج نظام العمل عن بعد – في المؤسسة مع ضمان إستمرارية نشاطها في المجال الصحي[1].

- **تقارير محافظي الحسابات في مؤسسة بيوفارم**

يقدم محافظو الحسابات في مؤسسة بيوفارم ثلاثة تقارير (التقرير الخاص ، تقرير الحسابات المجمعة والفردية) وقد تم الإشارة إلى مكوناتها في الفرع الثاني ، المطلب الأول من هذا المبحث .

بناءاً على مراجعة الميزانية المؤسسة و قوائم الدخل ، التدفقات النقدية ، التغيرات في حقوق الملكية ، والملحق الخاص بالسياسات المحاسبية الرئيسية وبعد حضور اجتماع مجلس الإدارة الخاص بغلق حسابات السنة المالية للمؤسسة عند 31 ديسمبر من كل سنة .

- تحديد المسؤوليات : يشير محافظي الحسابات في تقريره بشأن الحسابات الفردية والمجمعة إلى مسؤولية مجلس الإدارة حول إعداد وعرض البيانات المالية إستناداً إلى النظام المالي المحاسبي و نظام الرقابة الداخلية وسلامتها من الإختلالات والإنحرافات،إضافة إلى مسؤوليته في عملية التدقيق وإبداء الرأي حول القوائم المالية للمؤسسة

[1] Biopharm SPA, **RAPPORT ANNUEL 2019**, 2019, p80. Available on the web site : https://fr.scribd.com/document/791301117/Rapport-Annuel-Biopharm-2019, 02/05/2025, 07:10

والمعايير التي تم الإلتزام بها والتي تشمل (التخطيط ، الحصول على الأدلة الخاصة بالمبالغ ، تقييم المخاطر الناجمة عن الأخطاء المحتملة ، إعتماد على مخرجات نظام الرقابة الداخلية بخصوص البيانات المالية للمؤسسة ، إختيار إجراءات التدقيق المناسبة ،تقييم الأساليب المحاسبية المستخدمة من قبل مجلس الإدارة) ، وإنتهج محافظو الحسابات أسلوب العينة عند القيام بإجراءات التدقيق لحسابات المؤسسة مع الإشارة إلى أن تحقيقات المنجزة كافية لبناء رأي فني محكم [1]؛

- في التقرير الحسابات الفردي :يشير محافظو الحسابات إلى ملاحظات حول تحقق من مدى مصداقية وإتساق المعلومات المقدمة من طرف مجلس الإدارة حول الحسابات الفردية السنوية في التقارير المرفوعة مع القوائم المالية بالمقارنة إلى المستندات المحاسبية المفحوصة وأنها تتطابق مع النماذج المحددة في نظام المحاسبة المالية SCF ، يشير أيضاَ محافظو الحسابات إلى أي حدث مهم خلال السنة أدى إلى التأثير على النتيجة [2]؛
- في تقرير الحسابات المجمعة يشير محافظو الحسابات بعد إجراء عمليات التدقيق بتبرير تقييماتهم إستناداً إلى المبادئ المحاسبية المتبعة في المؤسسة ومدى صحة تطبيقها عند عرض الحسابات المجمعة وكذلك نطاق وطرق الدمج للكيانات المشكلة للمؤسسة[3] ، مع ذكر أي إستثناءات قد تحدث عند عملية دمج الحسابات بسب إنعدام أو توقف النشاط؛
- الإشارة إلى توافق البيانات المالية المجمعة والمقدمة من قبل مجلس الإدارة مع المستندات المحاسبية المفحوصة وأنها توافق الشكل المحدد في نظام المحاسبة المالية SCF .

ويحتوي تقرير الحسابات المجمعة والفردية على رأي محافظي الحسابات بخصوص النتيجة الصافية و إجمالي الأصول / الإلتزامات و الذي يعتبر أهم نقطة في هذين التقريرين لانه يعكس التقييم النهائي لعملية التدقيق المالي ومدى مصداقيتها بعد فحص المستندات المحاسبية ومقارنتها بالقوائم المالية المقدمة من قبل مجلس الإدارة والمصادق عليها من طرف الجمعية العامة للمساهمين.

والجدول التالي يوضح رأي محافظي الحسابات بخصوص نتائج النهائية للمؤسسة لفترة الدراسة :

الجدول رقم (3-51): رأي محافظي الحسبات في الحسابات الفردية والمجمعة لمؤسسة بيوفارم

السنوات		2020	2021	2022	2023
الحسابات الفردية	الأصول/ الإلتزامات	21485513308دج	27331328345 دج	24478934998 دج	28275264504 دج
	النتيجة الصافية	1556327479 دج	3100353510 دج	3860568757 دج	4698875951 دج
الحسابات المجمعة	الأصول/ الإلتزامات	74336414142 دج	79559065353 دج	82694415793 دج	94913762197 دج
	النتيجة الصافية	5570193316 دج	7814271869 دج	8431380572 دج	8505336624 دج
رأي محافظي الحسابات		منتظمة وصادقة ومتوافقة مع المركز المالي	منتظمة وصادقة ومتوافقة مع المركز المالي	منتظمة وصادقة ومتوافقة مع المركز المالي	منتظمة وصادقة ومتوافقة مع المركز المالي

[1] Biopharm SPA, **RAPPORT ANNUEL 2022**, 2022, p.69 a 76 a77 Available on the web site: https://fr.scribd.com/document/791295898/Rapport-Annuel-Biopharm-2022, 02/05/2025, 06:30
[2] Biopharm SPA, **RAPPORT ANNUEL 2022**, 2022, p.71 Available on the web site: https://fr.scribd.com/document/791295898/Rapport-Annuel-Biopharm-2022, 02/05/2025, 06:30
[3] Biopharm SPA, **RAPPORT ANNUEL 2022**, 2022, pp.78-79 Available on the web site: https://fr.scribd.com/document/791295898/Rapport-Annuel-Biopharm-2022, 02/05/2025, 06:30

المصدر: من إعداد الباحث، بالإعتماد على ملاحق من (01 الى 05)

تم إستثناء سنة 2019 لعدم ورود تقارير محافظي الحسابات ضمن التقرير المالي السنوي للمؤسسة لسنة 2019 تطبيقاً للمعيار الدولي 560 "الأحداث اللاحقة".

بالإضافة إلى تقريرين السابقين (تقرير حسابات المجمعة والفردية) يصدر محافظي الحسابات تقريراً خاص يتضمن خمسة عناصر هي : الإتفاقيات المصرح بها ،تذكير بنتائج آخر خمسة سنوات ،الشركات الفرعية ،الأجور والرقابة الداخلية .

الجدول التالي يلخص ملاحظات وتقييمات محافظي الحسابات المشترط إدارجها في التقرير الخاص

الجدول رقم (3-52): ملاحظات وتقييمات محافظي الحسابات في التقرير الخاص

عناصر التقرير الخاص	2019	2020	2021	2022	2023	المرجع القانوني	الهدف
الإتفاقيات	/	لاتوجد	لاتوجد	لاتوجد	لاتوجد	رأي مجلس الإدارة	نزاهة أعضاء مجلس الإدارة
نتائج 05 سنوات	/	موجدة	موجدة	موجدة	موجدة	678 قانون تجاري	الإفصاح والشفافية
الشركات التابعة	/	تم الإشارة اليها	تم الإشارة اليها	تم الإشارة اليها	تم الإشارة اليها		مراقبة وتقدير شروط الاتفاقيات
الأجور	/	213.087.295 دج	206.066.377 دج	195.961.666 دج	200.818.261 دج	651 و818 من الامر 75-75 في 26-09-1975	الرقابة على السياسة التمويلية
نظام الرقابة الداخلي	/	عدم وجود تحفظات	عدم وجود تحفظات	عدم وجود تحفظات	عدم وجود تحفظات	المادة 25 من قانون 10-01	تحسين كفاءة نظام الرقابة الداخلية

المصدر: من إعداد الباحث، بالإعتماد على ملاحق من (01 الى 05)

يلاحظ أن التقارير المنجزة من قبل محافظي الحسابات في المؤسسة والمدرجة ضمن التقارير السنوية الصادرة عنها تعكس إسهام واضح للتدقيق الخارجي كآلية هامة تعزز الحوكمة المالية من خلال تحديد مسؤولية مجلس الإدارة في جوانب عرض الحسابات ودقة البيانات المالية المقدمة ومدى مصداقيتها، تقييم الأساليب المحاسبية المستخدمة بالمقارنة مع نظام المحاسبة المالي المعتمد، تقييم نظام الرقابة الداخلية ومدى كفاءته.

الفرع الثالث: أطر إدارة الموارد البشرية، المعلومات ونظام إدارة الجودة

1- إدارة موارد البشرية

تولي مؤسسة بيوفارم أهمية كبرى لإدارة الموارد البشرية كعنصر حاسم للرفع من إنتاجيتها وتعظيم حصتها السوقية واعتمدت في سبيل ذلك على : رفع مهارات الموظفين وتدريبهم، توفير ظروف عمل حسنة لرفع من آدائهم والحفاظ على المكتسبات المحققة ببناء خبرات تراكمية لصالحهم[1] ، وبالإطلاع على ميثاق أخلاقيات المهنة لمؤسسة بيوفارم يلاحظ أن المؤسسة تضع تسيير الموارد البشرية كعنصر فاعل في تحقيق الحوكمة والنزاهة ، والجدول الموالي يوضح تطور عدد مستخدمي المؤسسة خلال فترة الدراسة

[1] Biopharm SPA, **RAPPORT ANNUEL 2020**, 2020, p.45 Available on the web site : https://fr.scribd.com/document/791301119/Rapport-Annuel-Biopharm-2020, 02/05/2025, 07:10.

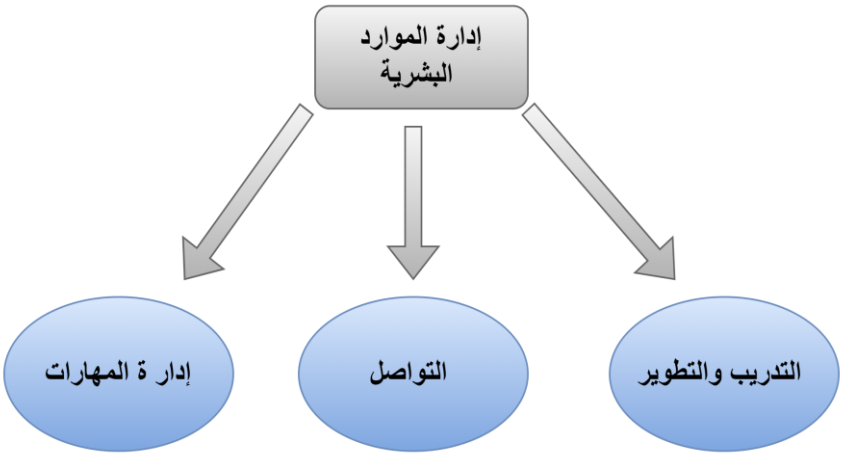
الجدول رقم (3-53): تطور مستخدمي مؤسسة بيوفارم خلال فترة الدراسة

السنوات	2019	2020	2021	2022	2023
عدد المستخدمين	2405	2435	2560	2836	2894
النسبة	-	% 1.2	% 5.13	% 10.78	% 2.04

المصدر: من إعداد الباحث، بالإعتماد على ملاحق من (01 الى 05)

وتجسيد لسياسة المؤسسة اتجاه مستخدميها أطلقت سنة 2019 مبادرة اكاديمية بيوفارم بعقد شراكات مع مع مجموعة من الجامعات والكليات بهدف تنفيذ مشاريع في مجالات التطوير والابتكار واعتماد التدريب كعنصر مهم ضمن هذه الاتفاقيات بتوفير برامج تدريبية خاصة مرفقة بوسائل عملية لتحسين مهارات موظفيها[1] وقد حققت حجم ساعي يقدر بـــ: 30.131 ساعة تدريب في سنة 2019 ويهدف تدريب إلى تعزيز التواصل الداخلي الفعال بين المستخدمين وتكيفهم مع متطلبات وإحتياجات المؤسسة تشغيلية [2] .

الشكل رقم (3-32): مرتكزات إدارة الموارد البشرية في مؤسسة بيوفارم



المصدر: من إعداد الباحث بالإعتماد على التقارير المالية السنوية لمؤسسة بيوفارم

إضافة إلى ما سبق تضع مؤسسة بيوفارم صحة موظفيها وسلامتهم فوق كل إعتبار حيث إثر الأزمة الصحية التي عرفها العام وباء كورونا كوفيد 19 اتخذت المؤسسة مجموعة من التدابير الصحية التي هدفت إلى التقليل من خطر الإصابة بين مستخدميها والحفاظ على صحة الموظفين الذين يعانون من أمراض مزمنة أو لهم ظروف خاصة[3].

[1] Biopharm SPA, **RAPPORT ANNUEL 2019**, 2019, p39. Available on the web site : https://fr.scribd.com/document/791301117/Rapport-Annuel-Biopharm-2019, 02/05/2025, 07:10

[2] Biopharm SPA, **RAPPORT ANNUEL 2023**, 2023, p.27, Available on the web site: https://fr.scribd.com/document/791303490/Rapport-Annuel-Biopharm-2023, 01/05/2025, 08:05

[3] Biopharm SPA, **RAPPORT ANNUEL 2020**, 2020, p.45 Available on the web site : https://fr.scribd.com/document/791301119/Rapport-Annuel-Biopharm-2020, 02/05/2025, 07:10.

الجدول رقم (3-54): استراتجية مؤسسة بيوفارم في حوكمة الموارد البشرية

البعد المحقق	طرق حوكمة الموارد البشرية	المرتكز
التوجه الاستراتيجي	إدراج تسيير الموارد البشرية ضمن الاستراتجية العامة للمؤسسة وتعزيز الوعي لدى موظفيها بالأخلاقيات والمعايير التي تحكم نشاط المؤسسة	-ميثاق أخلاقيات المهنة لمؤسسة بيوفارم
الكفاءة	التكوين والتدريب المستمر لموظفي المؤسسة وتحسين مهاراتهم بشكل دوري	-اكاديمية بيوفارم
النزاهة	نشر قيم النزاهة بين الموظفين واعتماد إجراءات قانونية وتنظيمية للحد من الفساد	-ميثاق أخلاقيات المهنة لمؤسسة بيوفارم
المشاركة	تشجيع ثقافة الحوار بين الإدارة والموظفين وفتح المجال للإقتراحات والمبادرات من قبل الموظفين التي تهدف إلى تحسين ظروف العمل	-ميثاق أخلاقيات المهنة لمؤسسة بيوفارم

المصدر: من إعداد الباحث، بالإعتماد على ملاحق من (01 الى 06)

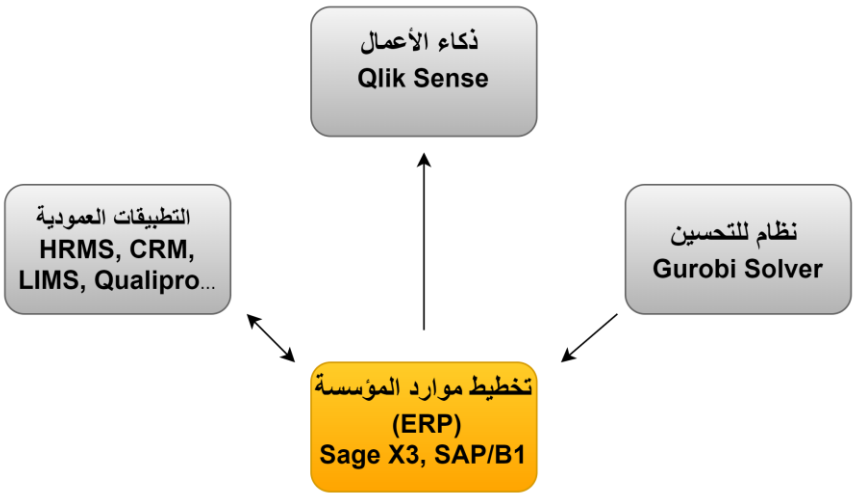
2- نظام المعلومات

تعتبر المؤسسة نظام المعلومات عنصر فعال في منظومة التسيير إذ يمكنها من نقل البيانات وتداولها بإستخدام مجموعة من الموارد البشرية، مادية وبرمجية

تصنف فئات نظام المعلومات على مستوى مؤسسة بيوفارم رئيسية هي [1]:

- نظام تخطيط موارد المؤسسات المتكامل ERP وهو آداة مركزية في نظام المعلومات ويعمل على توحيد البيانات التي يتم إنشاؤها ؛
- البرامج العمودية وتشمل برامج إدارة العلاقات مع العملاء، إدارة الموارد البشرية والرواتب، برنامج إدارة الجودة ؛
- برنامج التحسين ويخص الجدولة والتخطيط؛
- منصة الأعمال: يخص استرداد المعلومات من المصادر غير المتجانسة وتحليلها واعداد التقارير.

الشكل رقم (3-33): تنظيم برمجيات في مؤسسة بيوفارم



المصدر : من إعداد الباحث بالإعتماد على التقارير المالية السنوية لمؤسسة بيوفارم

تكييف نظام المعلومات مع أزمة كوفيد 19 إثر الوضع الصحي الطارئ الذي عرفته البلاد إنشار وباء كوفيد 19 وفي إطار التدابير الصحية المتخذة قامت المؤسسة بتكييف نظام المعلومات الخاص بها مع الوضع حيث إنتهجت أسلوب

[1] Biopharm SPA, **RAPPORT ANNUEL 2019**, 2019, p 43. Available on the web site : https://fr.scribd.com/document/791301117/Rapport-Annuel-Biopharm-2019, 02/05/2025, 07:40

العمل عن بعد والذي مكنتها مرونة نظام المعلومات من تطبيقه بسرعة وضمان عمله بشكل صحيح وعززته من خلال القيام بإستثمارات في مجال المنصات وتكنولوجيا المعلومات من خلال إقتناء 110 أجهزة حاسوب محمولة ، إقتناء معدات التحاضر عن بعد ، تطوير شبكة VPN وإعداد خطة عمل لضمان نجاح نظام العمل عن بعد [1].

وفي سنة 2021 إستثمرت المؤسسة مبلغ قيمته 150 مليون دج في مجال برمجيات وأجهزة التكنولوجية ،وقامت بتعزيز نظام المعلومات الخاص بها في جوانب الأمنية والتي تشمل سرية وسلامة البيانات وإنشاء مركز بيانات وفق المعايير الدولية إضافة إلى المشاركة في مشاريع مع مؤسسات البحث العلمي حول تطوير الحلول البرمجية [2].

واصلت المؤسسة تطوير نظام المعلومات الخاص بها في سنة 2023 من خلال تحديث برامجها ، تعزيز البنية التحتية للشبكات و الرفع من قدرة تخزين البيانات ومعالجتها [3].

يعتبر نظام المعلومات هو العامل الموجه للوسائل التيكنولوجية والمعلوماتية في المؤسسة ويعتبر مجلس الإدارة في مؤسسة بيوفارم نظام المعلومات هو مجموع الإستراتجيات والإجراءات المعتمدة داخل المؤسسة لتحقيق النتائج المرجوة في معالجة البيانات وأنظمة الإتصال والجدول الموالي يوضح أبعاد حوكمة نظام المعلومات في مؤسسة بيوفارم إنطلاقاً من أخلاقيات المهنة .

الجدول رقم (3-55): أبعاد حوكمة نظام المعلومات في مؤسسة بيوفارم

البعد المحقق	طرق حوكمة نظام المعلومات	المرتكز
التوافق الاستراتيجي	تركز المؤسسة على الإنسجام بين إستراتجيتها العامة والإستراتجية الخاصة بين نظام المعلومات لكسب الميزة التنافسية	-ميثاق أخلاقيات المهنة لمؤسسة بيوفارم
تسيير المخاطر	إعتماد سياسة الإستشراف في تحديد المخاطر والتركيز على نظم الحماية والنسخ الإحتياطي للبيانات	- ميثاق أخلاقيات المهنة لمؤسسة بيوفارم
تسيير الموارد	إعتماد برمجيات خاصة لتسيير الموارد البشرية وإعتماد نظم المعلوماتية في إدارة الموارد	- ميثاق أخلاقيات المهنة لمؤسسة بيوفارم
قياس الأداء والقيم	إستخدام التكنولوجيا في تعظيم قيمة المؤسسة عبر تخفيض التكاليف و القياس المستمر لأداء المؤسسة وتحليله بإستخدام البرمجيات	- ميثاق أخلاقيات المهنة لمؤسسة بيوفارم
الحفاظ على السمعة	حصر التصريح ونشر المعلومات الخاصة بالمؤسسة في القنوات الرسمية ووسائط التواصل الإجتماعي الخاصة بها	

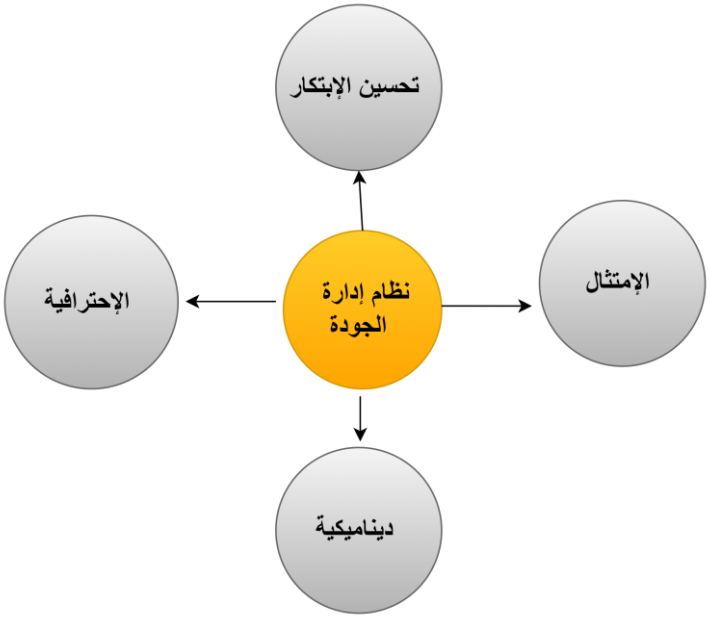
المصدر: من إعداد الباحث، بالإعتماد على ملاحق من (01 الى 06)

3-نظام إدارة الجودة

تولي مؤسسة بيوفارم لنظام إدارة الجودة أهمية بالغة وتعتبره أحد المحاور الكبرى في عملية التسيير حيث تفرد له مساحة خاصة في تقاريرها المالية السنوية بإبراز أهم ما تم تحقيقه في مجال إدارة الجودة والمجالات التي يمسها مثل الإنتاج، سياسات السلامة البيئية، التوزيع.

[1] Biopharm SPA, **RAPPORT ANNUEL 2020**, 2020, p.50 Available on the web site : https://fr.scribd.com/document/791301119/Rapport-Annuel-Biopharm-2020, 02/05/2025, 07:10.
[2] Biopharm SPA, **RAPPORT ANNUEL 2021**, 2021, p.30. Available on the web site: https://fr.scribd.com/document/791296052/Rapport-Annuel-Biopharm-2021, 02/05/2025, 09:25.
[3] Biopharm SPA, **RAPPORT ANNUEL 2023**, 2023, p.80, Available on the web site: https://fr.scribd.com/document/791303490/Rapport-Annuel-Biopharm-2023, 01/05/2025, 19:05

الشكل رقم (3-34): مبادئ نظام إدارة جودة في مؤسسة بيوفارم



المصدر : من إعداد الباحث بالإعتماد على التقارير المالية السنوية لمؤسسة بيوفارم

- **جانب الإبتكار والإنتاج :**

تولي مؤسسة بيوفارم إلى جانب الإنتاج بإعتباره أحد الأنشطة الرئسية أهمية بالغة من خلال السعي إلى زيادته من حيث الكمية وتحسين جودته مقابل ماهو موجود في السوق وفي سبيل ذلك تسعى سنوياً إلى زيادة إبتكاراتها وتجسيدها على أرض الواقع في شكل مشاريع إستثمارية والجدول الموالي يوضح تطور الإنتاج في مؤسسة بيوفارم وعدد منتجاتها الجديدة في كل سنة

الجدول رقم (3-56): تطور الإنتاج و المنتجات الجديدة في مؤسسة بيوفارم والمشاريع الإنتاجية

السنوات	2019	2020	2021	2022	2023
الإنتاج	55 مليون صندوق	47 مليون صندوق	56 مليون صندوق	71.5 مليون صندوق	69.2 مليون صندوق
المنتجات الجديد	11	14	20	16	12
المشاريع المنجزة	1	0	1	0	1

المصدر: من إعداد الباحث، بالإعتماد على ملاحق من (01 الى 05)

- **جانب التوزيع ،اللوجيستيك و الترويج:**

بما ان المؤسسة بدأت نشاطها في مجال توزيع المنتجات الصيدلانية فإن لها خبرة معتبرة في هذا المجال لكنها لم تغفل تطوير هذا الجانب كل سنة وتقوم عدة فروع خاصة تابعة لمؤسسة بيوفارم بمهام التوزيع : BIOPHARM Distribution و BIOPURE و IMPSA.[1]

وتتم إدارة البنية التحتية والخدمات اللوجستيكية من قبل فرع خاص BIOPHARM Logistic في مؤسسة بيوفارم

[1] Biopharm SPA, **RAPPORT ANNUEL 2019**, 2019, pp 32-34. Available on the web site : https://fr.scribd.com/document/791301117/Rapport-Annuel-Biopharm-2019, 02/05/2025, 08:10

حيث تتكفل هذه الأخيرة بتنفيذ تحضير وتوزيع الطلبيات على المستوى الوطني والجدول الموالي يوضح الطلبيات المنفذة خلال فترات الدراسة

الجدول رقم (3-57): تطور الطلبيات المنفذة في مؤسسة بيوفارم

السنوات	2019	2020	2021	2022	2023
الطلبيات المنفذة	1.14 مليون	1.31 مليون	1.34 مليون	1.34 مليون	1.46 مليون

المصدر: من إعداد الباحث، بالإعتماد على ملاحق من (01 الى 05)

في حين تتولى HHI مهام الترويج والتسويق لمؤسسة بيوفارم وتوظف مندوبي الصحة والمبيعات ويرتكز عملها بإستهداف ممارسي الصحة والمشاركة في الملتقيات والتظاهرات في المجال العلمي وكعينة على نشاطها قامت في سنة 2019 بالمشاركة في 90 حدث وطني ودولي ،85174 زيارة لمندوبي مبيعاتها والصحة[1] ،وفي إطار تعزيز المسؤولية الاجتماعية تتبنى مؤسسة بيوفارم منهج قائم على المساهمة على التنمية المستدامة وتقليل التأثيرات الناجمة على نشاطها على المحيط البيئي وذلك بالتسير المحكم للنفيات ،الإستخدام المستدام للموارد وتعزيز سلامة منتجاتها وفاعليتها [2].

- **أبعاد حوكمة نظام إدارة الجودة في مؤسسة بيوفارم**

تتبنى مؤسسة بيوفارم نظام إدارة الجودة القائم على التطوير المستمر لإمكانيات المؤسسة لتحقيق الإستجابة المثلى لزبائنها وتحقيق رضاهم عن الخدمات والمنتجات المقدمة لهم مما يعزز مكانتها في السوق، ولايكون نظام إدارة الجودة بمعزل عن تأثير مبادئ الحوكمة التي تنتهجها مؤسسة بيوفارم ويظهر تأثير هذه الأخيرة على نظام إدارة الجودة في خفض التكاليف والوقت المستهلك في تحسيين الخدمة وتطوير الأداء .

ومن أدوات قياس إدارة الجودة معايير الإيزو المنبثق عن الإتحاد العالمي للمعايير في 1979 الذي تطور إلى تبني أسلوب شامل لجميع المشاركين في المؤسسة وعلى جميع المستويات الوظيفية والجدول التالي يوضح أبعاد نظام إدارة الجودة في مؤسسة بيوفارم.

[1] Biopharm SPA, **RAPPORT ANNUEL 2019**,2019, p35. Available on the web site : https://fr.scribd.com/document/791301117/Rapport-Annuel-Biopharm-2019, 02/05/2025, 08:10

[2] Biopharm SPA, **RAPPORT ANNUEL 2023**, 2023, p.31, Available on the web site: https://fr.scribd.com/document/791303490/Rapport-Annuel-Biopharm-2023, 02/05/2025, 09:05

الجدول رقم (03-58): أبعاد حوكمة نظام إدارة الجودة في مؤسسة بيوفارم

الجانب	بعد الحوكمة	ISO
الإبتكار والإنتاج	• تحسين المنتجات والخدمات المقدمة • تطوير الجودة وزيادة الإنتاجية بأقل التكاليف.	• شهادة ISO 14001:2015 المتحصل عليه في ماي 2019.
التوزيع ، اللوجستيك و الترويج	• الإعتماد والتخطيط لكل العمليات والأنشطة وتفادي العوائق • تطوير إستراتجيات المنافسة وتعظيم حصتها السوقية	• تجديد شهادة الأيزو 9001:2015. جوان 2019 . • شهادة الأيزو9001:2015 في ماي 2020 (مركز توزيع قسنطينة) . • شهادةالأيزو 9001:2015 تجديد الشهادة على مستوى المركز توزيع رغاية.
الإلتزامات البيئية	• تعزيز المسؤولية الاجتماعية ومراعاة المخاطر المحتملة للنشاط على البيئة المحيطة	• شهادة ISO 14001:2015 المتحصل عليه في ماي 2019

المصدر: من إعداد الباحث، بالإعتماد على ملاحق من (01 الى 05)

المطلب الثالث: نتائج تطبيق الحوكمة وأثرها على السياسات المالية للمؤسسة

يرتبط تحقيق الأهداف الإستراتيجية للمؤسسة بقيام صناع القرار فيها على التطبيق الأمثل لمبادئ الحوكمة خلال عمليات التقييم لنشاطها والإستتخدام العقلاني لمواردها والبحث المستمر على البدائل وهذا النهج يتحقق من خلال السياسات المالية التي تتعتبر آليات قائمة على معايير وأساليب تحسن من كيفيات وطرق الآداء المالي.

إن إيجاد الطرق المناسبة لدمج مبادئ الحوكمة المالية للمؤسسات واتخاذ القرار المالي مهمة أساسية لإدارة المؤسسة في سبيل تعظيم قيمتها وضمان استمراريتها.

1- الربح لكل موظف (PPE): يعتبر مؤشر الربح لكل موظف (PPE) مقياساً مالياً يوظف لقياس كفاءة المؤسسة في توليد الأرباح بالنسبة إلى حجم موظفيها (عدد الموظفين) ويحسب بالعلاقة التالية:

الربح لكل موظف (PPE) = صافي الربح (النتيجة الصافية) / العدد الإجمالي للموظفين

وتفسر نتائج هذا المؤشر كما يلي:

في حال ارتفاع مؤشر الربح لكل موظف فإن هذا يشير إلى أن المؤسسة إنتاجية وكفاءة ممتازة وفي حال الإنخفاض تعتبر المؤسسة منخفضة الربحية وكفأتها منعدمة.

