

الشركات العائلية وتكاليف آليات الحوكمة: دراسة مبنية على التحليل التمييزي لعينة من
الشركات الجزائرية

FAMILY COMPANIES AND THE COSTS OF GOVERNANCE MECHANISMS: A
DISCRIMINANT ANALYSIS FOR A SAMPLE OF ALGERIAN COMPANIES

*بن زواي محمد الشريف

Received date: 05/04/2018, Accepted date: 11/06/2018, online publication date: 07/12/2018

الملخص

تهدف الورقة البحثية الى إلقاء الضوء على أهمية تكاليف آليات حوكمة الشركات عند دراسة قرار تبنيها من قبل الشركات، وهذا من خلال الاعتماد على التحليل التمييزي لعينة من 112 شركة غير مدرجة جزائرية. الطبيعة الخاصة لمشكل الوكالة في الشركات العائلية تسمح لها بتبني هيكل حوكمة مختلف عن بقية الشركات يترتب عنه تكاليف أقل. وقد توصلت الدراسة الى أن المتغيرات المعبرة عن آليات الحوكمة كان لها تأثير معنوي في الدالة المميزة بين الشركات العائلية وبقية الشركات.

الكلمات المفتاحية: حوكمة الشركات العائلية، تكاليف الحوكمة، تحليل تمييزي.

ABSTRACT

This paper aims at shedding light on the importance of corporate governance mechanisms costs when considering the decision of adoption of those mechanisms by companies, by relying on the discriminant analysis of a sample of 112 Algerian unlisted companies. The special nature of the agency problem in family companies allows it to adopt a different and lower cost governance structure than other companies. The study found that the variables that reflect corporate governance mechanisms have a significant effect in the discriminant function between the family companies and the rest of the companies.

Keywords: Family Companies Governance, Governance Costs, Discriminatory Analysis

JEL Code: G32, G34, O16.

* Benzouaimed@hotmail.fr، أستاذ محاضر "أ"، جامعة أم البواقي، الجزائر.

Citation: Benzouai, M, C. (2018). Family companies and the costs of governance mechanisms: A discriminant analysis for a sample of Algerian companies. *Journal of Finance and Corporate Governance*, Vol., 2, No. 1: pp. 51-71. (Jun 2018); ISSN: 2602-5655.

المقدمة

تتميز الشركات العائلية الجزائرية بكونها شركات غير مدرجة، مساهمها من عائلة واحدة، يشرف على إدارة غالبية هذه الشركات