والجدول التالي يوضح قيم مؤشر الربح لكل موظف خلال فترة الدراسة

الجدول رقم (3-59): مؤشر الربح لكل موظف (PPE) خلال الفترة 2019-2023

السنوات	2019	2020	2021	2022	2023
صافي الربح(النتيجة الصافية)	7604	5570	7814	8431	8505
عدد الموظفين	2405	2435	2560	2836	2894
الربح لكل موظف	3.16	2.28	3.05	2.97	2.93

المصدر: من إعداد الباحث، بالإعتماد على ملاحق من (01 الى05)

يلاحظ من خلال الجدول رقم (3-59) أن الربح لكل موظف في عرف انحدار من 3.16 سنة 2019 إلى 2.28 سنة 2020 وهذا انعكاس للظروف الصحية التي عرفتها البلاد والتي أثرت بشكل مباشر على أداء المؤسسة ونتائجها حيث انخفضت النتجة الصافية من 7604 إلى 5570 في هذه الفترة، ليعاود المؤشر الإرتفاع في سنة 2021 إثر بداية تعافي المؤسسة بعد جملة من التدابير التي طبقتها وتم الإشارة اليها في هذا الفصل .

و كاستنتاج تعكس قيم هذا المؤشر فعالية إدارة المؤسسة في قراراتها الاستراتجية المتعلقة بتسيير مواردها البشرية وادارتهم بطريقة فعالة أسهمت في زبادة انتاجيتها وتحسين كفأتها التشغيلية إن هذا يرجع إلى تبنيها سياسة استغلال تستجيب إلى مبادئ الحوكمة في مجال تسيير مواردها البشرية باعتماد تطوير مهارات وكفاءة القوى العاملة لديها لتعزيز جوانب الأداء وبتالي تعزيز الإنتاجية والكفاءة وبالرجوع إلى التقارير المالية السنوية لفترة الدراسة يلاحظ أن المؤسسة تعتبر العنصر البشري حلقة مهمة في استراتجيتها العامة من خلال القيام باستثمارات هامة في تكوينه وتحسين مهاراته وكمثال لذلك اعتمادها لأكاديمية بيوفارم وعقد شراكات مع الجامعات والكليات في مجالات التكوين والتدريب.

2- ربحية السهم (EPS): يقيس مؤشر ربحية السهم ما يحصل عليه المساهمون من عائد مقابل كل سهم يحوزونه وكل ما كانت التوزيعات عالية وذات مستوى مستقر يشير ذلك إلى سلامة المناخ الاستثماري وجودته ويحسب عبر العلاقة التالية:

ربحية السهم (EPS) = النتيجة الصافية / عدد الأسهم

وبالاعتماد على معطيات التقارير السنوية لفترة الدراسة يبرز الجدول رقم (3– 60) ربحية سهم مؤسسة بيوفارم في كل سنة

الجدول رقم (3-60): مؤشر ربحية السهم (EPS) خلال الفترة 2019-2023

السنوات	2019	2020	2021	2022	2023
النتيجة الصافية	7604000000	5570000000	7814271868	8431380571	8505336624
عدد الاسهم	25511875	25511875	25511875	25511875	25511875
ربحية السهم	298.057	218.330	306.266	330.488	.333.387

المصدر: من إعداد الباحث، بالإعتماد على ملاحق من (01 الى 05)

من خلال الجدول رقم (3 – 60) يلاحظ أن ربحية السهم في حال ارتفاع مستمر وتميل إلى الاستقرار خلال السنوات 2019، 2021، 2022، 2023. بخلاف سنة 2020 الذي سجلت فيه أقل قيمة لها والمقدرة بـــــ: 218.33 وهذا راجع للظروف التي عرفتها البلاد والعالم ككل نتيجة كوفيد 19 كورونا.

وتبرز مخرجات نتائج الجدول رقم (3 – 60) جودة المناخ الاستثماري للمؤسسة وأن المؤسسة تقدم فرص جيدة للمستثمرين المحتملين نتيجة للحوكمة الجيدة التي تنطلق من ضمان ربحية أول وأهم مبدأ فيها (المساهمين) ويمكنهم هذا المعيار من اتخاذ القرار الاستثماري الأمثل والذي يعتبر القرار المالي الأهم بالنسبة لهم وللمؤسسة لأنه يسهم بخلق قيمة مضافة لهذه الأخيرة وبتالي تعظيم قيمتها.

3-تغير صافي التدفق النقدي للإستغلال ،الاستثمار والتمويل

ويقيس هذا المؤشر التغير في الخزينة من خلال مجموع صافي تدفق أنشطة الاستغلال، الاستثمار والتمويل

- صافي التدفق أنشطة الاستغلال: أنشطة التدفق النقدي المفضية إلى إيرادات أو التي تسجل الأموال المنفقة في إنتاج خدمة ما ومثال عن ذلك حركة المخزون ومدفوعات الفائدة ،الضرائب ،الإيجار و أجور المستخدمين؛

- صافي تدفق أنشطة الاستثمار: المكاسب والخسائر التي تنتج عن الاستثمار في أصول وممتلكات المؤسسة ويتضح أيضا من خلاله حجم الأموال التي تضعها المؤسسة قيد الاستثمارفي أصولها الثابتة؛

- صافي تدفق أنشطة التمويل: وهو تسجيل النشاطات المالية والمعاملات التي تندرج ضمنها الديون بمختلف صيغها بالإضافة إلى الأرباح ورأس مال المؤسسة.

والجدول رقم (3-61) يوضح التغير في صافي التدفق النقدي للإستغلال، الاستثمار والتمويل:

الجدول رقم (3-61): تغير صافي تدفق النقدي للإستغلال والإستثمار والتمويل

السنوات	2019	2020	2021	2022	2023
صافي تدفق أنشطة الاستغلال	3064	6586	2383	4383	3531
صافي تدفق أنشطة الاستثمار	(2510)	(3218)	(1560)	2965	(2964)
صافي تدفق أنشطة التمويل	337	(2910)	(1054)	(10245)	1609
تغير الخزينة	891	457	(231)	(3077)	2176

المصدر: من إعداد الباحث، بالإعتماد على ملاحق من (01 الى 05)

يلاحظ من خلال الجدول رقم (3 - 61) أن التغير الخزينة موجب خلال السنتين 2019 و2020 وإن كان في تناقص ليسجل قيما سالبة في السنتين المواليتين 2021 و 2022 وبملاحظة السير الخطي لهذا التغير فهو في تناقص مستمر ، لكنه عاد إلى تسجيل نتيجة موجبة في السنة الأخيرة من فترة الدراسة 2023 بقيمة 2176 وتشير هذه المعطيات إلى أن المؤسسة كانت في وضع حساس خلال الفترة الممتدة من 2019 إلى غاية 2022 يضعها عرضة لخطر الإفلاس خصوصا في السنتين 2021 و2022 لكن بالعودة إلى التقارير السنوية يرجع التناقص المسجل في هذه الفترة إلى توجه المؤسسة نحو إقامة عديد المشاريع الاستثمارية إذ سجلت تدفقا موجبا في 2023 أي بعد دخول مشاريعها الاستثمارية حيز الخدمة.

4-مؤشرات سياسة الاستغلال

تقاس فعالية سياسة الاستغلال بمجموعة من المؤشرات منها:

- رقم الأعمال: هو مجموع الإيرادات الناتجة عن الأنشطة الرئيسية للمؤسسة؛

- إجمالي فائض الاستغلال الذي هو رصيد التدفقات الحقيقية للاستغلال وبصيغة أخرى هو مقياس للثروة المالية المحققة من نشاطها الاستغلالي؛

- نتيجة الاستغلال: هي الفرق بين إيرادات ومصاريف الاستغلال؛

- النتيجة الصافية: وهي النتيجة التي تظهر في أخر جدول حسابات النتائج

الجدول رقم (3-62): مؤشرات سياسة الاستغلال

السنوات	2019	2020	2021	2022	2023
رقم الاعمال	67838	71475	82139	83817	82917
اجمالي فائض الاستغلال	9893	10004	10476	12774	12573
نتيجة الاستغلال	9401	7418	9823	10320	10762
النتيجة الصافية	7604	5570	7814	8431	8505

المصدر: من إعداد الباحث، بالإعتماد على ملاحق من (01 الى 05)

يلاحظ من خلال الجدول رقم (3 – 62) أن رقم الأعمال المحقق خلال فترات الدراسة في تطور مستمر طيلة فترة وإن إنخفض نسبيا في السنة الأخيرة 2023 كما أن أن إجمالي فائض الإستغلال أخذ نفس منحى رقم الأعمال وهذا ما يعكس المكانة المعتبرة للمؤسسة في السوق الوطنية وتزايد نموها من سنة إلى أخرى ويرجع هذا إلى نجاح سياسة الاستغلال المنتهجة في تعزيز قوتها التنافسية.

ويظهر الجدول رقم (3 – 62) أيضا أن المؤسسة سجلت انخفاضا في نتيجة الاستغلال من 9401 المسجلة في 2019 إلى 7418 في سنة 2020 والتي تعزا إلى الظروف الصحية كورونا كوفيد 19 وأثرها على العملية الإنتاجية لتعاود الإرتفاع بصورة مستمرة من سنة 2021 إلى غاية 2023 ويعكس هذا المؤشر قدرة المؤسسة على خلق فائض وتكوين ثروة معتبرة خاصة بها وهذا ما تسنده قيم النتيجة الصافية للمؤسسة حيث عرفت تطورا خلال فترات الدراسة مشابه لتطور نتيجة الاستغلال ويفضي أيضا إلى تحقيق المؤسسة للربحية.

5- مؤشرات سياسة الاستثمارية

تقاس فعالية سياسة الاستثمارية بمجموعة من المؤشرات منها:

- التثبيتات المعنوية: ومجموع الأصول القابلة للتحديد وغير مادية و نقدية؛
- التثبيتات العينية: مجموع ما تحوزه المؤسسة من أصول عينية لعمليات الإنتاج، الخدمات وباقي النشاطات الأخرى؛
- تثبيتات المالية: وهو مجموع السندات، الأسهم والديون التي تحوزها لأكثر من سنة.

الجدول رقم (3-63): مؤشرات السياسة الاستثمارية

السنوات	2019	2020	2021	2022	2023
التثبيتات المعنوية	601 000 000	797 000 000	781 000 000	829 526 602	849 256 536
التثبيتات العينية	7 642 000 000	11 033 000 000	14 594 000 000	16 857 567 891	21 483 163 475
التثبيتات المالية	718 000 000	1 247 000 000	976 000 000	841 676 394	7 012 381 317
المجموع	57 739 000 000	61 259 000 000	63 208 000 000	64 165 644 906	65 568 960 869

المصدر: من إعداد الباحث، بالإعتماد على ملاحق من (01 الى 05)

من الجدول رقم (3- 63) يلاحظ أن اجمالي التثبيتات في ارتفاع مستمر طيلة فترة الدراسة ويرجع ذلك إلى المشاريع الاستثمارية التي أطلقتها في سنة 2018 مثل: المجمع الصناعي – البويرة – للصناعات الدوائية، مشروع وحدة الإنتاج –واد السمار- ، مشروع إنتاج شرائط السكر في الدم – الجزائر العاصمة والتي إمتد تنفيذها ودخولها حيز الخدمة على مدى فترة الدراسة وما يتطلب ذلك من بناء مصانع وتدعيم البنى التحتية والحيازة على وسائل الإنتاج واللوجستيك

بالإضافة إلى سياستها القائمة على الإطلاق السنوي لمنتجات جديدة تواكب التطور الحاصل في السوق الدوائية على المستوى الدولي.

6- مؤشرات سياسة التمويل: تقاس فعالية سياسة التمويل المنتهجة في المؤسسة بمجموعة من المؤشرات منها رأس المال، تخفيض رأس المال، توزيع الأرباح، القروض وسدادها.

الجدول رقم (3-64): مؤشرات سياسة التمويل

السنوات	2019	2020	2021	2022	2023
راس المال	5104	5104	5104	5104	5104
تخفيض راس المال	-	-	-	-	-
توزيع الأرباح	2935	2935	2935	4466	3420
القروض	3400	360	2167	-	5947
سداد القروض	-	(408)	(1563)	(1317)	(1613)

المصدر: من إعداد الباحث، بالإعتماد على ملاحق من (01 الى 05)

تعطي القراءة العامة للجدول رقم (3 - 64) الملاحظات التالية:

ثبات رأس مال المؤسسة وعدم تخفيضه خلال فترات الدراسة والمقدر بـــــ: 5104 ويرجع ذلك أنه خلال هذه الفترة لم تلجأ المؤسسة إلى فتح رأس مالها للإكتتاب حيث تعود أخر عملية إلى سنة 2016 كما لم تقم بتخفيضه،وفي جانب توزيع الأرباح وزعت المؤسسة سنويا الأرباح خلال فترة الدراسة وذلك بصفة جزئية، في حين يظهر الجدول أن المؤسسة لجأت إلى الإقتراض في كلة سنوات الدراسة باستثناء سنة 2022 بقيم متفاوتة وشهدت سنة 2023 أكبر قيمة حيث قدرت قيمة القروض بـــ: 5947 وتزامن هذا مع تسديدها بصفة سنوية ما استحق من قروض.

7- مؤشر نسبة توزيع الأرباح: يعتب نسبة توزيع الأرباح مؤشر لسياسة توزيع الأرباح في المؤسسة ويعكس توجهها في توجيه الفائض عن احتياجاتها التشغيلية والاستثمارية ويمكن أن يعكس هذ المؤشر توقعات مجلس الإدارة لمستقبل المؤسسة بالنسبة للمساهمين. ويحسب بالعلاقة التالية:

نسبة توزيع الأرباح = الأرباح الموزعة / النتيجة الصافية

الجدول رقم (3-65): تطور نسبة توزيع الأرباح خلال فترة (2019-2023)

السنوات	2019	2020	2021	2022	2023
الأرباح الموزعة	2935	2935	2935	4466	3420
النتيجة الصافية	7604	5570	7814	8431	8505
نسبة توزيع الأرباح	%38.59	%52.69	%37.56	%52.97	%40.21

المصدر: من إعداد الباحث، بالإعتماد على ملاحق من (01 الى 05)

يلاحظ من خلال الجدول (03 - 65) أن نسبة توزيع الأرباح متغيرة من سنة أخرى حيث سجلت أقل نسبة في سنة 2021 وقدرت بـــــ: 37.56 % وأكبر نسبة في السنة التي تليها 2022 بنسبة 52.97 %.

وكل النسب واقعة ضمن المجال 35-55 والذي يعتبر نطاقا صحيا وملائما.

وتعكس النسب الموضحة في الجدول أن سياستها في توزيع الأرباح قائمة على توزيع جزء منها سنويا والإحتفاظ بالجزء الأخر وذلك تطبيقا للتشريعات القانونية التي تلزم المؤسسة بتشكيل ما يعرف بالاحتياطي القانوني وأيضا توازيا مع معدل النمو السنوي المحقق وكذلك تلبية لإلتزاماتها في ما يخص سداد الديون المترتبة عليها مع الإشارة أيضا إلى أن الأرباح غير الموزعة يعاد استثمار جزء منها.

8- مؤشرات السلامة المالية:

الجدول رقم (3-66): مؤشرات السلامة المالية

السنوات	2019	2020	2021	2022	2023
رأس مال	5104	5104	5104	5104	5104
الاحتياطات	4104	5026	3648	2282	2722
مخصص الاهتلاك والمؤونات وخسائر القيمة	(596)	(570)	(813)	(882)	(969)

المصدر: من إعداد الباحث، بالإعتماد على ملاحق من (01 الى 05)

يلاحظ من خلال الجدول أن رأس مال المؤسسة ثابت خلال فترة الدراسة و هو دلالة على ثبات المركز المالي للمؤسسة ومؤشر لدائني المؤسسة يمنحهم ضمان لقدرتها على السداد، ويلاحظ أيضا زيادة مستمرة لمخصصات الاستهلاك خلال فترة الدراسة لتبلغ أقصى قيمة لها في سنة 2023 حيث قدرت بـــ : 969 وهذا نتيجة لتوسيع نشاطها الإنتاجي بدخول ثلاثة وحدات إنتاج حيز الخدمة خلال هذه الفترة ويستنتج من هذا المؤشر أن المؤسسة تحافظ على سلامة مركزها المالي بحفاظها على قيمة استثماراتها.

خلاصة عامة على السياسات المالية للمؤسسة:

بعد تحليل المؤشرات الخاصة بالسياسات المالية والمشار إليها أعلاه ومدى تنفيذ أصحاب القرار في المؤسسة لمبادئ الحوكمة عند إتخاذ القرارات المالية يلاحظ أن كل من السياسات التمويلية والاستثمارية وسياسة توزيع الأرباح ذات إرتباط وثيق وتؤثر كل منها على الأخرى بشكل واضح و بالقياس إلى مبادئ الحوكمة خصوصا الواردة في ميثاق الحكم الراشد وميثاق أخلاقيات المهنة للمؤسسة بيوفارم يظهر أن المؤسسة تسعى جاهدة للإلتزام بخصائص الحوكمة من شفافية وإفصاح وإلتزام بالمسؤوليات المختلفة وتفعيل المساءلة.

توزع مؤسسة بيوفارم جزء من أرباحها كل سنة وتقتطع جزء من الأرباح المحققة لتشكيله كإحتياطي لجبر الخسائر التي قد تؤدي إلى تخفيض رأس المال في إطار تعزيز مبدأ ثبات رأس المال والمحدد نظاميا بموجب القانون الأساسي المقرر من قبل الجمعية العامة للمساهمين كضمانة عامة لدائنين ودعما لمركزها المالي و أيضا تنفيذا لأحكام القانون التجاري الجزائري لاسيما المادة 721 منه والخاصة بتشكيل الإحتياطي القانوني، وفي جانب أخر وعند النظر على نسبة توزيع الأرباح كل سنة للمؤسسة يلاحظ أنها تعمل على تبني نهج ملائم وصحي لا يؤثر على نمو المؤسسة وديمومتها وأن المساهمين فيها يمتلكون رؤية قائمة على التركيز على نسبة الإحتفاظ مقابل نسبة التوزيع وذلك لضمان نجاعة السياسة الاستثمارية لتوسيع حصتها السوقية وهو ما تجسده على أرض الواقع المشاريع الاستثمارية المحققة في مجالات الإنتاج والتوزيع واللوجستيك المحققة في فترة الدراسة.

وفي شق التمويل تنوع مؤسسة بيوفارم بين المصادر الذاتية والإقتراض لتحقيق التوازن والحفاظ على الاستمرارية من خلال التسديد بصفة نظامية لمستحقاتها إتجاه الغير حيث قد يؤدي الإعتماد على الاستدانة بشكل مفرط إلى فقدان

الاستقلالية المالية واتخاذ القرارات والوقوع كنتجة في احتمال خطر الإفلاس كما أن رأسمالها ثابت إشارة لسلامة مركزها المالي وجودة تخطيطها المالي ويعتبر هذا المؤشر ضمانة للدائنين وأصحاب الحقوق، يعتبر قرار التمويل من أعقد القرارات التي تحددها إدارة المؤسسة، ويتعلق هذا القرار بتحديد الهيكل المالي الأمثل للمؤسسة .

أوضح مؤشر ربحية السهم جودة المناخ الاستثماري للمؤسسة وأن المؤسسة تقدم فرص جيدة للمستثمرين وهذا انعكاس لنتائج الحوكمة التي تنطلق من ضمان ربحية أول وأهم طرف فيها –المساهمين- ، وينجر عن قرار الاستثمار تحديد المبالغ المالية المراد استثمارها وأيضا إختيار الأصول الثابتة ذات الاستعمال طويل المدى والمتمثلة في التثبيتات المعنوية، العينية والمالية

وتعكس مؤشرات سياسة الاستغلال أن مؤسسة بيوفارم تحظى بمكانة سوقية جيدة بنيت على قدراتها التنافسية وهو ما يبينه التطور المستمر في رقم أعمالها من سنة إلى أخرى، ويعضد ما سبق تطور نتيجة الاستغلال والفائض الإجمالي حيث أبرزت قدرة المؤسسة على خلق فائض يعظم من قيمتها ويعزز من كفائتها الإنتاجية وربحيتها، من جهة أخرى يلاحظ أن سياسة الإستغلال في المؤسسة وعملا بما جاء في ميثاق أخلاقيات المهنة الخاص بها قائمة على تطوير كفاءة مواردها البشرية عبر التكوين والتدريب لتنمية مهاراتهم وتعزيز معارفهم بهدف تعزيز انتاجيتها ويؤكد ذلك مؤشر ربحية السهم حيث ينظر مجلس الإدارة لمستخدمي المؤسسة كعامل حاسم في تحقيق الربحية للمؤسسة

وفي جانب إدارة الأزمات في الشق المرتبط بتسيير الموارد البشرية كإمتداد لسياسة الاستغلال يلاحظ أن المؤسسة تتمتع بمرونة جيدة مكانتها من التعامل بحكمة مع الظرف الصحي الذي عرفته البلاد والعالم ككل وباء كورونا كوفيد 19 حيث شكلت خلية لإدارة الأزمة ووضعت سلامة وصحة مستخدميها فوق كل اعتبار و لم يمنعها ذلك من الحفاظ على تحقيق أهدافها الإستثمارية رغم الأثر الخطير للوباء والملاحظ أثره في بعض الجوانب مثل ما تم الإشارة إليه أعلاه عند تحليل مؤشرات السياسات المالية للمؤسسة.

و في جانب الانتقادات الموجهة للسياسات المالية المنتهجة من قبل المؤسسة ضعف تحصيل مستحقاتها من زبائنها بسب طول المدة مقابل مدة سداد ما عليها من حقوق اتجاه الدائنين وإن كان البيع بأجل يفرضه واقع السوق الجزائري وعليه يجب عليها إعادة النظر في أساليب التسويق لتوسيع حصة البيع بدون أجل ووضع خطط عملية لتقصير مدة تحصيل الحقوق.

تعمل مؤسسة بيوفارم على الرفع من جودة قراراتها المالية في إطار مبادئ الحوكمة العامة الواردة في ميثاق الحكم الراشد وتضع انطلاقا من كونها مؤسسة لا تسعى فقط لتطبيق مبادئ الحوكمة بل تسعى للإسهام في انتشارها مبادئها الخاصة والمتمثلة في النزاهة–الإمتثال–الإلتزام–.....الخ في ترشيد قراراتها والرفع من جودة سياستها المالية المنتهجة وتتبنى الشفافية والإفصاح كمعايير لإصدار تقاريرها المالية السنوية.

الشكل رقم (3-35): تأثير الحوكمة على السياسات المالية في مؤسسة بيوفارم

السياسات المالية	المساهمون	مجلس الإدارة	لجنة التدقيق	المدقق الداخلي	المدقق الخارجي
سياسة التمويل	التصويت على الاقتراضات الكبرى أو إصدار أسهم جديدة؛ وتحديد سقف الاستدانة	تحديد الهيكل المالي الأمثل؛ تقييم مخاطر التمويل وملاءمتها مع الاستراتيجية	تقييم المخاطر المالية للتمويل الخارجي	تقييم الضوابط الداخلية على القروض	مراجعة القوائم المالية للتأكد من عرض الديون والالتزامات بدقة
سياسة الاستثمار	الموافقة على الاستثمارات الاستراتيجية ورفض المشاريع عالية المخاطر أو التي تشوبها تضارب مصالح	دراسات جدوى الاستثمارات	التأكد من أن الاستثمارات تتماشى مع استراتيجية الشركة وعدم تجاوز سقف الاستثمار	فحص العقود والصفقات الاستثمارية والتأكد من التسجيل المحاسبي السليم للاستثمارات	تقييم صحة تسجيل الأصول الاستثمارية (التثبيتات)
سياسة الاستغلال	التدخل غير المباشر من خلال مراجعة وتقييم أداء الإدارة التشغيلية	وضع الخطط التشغيلية العامة؛ ومراجعة أداء الأقسام والإنتاجية والميزانية التشغيلية	فحص تكاليف التشغيل والكفاءة؛ والكشف عن الانحرافات أو سوء الاستخدام	**تقييم فعالية استخدام الموارد البشرية ، المادية ، المالية؛ ورصد أي هدر أو سوء ادارة**	تحليل الكفاءة من خلال المؤشرات المالية
سياسة توزيع الأرباح	المصادقة على سياسة توزيع الأرباح المقترحة؛ المطالبة باعادة استثمار الأرباح أو توزيعها	اقتراح سياسة التوزيع المناسبة بناء على النتائج المالية	ضمان دقة الأرباح الصافية	التحقق من حسابات الأرباح والاحتياطات قبل التوصية بالتوزيع	المصادقة على النتائج المالية كأساس للتوزيع

المصدر: من إعداد الباحث بالإعتماد على ما سبق.

تلعب الحوكمة دوراً محورياً في ترشيد السياسات المالية للمؤسسة الاقتصادية، حيث تساهم في توجيه كل سياسة على حدة بما يضمن الكفاءة والشفافية والاستدامة. ففي سياسة التمويل، تساعد الحوكمة في اختيار مصادر التمويل المثلى داخلياً أو خارجياً، وتحديد الهيكل الأمثل لرأس المال، وضبط المديونية وتقليل تكاليف التمويل، وذلك من خلال تدخل الجمعية العامة عبر الموافقة على الاقتراضات الكبرى وتحديد سقف الديون، ومجلس الإدارة الذي يحدد ويقيم ملاءمة مصادر التمويل المتاحة مع استراتيجية المؤسسة، ولجنة التدقيق التي تقيم المخاطر المرتبطة بالتمويل الخارجي، والمدققين الداخلي والخارجي الذين يراقبون سلامة السياسات والبيانات التمويلية. أما في سياسة الاستثمار، فتسهم الحوكمة في تقييم جدوى المشاريع الإستثمارية، وتخصيص الموارد المتاحة بعقلانية (مثل الأموال، والموارد البشرية، والمعدات، والوقت)، وتجنب تضارب المصالح، من خلال مصادقة الجمعية العامة على الاستثمارات الاستراتيجية، ودور مجلس الإدارة في ضمان توافق الاستثمارات مع الأهداف، ولجنة التدقيق في مراجعة العوائد المتوقعة والامتثال للسياسات الموضوعة، والمدققين في رصد الالتزام بالإجراءات والتحقق من التسجيل المحاسبي وتقييم العائد على الاستثمار. وفيما يخص سياسة الاستغلال، تبرز الحوكمة في رفع كفاءة استخدام الموارد البشرية والمالية، ومراقبة التكاليف التشغيلية، وتعزيز الأداء، عبر تخطيط مجلس الإدارة، ومراجعة أداء الأقسام، وتدخل لجنة التدقيق والمدققين في كشف الهدر وتقييم الفعالية. أما في سياسة توزيع الأرباح، فتمكّن الحوكمة من تحقيق توازن بين التوزيع والاحتفاظ بالأرباح، ومراعاة مصالح المساهمين، وتعزيز قيمة المؤسسة، من خلال مصادقة الجمعية العامة على السياسة، واقتراح مجلس الإدارة لها، وتحقق لجنة التدقيق والمدققين من دقة النتائج وقدرة المؤسسة على التوزيع دون الإضرار بسيولتها.

خلاصة:

تناول الفصل الثالث الدراسة الميدانية باعتبارها امتداداً عملياً للفصول النظرية، وركّز على قياس أثر تبنّي مبادئ الحوكمة على ترشيد السياسات المالية داخل المؤسسة. تم استخدام مجموعة من أدوات التحليل المالي، شملت التحليل الساكن (القائم على السيولة والاستحقاق) والتحليل الديناميكي (المبني على التدفقات النقدية والتحليل المقارن)، إلى جانب تحليل تطبيق الحوكمة عبر مختلف وظائف المؤسسة، مثل الإنتاج، التوزيع، الموارد البشرية، نظم المعلومات، الجودة، وأخلاقيات المهنة.

خلص التحليل إلى تكامل التحليلين الساكن والديناميكي، حيث يوفر الأول صورة مالية آنية للمؤسسة، بينما يقدّم الثاني تصوراً حيوياً لحركة الأموال عبر الزمن، مما يمنح فهماً أشمل لأداء المؤسسة.

فيما يخص الحوكمة، تُظهر مؤسسة بيوفارم التزاماً واضحاً بمبادئها، بدءاً من إعداد ميثاق أخلاقي يحدّد معايير النزاهة، الشفافية، الامتثال، والمساءلة، وصولاً إلى التقارير المالية السنوية المفصلة التي تتضمن الإفصاح عن البيانات المالية، أنشطة الحوكمة، الأداء التشغيلي، ونمو المشاريع، مع الالتزام بالمعايير الدولية وخاصة مبادئ منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية.

أما نتائج التحليل المالي، فقد بيّنت قدرة المؤسسة الجيدة على الوفاء بالتزاماتها، مما يعزز من قدرتها على الحصول على تمويل جديد. وتعتمد بيوفارم على مزيج من التمويل الذاتي والقروض، سواء لتغطية الاستثمارات أو تمويل العمليات التجارية، لا سيما في سياق البيع بالأجل المفروض من واقع السوق المحلي. رغم توفر السيولة الذاتية، تلجأ المؤسسة إلى القروض لضمان التوازن المالي وتكوين الاحتياطات.

وفي ما يتعلق بالسياسات المالية، فإن المؤسسة تتبع سياسة توزيعية مرنة، حيث توزع جزءاً من الأرباح وتحتفظ بالباقي كاحتياطي استثماري. كما تعتمد سياسة تمويل متنوعة تجمع بين الموارد الذاتية والاقتراض لتحقيق استمرارية النشاط وتوسيع الحصة السوقية.

وكإستنتاج نهائي نجد أن توظف بيوفارم الحوكمة كأداة استراتيجية لضبط التوازن بين سياساتها المالية، بما يحقق تكاملاً عملياً يسهم في تحسين الأداء العام وضمان الاستدامة المالية.

الخـــاتمـة

ركزت هذه الدراسة على تحليل مدى إسهام الحوكمة المالية في ترشيد السياسات المالية داخل المؤسسات الاقتصادية، انطلاقًا من تساؤل محوري حول فعالية هذه الحوكمة في دعم القرار المالي وتحسين الأداء. تم إسقاط الجانب النظري ميدانيًا على مؤسسة بيوفارم الجزائرية، الرائدة في قطاع الإنتاج والتوزيع الصيدلاني، وذلك من خلال ثلاثة فصول: فصلان نظريان وفصل تطبيقي. أظهرت النتائج أن الحوكمة المالية، التي ظهرت كرد فعل على الأزمات المالية العالمية، تُعد من أبرز الآليات الحديثة لتنظيم العلاقة بين الأطراف الفاعلة داخل المؤسسة وتعزيز الشفافية والمسؤولية والرقابة. كما بينت الدراسة أن تبني المؤسسة محل الدراسة لمبادئ الحوكمة ساهم في تحسين جودة التسيير وترشيد قراراتها المالية، بما يعزز من حماية حقوق أصحاب المصالح ويضمن استدامة الأداء المالي.

أولا: نتائج اختبار الفرضيات

انطلاقا من الدراسة المعتمدة والتي زواجت بين الدراسة النظرية من جهة والدراسة التطبيقية الميدانية من جهة أخرى، تم التوصل بعد اختبار الفروض إلى النتائج التالية:

- بخصوص الفرضية الأولى القائلة بأن:**يؤدي تطبيق مبادئ الحوكمة المالية إلى تحسين جودة اتخاذ القرارات المالية داخل المؤسسة، من خلال ترسيخ الشفافية وتقليص الفجوة المعلوماتية وتعزيز الرقابة على استخدام الموارد.** من خلال الدراسة تم تحقيق هذه الفرضية، وذلك بتفصيل كل مفاهيم الحوكمة واستعراض مبادئها الأساسية التي قامت عليها من منظور مختلف الهيئات والباحثين الذي وضعوا أسسها كما التوسع إلى المحددات، الخصائص ومختلف الإجراءات والآليات الداخلية والخارجية التي تضبط الحوكمة؛
- بخصوص الفرضية الثانية والمتضمنة: **يساهم تبني مبادئ الحوكمة المالية في ترشيد السياسات المالية للمؤسسات الاقتصادية، من خلال تقليص الهدر المالي، وتحسين كفاءة الإنفاق، ورفع مستوى الالتزام بالخطط المالية طويلة الأجل.**حققت هذه الفرضية وذلك من خلال متابعة ودراسة أساليب وطرق إدارة المؤسسة من قبل الأطراف المتدخلة فيها ومقارنة الأهداف المحققة إلى القرارات المتخذة في اطار تبني مبادئ الحوكمة ليتضح أن هذه المبادئ مثل الرقابة والمساءلة آلية حاسمة في ترشيد القرار المالي خصوصا في الجوانب الخاصة ب: ضبط الإنفاق وتوجيهه لخدمة الإستراتجية المالية العامة للمؤسسة؛
- أما الفرضية الثالثة والتي نصت على : **تتبنّى مؤسسة بيوفارم مبادئ الحوكمة المالية من خلال مجموعة من السياسات والإجراءات التي تهدف إلى تعزيز الرقابة المالية والمساءلة داخل المؤسسة.** فمؤسسة بيوفارم المختصة في الصناعة الصيدلانية تتبنى مبادئ الحوكمة المالية من خلال إصدارها ميثاق أخلاقيات المهنة الخاص بها والذي يعتمد مبادئ الحوكمة كمحور أساسي لعملية التسيير وتنظيم العلاقة بين مختلف الأطراف ذات المصلحة في المؤسسة ثم من خلال التقارير المالية السنوية محل الدراسة والتي يستشف منها أيضا تطبيق الحوكمة المالية وغير المالية كآداة لرفع جودة التسيير كما أن انضمامها للبورصة يعكس التزامها بمحددات وضوابط الحوكمة كالإفصاح والشفافية؛
- بخصوص الفرضية الرابعة والتي تنص على: **ساهم تطبيق الحوكمة المالية في مؤسسة بيوفارم في ترشيد قراراتها المالية، من خلال تحسين آليات التخطيط المالي وتقليل الانحرافات، مما انعكس إيجابًا على أدائها المالي العام.** تنطلق مؤسسة بيوفارم في تطبيق مبادئ الحوكمة وذلك من خلال وضع السياسة المالية كإستراتجية عامة ثم

تفصيل مكوناتها المتمثلة في السياسات التمويلية، الاستثمارية وسياسة توزيع الأرباح والتي تشكل الهيكل المالي للمؤسسة مما يصل بها إلى التوازن المطلوب من خلال انتهاج مبادئ الحوكمة المالية ، وهذه المخرجات انعكاس لرشادة القرار المالي القائم على التخطيط المحكم والذي يعود له أصحاب القرار في المؤسسة دوريا بالتقييم والمراجعة لإكتشاف الإنحرافات وتدنئتها وهذا ما يضمن لها تعظيم قيمتها وتحقيق الاستدامة في الربحية وضمان الآداء المالي الإيجابي.

ثانيا: نتائج الدراسة

بعد استعراض فصول الدراسة تم استخلاص النتائج التالية:

- تؤثر الحوكمة على جميع جوانب التسيير المالي، خاصة التنسيق بين سياسات التمويل، الاستثمار، وتوزيع الأرباح لتحقيق التوازن المالي؛
- الإفصاح والشفافية في الحوكمة تعزّزان الثقة، ما يسهم في جذب الاستثمارات والحصول على التمويل الخارجي؛
- تمكّن الحوكمة مجلس الإدارة من التحكم في الأهداف الاستراتيجية والسياسات المالية ومراقبة الأداء على المدى الطويل؛
- تساهم الحوكمة في تحسين الأداء المالي من خلال التكامل بين عناصر الهيكل المالي وتدارك الاختلالات؛
- تطبق مؤسسة بيوفارم مبادئ الحوكمة فعليًا من خلال ميثاق الأخلاقيات والشفافية في نشر المعلومات المالية؛
- تعاملت بيوفارم بكفاءة مع أزمة كورونا صحيًا وإنتاجيًا نتيجة استجابتها السريعة وحسّها بالمسؤولية الاجتماعية؛
- تتبع بيوفارم سياسة توزيع أرباح متوازنة تراعي الاحتياطي القانوني والنمو السنوي مع إعادة استثمار جزء من الأرباح؛
- لم تغيّر بيوفارم رأس مالها خلال فترة الدراسة، وتعتمد على تمويل متوازن بين القروض والتمويل الذاتي؛
- توسّعت استثمارات بيوفارم بإطلاق منتجات جديدة وتنفيذ مشاريع متوسطة الأجل في الإنتاج والتوزيع؛
- المؤسسة تحقق ربحية جيدة ويظهر ذلك من خلال نمو نتيجتها الصافية؛
- تطوّر المؤسسة مهارات مواردها البشرية من خلال التدريب والشراكات الجامعية لتعزيز الكفاءة؛
- تعاني المؤسسة من ضعف في تحصيل الديون بسبب سياسة البيع بالأجل، ما يضطرها للاستدانة.

ثالثا: اقتراحات الدراسة

انطلاقًا من النتائج المحققة، يمكن تقديم الاقتراحات الآتية:

- ضرورة إعادة تقييم آثار سياسة البيع الآجل، باعتبارها أحد المعطيات المفروضة من واقع السوق المحلية، وذلك من خلال تطوير آليات توازن بين آجال تحصيل المستحقات وآجال دفع الالتزامات، لتفادي اللجوء إلى الاقتراض السلبي أي الاقتراض بهدف تمويل عمليات الشراء؛

- العمل على تحسين ممارسات الإفصاح المالي في مؤسسة بيوفارم، لاسيما من خلال الالتزام بنشر القوائم المالية السنوية في الآجال المحددة، نظراً لما يشكله التأخير المتكرر من عرقلة لمبدأي الشفافية والمساءلة، وتأثير سلبي مباشر على فرص البحث والتحليل المالي؛
- المحافظة على المستوى الحالي من الأداء الإنتاجي والمالي للمؤسسة، مع ضرورة تبني خطط تطوير مستمرة تسعى إلى تعزيز الكفاءة وتحقيق نمو مستدام؛
- التأكيد على أهمية الاستمرار في الالتزام بمبادئ الحوكمة المالية، مع مواكبة المستجدات الصادرة عن الهيئات والمنظمات المختصة، بما يسهم في تعزيز جودة الأداء المالي ودعم القرار الرشيد؛
- تشجيع الدور التنظيمي للقطاع الحكومي في دعم وتعزيز تطبيق مبادئ الحوكمة المالية، من خلال سياسات تشجع المؤسسات الاقتصادية على تبني هذه المبادئ في ضوء الاهتمام العالمي المتزايد بتأثيراتها على كفاءة وشفافية الأداء المؤسسي..

رابعا: آفاق الدراسة

في ختام هذه الأطروحة، أظهرت النتائج أن هناك العديد من المسارات البحثية التي لا تزال بحاجة إلى مزيد من التعمق والتحليل، وهو ما يفتح المجال أمام دراسات مستقبلية قد تسهم في تطوير فهم أكثر شمولًا للعلاقة بين الحوكمة المالية والسياسات المالية للمؤسسات الاقتصادية. ومن بين أبرز الاتجاهات البحثية المقترحة:

- استكشاف العلاقة بين الحوكمة المالية للمؤسسات والمتطلبات الجديدة للمعايير المحاسبية الدولية ذات الصلة بالاستدامة والمناخ، لاسيما المعيار الدولي لإعداد التقارير المالية S1 المتعلق بالإفصاح عن المعلومات المالية المرتبطة بالاستدامة، والمعيار S2 المتعلق بالإفصاحات المناخية، بالنظر إلى ما تتضمنه هذه المعايير من عناصر تمسّ الحوكمة، القضايا البيئية، ونتائج الأداء؛
- دراسة مدى تأثير تطبيق مبادئ الحوكمة المالية على تعزيز المركز المالي للمؤسسة، ودورها في دعم أهداف الاستدامة على المدى الطويل؛
- تحليل أثر أدوات الذكاء الاصطناعي والتقنيات المالية الحديثة، بما فيها العملات الرقمية، على سياسات المؤسسات المالية، ومدى توافق هذه الأدوات مع مبادئ الحوكمة الرشيدة؛
- إجراء دراسات مقارنة تقارن بين أثر الحوكمة المالية في المؤسسات الاقتصادية ضمن الأسواق المالية الناشئة والمتقدمة، بهدف الوقوف على الفروقات والخصوصيات التنظيمية؛
- توسيع نطاق تطبيق الحوكمة ليشمل المالية العامة، من خلال دراسة دورها في ترشيد إعداد الموازنات وضبط الإنفاق العام، بما يعزز من كفاءة استخدام الموارد الحكومية؛

قائمة المصادر والمراجع

المراجع باللغة العربية:

أولا: الكتب

1. أحمد بوراس، **تمويل المنشآت الاقتصادية**، دار العلوم للنشر والتوزيع، الجزائر، 2008.
2. أحمد حلمي جمعة ، **التدقيق ورقابة الجودة (المراجعة – الخدمات ذات العلاقة – التدقيق ورقابة الجودة)**، الطبعة الثانية، دار الصفاء، الأردن، 2015.
3. أحمد خضر على، **حوكمة الشركات**، الطبعة الأولى، دار الفكر الجامعي، مصر، 2012.
4. أحمد على خضر، **الإفصاح والشفافية كأحد مبادئ الحوكمة في قانون الشركات**، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2012.
5. أحمد قايد نوردين، **التدقيق المحاسبي**، الطبعة الأولى، دار الإعصار العلمي، الأردن، 2017.
6. أسعد حميد العلي، **الإدارة المالية – الأسس العلمية والتطبيقية –**، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2010.
7. أسعد حميد العلي، **الإدارة المالية**، الطبعة الثالثة، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2013.
8. أفيناش ديكسيت، تربصة نادر إدريس التل، **صنع السياسات الإقتصادية: منظور علم سياسة تكاليف الصفقات**، دار الكتاب الحديث للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 1998.
9. إلياس بن ساسي، وآخرون، **التسيير المالي–الإدارة المالية–دروس وتطبيقات**، الجزء الأول، الطبعة الرابعة، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2022.
10. أمين السيد أحمد لطفي ،**المراجعة الدولية وعولمة أسواق رأس المال**، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2005.
11. أمين السيد أحمد لطفي، **نظرية المحاسبة القياس الافصاح والتقرير المالي عن الالتزامات وحقوق الملكية**، الجزء الثاني، الدار الجامعية، الاسكندرية، مصر، 2007.
12. إيهاب نظمي، هاني العزب، **تدقيق الحسابات الإطار النظري**، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، عمان، 2012 .
13. البكري تامر ياسر، **التسويق والمسؤولية الاجتماعية** ، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2001.
14. ثامر علوان المصلح، **تقييم قرارات الاستثمار**، الطبعة الأولى، دار الأيام للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2015.
15. ثامر مزيد رفاعة، **أصول تدقيق الحسابات وتطبيقاته على دوائر العمليات في المنشأة**، دار المنهاج، الأردن، 2017.
16. جليل كاظم مدلول العارضي، **الإدارة المالية المتقدمة – مفاهيم نظرية وتطبيقات عملية –**، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن 2014.
17. جمال الدين المرسي، أحمد عبد الله اللحلح، **الإدارة المالية مدخل اتخاذ القرارات**، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2006.
18. جميل أحمد توفيق، **الإستثمارات وتحليل الأوراق المالية**، دار المعارف، مصر، 2000.
19. حاكم محسن الربيعي، حمد عبد الحسين راضي، **حوكمة البنوك وأثرها في الأداء والمخاطرة**، الطبعة الأولى، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2011.
20. حسين بلعجوز، جودي ساطوري، **تقييم واختيار المشاريع الاستثمارية**، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2013.
21. حسين وليد حسين عباس وأحمد عبد محمود الجنابي، **إدارة علاقات الزبون**، الطبعة الأولى، دار صفاء ،الأردن، 2017.
22. حماد طارق عبد العال، **حوكمة الشركات (المفاهيم – المبادئ –التجارب) تطبيقات الحوكمة في المصارف**، الطبعة الثانية، الدار الجامعية، القاهرة، مصر، 2005.
23. حماد مصطفى عزب، **الإطار القانوني للضمانات الشخصية التي تقدمها شركات المساهمة**، دار النهضة العربية، القاهرة، 2002.
24. حمزة محمود الزبيدي، **أساسيات الإدارة المالية**، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2004.
25. حمزة محمود الزبيدي، **الإدارة المالية المتقدمة**، الطبعة الثانية، الوراقة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2008.
26. الخفاجي نعمة عباسي، الغالي طاهر محسن، **قراءات في الفكر الإداري المعاصر (تباين الأهداف المتوخاة من تبني المسؤولية الاجتماعية في المنظمات الحكومية والخاصة)**، دار اليازوري للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2008.
27. خلف عبد الله الواردات، **التدقيق الداخلي بين النظرية والتطبيق وفقا لمعايير التدقيق الداخلي الدولية**، الطبعة الأولى، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2006.
28. دريد كامل آل شبيب، **إدارة مالية الشركات المتقدمة**، اليازوري للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010.
29. دريد كامل آل شبيب، **الاستثمار والتحليل الاستثماري**، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2009.

30. دريد كامل آل شبيب، **مبادئ الإدارة المالية**، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2009.
31. دريد كامل آل شبيب، **مقدمة في الإدارة المالية المعاصرة**، الطبعة الثانية، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، الأردن، 2009.
32. رضوان هاشم حمدون عثمان، **التنظيم القانوني لحوكمة الشركات في التشريعات العربية**، مركز الدراسات العربية للنشر والتوزيع، مصر، 2017 .
33. زاهر عبد الرحيم، **تسويق الخدمات**، الطبعة الأولى، دار الراية، الأردن، 2012.
34. زياد رمضان، **مبادئ الاستثمار المالي والحقيقي**، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2007.
35. سعدون حمود جثير، حسين وليد حسين عباس، **التسويق مدخل معاصر**، الطبعة الاولى، دار غيداء للنشر، عمان، الأردن، 2015.
36. سفير محمد، بوبكر مصطفى، **حوكمة الشركات**، النشر الجامعي الجديد، تلمسان، الجزائر، 2018.
37. السيد أحمد السريتي، **تخطيط المشروعات الاستثمارية ودراسات الجدوى**، الطبعة الأولى، مؤسسة رؤية، الإسكندرية، مصر، 2009.
38. شوقي ناجي جواد و الشموط محمد سالم، **إدارة سلسلة التوريد علاقات الموردين مدخل إداري**، الطبعة الأولى، إثراء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2008.
39. صلاح هاشم، **الإدارة في النظم الخدمية**، أطلس للنشر والإنتاج الإعلامي، الطبعة الأولى، مصر، 2018.
40. طارق الحاج، **مبادئ التمويل**، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010.
41. طلعت أسعد عبد الحميد، ياسر عبد الحميد الخطيب، طارق محمد خزندار، **سلوك المستهلك المفاهيم العصرية والتطبيقات**، مكتبة الشقري، الرياض،2006.
42. عاطف جابر طه عبد الرحيم، **أساسيات التمويل والإدارة المالية**، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2008.
43. عبد الستار محمد العلي، خليل إبراهيم الكنعاني، **إدارة سلاســل التوريد**، الطبعة الأولى، دار المسيرة، عمان، الأردن، 2009.
44. عبد العزيز النجار، **أسياسيات الإدارة المالية**، المكتب العربي الحديث، الإسكندرية، مصر، 2007.
45. عبد الغفار حنفي، رسمية زكي قرياقص، **مدخل معاصر في الإدارة المالية**، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2002.
46. عبد الله خبابة، **تطور نظريات وإستراتجيات التنمية الاقتصادية**، الدار الجامعية، الإسكندرية ، مصر، 2014.
47. عبد المطلب عبد الحميد، **الإصلاح المصرفي ومقررات لجنة بازل3**، الطبعة الأولى، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2013.
48. عبد المطلب عبد الحميد، **دراسة الجدوى الاقتصادية لاتخاذ القرارات الاستثمارية**، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2012.
49. عبد الوهاب نصر علي، **المراجعة الخارجية الحديثة وفقا لمعايير المراجعة العربية والدولية والأمريكية**، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2009.
50. عبد الوهاب نصر علي، شحاته السيد شحاته، **مراجعة الحسابات وحوكمة الشركات في بيئة الأعمال العربية والدولية المعاصرة**، الدار الجامعية، الاسكندرية، مصر، 2007.
51. عدنان بن حيدر بن درويش، **حوكمة الشركات ودور مجلس الإدارة**، إتحاد المصارف العربية، بيروت، لبنان، 2007.
52. عدنان تايه النعيمي وآخرون، **الإدارة المالية –النظرية والتطبيق-**، الطبعة الثانية، دار المسيرة، عمان، الأردن، 2008.
53. عدنان تايه النعيمي، أرشد فؤاد التيمي، **الإدارة المالية المتقدمة**، دار اليازوري، عمان، الأردن، 2009.
54. علاء فرحان طالب، إيمان شيحان المشهداني، **الحوكمة المؤسسية، والأداء المالي الاستراتيجي للمصارف**، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2011.
55. علي عباس، **الإدارة المالية**، الطبعة الأولى، إثراء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2008.
56. عمر عيد الجعيدي، وآخرون، **نظم المعلومات في الرقابة والتدقيق**، الطبعة الأولى، دار المسيرة، عمان، الأردن، 2011.
57. عمر وصيفي عقيلي وآخرون، **إدارة المواد الشراء والتخزين من منظور كمي**، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2016.
58. غضبان حسام الدين، **محاضرات في نظرية الحوكمة**، الطبعة الأولى، دار ومكتبة الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2015.
59. فاروق إبراهيم الجاسم، **حقوق المساهم في الشركة المساهمة**، الطبعة الاولى، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، لبنان، 2008.
60. فايز تيم، **مبادئ الإدارة المالية**، إثراء للنشر والتوزيع، الطبعة الثانية، عمان، الأردن 2011.
61. فايز سليم حداد، **الإدارة المالية**، الطبعة الثانية، دار حامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2009.
62. فتات فوزي، **الضوابط القانونية للوفاء بالحصص والتصرف فيها في الشركات التجارية في القانون التجاري**، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2007.
63. فتحي رزق السوافيري، سمير كامل محمد، **الإتجاهات الحديثة في الرقابة والمراجعة الداخلية**، دار الجامعة الجديدة للنشر، مصر، 2002.
64. كاظم جاسم العيساوي، **دراسات الجدوى الاقتصادية وتقييم المشروعات**، الطبعة الثانية، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2005.

65. ماجد أحمد عطا الله، **إدارة الاستثمار**، دار أسامة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2011.
66. مبارك لسلوس، **التسيير المالي– تحليل نظري مدعم بأمثلة وتمارين محلولة –**، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، بن عكنون، الجزائر، 2012.
67. محب خلقة توفيق، **الهندسة المالية الإطار النظري والتطبيقي لأنشطة التمويل والاستثمار**، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، مصر، 2015.
68. محمد السيد سرايا، شحاتة سيد شحاتة، **مدخل علمي معاصر في مبادئ: الرقابة والمراجعة الداخلية (مشاكل التطبيق العلمي)**، دار التعليم الجامعي، مصر، 2016.
69. محمد الشريف بن زاوي ومحمد براق، **محاسبة الشركات**، الطبعة الأولى، النشر الجامعي الجديد، الجزائر، 2018.
70. محمد الشويات، **الحاكمة والفساد الإداري والمالي، الطبعة الأولى**، عالم الكتب الحديث للنشر والتوزيع، الأردن، 2014 .
71. محمد براق، حمزة غربي، **مدخل إلى السياسة المالية للمؤسسة**، الطبعة الاولى، المكتب الجامعي الحديث، الإسكندرية، مصر، 2015.
72. محمد بوتن، **المراجعة ومراقبة الحسابات من النظرية إلى التطبيق**، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005.
73. محمد صالح الحناوي، نهال فريد مصطفى، **الإدارة المالية التحليل المالي لمشروعات الأعمال**، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2005.
74. محمد علي إبراهيم العامري، **الإدارة المالية المتقدمة**، الطبعة الأولى، إثراء للنشر والتوزيع، الأردن، 2010.
75. محمد مصطفى سليمان، **حوكمة الشركات ومعالجة الفساد المالي والإداري**، الطبعة الأولى، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2006.
76. محمد مصطفي سليمان، **دور حوكمة الشركات فى معالجة الفساد المالى والادارى**، الدار الجامعية، الأسكندرية، مصر، 2000.
77. محمود عزت اللحام وآخرون، **الإدارة المالية المعاصرة**، مكتبة المجمع العربي العربي للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2014 .
78. محي الدين عمرو، **التخلف والتنمية**، دار النهضة العربية، بيروت، لبنان، 1975.
79. مدحت محمد أبو النصر، **الحوكمة الرشيدة فن إدارة المؤسسات عالية الجودة**، الطبعة الأولى، المجموعة العربية للتدريب والنشر، القاهرة، مصر، 2015.
80. مصطفى يوسف كافي وآخرون، **الحوكمة المؤسسية**، الطبعة الأولى، منشورات ألفا للوثائق، الجزائر، 2017.
81. المعتصم بالله الغرياني، **حوكمة الشركات المساهمة دراسة في الأسس الإقتصادية والقانونية**، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، مصر، 2008.
82. نبيلة صليحة دراج، **خلق المؤسسة للقيمة لدى الزبون لتحقيق ولائه**، الطبعة الأولى، مكتبة الوفاء القانونية، الإسكندرية، مصر،2016.
83. نجم عبود نجم، **أخلاقيات الإدارة ومسؤوليات الأعمال في شركات الأعمال**، الطبعة الأولى، الوراقة للنشر والتوزيع، الأردن، 2006.
84. يونس خان، هشام صالح غرايبة، **الإدارة المالية**، مركز الكتب الأردني، عمان، الأردن، 2007.

ثانيا: القوانين والمراسيم

1. **الأمر رقم 75 – 35 المؤرخ في 17 ربيع الثاني عام 1935 الموافق 29 أفريل سنة 1975 يتضمن المخطط الوطني للمحاسبة**، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 37، الجزائر، 09 ماي 1975.
2. **الأمر رقم 96 – 27 مؤرخ في 28 رجب عام 1417 الموافق 9 ديسمبر سنة 1996، يعدل ويتمم الأمر رقم 75 – 59 المؤرخ في 20 رمضان عام 1395 الموافق 26 سبتمبر سنة 1975 والمتضمن القانون التجاري**، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 77، الجزائر، 11 ديسمبر 1996.
3. **قانون رقم 07 – 11 مؤرخ في 15 ذو القعدة عام 1428 الموافق 25 نوفمبر سنة 2007، يتضمن النظام المحاسبي المالي**، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 74، الجزائر ،25 نوفمبر 2007.
4. **قانون رقم 10 – 01 مؤرخ في 16 رجب عام 1431 الموافق 29 يونيو سنة 2010، يتعلق بهمن الخبير المحاسب ومحافظ الحسابات والمحاسب المعتمد**،الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 42،الجزائر ، المؤرخ 11 جوان 2010.
5. **قانون رقم 15 –20 مؤرخ في 18 ربيع الأول عام 1437 الموافق 30 ديسمبر سنة 2015، يعدل ويتمم الأمر رقم 75 –59 المؤرخ في 20 رمضان عام 1395 الموافق 26 سبتمبر سنة 1975 والمتضمن القانون التجاري**، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 71، الجزائر، 30 ديسمبر 2015.
6. **قانون رقم 16 – 01 مؤرخ في 26 جماد الأول عام 1437 الموافق 6 مارس سنة 2016، يتضمن التعديل الدستوري (استدراك)**، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 46، الجزائر، 03 أوت 2016.
7. **قانون رقم 17 –02 مؤرخ في 11 ربيع الثاني عام 1438 الموافق 10 يناير سنة 2017 يتضمن القانون التوجيهي لتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة** ،الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 02،الجزائر، 11جانفي 2017.

8. **قانون رقم 23 –09 مؤرخ في 3 ذي الحجة عام 1444 الموافق 21 يونيو سنة 2023 ،يتضمن القانون النقدي والمصرفي** ،الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 43 ،الجزائر، 27 جوان 2023.

9. **قانون رقم 23– 12 مؤرخ في 18 محرم عام 1445 الموافق 5 غشت سنة 2023 ،يحدد القواعد العامة المتعلقة بالصفقات العمومية**، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 51، الجزائر، 06 أوت 2023.

10. **قرار مؤرخ في 15 شعبان عام 1434 الموافق 24 يونيو سنة 2013 ،يحدد محتوى معايير تقارير محافظ الحسابات** ،الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، **العدد 24**،الجزائر ، المؤرخ 30 أفريل 2014.

11. **قرار مؤرخ في 23 رجب عام 1429 الموافق 26 يوليو سنة 2008 ،يحدد قواعد التقييم والمحاسبة ومحتوى الكشوف المالية وعرضها وكذا مدونة الحسابات وقواعد سيرها**، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 19 ، الجزائر، 25 مارس 2009.

12. **قرار مؤرخ في 29 جماد الثاني عام 1420 الموافق 9 أكتوبر سنة 1999 يحدد كيفيات إعداد وتجميع حسابات المجمع**، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 87، الجزائر، 08 ديسمبر 1999.

13. **مرسوم تنفيذي رقم 09 –110 مؤرخ في 11 ربيع الثاني عام 1430 الموافق 7 أبريل سنة 2009 يحدد شروط وكيفيات مسك المحاسبة بواسطة أنظمة الإعلام الآلي**، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 21، الجزائر، 08 أفريل 2009.

14. **مرسوم تنفيذي رقم 08 – 156 مؤرخ في 20 جماد الأول عام 1429 الموافق 26 مايو سنة 2008 يتضمن تطبيق أحكام القانون رقم 07 □ 11 المؤرخ في 15 ذي القعدة عام 1428 الموافق 25 نوفمبر سنة 2007 والمتضمن النظام المحاسبي المالي**، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 27، الجزائر، 28 ماي 2008.

15. **مرسوم تنفيذي رقم 11 –32 مؤرخ في 22 صفر عام 1432 الموافق 27 يناير سنة 2011،يتعلق بتعيين محافظي الحسابات**، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 07 ، الجزائر، المؤرخ 02 فيفري 2011.

16. **مرسوم تنفيذي رقم 20 – 254 مؤرخ في 27 محرم عام 1442 الموافق 15 سبتمبر سنة 2020،يتضمن إنشاء لجنة وطنية لمنح علامة " مؤسسة ناشئة " و "مشروع مبتكر "و" حاضنة أعمال "وتحديد مهامها وتشكيلتها وسيرها**، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 55 ،الجزائر، 21 سبتمبر 2020.

17. **مرسوم رئاسي رقم 06 – 413 مؤرخ في أول ذي القعدة عام 1427 الموافق 22 نوفمبر سنة 2006،يحدد تشكيلة الهيئة الوطنية للوقاية من الفساد ومكافحته و تنظيمها وكيفيات سيرها**، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 74 ،الجزائر، 22 نوفمبر 2006.

18. **مرسوم رئاسي رقم 10 – 171 مؤرخ في 24 رجب عام 1431 الموافق 7 يوليو سنة 2010 ،يتضمن إحداث باب وتحويل اعتماد إلى ميزانية تسيير مصالح الوزير الأول** ،الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 42، الجزائر، 11 جويلية 2010.

19. **مرسوم رئاسي رقم 15 –247 مؤرخ في 2 ذي الحجة عام 1436 الموافق 16 سبتمبر سنة 2015 يتضمن تنظيم الصفقات العمومية وتفويضات المرفق العام**، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 50 ،الجزائر، 20 سبتمبر 2015.

20. **مرسوم رئاسي رقم 15 –247 مؤرخ في 2 ذي الحجة عام 1436 الموافق 16 سبتمبر سنة 2015 يتضمن تنظيم الصفقات العمومية وتفويضات المرفق العام**، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 50 ، الجزائر، 20 سبتمبر 2015.

21. **مرسوم رئاسي رقم 20 –442 مؤرخ في 15 جمادي الأول عام 1442 الموافق 30 ديسمبر سنة 2020،يتعلق بإصدار التعديل الدستوري ،المصادق عليه استفتاء أول نوفمبر سنة 2020، الجريدة الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية** ،الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 82 ،الجزائر، 30 ديسمبر 2020.

22. **نظام رقم 24 –01 مؤرخ في 25 رجب عام 1445 الموافق 6 فبراير سنة 2024،يحدد شروط الترخيص بتأسيس بنك ومؤسسة مالية واعتمادها**، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 18 ،الجزائر، 13 مارس 2024.

ثالثا: الأطروحات والرسائل الجامعية

1. إبراهيم إسحاق نسمان، **دور إدارات المراجعة الداخلية في تفعيل مبادئ الحوكمة**، مذكرة ماجستير في المحاسبة والتمويل، الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين، 2009.

2. أحمد نقاز،**المراجعة الداخلية مدخلا لإدارة رشيدة لشركات التأمين الجزائرية**، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، شعبة علوم تسيير، جامعة ورقلة، الجزائر،2016.

3. أكرم صابر السحار، **العلاقة بين تطبيق إطار حوكمة الشركات وجودة الأداء المهني للمراجع الخارجي**، مذكرة ماجستير في المحاسبة والتمويل، الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين، 2015 .

4. إلياس بن ساسي، **تمويل احتياجات النمو الداخلي للمؤسسة–حالة المؤسسة الوطنية للتنقيبENAFOR–** ، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية الحقوق والعلوم الاقتصادية، قسم العلوم الاقتصادية، فرع إدارة الأعمال، جامعة ورقلة، الجزائر، 2003.

5. أم الخير حمودة، **دور الحوكمة المصرفية في الحد من المخاطر التشغيلية بالبنوك التشغيلية بالبنوك التجارية الجزائرية – دراسة ميدانية بإستخدام النمذجة بالمعادلات البنائية**، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم علوم الإقتصادية، جامعة زيان عاشور بالجلفة، الجزائر، 2021.

6. إياد عبد الجواد سلمان الدريملي، **أثر تطبيق مبادئ الحوكمة في منظمات العمل التنموي على تحقيق التنمية المستدامة في قطاع غزة**، مذكرة ماجيستير، عمادة الدراسات العليا ، جامعة القدس، فلسطين، 2019.

7. براهمة كترة، **دور التدقيق الدارلي في تفعيل حوكمة الشركات–دراسة حالة مؤسسة المحركات emo الخروب قسنطينة**، مذكرة ماجستير في علوم التسيير تخصص إدارة مالية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة قسنطينة2 ، الجزائر، 2014.

8. برقي تيجاني، **دراسة أثر التضخم على النظرية التقليدية للمحاسبة مع نموذج مقترح لإستبعاد أثر التضخم على القوائم المالية**، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم علوم الإقتصادية، جامعة سطيف، الجزائر، 2005.

9. البرود أم الخير، **آليات إرساء الحوكمة المصرفية لتفعيل إدارة مخاطر القروض**، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة البليدة، الجزائر، 2016.

10. بن مالك عمار، **المنهج الحديث للتحليل المالي الأساسي في تقييم الأداء –دراسة حالة شركة إسمنت السعودية– للفترة الممتدة من –2006–2010** ، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية واللوم التجارية وعلوم التسيير، قسم علوم التسيير، تخصص: إدارة مالية، جامعة قسنطينة، الجزائر، 2011.

11. بوش فاطمة الزهراء، **واقع حوكمة الشركات في الجزائر وسبل تفعيلها**، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة تلمسان، الجزائر، 2023/2022.

12. حسيباني عبد الحميد، **أهمية الانتقال للمعاي الدولية المحاسبية والمعلومة المالية (ias/ifras) كإطار لتفعيل حوكمة المؤسسات**، مذكرة ماجستير في العلوم التجارية، تخصص محاسبة وتدقيق، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر03، الجزائر، 2010.

13. حكيم العطوي، **دور نظام مراقبة التسير في إرساء مبادئ حوكمة المؤسسات الاقتصادية**، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم علوم المالية والمحاسبية، جامعة الجلفة، الجزائر، 2023.

14. خالد شطي مفظي عواد العجمي، **فاعلية إدارة علاقات الزبائن في تحقيق الولاء**، رسالة الماجستير، قسم إدارة الأعمال، كلية الأعمال، جامعة الشرط الأوسط، الأردن، 2011.

15. خليفاتي جمال، **مدى موافقة البيئة الاقتصادية الجزائرية للنظام المحاسبي المالي**، رسالة ماجستير، جامعة البليدة، الجزائر، 2011.

16. زبيدي البشير، **دور حوكمة الشركات في تحقيق جودة التقارير المالية وتحسين الأداء المالي دراسة حالة صيدال**، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة المسيلة ، الجزائر، 2016.

17. زهاء ديوب، **الحوكمة (الإدارة الرشيدة) وفرص تطبيقها في المنظمات السورية**،رسالة ماجستير، إدارة الأعمال، جامعة دمشق، سوريا، 2010.

18. سامي يوسف محمد إسماعيل، **مدى مساهمة لجان المراجعة في دعم وتعزيز استقلال المراجع الخارجي – دراسة تطبيقية على مكاتب وشركات التدقيق العاملة في قطاع غزة**، مذكرة ماجستير، تخصص محاسبة وتمويل، 2014.

19. شعبان فرج،**الحكم الراشد كمدخل حديث لترشيد الإنفاق العام والحد من الفقر**، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم علوم الإقتصادية، جامعة الجزائر 03، الجزائر، 2011/2012.

20. الصفتي منال نور الدين، **دور لجان المراجعة في زيادة فعالية عملية المراجعة في الشركات المساهمة بجمهرية مصر العربية – دراسة تطبيقية على الشركات الصناعية** ، رسالة ماجيستير، جامعة حلوان، مصر، 2004.

21. عبد الواحد محمد، **محاولة تقييم نظم المعلومات من خلال التدقيق الداخلي في المؤسسة الاقتصادية دراسة حالة مؤسسة EVOLUTEC INTERNATIONAL** ، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم التجارية، جامعة بسكرة، الجزائر، 2018.

22. عثمان عثمانية، **حوكمة الشركات بالمؤسسة الجزائرية في ضوء التجارب الأمريكية والأوروبية – دراسة حالة شركة NCAروبية**، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير في علوم التسيير، جامعة المدية، الجزائر، 2017.

23. عثماني ميرة، **أهمية تطبيق الحوكمة في البنوك وأثرها على بيئة الأعمال "مع الإشارة إلى حالة الجزائر"**، مذكرة ماجستير، تخصص علوم اقتصادية، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة المسيلة، الجزائر، 2012.

24. عمر يوسف عبد الله الحياري، **أثر تطبيق حوكمة الشركات في تعزيز موثوقية التقارير المالية الصادرة عن الشركات الصناعية المساهمية المدرجة في سوق عمان المالية**، مذكرة ماجيستير، كلية الأعمال، جامعة الشرق الأوسط، عمان، 2017.

25. عيسى بدروني، **العوامل المؤثرة على سياسة توزيع الأرباح في المؤسسات الخاصة**، أطروحة دكتوراه في العلوم التجارية والمالية، المدرسة العليا للتجارة، الجزائر، 2017.

26. غربي حمزة، **محددات السياسة المالية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة – دراسة حالة الجزائر–**، أطروحة دكتوراه في العلوم التجارية والمالية، المدرسة العليا للتجارة، الجزائر، 2015/2014.

27. فارس بن علوش بن بادي السبيعي، **دور الشفافية والمساءلة في الحد من الفساد الإداري في القطاع الحكومي**، أطروحة دكتوراه الفلسفة في العلوم الأمنية، جامعة نايف العربية للعلوم الأمنية، قسم العلوم الإدارية، الرياض، السعودية، 2010.

28. فايز أحمد حسين نشوان، **تفعيل دور المراجعة الداخلية في ضوء متطلبات حوكمة الجامعات دراسة ميدانية على الجامعات الفليسطينة في قطاع غزة**، رسالة ماجيستير في المحاسبة، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم الإدارية، جامعة الأزهر غزة، فلسطين، 2016 .

29. فؤاد محمد حسين الحمدي، **الأبعاد التسويقية للمسؤولية الاجتماعية للمنظمات وانعكاساتها على رضا المستهلك (دراسة تحليلية لآراء عينة من المديرين والمستهلكين في عينة من المنظمات المصنعة للمنتجات الغذائية في الجمهورية اليمنية)** ، أطروحة دكتوراه، جامعة المستنصرية، العراق، 2003.

30. قطاف عقبة، **دور حوكمة الشركات في تحسين أداء المؤسسات الاقتصادية الجزائرية دراسة حالة شركات المساهمة المدرجة في بورصة الجزائر**، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم علوم الاقتصادية، جامعة بسكرة، الجزائر، 2019.

31. محمد تنويرة الرافعي، **دور الهيئة العامة في سوق المال في حماية أقلية المساهمين في الشركة المساهمة**، أطروحة دكتوراه، كلية القانون، جامعة حلوان، مصر، 2006.

32. محمد جلاب، **دور لجان المراجعة في تفعيل حوكمة الشركات– دراسة حالة بنك الفلاحة والتنمية الريفية**، مذكرة ماجستير، تخصص محاسبة، جامعة بومرداس، الجزائر، 2015.

33. محمد جميل حبوش، **مدى إلتزام الشركات المساهمة العامة الفلسطينية بقواعد حوكمة الشركات**، رسالة ماجستير، كلية التجارة قسم المحاسبة والتمويل غزة، فلسطين، 2007.

34. محمد رزقي، **أثر القرارات المالية على قيمة المؤسسة الاقتصادية–دراسة حالة المؤسسة الوطنية للتوضيب وفنون الطباعة ببرج بوعريريج-**، مذكرة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، فرع اقتصاد وتسيير المؤسسة، جامعة بسكرة، الجزائر، 2008.

35. محمد سفير ،**أهمية إعتماد معايير المحاسبية الدولية IAS/IFRS في إرساء مبادئ حوكمة الشركات**، أطروحة دكتوراه في العلوم التسيير، جامعة الجزائر03، الجزائر، 2015.

36. مدني بن بلغيث، **أهمية إصلاح النظام المحاسبي للمؤسسات في ظل أعمال التوحيد الدولية بالتطبيق على حالة الجزائر**، أطروحة دكتوراه، جامعة الجزائر، الجزائر، 2004.

37. مصطفى قمان، **السياسات المالية للمؤسسات وأبعاد المالية المستدامة**، أطروحة دكتوراه في العلوم التجارية والمالية، المدرسة العليا للتجارة، الجزائر، 2017.

38. معيزة مسعود أمير، **مصادر تمويل الاحتياجات الاستثمارية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في ظل اقتصاد الاستدانة**، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، تخصص علوم الإقتصادية، جامعة سطيف، الجزائر، 2015-2016.

39. نبيل قبلي، **دور مبادئ الحوكمة في تفعيل الأداء المالي لشركات التأمين دراسة حالة**، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم علوم الإقتصادية، جامعة الشلف، الجزائر، 2017.

40. نعماني رفيق، **دور وظيفة المراجعة الداخلية في تفعيل حوكمة الشركات وإنعكاساها على الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادي □ دراسة حالة –**، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، شعبة العلوم المالية والمحاسبية، جامعة الوادي، الجزائر، 2021.

41. هاجر عدوي، **محددات الهيكل المالي للمؤسسة الاقتصادية– دراسة حالة الشركة الجزائرية للكهرباء-**، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، قسم علوم التسيير، تخصص إدارة مالية، جامعة قسنطينة، الجزائر، 2011 .

42. يزيد بن صوشة، **دور إرساء مبادئ حوكمة الشركات في توجيه**، أطروحة دكتوراه في العلوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة البويرة، الجزائر، 2020.

43. يمينة شحرور، **أثر تطبيق مبادئ الحوكمة على الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية □ حالة مؤسسة –**، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، شعبة علوم تسيير، تخصص مالية وبنوك، جامعة الشلف، الجزائر، 2021 .

رابعا: مقالات المجلات

1. أحمد بوراس، محمد بوطلاعة، **مساهمة النظام المحاسبي المالي في تعزيز مبادئ حوكمة المؤسسات من وجهة نظر ممارسي مهنة المحاسبة في الشرق الجزائري**، العدد الثالث، مجلة البحوث الاقتصادية والمالية، جامعة أم البواقي، الجزائر، المجلد 02، العدد 02، 2015.
2. آدم حديدي، يسين سي لاخضر غربي، **دور حوكمة الشركات في ترشيد قرارات توزيع الارباح في المؤسسات الاقتصادية الجزائرية دراسة استطلاعية لعينة من اطارات مجمع صيدال فرع صويديال**، مجلة الدراسات الاقتصادية المعاصرة، جامعة المسيلة، الجزائر، المجلد 01، العدد 01، 2016.
3. إلهام يحياوي، ليلى بوحديد، **الحوكمة ودورها في تحسين الأداء المالي للمؤسسات الجزائرية**، مجلة أداء المؤسسات الجزائرية، جامعة ورقلة، الجزائر، المجلد 03، العدد 01، 2014.
4. إلياس شاهد، وآخرون، **محافظ الحسابات ودوره في دعم وتحسين جودة المراجعة الخارجية**، مجلة الدراسة الاقتصادية والمالية جامعة الوادي، الجزائر، المجلد 10، العدد 02، 2017 .
5. بريش عبد القادر، بدروني عيسى، **سياسة توزيع الأرباح كآلية لحوكمة الشركات**، مجلة البحوث في العلوم المالية والمحاسبية، جامعة المسيلة، الجزائر، المجلد 01، العدد 02، 2016 .
6. بن زازة منصورية، **التدقيق المحاسبي ودوره في إرساء مفهوم الحوكمة في ظل قانون «sox »**، مجلة دفاتر بوادكس، جامعة مستغانم، الجزائر، المجلد 05، العدد 01، 2016.
7. بن زواي عبد الرزاق، نعمون إيمان، **إرساء مبادى الحوكمة في شركات التأمين التعاوني**، مجلة الإقتصاديات المالية البنكية وإدارة الأعمال، جامعة بسكرة،الجزائر، المجلد 02، العدد 02، 2013.
8. بوزيان العربي، جلطي غالم، **مفهوم الحوكمة: عوامل ظهورها ومرتكزاتها،ومجالات استخدامها**، مجلة المالية في الأسواق، جامعة مستغانم، الجزائر، المجلد 08، العدد 02، 2021.
9. الجارحي فريد محرم فريد إبراهيم ، **أثر تطبيق حوكمة الشركات على أداء الشركات المسجلة ببورصة الأوراق المالية المصرية**، مجلة الفكر المحاسبي كلية التجارة، جامعة عين شمس، مصر، عدد خاص، 25 نوفمبر 2010.
10. حكيمة بوسلمة، نجوى عبد الصمد، **تجارب الدول في إرساء مبادئ الحوكمة للحد من الفساد المالي والإداري: قراءة تحليلية**، المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية، جامعة ورقلة، الجزائر، المجلد 05، العدد 01، 2018.
11. حملي فريد، شوق فوزي، **دور لجان المراجعة في إرساء دعائم حوكمة الشركات وجودة التقارير المالية دراسة تجربة شركة سبكيم في مجال تجسيد مبادئ الحوكمة**، مجلة البحوث في العلوم المالية والمحاسبية، جامعة مسيلة، المجلد 01، العدد 02، 2016 .
12. خولة حسين حمدان، **لجنة التدقيق التشكيل والمهام دراسة مقارنة**، مجلة الكوت لعلوم الاقتصادية والادارية، جامعة واسط، العراق، العدد 19، 2015.
13. دداش امنة، بوزيان عثمان، **الحوكمة و دورها في تحسين الأداء التنافسي للمؤسسات الاقتصادية**، مجلة المالية والأسواق، جامعة مستغانم، الجزائر، المجلد 04، العدد 01 ،2017.
14. رايس أمينة، **قراءة أكاديمية في القانون رقم: 12/23 المؤرخ في: 05 أوت 2023 يحدد القواعد العامة للصفقات العمومية**، مجلة العلوم القانونية والاجتماعية، جامعة الجلفة، الجزائر، المجلد 09، العدد 01، 2024.
15. رشام كهينة، شدري معمر سعاد، **إنعكاسات حوكمة الشركات على الأسواق المالية**، مجلة ميلاف للبحوث والدراسات، جامعة ميلية، الجزائر، المجلد 02، العدد 01، 2016.
16. رمزي حوحو، لبنى دنش، **الهيئة الوطنية للوقاية من الفساد ومكافحته**، مجلة الإجتهاد القضائي، جامعة بسكرة، الجزائر، المجلد 04، العدد 05، 2009 .
17. روان ماجد سيسالم، محمد مروان العشي، هشام كامل ماضي، **أثر خصائص لجنة التدقيق على راي المدقق الخارجي دراسة تطبيقية على البنوك المدرجة في بورصة فلسطين**، مجلة جامع الأزهر غزة، سلسلة العلوم الإنسانية، المجلد 21، العدد 02، الجامعة الإسلامية، غزة، 2019.
18. زبير عياش وأحلام برحايلي، **أثر الحوكمة على تفعيل القرار الاستثماري في أسواق رؤوس الأموال**، مجلة البشائر الاقتصادية، المجلد 04، العدد01، الجزائر، 2018.
19. زرقون محمد، **أثر الاكتتاب العام على سياسات توزيع الأرباح في المؤسسات الاقتصادية المسعرة في البورصة – دراسة تحليلية مقارنة لمؤسسة تسيير فندق الأوراسي الجزائر –**، مجلة الباحث، جامعة ورقلة، الجزائر، المجلد 08، العدد 08، 2010.

20. سفير محمد، **دور حوكمة الشركات في تدعيم نمو واستمرارية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة**، مجلة اقتصاد المال والأعمال، جامعة ميلة، الجزائر، المجلد 01، العدد 02، 2017.

21. سناء عبد الكريم الخناق، **الإطار المؤسسي والتشريعي لحاكمية المؤسسات المالية – التجربة الماليزية–** ، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة سطيف، الجزائر، المجلد 12، العدد 12، 2012.

22. سوسن جلالي، موسى نورة، **تطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في التشريع الجزائري**، مجلة الأستاذ الباحث للدارسات القانونية والسياسية، جامعة المسيلة، الجزائر، المجلد 7، العدد 1، 2022.

23. صافي أحمد وآخرون، **آليات حوكمة الشركات وأجهزة دعمها لتعزيز الأداء الاقتصادي في الجزائر**، مجلة التنمية والاقتصاد التطبيقي، جامعة مسيلة، الجزائر، المجلد 2018، العدد 3، 2018..

24. الصالحين محمد العيش، **حوكمة الشركات بين القانون والائحة**، المجلة الدولية للقانون، كلية الحقوق، جامعة بنغازي، ليبيا، العدد 01، 2016.

25. صحراوي جليلة، جديدن لحسن، **واقع العلاقة بين آليات حوكمة الشركات والأداء المالي – دراسة حالة البنك التجاري الكويتي (2010 □ 2017)**، مجلة المشكاة في الاقتصاد التنمية والقانون، المركز عين تموشنت، الجزائر، المجلد 01، العدد 06 ،2017.

26. طارق وهابي، محمد براق، **إسهامات حوكمة الشركات في ترشيد سياسة توزيع الأرباح – دراسة عينة من شركات المساهمة الجزائرية**، مجلة الإصلاحات الاقتصادية والاندماج في الاقتصاد العالمي، المدرسة العليا للتجارة، الجزائر، المجلد13، العدد 02، 2019.

27. ظاهر القرشي وياسمين الكيلاني، **أثر شبكة التواصل الاجتماعي على عملية اتخاذ القرار الشرائي للمستهلك في مدينة عمان**، مجلة جامعة النجاح للأبحاث (العلوم الانسانية)، المجلد 29، العدد 12، 2015.

28. عبد السلام إبراهيم، فاضل عباس كريم، **حوكمة الشركات ضرورة استراتيجية لمنظمات الألفية الجديدة دراسة تحليلية في عدد منظمات صناعة خدمات التأمين العامة** ، مجلة الغري للعلوم الاقتصادية والإدارية، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة الكوفة، العراق، المجلد 02، العدد 10، 2008.

29. عبد الشكور، عبد الرحمن موسى الفرا، **أهمية القوائم المالية في التنبؤ بالتعثر المالي للشركات المساهمة الصناعية السعودية لصناعة الأسمنت – دراسة تحليلية على القوائم المالية المنشورة للشركات المساهمة الصناعية السعودية لصناعة الأسمنت باستخدام نموذجAltman Z-Score 2000 ونموذج ،Springate,1978-**، مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والإدارية، جامعة أم البواقي، الجزائر، المجلد 4، العدد 1، 2017.

30. علي باكرية، مليكة حفيظ، **مساهمة الحوكمة في ترشيد سياسة توزيع الأرباح – حالة مؤسسة مطاحن الجلفة–**، مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والإدارية، جامعة أم البواقي، الجزائر، المجلد 05، العدد 01، 2018.

31. عمر علي عبد الصمد، **إطار حوكمة المؤسسات في الجزائر - دراسة مقارنة مع مصر**، مجلة الباحث، جامعة ورقلة، الجزائر، المجلد 12، العدد 12 ،2013.

32. عيسى حجاب، هدى حافي، **مساهمة مبادئ حوكمة الشركات في ترشيد سياسة توزيع الأرباح**، مجلة البديل الاقتصادي، جامعة الجلفة، الجزائر، المجلد 03، العدد01، 2016.

33. فاطمة جاسم محمد، تامر عادل الصقر، **تقييم فاعلية لجان المراجعة في المصارف العراقية الأهلية**، مجلة العلوم الاقتصادية، جامعة البصرة، العراق، العدد 30، 2012.

34. قتالة عيسى، قويني شاوي، زنادي ابتسام، **خطوات إنشاء إستراتيجية مالية ناجحة للمؤسسات الناشئة في الجزائر**، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، جامعة مسيلة، الجزائر، المجلد 16، العدد 02، 2023.

35. كرار حميدي، أحمد حسين مجي، علاء حسين نصيف، **أهمية لجنة التدقيق ودورها في تحسين نظلم الرابة الداخلية**، مجلة الغري للعلوم الاقتصادية، المجلد 14،العدد 03، جامعة الكوفة، العراق، 2017.

36. كنان نده وحسين القاضي، **مبادئ حوكمة الشركات في سورية دراسة مقارنة مع مصر والاردن**، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، جامعة دمشق، سوريا، المجلد 26، العدد 02، 2010.

37. مجدي محمد سامي، **دور لجان المراجعة في حوكمة المؤسسات وأثرها على جودة القوائم المالية المنشورة في بيئة الأعمال المصرية**، مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية، جامعة الاسكندرية، مصر، المجلد 46، العدد 02، 2009.

38. مجيلي خليصة، روابحي عبد الناصر، **أثر الدور الحوكمي لمجلس الإدارة على الأداء المالي للشركات –دراسة تطبيقية على بعض الشركات ذات الأسهم الجزائرية–**،مجلة معارف، جامعة البويرة، الجزائر، المجلد 11، العدد 21، 2016.

39. محمد العربي ساكر، عبد الحق رايس، **حوكمة وظيفة البحث والتطوير في المؤسسة الاقتصادية**، مجلة الاقتصاديات المالية البنكية وإدارة الأعمال، جامعة بسكرة، الجزائر، العدد الافتتاحي، 2015.

40. محمد العيد عمامره، محمد شيخ، إكرام بن عزة، **تطبيق أخلاقيات الأعمال وعلاقتها بالممارسات السليمة للحوكمة في منظمات الأعمال حالة شركة السعودية للإكترونيات المتقدمة**، مجلة إقتصاد المال والأعمال، جامعة الوادي، الجزائر، المجلد 02، العدد 02، 2017.

41. محمد عبد الله المومني، **مدى اهتمام الحاكمية المؤسسية بالاعتبارات التي تحكم عملية توزيع الارباح: دراسة ميدانية على الشركات الصناعية المساهمة العامة**، مجلة الدراسات الاقتصادية المعاصرة، جامعة المسيلة، الجزائر ، المجلد، العدد 01، 2016.

42. محمد موسى علام، **أثر جودة حوكمة الشركات على سياسة توزيع الأرباح في سوق الكويت المالية**، دورية الإدارة العامة، المجلد 54، العدد 03، المملكة العربية السعودية، 2014.

43. محمود فياض، **مدى التزام الأنظمة القانونية المقارنة بمبدأ حسن النية في مرحلة التفاوض على العقد**، مجلة الشريعة والقانون، جامعة الإمارات العربية المتحدة، العدد 54، 27 أبريل 2013.

44. مريني محمد، حديدي آدم، **آليات تطبيق مبادئ الحوكمة في المؤسسات الجزائرية**، مجلة إدارة الأعمال والدراسات الاقتصادية، جامعة الجلفة، الجزائر، المجلد 08، العدد01، 2022.

45. مصعب موسى، **مدى التزام المصارف الخاصة السورية بالمبادئ الدولية للحوكمة من وجهة نظر الأطراف ذوي العلاقة**، مجلة جامعة البعث، دمشق، سوريا، المجلد 36، العدد9، 2014.

46. مفيد الظاهر، **تفضيلات المستثمرين في سوق فلسطين للأوراق المالية لسياسات توزيع الأرباح**، مجلة جامعة القدس المفتوحة للأبحاث والدراسات، المجلد 02، العدد 23، 2011.

47. مقدم عبيرات، طعابة سمية، **دور مجلس الإدارة في تحسين الأداء المالي في ظل التطبيق السليم لمبادئ حوكمة الشركات: دراسة حالة شركة أليانس للتأمينات**، مجلة دراسات العدد الاقتصادي، جامعة الأغواط، الجزائر، المجلد 10، العدد 01، 2019.

48. مها محمود رمزي ريحاوي،**الشركات المساهمة،الشركات المساهمة مابين الحوكمة والقونين والتعليمات**،مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية،مجلة جامعة دمشق للعلوم الإقتصادية والقانونية، جامعة دمشق، سوريا، المجلد 24، العدد 01، 2008.

49. نوارة محمد، مليكة حفيظ شبايكي، **حوكمة المؤسسات في الجزائر ومدى توافقها مع متطلبات مبادئ حوكمة المؤسسات الدولية**، مجلة جديد الاقتصاد، المجلد 13، العدد 1، 2018.

50. وحيد محمود رمو ، سيف عبد الرزاق محمد الوتار،**استخدام أساليب التحليل المالي في التنبؤ بفشل الشركات المساهمة الصناعية: دراسة على عينة من الشركات المساهمة الصناعية العراقية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية**، مجلة تنمية الرافدين، المجلد 32 ، العدد 100، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة الموصل، العراق،2010.

51. يزيد صالحي وعبد الله مايو، **دور التدقيق الداخلي في تفعيل مبادئ الحوكمة**، المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية، جامعة ورقلة، الجزائر، المجلد 03، العدد 04، 2016.

خامسا: بحوث الملتقيات

1. أشرف حنا ميخائيل، **تدقيق الحسابات وأطرافه في إطار منظومة حوكمة الشركات**، المؤتمر العربي الأول التدقيق الداخلي في إطار حوكمة الشركات، القاهرة، مصر، 24-26 سبتمبر 2005.

2. أمـــال عيـــاري، أبوبكر خوالد، **تطبيق مبادئ الحوكمة في المؤسسات المصرفية – دراسة حالة الجزائر**، ورقة بحثية تدخل ضمن وقائع الملتقى الوطني لحوكمة الشركات كآلية من الفساد المالي والإداري، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة بسكرة، الجزائر، 06 .07. 2012.

3. بتول محمد نوري، على خلف سلمان، **حوكمة الشركات ودورها في تخفيض مشاكل نظرية الوكالة**، الملتقى الدولي حول الإبداع والتغيير التنظيمي في المنظمات الحديثة، جامعة البليدة، الجزائر، 2011/05/19.

4. برويش زين الدين، دهيمي جابر، **دور آليات الحوكمة في الحد من الفساد المالي والإداري** ، الملتقى الوطني العملي حول "حوكمة الشركات كآلية للحد من الفساد المالي والإداري"، جامعة بسكرة، الجزائر، يومي 6-7 ماي، 2012.

5. الجارحي فريد محرم فريد إبراهيم ، **أثر تطبيق حوكمة الشركات على أداء الشركات المسجلة ببورصة الأوراق المالية المصرية**، ندوة المحاسبة والمراجعة حول: دور الجامعات في نشر ثقافة الحوكمة ووضع آليات لمكافحة الفساد المالي والإداري، كلية التجارة، جامعة عين شمس، مصر، نوفمبر 2010 .

6. الجيلالي بن عبو، بوجمعة حمين، **دور مبادئ الحوكمة في الرفع من الفعالية التنظيمية للمؤسسة الجزائرية**، الملتقى الدولي الثاني حول الحوكمة والتنمية المحلية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة برج بوعريريج، الجزائر، 8-7 ديسمبر 2015.

7. الحوراني هاني، **حاكمية الشركات ومسؤوليتها الاجتماعية في ضوء مستجدات الأزمة الاقتصادية العالمية الراهنة**، المؤتر الثاني حول مواطنة الشركات والمؤسسات والمسؤولية الاجتماعية، الأردن، يوم 24-25 يونيو 2009.

8. دادن عبد الغني، سعيد تلي، **فعالية الحوكمة ودورها في الحد من الفساد المالي والإداري**، الملتقى الوطني العملي حول "حوكمة الشركات كآلية للحد من الفساد المالي والإداري"، جامعة بسكرة، الجزائر، يومي 6-7 ماي، 2012.

9. زغيب مليكة، بوجعادة الياس، **دراسة أسس صناعة قرار التمويل بالمؤسسة الاقتصادية**، مجمع بحوث وأوراق عمل الملتقى الدولي حول صنع القرار بالمؤسسة الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير وعلوم التجارية، جامعة المسيلة، الجزائر، أيام 14-15 أفريل 2009.

10. سعيدي عبد الحليم ، لقويرة سمير ،**التدقيق الخارجي كأحد آليات حوكمة الشركات ودوره في تعزيز جودة القوائم المالية** ،الملتقى الوطني الأول حول: تطور الإطار المفاهيمي للمحاسبة كدعامة لتحسين جودة القوائم المالية في المؤسسسات الجزائرية، يومين 29 و 30 أكتوبر 2018 .

11. العاني حارس كريم، **دور المعلومات المحاسبية في قياس وتقييم الأداء الاجتماعي للمؤسسات الصناعي دراسة تطبيقة في مملكة البحرين**، المؤتر العلمي الرابع بعنوان الريادة والإبداع استراتجيات العمال في مواجهة تحديات العولمة، 2005.

12. العايب عبد الرحمان، **ميكانزيمات تحفيز المسيرين كأحد محددات حوكمة الشركات وتأثيرها في الأزمة الاقتصادية العالمية الراهنة**، الملتقى الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية والحوكمة المالية، جامعة سطيف، الجزائر، أيام 20-21 أكتوبر2009.

13. عبد الله سايب وسامي زايدي، **أثر حوكمة الشركات على سياسة توزيع الأرباح**، الملتقى العلمي الدولي حول التوجهات الحديثة للسياسة المالية للمؤسسة، جامعة المسيلة، الجزائر، يومي 14-15 نوفمبر 2016.

14. عبد الفتاح بوخمخم، **نظريات الفكر الإداري تطور وتباين أم تنوع وتكامل**، المؤتمر العلمي الدولي عولمة الإدارة في عصر المعرفة، جامعة الجنان، طرابلس، لبنان، 2012.

15. عزاوي عمر، وآخرون، **دوافع تبني منظمات الأعمال أبعاد المسئولية الاجتماعية والأخلاقية كمعيار لقياس الأداء الاجتماعي**، الملتقى الدولي الثالث حول منظمات الأعمال والمسؤولية الاجتماعية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة بشار، الجزائر، 2012.

16. عماري سمير وديلمي عمر، **دور المراجعة الخارجي في ضمان مصداقية المعلومات المحاسبية**، الملتقى الوطني الرابع: تأهيل مهنة التدقيق لمواجهة الأزمات المالية والمشاكل المحاسبية المعاصرة للمؤسسات، جامعة الأغواط، الجزائر، يومين 20 و21 نوفمبر 2023 .

17. عيد بن حامد الشمري، **حوكمة الشركات في المملكة العربية السعودية الواقع والطموح**، المؤتمر العلمي الاول دور حوكمة الشركات في الإصلاح الاقتصادي، كلية الاقتصاد، جامعة دمشق، سوريا، 15-17 تشرين 2008.

18. مانع فاطمة، **إدارة علاقة العملاء نموذج لتطبيقات ذكاء العمال في المنظمات**، الملتقى العلمي الدولي الخامس حول الاقتصاد الافتراضي وانعكاساته على الاقتصاديات الدولية، المركز الجامعي خميس مليانة، الجزائر، (13/14مارس2012) .

19. محمد أحمد العسيلي، **تفعيل الآليات المحاسبية لحوكمة الشركات من خلال استخدام التقيد بالبورصات المالية**، المؤتمر العلمي الخامس، مؤتمر حوكمة الشركات وأبعادها المحاسبية والإدارية والاقتصادية، الإسكندرية، مصر، 08-10 سبتمبر2005.

20. مصطفى حسن بسيوني السعدني، **المراجعة الداخلية في إطار حوكمة الشركات من منظور طبيعة خدمات المراجعة الداخلية** ، ورقة بحثية مقدمة ضمن وقائع المؤتمر العربي الأول حول التدقيق الداخلي في إطار حوكمة الشركات، الإمارات العربية المتحدة، 2005.

21. مغربي عبد القادر، **حوكمة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة كآلية لتفعيل المسؤولية الاجتماعية ودورها في إرساء استراتيجيات التنمية المستدامة**، الملتقى الدولي الثاني عشر حول دور المسؤولية الاجتماعية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في تدعيم إستراتيجية التنمية المستدامة، جامعة الشلف، الجزائر، 14-15 نوفمبر 2016.

22. مليكة زغيب، سوسن زيرق، **دور النظام المحاسبي المالي في دعم الحوكمة في الجزائر**، الملتقى الوطني العملي حول "حوكمة الشركات كآلية للحد من الفساد المالي والإداري"، جامعة بسكرة، الجزائر، يومي 6-7 ماي، 2012.

23. ناريمان بن عبد الرحمان، سارة بن الشيخ، **واقع الحوكمة في بيئة االعمال الجزائرية في ظل المستجدات الحالية**، الملتقى العلمي الدولي الأول حول آليات حوكمة المؤسسات ومتطلبات تحقيق التنمية المستدامة، جامعة ورقلة، الجزائر، 25-26 نوفمبر 2013.

24. نور الدين بهلول ومنصف بن خديجة، **أثر تطبيق حوكمة الشركات على سياسة توزيع الأرباح**، الملتقى العلمي الدولي حول التوجهات الحديثة للسياسة المالية للمؤسسة، جامعة المسيلة، الجزائر، يومي 14-15 نوفمبر 2016.

25. نوري منير، بوشاشية نادية، **آليات ومحددات تفعيل حوكمة الشركات مع إلقاء الضوء على التجربة المصرية**، المؤتمر الدولي الثامن حول دور حوكمة الشركات في تفعيل أداء المؤسسات والاقتصاديات، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الشلف، الجزائر، 19-20 نوفمبر 2013 .

26. الياس بن ساسي، مريم فيها خير، **قراءة نظرية لآليات حوكمة المنظمات وفق مقاربة أوليفار ويليماسون الحائز على جائزة نوبل 2009**، الملتقى العلمي الدولي الأول حول آليات حوكمة المؤسسات ومتطلبات تحقيق التنمية المستدامة، جامعة ورقلة، الجزائر، 25-26 نوفمبر 2013.

سادسا: المصادر الرسمية أو المؤسسية

1. أحمد كمال، **معوقات تطبيقات الإدارة الرشيدة، الإدارة الرشيدة وبناء دولة المؤسسات**، المنظمة العربية للتنمية الإدارية جامعة الدول العربية، القاهرة، مصر، 2013.
2. أشرف جمال الدين، **حوكمة الشركات: المفاهيم الأساسية والإطار العام العام في مصر**، مركز المديرين المصري، القاهرة ، 2006 .
3. تامر ناصر، **القواعد المنظمة لحوكمة الشركات من منظور شباب الأعمال في مصر**، مركز المشروعات الدولية، القاهرة، مصر، 2003.
4. جين ماتشيكو، الشفافية والمسائلة قدما إلى الأمام – **حوكمة الشركات مصر – استراتيجيات لإصلاح السياسات □ خبرات مأخوذة من أنحاء العالم-** ، مركز المشروعات الدولية الخاصة ، CIPE، القاهرة، مصر،2007.
5. ديفيد لاركر، بريان تيان، ترجمة: عبد اللّه بن ناصر أبو ثنين، سعد بن عبد اللّه الكلابي، **مسائل حوكمة الشركات نظرة فاحصة على الخيارات التنظيمية وتبعاتها**، مركز البحث والدراسات، المملكة العربية السعودية، 2017 .
6. سليم عثمان، **ميثاق الحكم الراشد للمؤسسة في الجزائر**، وزارة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والصناعة التقليدية، الجزائر العاصمة، الجزائر، 2009.
7. شهيرة عبد الشهيد، **قواعد إدارة الشركات تصبح سعيا دوليا،ماذا يكمن عمله في مصر**، ورقة عمل مقدمة إلى إدارة بحوث وتنمية الأسواق ببورصتي القاهرة والإسكندرية، مصر، 2001.
8. عبد الله حسين جوهر، **إدارة المشروعات الاستثمارية –اقتصاديا–تمويليا–محاسبيا–إداريا-**، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، مصر، 2011.
9. علي العيادي، **القطاع الخاص يدفع حوكمة الشركات في الجزائر**، حوكمة الشركات قضايا واتجاهات نشرة دورية للشرق الأوسط وشمال أفريقيا، مركز المشروعات الدولية الخاصة، العدد 21، 2011. **www.cipe-arabia.org**.
10. عمار حبيب جهلول، **النظام القانوني لحوكمة الشركات**، منشورات زين الحقوقية، بيروت، لبنان، 2011.
11. محمد حسن يوسف، **محددات الحوكمة ومعاييرها مع إشارة خاصة لنمط تطبيقها في مصر**، بنك الاستثمار القومي، مصر، يونيو 2007.
12. محمد ياسين غادر، **محددات الحوكمة ومعاييرها، الملتقى الدولي، حول عولمة الإدارة في عصر المعرفة**، جامعة الجنان، طرابلس، لبنان، 15-17 ديسمبر 2012.
13. مركز المشروعات الدولية الخاصة، **دليل قواعد ومعايير حوكمة الشركات بجمهورية مصر العربية**، أكتوبر 2005.
14. منظمة الأمم المتحدة، **"أطر المساءلة في منظومة الأمم المتحدة"**، تقرير وحدة التفتيش المشتركة الصادر بتقرير منظمة الأمم المتحدة، الدورة 146 روما، 22-26 أفريل 2013.
15. منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية، **مبادئ مجموعة العشرين/منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية بشأن حوكمة الشركات**، منشورات OECD، باريس، فرنسا، 2017.
16. نهال المغربل وياسيمين فؤاد، **المسؤولية الاجتماعية لرأس المال في مصر: بعض تجارب الدولية**، ورقة عمل رقم (138)، المركز المصري للدراسات الاقتصادية (ECES)، القاهرة، مصر، 2008.
17. هيئة الأوراق المالية الأردنية، **مشروع دليل قواعد حوكمة الشركات المساهمة المدرجة في بورصة عمان**، الأردن، 2006.

سابعا: المواقع الإلكترونية

1. بيوفارم، متاح على الرابط: https://biopharmdz.com
2. بورصة الجزائر، متاح على الرابط: https://www.sgbv.dz

المراجع باللغة الأجنبية:

First: Books

1. Alexander N. Kostyuk, et al., **Corporate Governance: An International Outlook,** Virtus Interpress, Ukraine, 2011.
2. Arindam Banik, Ananda Das Gupta, Pradip K. Bhaumik, **Corporate Governance, Responsibility and Sustainability: Initiatives in Emerging Economies**, 1st Edition, Palgrave Macmillan, London, United Kingdom, 2015.
3. Aswath Damodaran, **Pratique de la finance d'entreprise: théorie et pratique**, 2eme Edition, De Boeck, Bruxelles, 2006.
4. Benoît Pigé, **Audit et contrôle interne,** 2eme Édition, Éditions EMS, Paris, France, 2001.
5. BURT D. N. & al, **World-class Supply Management: The Key to Supply Chain Management**, Mc Graw-Hill, New York, NY., 2003.
6. Denzil Watson, Antony Head, **Corporate Finance, Principles & Practice**, Pearson Education, 4th Edition, England, 2007.
7. Frédéric Parrat, **Le gouvernement d'entreprise,** Dunod Editions, Paris, France, 2003.
8. Huet Jean Michel, & Neiter Viviane, **Gouvernance des organisations Exemples sectoriels, enjeux transverses**, Dunod Editions, Paris, France, 2016. https://www.eyrolles.com/Entreprise/Livre/gouvernance-des-organisations-9782100755172/
9. Jacques Igalens, Sébastien Point, **Vers une nouvelle gouvernance des entreprises**, Dunod Editions, Paris, France, 2009.
10. Jonathan R. Macey, **Corporate Governance: Promises Kept, Promises Broken.** Princeton University Press, New Jersey, U.S., 2008.
11. Kotler, P & Armstrong, G., **Principles of Marketing**, Pearson Education Limited, Global Edition, 17th edition, 2018.
12. Marc Goergen, **International Corporate Governance**, First published, Pearson Education Limited, England, 2012.
13. Michel Darbelet, et al., **Notions fondamentales de management**, 5eme édition, Editions Foucher, Paris, France, 2006.
14. Paul Milgrom, John Roberts, **Economie, organisation et management,** De Boeck, Bruxelles, Belgique, 1997.
15. Pierre Vernimmen, **Finance d'entreprise**, 5 éditions, DALLOZ, France, 2002.
16. Pigé Benoit, **Ethique et gouvernance des organisations**, Éditions Economica, Paris, France, 2010. https://www.lgdj.fr/ethique-et-gouvernance-des-organisations-9782717858952.html
17. Robert Cobbaut, **Théorie Financière**, 4eme édition, Edité par Économica, Paris, France, 1997.
18. Scott C. Newquist, & Max B. Russell. **Putting Investors First: Real Solutions for Better Corporate Governance (Bloomberg Financial).** 1st edition. John Wiley & Sons. New York. 2003.
19. Valin Gérard, Gavanou Jean-François, & Guttmann Catherine, **Controlor et auditor**, Dunod Editions, Paris, France, 2006. https://www.scholarvox.com/catalog/book/10232238
20. Yves Chaput, **Droit des sociétés**, 1er édition, Editons Presses Universitaires de France – PUF, Paris, France, 1993.
21. Yves Guyon, **Droit des affaires,** Tome 1- Droit commercial général et sociétes, 6éme édition, Edition Economica, Paris, France, 1990.

Second: Official or Institutional Sources (Working Papers, Official Reports)

1. Abdul Hadi bin Zulkafli et al., **Corporate Governance In Malaysia,** Universiti Teknologi MARA, Malaysia, 2005.
2. BCBS, **Enhancing Corporate Governance for Banking Organisations**, Basel Committee on Banking Supervision, Bank for International Settlements, Basel, Switzerland, February 2006, https://www.bis.org/publ/bcbs122.pdf
3. COSO, **Report of the National Commission on Fraudulent Financial Reporting**, National Commission on Fraudulent Financial Reporting, U.S., 1987.
4. Finance Committee on Corporate Governance, **Malaysian Code on Corporate Governance**, Finance Committee on Corporate Governance, March, 2000.
5. Gérard Lécrivain, **Management des organisations et stratégies Dossier n°5- Pouvoir et gouvernance dans l'organisation,** Université du Littoral Côte d'Opale, Dunkirk, France.
6. Government Commission, **German Corporate Governance Code,** Government Commission, Germany, 21 May 2003.
7. Herver Hutin, **Gestion Financière**, ED : d'organisation, France, 1998.
8. IMF, **Code of Good Practices on Transparency in Monetary and Financial Policies**, International Monetary Fund, Washington, D.C, U.S., September 1999, https://www.imf.org/external/np/mae/mft/code/eng/code2e.pdf
9. Institute of Internal Auditors UK and Ireland (IIA) Aposition paper presented by the US Congress: Recommendations for improving corporate governance, 2002.
10. John Sullivan, Aleksandr Shkolnikov, **Business Ethics: The Essential Component of Corporate Governance**. Center for International Private Enterprise, Washington, D.C, U.S., 2006.
11. OECD. **Principles of Corporate Governance.** OECD Publishing, Paris, France. 2004.

12. Paul Sarbanes & Mike Oxley, **Sarbanes-Oxley Act of 2002: The Public Company Accounting Reform and Investor Protection Act, Public law 107-204**, USA Congress, Washington, D.C, U.S., 30 July 2002.
13. Pérez, R. **La gouvernance de l'entreprise**, Économies et Sociétés. Systèmes Agroalimentaires (AG), 26, 2004. https://www.persee.fr/doc/esag_2275-2919_2004_num_38_326_1795
14. Professional Standards Committee, **Principles of Good Corporate Governance**, the Institute of Directors-Administrators, Second Edition, Guberna, Madrid, Spain ,2005.
15. Sami Frikha, **Les apports de la loi relative à l'initiative économique au droit des sociétés commerciales (III),** publié le 11/09/2011 à14:50, vu le 08/03/2018 à 19:30 par le site: https://samifrikha.blogspot.com/2011/09/les-apports-de-la-loi-relative_3810.html
16. Securities Commission, **Malaysian Code on Corporate Governance**, Securities Commission of Malaysia, Malaysia, 2007.
17. Stijn Claessens, **"Corporate governance and development Focus1"**, the world bank, Washington, 2003.
18. Stijn Claessens, Burcin Yurtoglu, **"Corporate governance and development Focus 10"**, the world bank, Washington, 2012.
19. The Institute Of Internal Auditors, **«The Lessons that Lie Beneath»**, Tone at the Top, USA: February 2002.
20. The World Bank, **Principles for Effective Insolvency and Creditor Rights Systems**, Working Paper (48166), Washington, DC: World Bank, 2005. http://documents.worldbank.org/curated/en/191201468315535668

Third: Theses

1. Abdelmalek Hamel, **Le rôle du comité d'audit dans la gouvernance de l'entreprise**, mémoire de magister, Ecole supérieure de commerce, Alger, Algérie, 2007-2008.
2. AGUEZZOUL Aicha, **Prise en compte des politiques de transport dans le choix des fournisseurs,** THÈSE doctorat de L'I.N.P.G., Grenoble, 19 sep 2005.
3. Mohamed Ali Khaldi. **Impact des mécanismes de gouvernance sur la création et la répartition de la valeur partenariale.** Thèse de doctorat. Université de Grenoble, France, 2014.

Fourth: Scientific Articles

1. Adesanmi A.D et al., **Corporate Governance and Firm's Financial Performance: A Comparative Study of Manufacturing Companies and Banks in Nigeria,** International Journal of Contemporary Research and Review, 9(7), July 2018.
2. Anna Zalewska, **Challenges of corporate governance: Twenty years after Cadbury, ten years after Sarbanes–Oxley,** Journal of Empirical Finance, Vol 27, June 2014, https://doi.org/10.1016/j.jempfin.2013.12.004
3. Borlea Sorin Nicolae, Achim Monica-Violeta, **Theories of Corporate Governance**, Journal Economics Series, 23(1), 2013.
4. Bose, R., **Competitive intelligence process and tools for intelligence analysis**, Journal of Industrial Management & Data Systems, USA, 108(4), 2008.
5. Charreaux Gérard, **Le gouvernement des entreprises : Théories et faits**, (Vol. 1), Economica, Paris, France. 1997. https://library.em-lyon.com/Default/doc/SYRACUSE/22535/le-gouvernement-des-entreprises-corporate-governance-theories-et-faits-gerard-charreaux-ed
6. Cyril H. Ponnu, **Corporate Governance Structures and the Performance of Malaysian Public Listed Companies**, International Review of Business Research Papers, (4)2, 2008.
7. Deon Rossouw, **Balancing Corporate and Social Interests: Corporate Governance Theory and practice**, African Journal of Business Ethics, 3(1), 2008.
8. Hervé Alexandre, Mathieu Paquerot, **Efficacité des structures de contrôle et enracinement des dirigeants,** Finance Contrôle Stratégie – Vol 3, N° 2, juin 2000.
9. Htay Sheila Nu Nu, et autres, **Let's move to "Universal Corporate Governance Theory"**, Middle-East Journal of Scientific Research, 15(7), 2013, http://irep.iium.edu.my/31359/
10. Igbaekemen, G.O., **Marketing Intelligence As A Strategic Tool For Competitive Edge**, British Journal of Marketing Studies, 2(5), 2014.
11. KarolinaLlieska, **Customer Satisfaction Index –as a Base for Strategic Marketing Management**, TEM Journal, 2(4), 2013.
12. Kultys Jan, **Controversies about Agency Theory as Theoretical Basis for Corporate Governance**. Oeconomia Copernicana, 7(4), 2016, DOI: http://dx.doi.org/10.12775/OeC.2016.034
13. Madhani Pankaj M., **Diverse Roles of Corporate Board: Review of Various Corporate Governance Theories**, The IUP Journal of Corporate Governance, 16(2), 2017, Available at SSRN: https://ssrn.com/abstract=2981605
14. Mehmet Sabri Topak, **The Effect of Board Size on Firm Performance: Evidence from Turkey,** Middle Eastern Finance and Economics, Issue 14, 2011.
15. Meziani Henen, Chelil Abdellatif, **Les Mécanismes De Contrôle Dans La Gouvernance D'entreprise En Algérie (le Cas De L'entreprise Starr Tlemcen),** Revue économique d'Al Bashaer, Volume 1, Numéro 1, 2015.
16. Michel Ghertman, **Oliver Williamson et la théorie des coûts de transaction**, Revue française de gestion, 2003/1 n°.
17. Nor Azizah Zainal Abidin, Halimah, & Nasibah Ahmad. **Corporate Governance In Malaysia:The Effect Of Corporate Reforms And State Business Relation In Malaysia.** Asian Academy of Management Journal, Vol. 12, No. 1, 23–34, January 2007. https://ejournal.usm.my/aamj/article/view/aamj_vol12-no-1-2007_2

18. Pankaj Madhani, Diverse Roles of Corporate Board: A Review of Various Corporate Governance Theories, The Jup of Journal of Corporate Governance, 16(2), 2017.
19. Phil Bryant, & Charlotte A. Davis, **Regulated Change Effects on Boards of Directors: A Look at Agency Theory and Resource Dependency Theory,** Academy of Strategic Management Journal, Vol 11, 2012.
20. Pierre-Yves Gomez. **Jalons pour une histoire des théories du gouvernement des entreprises**. Finance Contrôle Stratégie, 6 (4), EMLyon Business School, Lyon, France, 2003, https://hal.science/hal-02311756/
21. Shao Ming, et autres, **The relationship between senior executives' age and agency costs A study based on inter-generational perspective,** Advances in Management & Applied Economics, vol. 9, no. 5, 2019, https://www.scienpress.com/Upload/AMAE%2fVol%209_5_1.pdf
22. Simmons, D., **Competitor Intelligence- Can you manage without it?**, Business Information Review, 14(4), 1997.
23. Venugopal Kummamuru. **Corporate Governance : A Cybernetic View**. The IUP Journal of Corporate Governance, Vol. 15, No. 2, (SSRN Scholarly Paper No. 2854012). Social Science Research Network. Rochester, NY. 2016. https://papers.ssrn.com/abstract=2854012

Fifth: Conferences

1. Ezzeddine Boussoura, Olfa Zeribi Benslimane, **La Stakeholder Theory permet-elle d'appréhender le concept de RSE ?**, Association Internationale de Management Strategique (AIMS), XIVième Conférence Internationale de Management Stratégique, Pays de la Loire, Angers 2005, http://www.strategie-aims.com
2. Héla Gharbi, **Vers une nouvelle typologie de l'enracinement des dirigeants,** 13eme conférence de l'AIMS. Normandie. Vallée de Seine 2-4 juin 2004, http://www.strategie-aims.com
3. Mourad Attarça, Thierry Jacquot, **La représentation de la Responsabilité Sociale des Entreprises : une confrontation entre les approches théoriques et les visions managériales,** Association Internationale de Management Strategique (AIMS), XIVième Conférence Internationale de Management Stratégique, Pays de la Loire, Angers 2005, http://www.strategie-aims.com

Sixth: Annual reports of banks

1. Biopharm SPA, **RAPPORT ANNUEL 2023**, 2023, p.13, Available on the web site: https://fr.scribd.com/document/791303490/Rapport-Annuel-Biopharm-2023, 08/12/2024, 09:24.
2. Biopharm SPA, **RAPPORT ANNUEL 2015**, 2015, p.9, Available on the web site: https://fr.scribd.com/document/791301188/Rapport-Annuel-Biopharm-2015, 08/12/2024, 09:23.
3. Biopharm SPA, **RAPPORT ANNUEL 2019**, 2019, p.45 Available on the web site: https://fr.scribd.com/document/791301117/Rapport-Annuel-Biopharm-2019, 09/12/2024, 16:05
4. Biopharm SPA, **RAPPORT ANNUEL 2020**, 2020, p.45 Available on the web site: https://fr.scribd.com/document/791301119/Rapport-Annuel-Biopharm-2020, 09/12/2024, 17:20
5. Biopharm SPA, **RAPPORT ANNUEL 2021**, 2021, p.19 Available on the web site: https://fr.scribd.com/document/791296052/Rapport-Annuel-Biopharm-2021, 09/12/2024, 18:04
6. Biopharm SPA, **RAPPORT ANNUEL 2022**, 2022, p.20 Available on the web site: https://fr.scribd.com/document/791295898/Rapport-Annuel-Biopharm-2022, 10/12/2024, 09:12
7. BIOPHARM SPA, **Code d'éthique**,2018,p1, Available on the web site : https://fr.scribd.com/document/834796980/Code-d-ethique, 03/05/2025, 12:26
8. Biopharm SPA, **RAPPORT ANNUEL 2016**, 2016,p17. Available on the web site : https://fr.scribd.com/document/791295864/Rapport-Annuel-Biopharm-2016, 01/05/2025, 19:25
9. BIOPHARM SPA, **Avis de Convocation des Actionnaires en Assemblée Générale Ordinaire Annuelle de la société BIOPHARM SPA 2020-2023,** Available on the web site: https://fr.scribd.com/document/853811206/Avis-de-CoAVIS-DE-CONVOCATION-DES-ACTIONNAIRES-EN-ASSEMBLEE-GENERALE-ORDINAIRE-ANNUELLE-2020-2023nvocation-Des-Actionnaires-en-Assemblee-Generale-Ordi, 30/04/2025, 11:45
10. BIOPHARM SPA, **ASSEMBLE GENERALE ORDINAIRE DU 14 JUIN 2022 Les projets de résolutions de la société BIOPHARM SPA**, https://biopharmdz.com/storage/documents/January2023/pzGdYzhohfdxysGJdY2i.pdf
11. BIOPHARM SPA, **Informations Post-AGO Assemblée Générale Ordinaire de la société BIOPHARM SPA du 2019-2023,** Available on the web site: https://fr.scribd.com/document/853811903/Informations-Post-AGO-Assemblee-Generale-Ordinaire-de-La-Societe-BIOPHARM-SPA-2019-2023, 31/04/2025, 16:40.
12. BIOPHARM SPA, **Avis de Convocation des Actionnaires en Assemblée Générale Ordinaire Annuelle de la société BIOPHARM SPA 2020-2023,** Available on the web site: https://fr.scribd.com/document/853811206/Avis-de-CoAVIS-DE-CONVOCATION-DES-ACTIONNAIRES-EN-ASSEMBLEE-GENERALE-ORDINAIRE-ANNUELLE-2020-2023nvocation-Des-Actionnaires-en-Assemblee-Generale-Ordi, 30/04/2025, 14:50

الملاحق

الملحق رقم 01: ميزانية وحساب نتائج وجدول تدفقات الخزينة لشركة بيروفارم الجزائر سنة 2019



https://www.scribd.com/document/791301117/Rapport-Annuel-Biopharm-2019

COMPTES SOCIAUX AU 31 DECEMBRE 2019
Etats financiers BIOPHARM SPA exercice clos le 30 Décembre 2019

Actif

(en millions de DZD)	Note	31/12/2019	12/31/2018	Var	%
Actifs non courants					
Ecart d'acquisition - goodwill positif ou négatif				-	n/a
Immobilisations incorporelles	1	136	147	(11)	(7,4%)
Immobilisations corporelles		-	-	-	n/a
Terrains		714	714	-	-
Bâtiments		37	42	(5)	(11,2%)
Autres immobilisations corporelles		1 939	1 442	498	34,5%
Immobilisations en concession		-	-	-	n/a
Immobilisations encours	2	1 090	476	615	129,3%
Immobilisations financières	3	-	-	-	n/a
Titres mis en équivalence		-	-	-	n/a
Autres participations et créances rattachées		5 401	5 401	-	-
Autres titres immobilisés		-	50	(50)	(100,0%)
Prêts et autres actifs financiers non courants		316	323	(7)	(2,1%)
Impôts différés actif	4	39	35	4	11,4%
Total actifs non courants		9 673	8 628	1 044	12,1%
Actifs courants					
Stocks et encours	5	3 999	3 174	824	26,0%
Créances et emplois assimilés	6	-	-		
Clients		2 485	1 114	1 371	123,1%
Autres débiteurs		2 264	1 231	1 033	83,9%
Impôts et assimilés		320	340	(20)	(5,9%)
Autres créances et emplois assimilés		-	-	-	n/a
Disponibilités et assimilés	7	-	-		
Placements et autres actifs financiers courants		40	48	(8)	(15,8%)
Trésorerie		628	462	166	36,0%
Total actifs courants		9 735	6 369	3 367	52,9%
Total actifs		19 408	14 997	4 411	29,4%

COMPTES SOCIAUX AU 31 DECEMBRE 2019
Etats financiers BIOPHARM SPA exercice clos le 30 Décembre 2019

Passif

(en millions de DZD)	Note	31/12/2019	12/31/2018	Var	%
Capitaux propres	8				
Capital émis		5 104	5 104	-	-
Capital non appelé		-	-	-	n/a
Primes et réserves - Réserves consolidés (1)		4 104	2 471	1 633	66,1%
Ecart de réévaluation		-	-	-	n/a
Ecart d'équivalence (1)		-	-	-	n/a
Résultat net - Résultat net du groupe (1)		3 857	4 568	(711)	(15,6%)
Autres capitaux propores - Report à nouveau		-	-	-	n/a
Part de la société consolidante (1)		-	-	-	n/a
Part des minoritaires (1)		-	-	-	n/a
Total Capitaux propores		**13 066**	**12 144**	**922**	**7,6%**
Passifs non courants					
Emprunts et dettes financières	9	3 505	206	3 299	1 602,5%
Impôts (différés et provisionnés)	10	14	14	0	0,5%
Autres dettes non courantes		-	-	-	n/a
Provisions et produits constatés d'avance	11	-	18	(18)	(100,0%)
Total passifs non courants		**3 519**	**238**	**3 281**	**1 379,2%**
Passifs courants					
Fournisseurs et comptes rattachés	12	1 719	1 851	(132)	(7,1%)
Impôts		361	39	323	836,2%
Autres dettes	13	595	530	65	12,3%
Trésorerie passive	14	148	196	(48)	(24,5%)
Total passifs courants		**2 823**	**2 615**	**208**	**8,0%**
Total passifs et capitaux propres		19 408	14 997	4 411	29,4%

COMPTES SOCIAUX AU 31 DECEMBRE 2019
Etats financiers BIOPHARM SPA exercice clos le 30 Décembre 2019

Compte de résultat - Biopharm SPA

(en milliers de DZD)	Note	31/12/2019	12/31/2018	Var	%
Ventes et produits annexes	15	10 525	9 699	826	8,5%
Variation stocks produits finis et en cours		(172)	477	(650)	(136,1%)
Production immobilisée		-	-	-	n/a
Subventions d'exploitation		-	-	-	n/a
Production de l'exercice		**10 352**	**10 177**	**176**	**1,7%**
Achats consommés	16	(3 644)	(3 469)	(175)	5,0%
Services extérieurs et autres consommations	17	(1 893)	(1 780)	(113)	6,4%
Consommation de l'exercice		**(5 537)**	**(5 249)**	**(288)**	**5,5%**
Valeur ajoutée		**4 815**	**4 928**	**(113)**	**(2,3%)**
Charges de personnel	18	(1 372)	(1 226)	(146)	11,9%
Impôts, taxes et versements assimilés		(27)	(35)	8	(23,0%)
Excédent brut d'exploitation		**3 416**	**3 667**	**(251)**	**(6,8%)**
Autres produits opérationnels	19	523	677	(154)	(22,7%)
Autres charges opérationnelles	20	(45)	(76)	31	(40,7%)
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeurs	21	(596)	(579)	(17)	2,9%
Reprise sur pertes de valeur et provisions		345	250	95	37,9%
Résultat opérationnel		**3 643**	**3 938**	**(295)**	**(7,5%)**
Produits financiers	22	568	832	(264)	(31,7%)
Charges financières		(35)	(40)	4	(11,1%)
Résultat financier		**533**	**793**	**(260)**	**(32,7%)**
Résultat ordinaire avant impôt		**4 176**	**4 731**	**(555)**	**(11,7%)**
Impôts exigibles sur résultats ordinaires	23	(323)	(163)	(160)	98,4%
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires		4	(0)	4	(2 070,9%)
Résultat net des activités ordinaires		**3 857**	**4 568**	**(711)**	**(15,6%)**
Eléments extraordinaires (produits)		-	-	-	n/a
Eléments extraordinaires (charges)		-	-	-	n/a
Résultat extraordinaire		**-**	**-**	**-**	**n/a**
Résultat net de l'exercice		**3 857**	**4 568**	**(711)**	**(15,6%)**

COMPTES SOCIAUX AU 31 DECEMBRE 2019
Etats financiers BIOPHARM SPA exercice clos le 30 Décembre 2019

Tableaux des flux de trésorerie - Biopharm SPA

(montants en DZD)	31/12/2019	12/31/2018
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles	**2 148**	**2 975**
Résultat net de l'exercice	3 857	4 568
Dotations aux amortissements	323	234
Dotations aux provisions et pertes de valeurs	(72)	95
Variation impôts différés	(4)	0
Plus ou Moins value de cession	-	(119)
Marge brute d'autofinancement	4 104	4 778
Variation du Besoin en Fonds de Roulement	(1 956)	(1 803)
- Variation de l'actif courant	(2 029)	(2 668)
- Variation du passif courant	74	865
Flux de trésorerie prevenant des opérations d'investissement	**(1 196)**	**605**
Décaissements sur acquisition d'immobilisations	(1 254)	(1 086)
Encaissements sur cessions d'immobilisations	-	153
Variation des Titres de participation	-	(315)
Incidence des variations de périmètre	-	-
Créances rattachées à des participations	-	2 000
Variation des placements (DAT)	57	(148)
* Souscription placements	-	(105)
* Remboursement placements (partie à court terme)	24	-
* Différence de cours sur DAT	(16)	(43)
* Bons de Trésor	50	-
Flux de trésorerie prevenant des opérations de financement	**(746)**	**(3 315)**
Variation des dettes à long terme	(101)	-
Variation des dettes à court terme	-	-
Variation Intérêts courus non échus (compte 518)	-	-
Emprunts	3 400	-
Remboursement Emprunts	-	(113)
Subvention reçue	-	-
Compte courant d'associés	(1 109)	(644)
Augmentation de capital	-	-
Variation prêts et autres actifs financiers non courants	(1)	(6)
Dividendes payés	(2 935)	(2 552)
Variation de trésorerie	**206**	**265**
Trésorerie d'ouverture	313	48
Trésorerie de clôture	520	313
Variation de trésorerie	**206**	**265**

الملحق رقم 02: ميزانية وحساب نتائج وجدول تدفقات الخزينة لشركة بيروفارم الجزائر سنة 2020



https://www.scribd.com/document/791301119/Rapport-Annuel-Biopharm-2020

COMPTES SOCIAUX AU 31 DECEMBRE 2020
Etats financiers BIOPHARM SPA exercice clos le 31 Décembre 2020

Bilan Biopharm SPA - Actif

	Note	31/12/2020	31/12/2019	Var	%
Actifs non courants					
Ecart d'acquisition - goodwill positif ou négatif				-	n/a
Immobilisations incorporelles	1	95	136	(42)	-30%
Immobilisations corporelles		-	-	-	n/a
Terrains		714	714	-	0%
Bâtiments		33	37	(4)	-12%
Autres immobilisations corporelles		2 130	1 939	190	10%
Immobilisations en concession		-	-	-	n/a
Immobilisations encours	2	2 129	1 090	1 039	95%
Immobilisations financières	3	-	-	-	n/a
Titres mis en équivalence		-	-	-	n/a
Autres participations et créances rattachées		5 705	5 401	304	6%
Autres titres immobilisés		-	-	-	n/a
Prêts et autres actifs financiers non courants		372	316	56	18%
Impôts différés actif	4	229	39	190	492%
Total actifs non courants		11 406	9 673	1 734	18%
Actifs courants					
Stocks et encours	5	4 570	3 999	572	14%
Créances et emplois assimilés	6	-	-	-	n/a
Clients		306	2 485	(2 179)	-88%
Autres débiteurs		4 221	2 264	1 957	86%
Impôts et assimilés		403	320	83	26%
Autres créances et emplois assimilés		-	-	-	n/a
Disponibilités et assimilés	7	-	-	-	n/a
Placements et autres actifs financiers courants		2	40	(38)	-96%
Trésorerie		577	628	(50)	-8%
Total actifs courants		10 079	9 735	344	4%
Total actifs		21 486	19 408	2 078	11%

COMPTES SOCIAUX AU 31 DECEMBRE 2020
Etats financiers BIOPHARM SPA exercice clos le 31 Décembre 2020

Bilan Biopharm SPA - Passif

(en millions de DZD)	Note	31/12/2020	31/12/2019	Var	%
Capitaux propres	8				
Capital émis		5 104	5 104	-	0%
Capital non appelé		-	-	-	n/a
Primes et réserves - Réserves consolidés (1)		5 026	4 104	922	22%
Ecart de réévaluation			-	-	n/a
Ecart d'équivalence (1)			-	-	n/a
Résultat net - Résultat net du groupe (1)		1 556	3 857	(2 301)	-60%
Autres capitaux propores - Report à nouveau			-	-	n/a
Part de la société consolidante (1)		-	-	-	n/a
Part des minoritaires (1)		-	-	-	n/a
Total Capitaux propores		**11 687**	**13 066**	**(1 379)**	**-11%**
Passifs non courants					
Emprunts et dettes financières	9	3 457	3 505	(48)	-1%
Impôts (différés et provisionnés)	10	18	14	4	30%
Autres dettes non courantes			-	-	n/a
Provisions et produits constatés d'avance	11		-	-	n/a
Total passifs non courants		**3 475**	**3 519**	**(44)**	**-1%**
Passifs courants					
Fournisseurs et comptes rattachés	12	1 631	1 719	(88)	-5%
Impôts		787	361	426	118%
Autres dettes	13	2 773	595	2 177	366%
Trésorerie passive	14	1 133	148	986	668%
Total passifs courants		**6 324**	**2 823**	**3 500**	**124%**
Total passifs et capitaux propres		**21 486**	**19 408**	**2 078**	**11%**

COMPTES SOCIAUX AU 31 DECEMBRE 2020
Etats financiers BIOPHARM SPA exercice clos le 31 Décembre 2020

Compte de résultat - Biopharm SPA

	Note	31/12/2020	31/12/2019	Var	%
Ventes et produits annexes	15	7 624	10 525	(2 900)	-28%
Variation stocks produits finis et en cours		212	(172)	385	-223%
Production immobilisée		-	-	-	n/a
Subventions d'exploitation		-	-	-	n/a
Production de l'exercice		7 837	10 352	(2 516)	-24%
Achats consommés	16	(3 530)	(3 844)	114	-3%
Services extérieurs et autres consommations	17	(990)	(1 993)	903	-49%
Consommation de l'exercice		(4 520)	(5 537)	1 017	-18%
Valeur ajoutée		3 317	4 815	(1 498)	-31%
Charges de personnel	18	(1 675)	(1 372)	(303)	22%
Impôts, taxes et versements assimilés		(21)	(27)	6	-23%
Excédent brut d'exploitation		1 621	3 416	(1 796)	-53%
Autres produits opérationnels	19	1 813	523	1 289	246%
Autres charges opérationnelles	20	(1 541)	(45)	(1 496)	3299%
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeurs	21	(570)	(595)	25	-4%
Reprise sur pertes de valeur et provisions		273	346	(72)	-21%
Résultat opérationnel		1 395	3 643	(2 048)	-56%
Produits financiers	22	666	568	98	17%
Charges financières		(123)	(35)	(88)	250%
Résultat financier		543	533	10	2%
Résultat ordinaire avant impôt		2 139	4 176	(2 038)	-49%
Impôts exigibles sur résultats ordinaires	23	(766)	(323)	(443)	137%
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires		186	4	182	4872%
Résultat net des activités ordinaires		1 556	3 857	(2 301)	-60%
Eléments extraordinaires (produits)		-	-	-	n/a
Eléments extraordinaires (charges)		-	-	-	n/a
Résultat extraordinaire		-	-	-	n/a
Résultat net de l'exercice		1 556	3 857	(2 301)	-60%

COMPTES SOCIAUX AU 31 DECEMBRE 2020
Etats financiers BIOPHARM SPA exercice clos le 31 Décembre 2020

Tableaux des flux de trésorerie - Biopharm SPA

(en milliers de DZD)	31/12/2020	31/12/2019
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles	**4 613**	**2 148**
Résultat net de l'exercice	1 556	**3 857**
Dotations aux amortissements	370	323
Dotations aux provisions et pertes de valeurs	(73)	(72)
Variation impôts différés	(186)	(4)
Plus ou Moins value de cession	(2)	-
Marge brute d'autofinancement	1 665	**4 104**
Variation du Besoin en Fonds de Roulement	2 948	**(1 956)**
- Variation de l'actif courant	1 483	(2 029)
- Variation du passif courant	1 465	74
Flux de trésorerie prevenant des opérations d'investissement	**(1 743)**	**(1 196)**
Décaissements sur acquisition d'immobilisations	(1 390)	(1 254)
Encaissements sur cessions d'immobilisations	4	-
Variation des Titres de participation	(304)	-
Incidence des variations de périmètre	-	-
Créances rattachées à des participations	-	-
Variation des placements (DAT)	(52)	57
Flux de trésorerie prevenant des opérations de financement	**(3 944)**	**(746)**
Variation des dettes à long terme		(101)
Variation des dettes à court terme	-	-
Variation Intérêts courus non échus (compte 518)	-	-
Emprunts	360	3 400
Remboursement Emprunts	(408)	-
Subvention reçue	-	-
Compte courant d'associés	(958)	(1 109)
Augmentation de capital	-	-
Variation prêts et autres actifs financiers non courants	(4)	(1)
Dividendes payés	(2 935)	(2 935)
Variation de trésorerie	**(1 075)**	**206**
Trésorerie d'ouverture	520	313
Trésorerie de clôture	(555)	520
Variation de trésorerie	**(1 075)**	**206**

الملحق رقم 03: ميزانية وحساب نتائج وجدول تدفقات الخزينة لشركة بيروفارم الجزائر سنة 2021



https://www.scribd.com/document/791296052/Rapport-Annuel-Biopharm-2021

COMPTES INDIVIDUELS AU 31 DÉCEMBRE 2021

Bilan de la période - Actifs

(en millions de DZD)	Note	31/12/2021	31/12/2020	Var	%
Actifs non courants					
Ecart d'acquisition - goodwill positif ou négatif					
Immobilisations incorporelles	1	**61**	**95**	**(34)**	**-36%**
Immobilisations corporelles		**-**	**-**	**-**	**n/a**
Terrains		**714**	714	-	0%
Bâtiments		34	33	1	4%
Autres immobilisations corporelles		**2 348**	2 130	218	10%
Immobilisations en concession		**-**	**-**	**-**	n/a
Immobilisations encours	2	3 292	**2 129**	**1 162**	**55%**
Immobilisations financières	3	**-**	**-**	**-**	**n/a**
Titres mis en équivalence		**-**	**-**	**-**	**n/a**
Autres participations et créances rattachées		5 714	5 705	9	0%
Autres titres immobilisés		**-**	**-**	**-**	n/a
Prêts et autres actifs financiers non courants		171	372	(202)	-54%
Impôts différés actif	4	202	229	(27)	-12%
Total actifs non courants		12 535	**11 408**	**1 129**	**10%**
Actifs courants				-	n/a
	5	**4 877**	**4 570**	**306**	**7%**
	6	**-**	**-**	**-**	**n/a**
Clients		**1 364**	306	1 058	346%
Autres débiteurs		6 075	4 221	1 854	44%
Impôts et assimilés		1 132	403	729	181%
Autres créances et emplois assimilés		**-**	**-**	**-**	n/a
Disponibilités et assimilés	7	**-**	**-**	**-**	**n/a**
Placements et autres actifs financiers courants		**1**	2	(1)	-58%
Trésorerie		**1 349**	577	772	134%
Total actifs courants		14 797	**10 079**	**4 717**	**47%**
Total		**27 331**	**21 488**	**5 846**	**27%**

COMPTES INDIVIDUELS AU 31 DÉCEMBRE 2021

Bilan de la période - Passifs

(en millions de DZD)	Note	31/12/2021	31/12/2020	Var	%
Capitaux propres	8				
Capital émis		5 104	5 104	-	0%
Capital non appelé		-	-	-	n/a
Primes et réserves - Réserves consolidés (1)		3 648	5 026	(1 379)	-27%
Ecart de réévaluation		-	-	-	n/a
Ecart d'équivalence (1)		-	-	-	n/a
Résultat net - Résultat net du Groupe (1)		3 100	1 556	1 544	99%
Autres capitaux propores - Report à nouveau		-	-	-	n/a
Part de la société consolidante (1)		-	-	-	n/a
Part des minoritaires (1)		-	-	-	n/a
Total Capitaux propores		11 852	11 687	165	1%
Passifs non courants					
Emprunts et dettes financières	9	4 061	3 457	604	17%
Impôts (différés et provisionnés)	10	10	18	(8)	-44%
Autres dettes non courantes		3	-	3	n/a
Provisions et produits constatés d'avance	11	-	-	-	n/a
Total passifs non courants		4 074	3 475	599	17%
Passifs courants				-	
Fournisseurs et comptes rattachés	12	2 925	1 631	1 295	79%
Impôts		428	787	(359)	-46%
Autres dettes	13	5 917	2 773	3 144	113%
Trésorerie passive	14	2 135	1 133	1 002	88%
Total passifs courants		11 405	6 324	5 081	80%
Total passifs et capitaux propres		**27 331**	**21 486**	**5 846**	**27%**

COMPTES INDIVIDUELS AU 31 DÉCEMBRE 2021

Comptes de résultat individuel de la période

(en millions de DZD)	Note	31/12/2021	31/12/2020	Var	%
Ventes et produits annexes	15	15 665	7 624	8 040	105%
Variation stocks produits finis et en cours		(393)	212	(606)	-285%
Production immobilisée		-	-	-	n/a
Subventions d'exploitation		-	-	-	n/a
Production de l'exercice		15 272	7 837	7 435	95%
Achats consommés	16	(8 760)	(3 530)	(5 230)	148%
Services extérieurs et autres consommations	17	(1 192)	(990)	(202)	20%
Consommation de l'exercice		(9 953)	(4 520)	(5 433)	120%
Valeur ajoutée		5 319	3 317	2 002	60%
Charges de personnel	18	(1 735)	(1 675)	(60)	4%
Impôts, taxes et versements assimilés		(22)	(21)	(1)	5%
Excédent brut d'exploitation		3 562	1 621	1 941	120%
Autres produits opérationnels	19	575	1 813	(1 238)	-68%
Autres charges opérationnelles	20	(127)	(1 541)	1 413	-92%
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeurs	21	(813)	(570)	(244)	43%
Reprise sur pertes de valeur et provisions		200	273	(73)	-27%
Résultat opérationnel		3 395	1 595	1 800	113%
Produits financiers	22	261	666	(406)	-61%
Charges financières		(127)	(123)	(4)	3%
Résultat financier		134	543	(409)	-75%
Résultat ordinaire avant impôt		3 529	2 139	1 391	65%
Impôts exigibles sur résultats ordinaires	23	(410)	(768)	358	-47%
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires		(19)	186	(205)	-110%
Résultat net des activités ordinaires		3 100	1 556	1 544	99%
Eléments extraordinaires (produits)		-	-	-	n/a
Eléments extraordinaires (charges)		-	-	-	n/a
Résultat extraordinaire		-	-	-	n/a
Résultat net de l'exercice		**3 100**	**1 556**	**1 544**	**99%**

COMPTES INDIVIDUELS AU 31 DÉCEMBRE 2021

Tableau des flux de trésorerie individuel

(en millions de DZD)	31/12/2021	31/12/2020
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles	2 383	4 613
Résultat net de l'exercice	3 100	1 556
Dotations aux amortissements	436	370
Dotations aux provisions et pertes de valeurs	177	(73)
Variation impôts différés	19	(188)
Plus ou Moins value de cession	2	(2)
Marge brute d'autofinancement	3 735	1 665
Variation du Besoin en Fonds de Roulement	(1 352)	2 948
- Variation de l'actif courant	(2 132)	1 483
+ Variation du passif courant	780	1 465
Flux de trésorerie provenant des opérations d'investissement	(1 580)	(1 403)
Décaissements sur acquisition d'immobilisations	(1 783)	(1 360)
Encaissements sur cessions d'immobilisations	1	0
Variation des Titres de participation	0	(304)
Incidence des variations de périmètre	-	-
Créances rattachées à des participations	-	-
Variation des placements (DAT)	202	(52)
Flux de trésorerie provenant des opérations de financement	(1 054)	(3 944)
Variation des dettes à long terme	-	-
Variation des dettes à court terme	-	-
Variation Intérêts courus non échus (compte 518)	-	-
Emprunts	2 187	360
Remboursement Emprunts	(1 553)	(408)
Subvention reçue	-	-
Compte courant d'associés	1 277	(958)
Augmentation de capital	-	-
Variation prêts et autres actifs financiers non courants	(0)	(4)
Dividendes payés	(2 935)	(2 935)
Variation de trésorerie	(231)	(1 075)
Trésorerie d'ouverture	(555)	520
Trésorerie de clôture	(785)	(555)
Variation de trésorerie	**(231)**	**(1 075)**

الملحق رقم 04: ميزانية وحساب نتائج وجدول تدفقات الخزينة لشركة بيروفارم الجزائر سنة 2022



https://www.scribd.com/document/791295898/Rapport-Annuel-Biopharm-2022

COMPTES INDIVIDUELS AU 31 DÉCEMBRE 2022

Bilan de la période - Actifs

(en millions de DZD)	Note	31/12/2022	31/12/2021	Var	%
Actifs non courants					
Ecart d'acquisition - goodwill positif ou négatif					
Immobilisations incorporelles	1	113	61	52	85%
Immobilisations corporelles		-	-	-	n/a
Terrains		714	714	-	0%
Bâtiments		29	34	(5)	-14%
Autres immobilisations corporelles		2 138	2 348	(210)	-9%
Immobilisations en concession		-	-	-	n/a
Immobilisations encours	2	4 069	3 292	778	24%
Immobilisations financières	3	-	-	-	n/a
Titres mis en équivalence		-	-	-	n/a
Autres participations et créances rattachées		1 714	5 714	(4 000)	-70%
Autres titres immobilisés		-	-	-	n/a
Prêts et autres actifs financiers non courants		17	171	(154)	-90%
Impôts différés actif	4	205	202	3	2%
Total actifs non courants		8 998	12 535	(3 537)	-28%
Actifs courants				-	n/a
Stocks et encours	5	7 056	4 877	2 179	45%
Créances et emplois assimilés	6	-	-	-	n/a
Clients		480	1 364	(884)	-65%
Autres débiteurs		6 824	6 075	749	12%
Impôts et assimilés		935	1 132	(197)	-17%
Autres créances et emplois assimilés		-	-	-	n/a
Disponibilités et assimilés	7	-	-	-	n/a
Placements et autres actifs financiers courants		1	1	-	0%
Trésorerie		185	1 349	(1 164)	-86%
Total actifs courants		15 481	14 797	684	5%
Total actifs		24 479	27 331	(2 852)	-10%

COMPTES INDIVIDUELS AU 31 DÉCEMBRE 2022

Bilan de la période - Passifs

(en millions de DZD)	Note	31/12/2022	31/12/2021	Var	%
Capitaux propres	8				
Capital émis		5 104	5 104	-	0%
Capital non appelé		-	-	-	n/a
Primes et réserves - Réserves consolidés (1)		2 282	3 648	(1 366)	-37%
Ecart de réévaluation		-	-	-	n/a
Ecart d'équivalence (1)		-	-	-	n/a
Résultat net - Résultat net du groupe (1)		3 861	3 100	760	25%
Autres capitaux propores - Report à nouveau		-	-	-	n/a
Part de la société consolidante (1)		-	-	-	**n/a**
Part des minoritaires (1)		-	-	-	**n/a**
Total Capitaux propres		**11 247**	**11 852**	**(606)**	**-5%**
Passifs non courants					
Emprunts et dettes financières	9	2 744	4 061	(1 317)	-32%
Impôts (différés et provisionnés)	10	4	10	(6)	-62%
Autres dettes non courantes		-	3	(3)	-100%
Provisions et produits constatés d'avance	11	15	-	15	n/a
Total passifs non courants		**2 762**	**4 074**	**(1 312)**	**-32%**
Passifs courants				-	
Fournisseurs et comptes rattachés	12	3 696	2 925	771	26%
Impôts		566	428	138	32%
Autres dettes	13	2 160	5 917	(3 757)	-64%
Trésorerie passive	14	4 048	2 135	1 913	90%
Total passifs courants		**10 470**	**11 405**	**(935)**	**-8%**
				-	
Total passifs et capitaux propres		24 479	27 331	(2 852)	-10%

COMPTES INDIVIDUELS AU 31 DÉCEMBRE 2022

Comptes de résultat individuel de la période

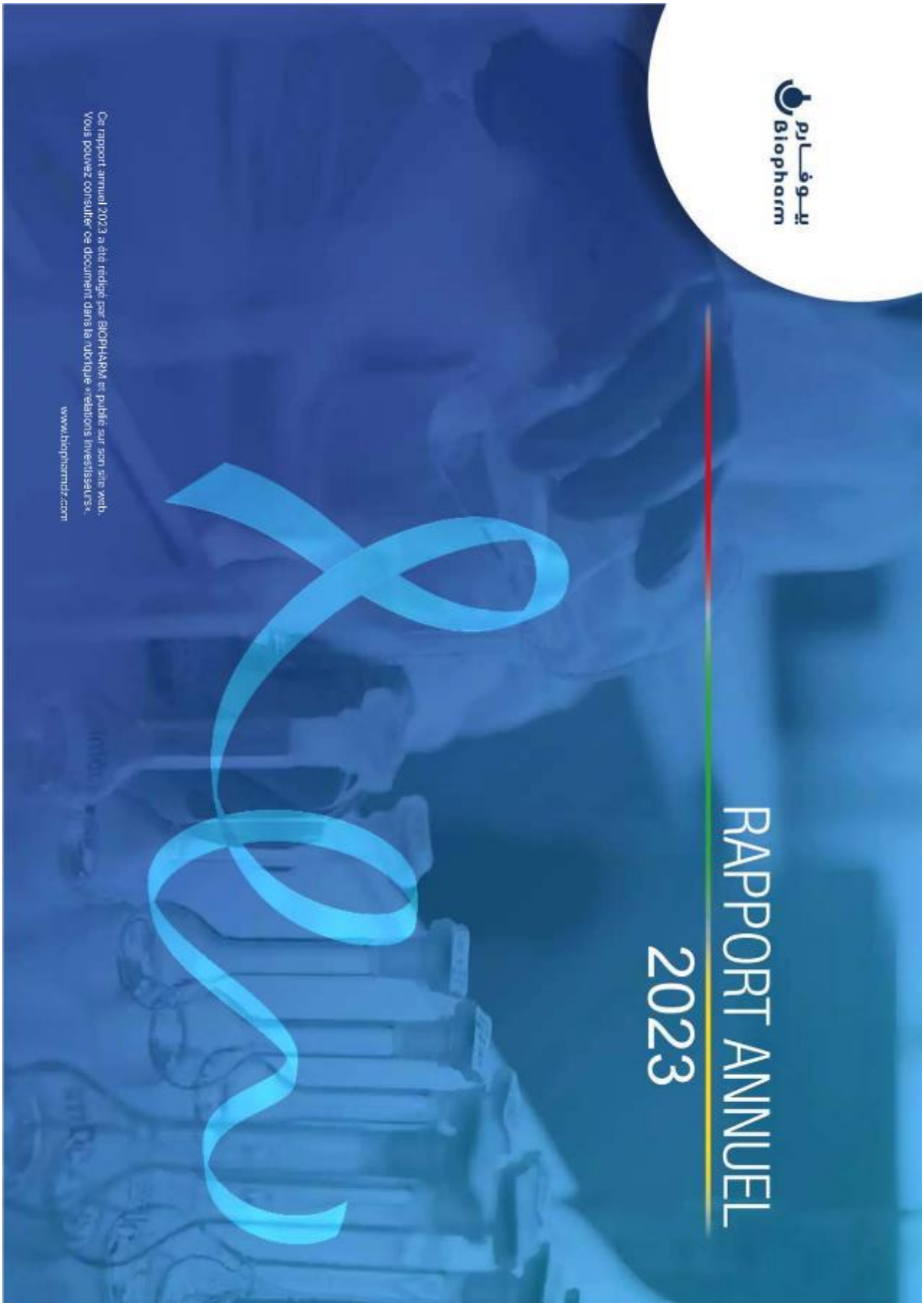
(en millions de DZD)	Note	31/12/2022	31/12/2021	Var	%
Ventes et produits annexes	15	17 891	15 665	2 227	14%
Variation stocks produits finis et en cours		261	(393)	655	-166%
Production immobilisée		-	-	-	n/a
Subventions d'exploitation		-	-	-	n/a
Production de l'exercice		18 153	15 272	2 881	19%
Achats consommés	16	(10 233)	(8 760)	(1 472)	17%
Services extérieurs et autres consommations	17	(1 363)	(1 192)	(170)	14%
Consommation de l'exercice		(11 595)	(9 953)	(1 642)	17%
Valeur ajoutée		6 557	5 319	1 239	23%
Charges de personnel	18	(1 928)	(1 735)	(193)	11%
Impôts, taxes et versements assimilés		(12)	(22)	10	-45%
Excédent brut d'exploitation		4 618	3 562	1 056	30%
Autres produits opérationnels	19	532	575	(43)	-7%
Autres charges opérationnelles	20	(203)	(127)	(76)	59%
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeurs	21	(882)	(813)	(69)	8%
Reprise sur pertes de valeur et provisions		377	200	177	89%
Résultat opérationnel		4 442	3 395	1 046	31%
Produits financiers	22	113	261	(148)	-57%
Charges financières		(155)	(127)	(28)	22%
Résultat financier		(42)	134	(176)	-131%
Résultat ordinaire avant impôt		4 400	3 529	871	25%
Impôts exigibles sur résultats ordinaires	23	(549)	(410)	(139)	34%
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires		9	(19)	28	-150%
Résultat net des activités ordinaires		3 861	3 100	760	25%
Eléments extraordinaires (produits)		-	-	-	n/a
Eléments extraordinaires (charges)		-	-	-	n/a
Résultat extraordinaire		-	-	-	n/a
Résultat net de l'exercice		3 861	3 100	760	25%

COMPTES INDIVIDUELS AU 31 DÉCEMBRE 2022

Tableau des flux de trésorerie individuel

(en millions de DZD)	31/12/2022	31/12/2021
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles	**4 383**	2 383
Résultat net de l'exercice	3 861	3 100
Dotations aux amortissements	464	436
Dotations aux provisions et pertes de valeurs	42	177
Variation impôts différés	(9)	19
Plus ou Moins value de cession	(2)	2
Marge brute d'autofinancement	4 354	**3 735**
Variation du Besoin en Fonds de Roulement	29	**(1 352)**
- Variation de l'actif courant	(1 041)	*(2 132)*
- Variation du passif courant	1 069	*780*
Flux de trésorerie prevenant des opérations d'investissement	2 965	(1 560)
Décaissements sur acquisition d'immobilisations	(1 191)	(1 763)
Encaissements sur cessions d'immobilisations	2	1
Variation des Titres de participation	-	0
Incidence des variations de périmètre	-	-
Créances rattachées à des participations	3 997	-
Variation des placements (DAT)	157	202
Flux de trésorerie prevenant des opérations de financement	(10 425)	(1 054)
Variation des dettes à long terme	-	-
Variation des dettes à court terme	-	-
Variation Intérêts courus non échus (compte 518)	-	-
Emprunts	-	2 167
Remboursement Emprunts	(1 317)	(1 563)
Subvention reçue	-	-
Compte courant d'associés	(4 639)	1 277
Augmentation de capital	-	-
Variation prêts et autres actifs financiers non courants	(3)	(0)
Dividendes payés	(4 466)	(2 935)
Variation de trésorerie	**(3 077)**	**(231)**
Trésorerie d'ouverture	(785)	(555)
Trésorerie de clôture	(3 862)	(785)
Variation de trésorerie	**(3 077)**	**(231)**

الملحق رقم 05: ميزانية وحساب نتائج وجدول تدفقات الخزينة لشركة بيروفارم الجزائر سنة 2023



https://www.scribd.com/document/791303490/Rapport-Annuel-Biopharm-2023

COMPTES INDIVIDUELS AU 31 DÉCEMBRE 2022

Bilan de la période - Actifs

(en millions de DZD)	Note	31/12/2022 Brut	Amort/Prov DEC2022	31/12/2023	31/12/2022	Var	%
Actifs non courants							
Ecart d'acquisition - goodwill positif ou négatif							
Immobilisations incorporelles	1	564	462	102	113	(11)	-10%
Immobilisations corporelles		-	-	-	-	-	n/a
Terrains		714	-	714	714	-	0%
Bâtiments		1 060	719	341	29	312	1069%
Autres immobilisations corporelles		5 339	3 156	2 183	2 138	45	2%
Immobilisations en concession		-	-	-	-	-	n/a
Immobilisations encours	2	5 625	-	5 625	4 069	1 556	38%
Immobilisations financières	3	-	-	-	-	-	n/a
Titres mis en équivalence		-	-	-	-	-	n/a
Autres participations et créances rattachées		2 376	-	2 376	1 714	662	39%
Autres titres immobilisés		-	-	-	-	-	n/a
Prêts et autres actifs financiers non courants		430	-	430	17	413	2458%
Impôts différés actif	4	199	-	199	205	(6)	-3%
Total actifs non courants		**16 306**	**4 337**	11 969	**8 998**	**2 970**	**33%**
Actifs courants						-	n/a
Stocks et encours	5	7 964	418	7 546	7 056	490	7%
Créances et emplois assimilés	6	-	-	-	-	-	n/a
Clients		288	38	250	480	(230)	-48%
Autres débiteurs		5 784	-	5 784	6 824	(1 040)	-15%
Impôts et assimilés		1 269	-	1 269	935	333	36%
Autres créances et emplois assimilés		-	-	-	-	-	n/a
Disponibilités et assimilés	7	-	-	-	-	-	n/a
Placements et autres actifs financiers courants		-	-	-	1	(1)	-100%
Trésorerie		1 459	-	1 459	185	1 274	688%
Total actifs courants		**16 763**	**456**	16 307	**15 481**	**826**	**5%**
Total actifs		**33 069**	**4 793**	**28 275**	**24 479**	**3 796**	**16%**

COMPTES INDIVIDUELS AU 31 DÉCEMBRE 2023

Bilan de la période - Passifs

(en millions de DZD)	Note	31/12/2023	31/12/2022	Var	%
Capitaux propres	8				
Capital émis		5 104	5 104	-	0%
Capital non appelé		-	-	-	n/a
Primes et réserves - Réserves consolidés (1)		2 722	2 282	441	19%
Ecart de réévaluation		-	-	-	n/a
Ecart d'équivalence (1)		-	-	-	n/a
Résultat net - Résultat net du groupe (1)		4 699	3 861	838	22%
Autres capitaux propores - Report à nouveau		-	-	-	n/a
Part de la société consolidante (1)		-	-	-	n/a
Part des minoritaires (1)		-	-	-	n/a
Total Capitaux propores		**12 526**	**11 247**	**1 279**	**11%**
Passifs non courants					
Emprunts et dettes financières	9	7 078	2 744	4 334	158%
Impôts (différés et provisionnés)	10	1	4	(3)	-71%
Autres dettes non courantes		-	-	-	n/a
Provisions et produits constatés d'avance	11	-	15	(15)	-100%
Total passifs non courants		**7 079**	**2 762**	**4 317**	**156%**
Passifs courants				-	
Fournisseurs et comptes rattachés	12	2 102	3 696	(1 594)	-43%
Impôts		646	566	80	14%
Autres dettes	13	2 777	2 160	618	29%
Trésorerie passive	14	3 145	4 048	(903)	-22%
Total passifs courants		**8 671**	**10 470**	**(1 799)**	**-17%**
				-	
Total passifs et capitaux propres		28 275	24 479	3 796	16%

COMPTES INDIVIDUELS AU 31 DÉCEMBRE 2023

Comptes de résultat individuel de la période

(en millions de DZD)	Note	31/12/2023	31/12/2022	Var	%
Ventes et produits annexes	15	18 264	17 891	373	2%
Variation stocks produits finis et en cours		60	261	(201)	-77%
Production immobilisée		-	-	-	n/a
Subventions d'exploitation		-	-	-	n/a
Production de l'exercice		18 324	18 153	171	1%
Achats consommés	16	(9 684)	(10 233)	548	-5%
Services extérieurs et autres consommations	17	(986)	(1 363)	377	-28%
Consommation de l'exercice		(10 670)	(11 595)	925	-8%
Valeur ajoutée		7 654	6 557	1 097	17%
Charges de personnel	18	(2 100)	(1 928)	(172)	9%
Impôts, taxes et versements assimilés		(22)	(12)	(10)	86%
Excédent brut d'exploitation		5 532	4 618	915	20%
Autres produits opérationnels	19	545	532	13	2%
Autres charges opérationnelles	20	(268)	(203)	(65)	32%
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeurs	21	(969)	(882)	(87)	10%
Reprise sur pertes de valeur et provisions		419	377	42	11%
Résultat opérationnel		5 258	4 442	817	18%
Produits financiers	22	254	113	141	125%
Charges financières		(179)	(155)	(25)	16%
Résultat financier		75	(42)	117	-279%
Résultat ordinaire avant impôt		5 333	4 400	933	21%
Impôts exigibles sur résultats ordinaires	23	(631)	(549)	(82)	15%
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires		(3)	9	(13)	-134%
Résultat net des activités ordinaires		4 699	3 861	838	22%
Eléments extraordinaires (produits)		-	-	-	n/a
Eléments extraordinaires (charges)		-	-	-	n/a
Résultat extraordinaire		-	-	-	n/a
Résultat net de l'exercice		4 699	3 861	838	22%

COMPTES INDIVIDUELS AU 31 DÉCEMBRE 2023

Tableau des flux de trésorerie individuel

(en millions de DZD)	31/12/2023	31/12/2022
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles	3 531	4 383
Résultat net de l'exercice	4 699	3 861
Dotations aux amortissements	513	464
Dotations aux provisions et pertes de valeurs	38	42
Variation impôts différés	3	(9)
Plus ou Moins value de cession		(2)
Marge brute d'autofinancement	**5 252**	**4 354**
Variation du Besoin en Fonds de Roulement	**(1 722)**	**29**
- Variation de l'actif courant	(713)	*(1 041)*
- Variation du passif courant	(1 009)	*1 059*
Flux de trésorerie prevenant des opérations d'investissement	(2 964)	2 965
Décaissements sur acquisition d'immobilisations	(2 302)	(1 191)
Encaissements sur cessions d'immobilisations	-	2
Variation des Titres de participation	(662)	-
Incidence des variations de périmètre	-	-
Créances rattachées à des participations	-	3 997
Variation des placements (DAT)	-	157
** Souscription placements*	-	-
** Remboursement placements (partie à court terme)*	-	-
** Différence de cours sur DAT*	(0)	*(0)*
** Bons de Trésor*	-	-
Flux de trésorerie prevenant des opérations de financement	1 609	(10 425)
Variation des dettes à long terme	-	-
Variation des dettes à court terme	-	-
Variation Intérêts courus non échus (compte 518)	-	-
Emprunts	5 947	-
Remboursement Emprunts	(1 613)	(1 317)
Subvention reçue	-	-
Compte courant d'associés	1 108	(4 639)
Augmentation de capital	-	-
Variation prêts et autres actifs financiers non courants	(413)	(3)
Dividendes payés	(3 420)	(4 466)
Variation de trésorerie	2 176	(3 077)
Trésorerie d'ouverture	(3 862)	(785)
Trésorerie de clôture	(1 687)	(3 862)
Variation de trésorerie	2 176	(3 077)

الملحق رقم 06: مدونة الأخلاقيات وقواعد السلوك المهني لشركة بيروفارم الجزائر



CODE D'ÉTHIQUE

بيوفارم
Biopharm

www.biopharmdz.com

https://www.scribd.com/document/834796980/Code-d-ethique

الملحق رقم 07: إشعار الجمعية العامة السنوية العادية لمساهمين شركة بيروفارم الجزائر فيما يخص سنة 2019

بيـــوفـــارم
Biopharm

Alger, le 19 Mai 2020

AVIS DE CONVOCATION DES ACTIONNAIRES EN ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE ANNUELLE LE 24 JUIN 2020 A 14h00 AU SIEGE DE LA SOCIETE SIS A REGHAIA

Mesdames et Messieurs les actionnaires de la société BIOPHARM, sont convoqués en Assemblée Générale Ordinaire Annuelle qui se tiendra au siège social de la société sis à 18 Route de la zone industrielle, rue de la gare, Haouche Mahiedine, REGHAIA, ALGER, le 24 Juin 2020 à quatorze (14H00) heures, en vue de délibérer sur l'ordre du jour suivant :

1. Approbation des comptes de l'exercice 2019 ;
2. Approbation des comptes consolidés de l'exercice 2019 ;
3. Affectation des résultats de l'exercice 2019 et distribution des dividendes ;
4. Quitus aux administrateurs ;
5. Jetons de présence aux administrateurs ;
6. Règlement des honoraires des commissaires aux comptes ;
7. Pouvoirs à conférer ;
8. Questions diverses.

Les demandes d'inscription de projets de résolutions à l'ordre du jour, doivent être adressées au siège social de la société par lettre recommandée avec demande d'accusé de réception dans un délai de dix jours à compter de la date de publication du présent avis de convocation.

Pour assister à l'Assemblée Générale Ordinaire, merci de confirmer votre présence en remplissant le formulaire disponible sur le site web de la société www.biopharmdz.com et en l'adressant par mail à : relations.investisseurs@biopharmdz.com, ou par fax au numéro : 023 85 10 27/28, avant le 10 Juin 2020. L'Assemblée Générale sera ouverte aux actionnaires inscrits à la date du 19 Juin 2020 sur le fichier des actionnaires fourni par Algérie Clearing.

Vous avez la possibilité de vous faire représenter par votre conjoint ou un autre actionnaire muni d'une procuration signée et une copie de la pièce d'identité de l'actionnaire à représenter. Les représentants des personnes morales doivent nécessairement être munis d'un pouvoir signé et cacheté par le représentant légal de la personne morale.

Compte tenu du contexte dû au COVID-19 et afin de protéger la santé de nos actionnaires et de leurs familles, le conseil d'administration tenu le 18 mai 2020 a retenu les modalités suivantes de déroulement de l'assemblée générale de façon à permettre à exercer leur droit de vote en assemblée générale sans avoir être présent physiquement :

1. L'assemblée générale se limitera aux formalités légales mentionnées dans l'ordre jurà savoir :
   - Constitution du bureau,
   - Vérification du Quorum,
   - Vote des résolutions prévues à l'ordre du jour selon les procurations et instructions de vote reçues préalablement ,
   - Dépouillement et prononcé des résultats.

   Ainsi vous pouvez voter sur les résolutions sans être présent physiquement à l'Assemblée générale en fournissant une procuration, avec des instructions de vote, à un actionnaire, ou à toutes autres personnes éligibles. **Le formulaire de vote des résolutions par procuration sera disponible sur le site web de la société.**

   Si vous souhaitez néanmoins assister physiquement à l'Assemblée Générale Ordinaire, merci de vous munir le jour de l'assemblée :

   - D'un masque de protection,
   - Du formulaire d'inscription,
   - D'une attestation de participation délivrée par votre intermédiaire habilité (IOB teneur de compte) ou votre relevé de compte titre,
   - De votre pièce d'identité,
   - Le cas échéant, la procuration ou le pouvoir,
   - Du livret de famille ou d'une fiche familiale d'une validité de trois mois pour les représentants des personnes physiques mineures.

2. **Un Webinar sera organisé le 24 juin 2020 à 10h00 durant lequel sera présenté le rapport annuel, les résultats financiers et les rapports des commissaires aux comptes. Une session de questions/réponses suivra la présentation. Pour vous inscrire au Webinar « Présentation rapport annuel 2019 » visitez le site web de la société.**

3. **Un communiqué sur les résultats de l'assemblée générale annuelle sera publié dans la presse et sur le site web de la société.**

L'ensemble des documents relatifs à l'assemblée générale seront disponibles sur le site web de la société www.biopharmdz.com seront publiés sur le site web à partir du 25 mai 2020.

Le Conseil d'Administration.

Contact investisseurs : email : relations.investisseurs@biopharmdz.com – tél : 023 85 10 10

BIOPHARM SPA. Société par actions au capital de 5 104 375 000 DA
Siège Social : 18, Zone Industrielle, Route de la gare, Haouche Mahiedine, Réghaia Alger / R.C.N° : 98B 0004216 18/00
Tel : 023 85 10 10. Mobile : 0770 951 403 /0550 499 845. Fax: 023 85 10 27/28
Email : relations.investisseursr@biopharmdz.com

الملحق رقم 08: معلومات ما بعد الجمعية العامة العادية لشركة بيروفارم الجزائر فيما يخص سنة 2019

بيـــوفـــارم
Biopharm

Informations Post-AGO
Assemblée Générale Ordinaire de la société BIOPHARM SPA du 24 Juin 2020

L'assemblée Générale Ordinaire Annuelle de la société s'est réunie le 24 juin 2019 à 14H00 au siège social de la société sis à 18 Route de la zone industrielle, rue de la gare, Hauche Mahieddine, REGHAIA, ALGER et a adopté les résolutions suivantes :

Première résolution :

L'Assemblée Générale, après avoir entendu la lecture du rapport du Conseil d'Administration sur la gestion de la société durant l'exercice 2018 et son rapport spécial sur les conventions visées à l'article 715 bis du code de commerce, approuve les états financiers de l'exercice, arrêtés au 31 décembre 2018, tels qu'ils lui ont été présentés, ainsi que les opérations traduites dans ces états et résumées dans ces rapports, se soldant par :

- Un Total Bilan Actif Passif : 16 427 261 771 DZD.
- Un Résultat Net Comptable de : 3 856 691 650 DZD.

Cette résolution est adoptée.

Deuxième résolution :

L'Assemblée Générale, après avoir entendu le rapport du Conseil d'Administration sur les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 Décembre 2018 ainsi que des rapports des commissaires aux comptes, les rapports spécial, approuve lesdits comptes consolidés, tels qu'ils sont présentés, ainsi que les opérations traduites dans ces comptes et résumées dans ces rapports, se soldant par :

- Un total bilan Actif – Passif : 33 599 749 515 DZD.
- Un résultat net consolidé : 7 534 481 897 DZD.

Cette résolution est adoptée.

Troisième résolution :

L'Assemblée Générale Ordinaire sur proposition du Conseil d'Administration décide :

a) D'affecter le résultat bénéficiaire de l'exercice 2018 apparaissant ci-dessus pour 3 856 691 650 DZD en report à nouveau ordinaire.

b) De distribuer un boni de dividendes la somme de 2 556 019 605 DZD soit un dividende par action de 119 DZD prélevé sur les réserves ordinaires.

La mise en paiement du dividende est fixée au 31 Août 2020.

Cette résolution est adoptée.

Quatrième résolution :

L'Assemblée Générale, après avoir entendu la lecture du rapport du Conseil d'Administration sur la gestion du groupe durant l'exercice clos le 31 Décembre 2018 ainsi que le rapport spécial des commissaires aux comptes, approuve les états financiers consolidés de l'exercice, arrêtés au 31 décembre 2018, tels qu'ils lui ont été présentés, ainsi que les opérations traduites dans ces états et résumées dans ces rapports, se soldant par :

Cette résolution est adoptée.

Cinquième résolution :

L'Assemblée Générale décide d'allouer aux membres du Conseil d'Administration pour l'année 2019, au titre de jetons de présence, la somme de deux cent cinquante mille dinars algériens (250 000 DZD) par administrateur.

Cette résolution est adoptée.

Sixième Résolution :

L'Assemblée Générale décide de régler les honoraires dûs aux commissaires aux comptes au titre de l'exercice clos conformément à la réglementation en vigueur.

Cette résolution est adoptée.

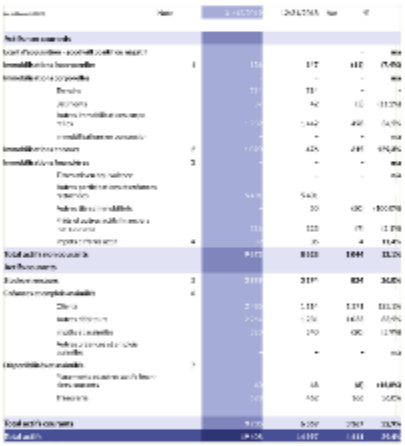
Septième résolution:

L'Assemblée Générale donne tous pouvoirs au porteur d'un original ou d'une copie ou d'un extrait du procès-verbal de la présente Assemblée pour effectuer les formalités qu'il jugera nécessaires et notamment, le déposer auprès d'une société habilitée à cet effet et procéder aux publications prescrites par la loi.

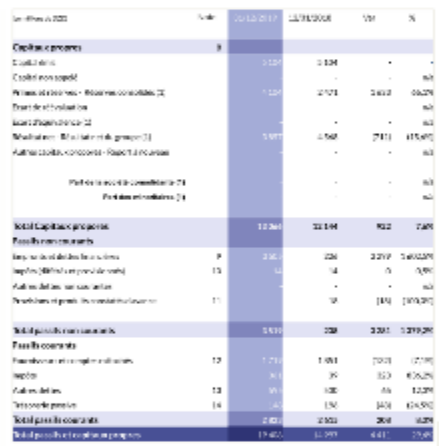
Cette résolution est adoptée.

COMPTES INDIVIDUELS BIOPHARM SPA DU 01/01/2019 AU 31/12/2019

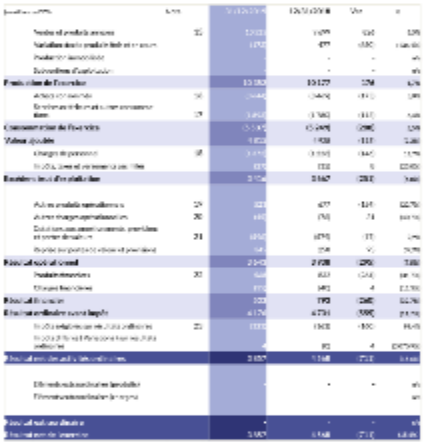
Bilan Actif



Bilan Passif



Compte de résultat

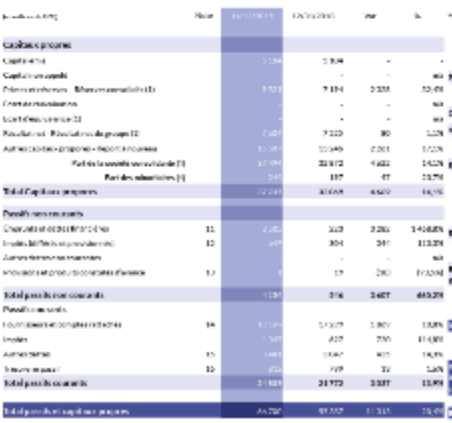


COMPTES CONSOLIDÉS BIOPHARM SPA DU 01/01/2019 AU 31/12/2019

Bilan Actif



Bilan Passif



Compte de résultat



Bilan consolidé :

Compte de résultat consolidé :

Opinion sur les états financiers :

الملحق رقم 09: معلومات ما بعد الجمعية العامة العادية لشركة بيروفارم الجزائر فيما يخص سنة 2020

Informations Financières
Assemblée Générale Ordinaire de la société BIOPHARM SPA du 01 Juin 2021

L'Assemblée Générale Ordinaire Annuelle de la société s'est réunie le 01 juin 2021 à 11H30 au siège de la société à Alger et a adopté les résolutions suivantes :

PREMIERE RESOLUTION :
L'Assemblée Générale Ordinaire, après avoir entendu la lecture du rapport du Conseil d'Administration sur la gestion de la société durant l'exercice 2020 et du rapport des commissaires aux comptes sur les comptes individuels de l'exercice, approuve les comptes et les états financiers dudit exercice tels qu'ils sont présentés ainsi que les opérations traduites dans ces comptes et résumées dans ces rapports se soldant par :

- Un Total Bilan Actif Passif : 21 485 513 908 DZD,
- Un Résultat Net Comptable de 1 556 327 479 DZD.

Cette résolution est adoptée.

DEUXIEME RESOLUTION :
L'Assemblée Générale, connaissance prise du rapport du Conseil d'Administration sur les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 Décembre 2020 ainsi que du rapport des Commissaires aux Comptes s'y rapportant, approuve lesdits comptes consolidés, tels qu'ils sont présentés, ainsi que les opérations traduites dans ces comptes et résumées dans ces rapports, se traduisant par :

- Un Total Bilan Actif - Passif : 74 336 414 142 DZD.
- Un Résultat Net Consolidé : 5 5 60 193 016 DZD.

Cette résolution est adoptée.

TROISIEME RESOLUTION :
L'Assemblée Générale, sur proposition du Conseil d'Administration, décide :

a) D'affecter le résultat bénéficiaire de l'exercice 2020 approuvé ci-dessus pour 1 556 327 479 DZD en réserves ordinaires.

b) De distribuer au titre de dividendes la somme de 2 935 015 625 DZD soit un dividende par action de 11.5 DZD prélevé sur les réserves ordinaires.

Ce dividende sera mis en paiement le 31 Juillet 2021.
Cette résolution est adoptée.

QUATRIEME RESOLUTION :
L'Assemblée Générale donne aux membres du Conseil d'Administration quitus entier et définitif au 31 Décembre 2020.
Cette résolution est adoptée.

CINQUIEME RESOLUTION :
L'Assemblée Générale décide d'allouer aux membres du Conseil d'Administration pour l'année 2020, au titre de jetons de présence la somme totale de deux cent cinquante mille dinars algériens (250 000 DZD), par administrateur.
Cette résolution est adoptée.

SIXIEME RESOLUTION :
L'Assemblée Générale décide de régler les honoraires dus aux commissaires aux comptes au titre de l'exercice 2020 conformément au barème officiel.
Cette résolution est adoptée.

SEPTIEME RESOLUTION :
L'assemblée Générale constatant la fin du mandat du Conseil d'Administration, décide d'élire les personnes citées ci-après en qualité d'Administrateurs pour une période de six ans prenant fin au terme de l'Assemblée Générale qui aura à statuer sur le compte de l'exercice 2026 :

- Sofiane LAHMAR
- ALTIP entreprise UNIL représentée par M. Sofiane LAHMAR,
- Med Investment Holding représentée par Liès KERRAR,
- Gilles De Clerck,
- Jade Del Luca Moreau.

Les administrateurs ne détiennent pas des actions de la société à la date de leur désignation devront s'en acquérir dans les trois mois qui suivent la date de la présente Assemblée Générale.
Cette résolution est adoptée.

HUITIEME RESOLUTION :
L'assemblée Générale constatant la fin du mandat du commissaire aux comptes, décide de renouveler le mandat de M. Lakhdar SENEINA, Expert-Comptable, demeurant au lotissement EGZIB n°20 Birtouta, Alger, titulaire de l'agrément N°298/2016 du 20/10/2016, pour trois exercices soldeux : 2021, 2022 et 2023.
Cette résolution est adoptée.

NEUVIEME RESOLUTION :
L'Assemblée Générale Ordinaire donne tous pouvoirs au porteur d'un original ou d'une copie ou d'un extrait du procès-verbal de la présente Assemblée pour accomplir les formalités qui seront nécessaires et notamment les publications prescrites par la loi.
Cette résolution est adoptée.

COMPTES BIOPHARM SPA AU 31 DECEMBRE 2020

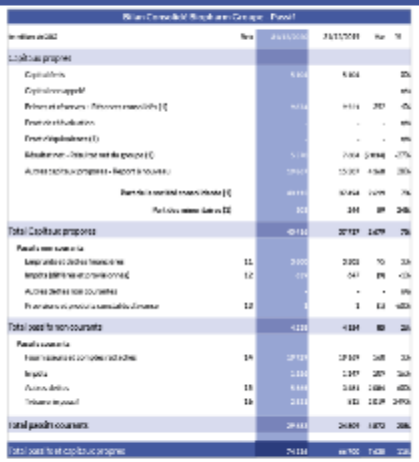






COMPTES CONSOLIDES BIOPHARM GROUPE AU 31 DECEMBRE 2020







Bilan consolidé :
Le total du bilan consolidé s'établit à 74,3 milliards de dinars en hausse de 1.1% par rapport à l'exercice précédent.
Les capitaux propres représentent 54.4% du total passif consolidé.
Le fonds de roulement est positif atteignant 31.6 milliards de dinars.

Compte de résultat consolidé :
Le chiffre d'affaires s'établit à 71.5 milliards de dinars contre 67.1 milliards de dinars en 2019 soit une augmentation de 5.5%.
La valeur ajoutée croît légèrement de 2% passant de 14.5 milliards de dinars à 14,7 milliards de dinars.
Le résultat opérationnel quant à lui passe de 9.4 milliards de dinars à 7.4 milliards de dinars.
Le bénéfice net consolidé, part Groupe, s'établit à 5 6 milliards de dinars contre 7.6 milliards en 2019.
Le bénéfice net par action, part Groupe, atteint 218 dinars contre 296 dinars en 2019.

Opinion sur les états financiers :
Les états financiers ci-dessus ont été certifiés par les commissaires aux comptes dûment mandatés Messieurs :Rabah BERARMA et Lakhdar SENEINA.

الملحق رقم 10: إشعار الجمعية العامة السنوية العادية لمساهمين شركة بيروفارم الجزائر فيما يخص سنة 2021

بيوفارم
Biopharm

Alger, le 10 Mai 2022

AVIS DE CONVOCATION DES ACTIONNAIRES EN ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE ANNUELLE
LE 14 JUIN 2022 A 11H30 AU SIEGE DE LA SOCIETE SIS A REGHAIA- ALGER

Mesdames et Messieurs les actionnaires de la société BIOPHARM, sont convoqués en Assemblée Générale Ordinaire Annuelle qui se tiendra au siège social de la société sis à 18 Route de la zone industrielle, rue de la gare, Haouche Mahiedine, REGHAIA, ALGER, le 14 Juin 2022 à onze heures trente minutes (11H30), en vue de délibérer sur l'ordre du jour suivant :

1.-Approbation des comptes de l'exercice 2021 ;
2.-Approbation des comptes consolidés de l'exercice 2021 ;
3.-Affectation des résultats de l'exercice 2021 et distribution des dividendes ;
4.-Quitus à donner aux administrateurs ;
5.-Jetons de présence aux administrateurs ;
6.-Règlement des honoraires des commissaires aux comptes ;
7.-Désignation d'un commissaire aux comptes ;
8.-Pouvoirs à conférer ;
9.-Questions diverses.

Les demandes d'inscription de projets de résolutions à l'ordre du jour, doivent être adressées au siège social de la société par lettre recommandée avec demande d'accusé de réception dans un délai de dix jours à compter de la date de publication du présent avis de convocation.

Pour assister à l'Assemblée Générale Ordinaire, merci de confirmer votre présence en remplissant le formulaire disponible sur le site web de la société www.biopharmdz.com et en l'adressant par mail à : relations.investisseurs@biopharmdz.com, ou par fax au numéro : 023 85 10 27/28, avant le 01 Juin 2022. L'Assemblée Générale sera ouverte aux actionnaires inscrits à la date du 02 Juin 2021 sur le fichier des actionnaires fourni par Algérie Clearing.

Vous avez la possibilité de vous faire représenter par votre conjoint ou un autre actionnaire muni d'une procuration signée et une copie de la pièce d'identité de l'actionnaire à représenter. Les représentants des personnes morales doivent nécessairement être munis d'un pouvoir signé et cacheté par le représentant légal de la personne morale.

Le Conseil d'Administration tenu le 10 Mai 2022 décide de maintenir les modalités suivantes pour le déroulement de l'assemblée générale de cette année :

1. L'assemblée générale se limitera aux formalités légales à savoir :
   - Constitution du bureau,
   - Vérification du Quorum,
   - Vote des résolutions,
   - Dépouillement et prononcé des résultats.

   Aussi, il est recommandé de fournir une procuration avec des instructions de vote à un actionnaire, membre du management ou à toutes autres personnes éligibles afin de procéder aux votes. Le formulaire de procuration sera disponible au moment opportun sur le site web de la société.

   Pour assister à l'Assemblée Générale Ordinaire, merci de vous munir le jour de l'assemblée des documents suivants :

   - Le formulaire d'inscription,
   - Une attestation de participation délivrée par votre intermédiaire habilité (IOB teneur de compte) ou votre relevé de compte titre,

BIOPHARM SPA. Société par actions au capital de 5 104 375 000 DA
Siège Social : 18, Zone Industrielle, Route de la gare, Haouche Mahiedine, Réghaia Alger / R.C.N° : 98B 0004216 18/00
Tél : 023 85 10 10 au 19. Mobile : 0770 951 403 /0550 499 845. Fax: 023 85 10 27/28
Email : headquarter@biopharmdz.com

بيوفارم
Biopharm

Alger, le 10 Mai 2022

- Votre pièce d'identité,
- Le cas échéant, la procuration ou pouvoir,
- Le livret de famille ou une fiche familiale d'une validité de trois mois pour les représentants des personnes physiques mineures.

2. Un Webinar sera organisé le 14 juin 2022 à dix heures (10h00) durant lequel sera présenté le rapport annuel, les résultats financiers et les rapports des commissaires aux comptes. Une session de questions/réponses suivra la présentation. Pour vous inscrire au Webinar « Présentation rapport annuel 2021 » veuillez visiter le site web de la société.
3. Un communiqué sur les résultats de l'assemblée générale annuelle sera publié dans la presse et sur le site web de la société.

L'ensemble des documents relatifs à l'assemblée générale seront disponibles sur le site web de la société www.biopharmdz.com à partir du 15 Mai 2022.

Le Conseil d'Administration.

Contact Investisseur : Email : [illegible] - Tél : 023 851 010

BIOPHARM SPA. Société par actions au capital de 5 104 375 000 DA
Siège Social : 18, Zone Industrielle, Route de la gare, Hacouche Mahiedine, Réghaia Alger / R.C.N° : 98B 0004216 16/00
Tél : 023 85 10 10 au 19. Mobile : 0770 951 403 /0550 499 845. Fax: 023 85 10 27/26
Email : headquarter@biopharmdz.com

الملحق رقم 11: مشاريع قرارات الجمعية العامة العادية لشركة بيروفارم الجزائر فيما يخص سنة 2021

بيوفارم
Biopharm

ASSEMBLE GENERALE ORDINAIRE DU 14 JUIN 2022

Les projets de résolutions

Code :	Nom et Prénom :	Nombre de voix :

PREMIERE RESOLUTION :

L'Assemblée Générale Ordinaire, après avoir entendu la lecture du rapport du Conseil d'Administration sur la gestion de la société durant l'exercice 2021 et du rapport des commissaires aux comptes sur les comptes individuels de l'exercice, approuve les comptes et les états financiers dudit exercice tels qu'ils sont présentés ainsi que les opérations traduites dans ces comptes et résumées dans ces rapports se soldant par :

- Un Total Bilan Actif Passif : 27 331 328 345 DZD,
- Un Résultat Net Comptable de 3 100 353 510 DZD.

1. OUI ☐ NON ☐ ABSTENTION ☐

DEUXIEME RESOLUTION :

L'Assemblée Générale, connaissance prise du rapport du Conseil d'Administration sur les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 Décembre 2021 ainsi que du rapport des Commissaires aux Comptes s'y rapportant, approuve lesdits comptes consolidés, tels qu'ils sont présentés, ainsi que les opérations traduites dans ces comptes et résumées dans ces rapports, se traduisant par :

- Un Total Bilan Actif - Passif : 79 559 065 353 DZD.
- Un Résultat Net Consolidé : 7 814 271 869 DZD.

2. OUI ☐ NON ☐ ABSTENTION ☐

TROISIEME RESOLUTION :

L'Assemblée Générale, sur proposition du Conseil d'Administration, décide :

a) D'affecter le résultat bénéficiaire de l'exercice 2021 approuvé ci-dessus pour 3 100 353 510 DZD en réserves ordinaires.

b) De distribuer au titre de dividendes la somme de 4 466 328 125 DZD soit un dividende par action de 175 DZD prélevé sur les réserves ordinaires ci-dessus approuvées.

Ce dividende sera mis en paiement le 31 Août 2022.

3. OUI ☐ NON ☐ ABSTENTION ☐

QUATRIEME RESOLUTION :

L'Assemblée Générale donne aux membres du Conseil d'Administration quitus entier et définitif au 31 Décembre 2021.

4. OUI ☐ NON ☐ ABSTENTION ☐

CINQUIEME RESOLUTION :

L'Assemblée Générale décide d'allouer aux membres du Conseil d'Administration pour l'année 2021, au titre de jetons de présence la somme totale de deux cent cinquante mille dinars algériens (250 000 DZD), par administrateur.

5. OUI ☐ NON ☐ ABSTENTION ☐

SIXIEME RESOLUTION :

L'Assemblée Générale décide de régler les honoraires dus aux commissaires aux comptes au titre de l'exercice 2021 conformément au barème officiel.

6. OUI ☐ NON ☐ ABSTENTION ☐

SEPTIEME RESOLUTION :

L'Assemblée Générale constatant la fin du mandat du Commissaire aux comptes, décide de nommer M. Aissa DROUA, Expert-Comptable, demeurant à 4 Boulevard Mohamed V, Alger, titulaire de l'agrément N°193, pour trois exercices sociaux : 2022, 2023 et 2024.

7. OUI ☐ NON ☐ ABSTENTION ☐

HUITIEME RESOLUTION :

L'Assemblée Générale Ordinaire donne tous pouvoirs au porteur d'un original ou d'une copie ou d'un extrait du procès-verbal de la présente Assemblée pour accomplir les formalités qui seront nécessaires et notamment les publications prescrites par la loi.

8.OUI ☐ NON ☐ ABSTENTION ☐

Signature de l'actionnaire

Le Conseil d'Administration

BIOPHARM SPA. Société par actions au capital de 5 104 375 000 DA
Siège Social : 18, Zone Industrielle, Route de la gare, Hauche Mahieddine, Réghaia-Alger / R.C.N° : 98B 0034216 -16/00
Tél : 023 85 10 10 au19. Mobile : 0770 851 403 /0550 499 845. Fax: 023 85 10 27/26
Email : headquarter@biopharmdz.com

الملحق رقم 12: معلومات ما بعد الجمعية العامة العادية لشركة بيروفارم الجزائر فيما يخص سنة 2021

Informations Financières
Assemblée Générale Ordinaire de la société BIOPHARM SPA du 14 Juin 2022

بيوفارم Biopharm

L'Assemblée Générale Ordinaire Annuelle de la société s'est réunie le 14 juin 2022 à 11H30 au siège de la société à Alger et a adopté les résolutions suivantes :

PREMIERE RESOLUTION :
L'Assemblée Générale Ordinaire, après avoir entendu la lecture du rapport du Conseil d'Administration sur la gestion de la société durant l'exercice 2021 et du rapport des commissaires aux comptes sur les comptes individuels de l'exercice, approuve les comptes et les états financiers dudit exercice tels qu'ils sont présentés ainsi que les opérations traduites dans ces comptes et résumées dans ces rapports se soldant par :

- Un Total Bilan Actif Passif : [illegible] DZD,
- Un Résultat Net Comptable de 3 100 353 510 DZD.

Cette résolution est adoptée.

DEUXIEME RESOLUTION :
L'Assemblée Générale, connaissance prise du rapport du Conseil d'Administration sur les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 Décembre 2021 ainsi que du rapport des Commissaires aux Comptes s'y rapportant, approuve lesdits comptes consolidés, tels qu'ils sont présentés, ainsi que les opérations traduites dans ces comptes et résumées dans ces rapports, se traduisant par :

- Un Total Bilan Actif - Passif : 79 559 065 959 DZD.
- Un Résultat Net Consolidé : 7 814 271 869 DZD.

Cette résolution est adoptée.

TROISIEME RESOLUTION :
L'Assemblée Générale, sur proposition du Conseil d'Administration, décide :

a) D'affecter le résultat bénéficiaire de l'exercice 2021 approuvé ci-dessus pour 3 100 353 510 DZD en réserves ordinaires.

b) De distribuer au titre de dividendes la somme de 4 488 328 125 DZD soit un dividende par action de 125 DZD prélevé sur les réserves ordinaires ci-dessus apportées.

Ce dividende sera mis en paiement le 31 Août 2022.
Cette résolution est adoptée.

QUATRIEME RESOLUTION :
L'Assemblée Générale donne aux membres du Conseil d'Administration quitus entier et définitif au 31 Décembre 2021.
Cette résolution est adoptée.

CINQUIEME RESOLUTION :
L'Assemblée Générale décide d'allouer aux membres du Conseil d'Administration pour l'année 2021, au titre de jetons de présence la somme totale de deux cent cinquante mille dinars algériens (250 000 DZD), par administrateur.
Cette résolution est adoptée.

SIXIEME RESOLUTION :
L'Assemblée Générale décide de régler les honoraires dus aux commissaires aux comptes au titre de l'exercice 2021 conformément à la réglementation en vigueur.
Cette résolution est adoptée.

SEPTIEME RESOLUTION :
L'Assemblée Générale constatant la fin du mandat du Commissaire aux comptes M. Rabah [illegible] HAMMA, décide de nommer M. Alexis [illegible] Expert-Comptable, demeurant à 2 Boulevard Mohamed V, Alger, titulaire de l'agrément N°163, pour trois exercices sociaux : 2022, 2023 et 2024.
Cette résolution est adoptée.

HUITIEME RESOLUTION :
L'Assemblée Générale Ordinaire donne tous pouvoirs au porteur d'un original ou d'une copie ou d'un extrait du procès-verbal de la présente Assemblée pour accomplir les formalités qui seront nécessaires et notamment les publications prescrites par la loi.
Cette résolution est adoptée.

COMPTES BIOPHARM SPA AU 31 DECEMBRE 2021

Bilan de la période - Actifs

Libellé	Note	31/12/2021	31/12/2020	Var	%
Actifs non courants					
Ecart d'acquisition - goodwill positif ou négatif					
Immobilisations incorporelles	1	47	85	(38)	-45%
Immobilisations corporelles		-	-	-	n/a
Terrains		776	776	-	0%
Bâtiments		29	28	1	1%
Autres immobilisations corporelles		2 565	2 565	-	0%
Immobilisations en concession					n/a
Immobilisations financières	3	3 282	2 120	1 162	55%
Immobilisations corporelles					n/a
Titres mis en équivalence		-	-	-	n/a
Autres participations et créances rattachées		874	3 706	(3)	-0%
Actifs d'impôts différés		-	-	-	n/a
Prêts, autres actifs financiers non courants		31	371	(340)	-91%
Impôts différés actifs	4	780	779	0	0%
Total actifs non courants		11 505	11 130	375	3%
Actifs courants					n/a
Stocks	5	4 611	4 541	69	2%
Créances	6	-	-	-	n/a
Clients		1 164	665	499	75%
Autres débiteurs		3 479	4 121	(641)	-16%
Impôts et assimilés		1 122	1 045	78	8%
Autres actifs courants et actifs financiers courants		-	-	-	n/a
Disponibilités et assimilés	7	-	-	-	n/a
Placements et autres actifs financiers courants		1	1	(0)	-1%
Trésorerie		1 764	977	787	81%
Total actifs courants		11 781	11 309	472	4%
Total		23 286	22 439	847	4%

Bilan de la période - Passifs

Libellé	Note	31/12/2021	31/12/2020	Var	%
Capitaux propres					
Capital émis		3 591	3 591	-	0%
Capital non appelé		-	-	-	n/a
Primes et réserves - Réserves consolidées (1)		(1 141)	5 547	(6 688)	-121%
Résultat net - Résultat net du Groupe (1)		3 100	1 128	1 971	175%
Autres capitaux propres - Report à nouveau		-	-	-	n/a
Part de la société consolidante (1)		5 550	10 266	(4 716)	-46%
Part des minoritaires (1)		-	-	-	n/a
Total Capitaux propres		5 550	10 266	(4 716)	-46%
Passifs non courants					
Emprunts et dettes financières		1	1	(0)	-1%
Impôts différés et provisionnés		1	1	(0)	-1%
Autres dettes non courantes		-	-	-	n/a
Provisions et produits constatés d'avance		1	1	(0)	-1%
Total passifs non courants		3	3	(0)	-1%
Passifs courants					
Fournisseurs et comptes rattachés		11	11	0	0%
Impôts		1	1	(0)	-1%
Autres dettes		1	1	(0)	-1%
Trésorerie passif		1	1	(0)	-1%
Total passifs courants		14	14	0	0%
Total passifs non courants		17	17	(0)	-1%
Total passifs et capitaux propres		5 567	10 283	(4 716)	-46%

Compte de résultat individuel de la période

Libellé	Note	31/12/2021	31/12/2020	Var	%
Ventes et produits annexes	13	11	2	9	450%
Variation stocks produits finis et en cours		1	1	(0)	-14%
Production immobilisée		-	-	-	n/a
Subventions d'exploitation		-	-	-	n/a
I- Production de l'exercice		12	3	9	300%
Achats consommés	14	3	3	0	14%
Services extérieurs et autres consommations	15	1	1	0	0%
II- Consommation de l'exercice		4	4	0	0%
Valeur ajoutée		8	7	1	0%
Charges de personnel	16	1	1	0	0%
Impôts, taxes et versements assimilés	17	1	1	0	0%
III- Excédent brut d'exploitation		6	5	1	0%
Autres produits opérationnels	18	3	3	0	0%
Autres charges opérationnelles	19	1	1	0	0%
Dotations aux amortissements, aux pertes de valeurs et provisions	20	1	1	0	0%
Reprises sur pertes de valeur et provisions		1	1	0	0%
IV- Résultat opérationnel		6	5	1	0%
Produits financiers		1	1	0	0%
Charges financières		1	1	0	0%
V- Résultat financier		1	1	0	0%
Impôts exigibles sur résultats ordinaires	21	1	1	0	0%
Impôts différés (variations) sur résultats ordinaires	22	1	1	0	0%
Résultat net des activités ordinaires		3	3	0	0%
Eléments extraordinaires (produits)		-	-	-	n/a
Eléments extraordinaires (charges)		-	-	-	n/a
Résultat extraordinaire		-	-	-	n/a
Résultat net de l'exercice		3	3	0	0%
Part des minoritaires		-	-	-	n/a
Part du Groupe		3	3	0	0%
Résultat par action part du Groupe (DZD)		2,16	2,16	0	0%

COMPTES CONSOLIDES AU 31 DECEMBRE 2021

Bilan de la période - Actifs

Libellé	Note	31/12/2021	31/12/2020	Var	%
Actifs non courants					
Ecart d'acquisition - goodwill positif ou négatif	1	703	681	22	3%
Immobilisations incorporelles	17	78	81	(3)	-4%
Immobilisations corporelles	32				
Terrains		1	1	-	0%
Bâtiments		1	1	-	0%
Autres immobilisations corporelles		3	3	-	0%
Immobilisations en concession		3 430	4 228	(798)	-19%
Immobilisations financières		-	-	-	n/a
Immobilisations corporelles	3	8	8	0	0%
Titres mis en équivalence		4	4	0	0%
Autres participations et créances rattachées		5	5	0	0%
Actifs d'impôts différés		-	-	-	n/a
Prêts, autres actifs financiers non courants		1	1	(0)	-0%
Impôts différés actifs	4	737	809	(72)	-9%
Total actifs non courants		4 969	5 821	(852)	-15%
Actifs courants					
Stocks et encours	5	21	21	(0)	-1%
Créances et emplois assimilés					
Clients	7	23 909	21 560	2 347	11%
Autres débiteurs	8	5	5	0	0%
Impôts et assimilés		1	1	(0)	-0%
Autres actifs courants et actifs financiers courants		-	-	-	n/a
Disponibilités et assimilés					
Placements et autres actifs financiers courants	9	1	1	(0)	-0%
Trésorerie	10	1	1	(0)	-0%
Total actifs courants		23 938	21 589	2 349	11%
Total		28 907	27 410	1 497	5%

Bilan de la période - Passifs

Libellé	Note	31/12/2021	31/12/2020	Var	%
Capitaux propres					
Capital émis		3 591	3 591	-	0%
Capital non appelé		1	1	-	0%
Primes et réserves - Réserves consolidées (1)		13 913	9 541	4 372	46%
Résultat net - Résultat net du Groupe (1)		7 814	5 510	2 304	42%
Autres capitaux propres - Report à nouveau		27 519	19 867	7 652	39%
Part de la société consolidante (1)		53 838	43 510	10 328	24%
Part des minoritaires (1)		307	303	4	1%
Total Capitaux propres		48 303	43 284	4 677	11%
Passifs non courants					
Emprunts et dettes financières	11	4 313	5 000	(687)	-14%
Impôts différés et provisionnés	12	552	630	(78)	-12%
Autres dettes non courantes		-	-	-	n/a
Provisions et produits constatés d'avance	13	-	1	(1)	-100%
Total passifs non courants		4 722	4 230	491	12%
Passifs courants					
Fournisseurs et comptes rattachés	14	18 838	18 730	108	1%
Impôts		1 712	1 599	114	7%
Autres dettes	15	8 038	8 865	(827)	-9%
Trésorerie passif	16	7 908	7 101	807	11%
Total passifs courants		36 544	36 296	248	0%
Total passifs non courants		79	80	(1)	-1%
Total passifs et capitaux propres		79 569	79 526	43	0%

Compte de résultat consolidé de la période

Libellé	Note	31/12/2021	31/12/2020	Var	%
Ventes et produits annexes	17	82 126	71 671	10 455	15%
Variation stocks produits finis et en cours		1	1	(0)	-14%
Production immobilisée		-	-	-	n/a
Subventions d'exploitation		-	-	-	n/a
I- Production de l'exercice		82 127	71 672	10 455	15%
Achats consommés	18	47	47	0	0%
Services extérieurs et autres consommations	19	13	13	0	0%
II- Consommation de l'exercice		60	60	0	0%
Valeur ajoutée		14	12	2	17%
Charges de personnel	20	3	3	0	0%
Impôts, taxes et versements assimilés	21	2	2	0	0%
III- Excédent brut d'exploitation		9	7	2	29%
Autres produits opérationnels	22	1	1	0	0%
Autres charges opérationnelles	23	2	2	0	0%
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeurs	24	2	2	0	0%
Reprises sur pertes de valeur et provisions		1	1	0	0%
IV- Résultat opérationnel		7	5	2	40%
Produits financiers		1	1	0	0%
Charges financières		1	1	0	0%
V- Résultat financier		1	1	0	0%
Impôts exigibles sur résultats ordinaires	25	1	1	0	0%
Impôts différés (variations) sur résultats ordinaires		1	1	0	0%
Résultat net des activités ordinaires		7	5	2	40%
Eléments extraordinaires (produits)		-	-	-	n/a
Eléments extraordinaires (charges)		-	-	-	n/a
Résultat extraordinaire		-	-	-	n/a
Résultat net de l'ensemble consolidé		7	5	2	40%
Part des minoritaires		1	1	0	0%
Part du Groupe		6	4	2	50%
Résultat par action part du Groupe (DZD)		3,91	2,61	1,30	50%

Bilan consolidé :
Le total du bilan consolidé s'établit à 79,5 milliards de dinars en hausse de 0,1% par rapport à l'exercice précédent.
Les capitaux propres représentent 58,9% du total passif consolidé.
Le fonds de roulement est positif atteignant 28,8 milliards de dinars.

Compte de résultat consolidé :
Le chiffre d'affaires s'établit à 82,1 milliards de dinars contre 71,5 milliards de dinars en 2020, soit une augmentation de 15 %.
La valeur ajoutée croît de 6 % passant de 14,7 milliards de dinars à 15,5 milliards de dinars.
Le résultat opérationnel quant à lui passe de 7,4 milliards de dinars à 9,8 milliards de dinars, soit une augmentation de 32%.
Le bénéfices net consolidé, part Groupe croît de 41%, s'établissant à 7,8 milliards de dinars contre 5,5 milliards en 2020.
Le bénéfice net par action, part Groupe, atteint 3906 dinars contre 2716 dinars en 2020.

Opinion sur les états financiers :
Les états financiers ci-dessus ont été certifiés par les commissaires aux comptes dûment mandatés Messieurs Rabah BERARMA et Lakhdar SENENA.

الملحق رقم 13: إشعار الجمعية العامة السنوية العادية لمساهمين شركة بيروفارم الجزائر فيما يخص سنة 2022

بيـــوفـــارم
Biopharm

Alger, le 03 Mai 2023

AVIS DE CONVOCATION DES ACTIONNAIRES EN ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE LE 22 JUIN 2023 A 11H 30 AU SIEGE SOCIAL DE LA SOCIETE SIS A REGHAIA

Mesdames et Messieurs les actionnaires de la société BIOPHARM, sont convoqués en Assemblée Générale Ordinaire qui se tiendra au 18 Route de la zone industrielle, rue de la gare, Haouche Mahiedine, REGHAIA, Alger, le 22 Juin 2023 à onze heures trente minutes (11H30), en vue de délibérer sur l'ordre du jour suivant :

1.-Approbation des comptes de l'exercice 2022 ;
2.-Approbation des comptes consolidés de l'exercice 2022 ;
3.-Affectation des résultats de l'exercice 2022 et distribution des dividendes ;
4.-Quitus à donner aux administrateurs ;
5.-Jetons de présence aux administrateurs ;
6.-Règlement des honoraires des commissaires aux comptes ;
7.-Pouvoirs à conférer ;
8.-Questions diverses.

Les demandes d'inscription de projets de résolutions à l'ordre du jour, doivent être adressées au siège social de la société par lettre recommandée avec accusé de réception dans un délai de dix jours à compter de la date de publication du présent avis de convocation.

Pour assister à l'Assemblée Générale, merci de confirmer votre présence en remplissant le formulaire disponible sur le site web de la société www.biopharmdz.com et en l'adressant par mail à : relations.investisseurs@biopharmdz.com, ou par fax au numéro : 023 85 10 27/28, avant le 11 Juin 2023. L'Assemblée Générale sera ouverte aux actionnaires inscrits à la date du 08 Juin 2023 sur le fichier des actionnaires fourni par Algérie Clearing.

Vous avez la possibilité de vous faire représenter par votre conjoint ou un autre actionnaire muni d'une procuration signée et une copie de la pièce d'identité de l'actionnaire à représenter. Les représentants des personnes morales doivent nécessairement être munis d'un pouvoir signé et cacheté par le représentant légal de la personne morale.

Le conseil d'administration tenu le 02 Mai 2023 a souhaité maintenir les modalités suivantes pour le déroulement de l'assemblée générale de cette année :

1. L'assemblée générale se limitera aux formalités légales à savoir :
   - Constitution du bureau,
   - Vérification du Quorum,
   - Vote des résolutions,
   - Dépouillement et prononcé des résultats.

Vous pouvez aussi donner procuration avec des instructions de votes à un actionnaire, membre du management ou à toutes autres personnes éligibles afin de procéder au vote. Le formulaire de procuration sera disponible au moment opportun sur le site web le de la société.

BIOPHARM SPA. Société par actions au capital de 5 104 375 000 DA
Siège Social : 18, Zone Industrielle, Route de la gare, Haouche Mahiedine, Réghaia-Alger / R.C.N° : 98B 0004216 -16/00
Tél : 023 85 10 10 au19. Mobile : 0770 951 403 /0550 499 845. Fax: 023 85 10 27/28
Email : headquarter@biopharmdz.com

بيوفارم
Biopharm

Alger, le 03 Mai 2023

Pour assister à l'Assemblée Générale Ordinaire, merci de vous munir le jour de l'assemblée des documents suivants :

- Le formulaire d'inscription,
- Une attestation de participation délivrée par votre intermédiaire habilité (IOB teneur de compte) ou votre relevé de compte titre,
- Votre pièce d'identité,
- Le cas échéant, la procuration ou le pouvoir,
- Le livret de famille ou une fiche familiale d'une validité de trois mois pour les représentants des personnes physiques mineures.

2. Un Webinar sera organisé le 22 Juin 2023 à dix heures (10H00) durant lequel sera présenté le rapport annuel, le résultat financier et les rapports des commissaires aux comptes. Une cession de questions/réponses suivra la présentation. Pour vous inscrire au Webinar « Présentation rapport annuel 2022 », veuillez visiter le site web de la société.
3. Un communiqué sur les résultats de l'assemblée générale annuelle sera publié dans la presse et sur le site web la société.

L'ensemble des documents relatifs à l'assemblée générale seront disponibles sur le site web de la société www.biopharmdz.com à partir du 23 Mai 2023.

Le Conseil d'Administration.

BIOPHARM SPA R.C.N°: 98 B 0004216

Contact investisseur : Email : relations.investisseurs@biopharmdz.com – Tél : 023 851 010

BIOPHARM SPA. Société par actions au capital de 5 104 375 000 DA
Siège Social : 18, Zone Industrielle, Route de la gare, Hauche Mahiedine, Réghaia-Alger / R.C.N° : 98B 0004216 -16/00
Tél : 023 85 10 10 au19. Mobile : 0770 951 403 /0550 499 845. Fax: 023 85 10 27/28
Email : headquarter@biopharmdz.com

الملحق رقم 14: مشاريع قرارات الجمعية العامة العادية لشركة بيروفارم الجزائر فيما يخص سنة 2023

بيـــوفـــارم
Biopharm

Alger, le 02 mai 2024

AVIS DE CONVOCATION DES ACTIONNAIRES EN ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE
LE 05 JUIN 2024 A 11H 30 AU SIEGE SOCIAL DE LA SOCIETE SIS A REGHAIA

Mesdames et Messieurs les actionnaires de la société BIOPHARM, sont convoqués en Assemblée Générale Ordinaire qui se tiendra au 18 Route de la zone industrielle, rue de la gare, Haouche Mahiedine, REGHAIA, Alger, le 05 Juin 2024 à onze heures trente minutes (11H30), en vue de délibérer sur l'ordre du jour suivant :

1.-Approbation des comptes de l'exercice 2023 ;
2.-Approbation des comptes consolidés de l'exercice 2023 ;
3.-Affectation des résultats de l'exercice 2023 et distribution des dividendes ;
4.-Quitus à donner aux administrateurs ;
5.-Nomination d'un Administrateur
6.- Nomination d'un nouveau commissaire aux comptes
7.-Jetons de présence aux administrateurs ;
8.-Règlement des honoraires des commissaires aux comptes ;
09.-Pouvoirs à conférer ;
10.-Questions diverses.

Les demandes d'inscription de projets de résolutions à l'ordre du jour, doivent être adressées au siège social de la société par lettre recommandée avec accusé de réception dans un délai de dix jours à compter de la date de publication du présent avis de convocation.

Pour assister à l'Assemblée Générale, merci de confirmer votre présence en remplissant le formulaire disponible sur le site web de la société www.biopharmdz.com et en l'adressant par mail à : relations.investisseurs@biopharmdz.com, avant le 26 mai 2024. L'Assemblée Générale sera ouverte aux actionnaires inscrits à la date du 22 mai 2024 sur le fichier des actionnaires fourni par Algérie Clearing.

Vous avez la possibilité de vous faire représenter par votre conjoint ou un autre actionnaire muni d'une procuration signée et une copie de la pièce d'identité de l'actionnaire à représenter. Les représentants des personnes morales doivent nécessairement être munis d'un pouvoir signé et cacheté par le représentant légal de la personne morale.

Le conseil d'administration tenu le 01 Mai 2024 a souhaité maintenir les modalités suivantes pour le déroulement de l'assemblée générale de cette année :

1. L'assemblée générale se limitera aux formalités légales à savoir :
   - Constitution du bureau,
   - Vérification du Quorum,
   - Vote des résolutions,
   - Dépouillement et prononcé des résultats.

Vous pouvez aussi donner procuration avec des instructions de votes à un actionnaire, membre du management ou à toutes autres personnes éligibles afin de procéder au vote. Le formulaire de procuration sera disponible au moment opportun sur le site web le de la société.

BIOPHARM SPA. Société par actions au capital de 5 104 375 000 DA
Siège Social : 18, Zone Industrielle, Route de la gare, Haouche Mahiedine, Réghaia-Alger / R.C.N° : 98B 0004216 -16/00
Tél : 023 85 10 10 au 19. Mobile : 0770 951 403 /0560 489 845. Fax: 023 85 10 27/28
Email : headquarter@biopharmdz.com

بيوفارم
Biopharm

Alger, le 02 mai 2024

Pour assister à l'Assemblée Générale Ordinaire, merci de vous munir le jour de l'assemblée des documents suivants :

- Le formulaire d'inscription,
- Une attestation de participation délivrée par votre intermédiaire habilité (IOB teneur de compte) ou votre relevé de compte titre,
- Votre pièce d'identité,
- Le cas échéant, la procuration ou le pouvoir,
- Le livret de famille ou une fiche familiale d'une validité de trois mois pour les représentants des personnes physiques mineures.

2. Un Webinar sera organisé le 05 Juin 2024 à dix heures (10H00) durant lequel sera présenté le rapport annuel, le résultat financier et les rapports des commissaires aux comptes. Une session de questions/réponses suivra la présentation. Pour vous inscrire au Webinar « Présentation rapport annuel 2023 », veuillez visiter le site web de la société.
3. Un communiqué sur les résultats de l'assemblée générale annuelle sera publié dans la presse et sur le site web la société.

L'ensemble des documents relatifs à l'assemblée générale seront disponibles sur le site web de la société www.biopharmdz.com à partir du 07 Mai 2024.

Le Conseil d'Administration.

Contact investisseur : Email : relations.investisseurs@biopharmdz.com – Tél : 023 851 010

BIOPHARM SPA. Société par actions au capital de 5 104 375 000 DA
Siège Social : 18, Zone Industrielle, Route de la gare, Hacouche Mahiedine, Réghaia-Alger / R.C.N° : 98B 0004216 -16/00
Tél : 023 85 10 10 au 19. Mobile : 0770 951 403 /0550 499 845. Fax: 023 85 10 27/28
Email : headquarter@biopharmdz.com

الملحق رقم 15: معلومات ما بعد الجمعية العامة العادية لشركة بيروفارم الجزائر فيما يخص سنة 2023

Informations Financières
Assemblée Générale Ordinaire de la société BIOPHARM SPA du 05 Juin 2024

بيوفارم Biopharm

L'Assemblée Générale Ordinaire Annuelle de la société s'est réunie le 05 juin 2024 à 11H30 au siège de la société à Alger et a adopté les résolutions suivantes :

PREMIERE RESOLUTION :

L'Assemblée Générale Ordinaire, après avoir entendu la lecture du rapport du Conseil d'Administration sur la gestion de la société durant l'exercice 2023 et du rapport des commissaires aux comptes sur les comptes individuels de l'exercice, approuve les comptes et les états financiers clos cet exercice tels qu'ils sont présentés ainsi que les opérations traduites dans ces comptes et résumées dans ces rapports se soldant par :

- Un Total Bilan Actif/ Passif : 28 275 284 504 DZD,
- Un Résultat Net Comptable de 4 696 867 951 DZD.

Cette résolution est adoptée.

DEUXIEME RESOLUTION :

L'Assemblée Générale, connaissance prise du rapport du Conseil d'Administration sur les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 Décembre 2023 ainsi que du rapport des Commissaires aux Comptes y afférent, approuve lesdits comptes consolidés, tels qu'ils sont présentés, ainsi que les opérations traduites dans ces comptes et résumées dans ces rapports, se traduisant par :

- Un Total Bilan Actif - Passif : 94 913 792 197 DZD,
- Un Résultat Net Consolidé : 8 525 336 824 DZD.

Cette résolution est adoptée.

TROISIEME RESOLUTION :

L'Assemblée Générale, sur proposition du Conseil d'Administration, décide :

a) D'affecter le résultat bénéficiaire de l'exercice 2023 approuvé ci-dessus pour 4 696 867 951 DZD en réserves ordinaires.
b) De distribuer au titre de dividendes la somme de 4 960 500 000 DZD soit un dividende par action de 150 DZD prélevé sur les réserves ordinaires.

Ce dividende sera mis en paiement au plus tard le 30 Septembre 2024.

Cette résolution est adoptée.

QUATRIEME RESOLUTION :

L'Assemblée Générale donne aux membres du Conseil d'Administration quitus entier et définitif au 31 Décembre 2023.

Cette résolution est adoptée.

CINQUIEME RESOLUTION :

L'Assemblée générale ordinaire décide d'offrir, en qualité d'administrateur Monsieur KERRAR Abdelouahed, pour un mandat prenant fin au terme de l'expiration du mandat des membres actuels du conseil d'administration, ce, lors de l'assemblée générale ordinaire qui aura à statuer sur les comptes de l'exercice 2026.

Cette résolution est adoptée.

SIXIEME RESOLUTION :

L'Assemblée Générale Ordinaire statuant en vertu de l'article 715 Bis 4 et 7 du Code de Commerce et de l'article 25 des statuts, et constatant l'expiration du 2ème mandat du commissaire aux comptes Mme/ Mr SENENA Lakhdar, nomme en qualité de nouveau commissaire aux comptes de la société, Monsieur Nacir Ouchtouch, Expert- Comptable, domicilié au Lotissement 1 EL AMEL Extension D Villa N°8 EL Achour Alger, titulaire de l'agrément N°0203, pour une durée de trois exercices sociaux à savoir : 2024, 2025, 2026.

Cette résolution est adoptée.

SEPTIEME RESOLUTION :

L'Assemblée Générale décide d'allouer aux membres du Conseil d'Administration pour l'année 2023, au titre de jetons de présence la somme totale de huit cent mille dinars algériens (800 000,00 DZD), par administrateur.

Cette résolution est adoptée.

HUITIEME RESOLUTION :

L'Assemblée Générale décide de régler les honoraires dus aux commissaires aux comptes au titre de l'exercice 2023 conformément au barème officiel.

Cette résolution est adoptée.

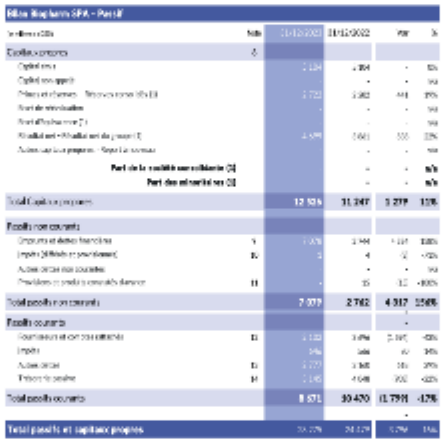
NEUVIEME RESOLUTION :

L'Assemblée Générale Ordinaire donne tous pouvoirs au porteur d'un original ou d'une copie ou d'un extrait du procès-verbal de la présente Assemblée pour accomplir les formalités qui seront nécessaires et notamment les publications prescrites par la loi.

Cette résolution est adoptée.

COMPTES BIOPHARM SPA AU 31 DECEMBRE 2023







COMPTES CONSOLIDES AU 31 DECEMBRE 2023







Bilan consolidé :

Le total du bilan consolidé s'établit à **94,9 milliards de dinars** en hausse de **15%** par rapport à l'exercice précédent.
Les capitaux propres représentent **67,3 %** du total bilan consolidé.

Compte de résultat consolidé :

Le chiffre d'affaires s'établit à **82,9 milliards de dinars** contre **83,8 milliards de dinars** en 2022, soit une légère régression de 1 %.
La valeur ajoutée croît de 1 % passant de **17,8 milliards de dinars** à **17,9 milliards de dinars**.
Le résultat opérationnel quant à lui cesse de **10,3 milliards de dinars** à **10,8 milliards de dinars** en 2023, soit une augmentation de **4 %**.
Le bénéfice net consolidé, part Groupe croît de 1 %, s'établissant à **8,5 milliards de dinars** contre **8,4 milliards** en 2022.
Le bénéfice net par action, part Groupe, s'établit **332 dinars** contre **333 dinars** en 2022.

Opinion sur les états financiers :

Les états financiers ci-dessus ont été certifiés par les commissaires aux comptes dûment mandatés, Messieurs Alssa DROLA et Lakhdar SENENA.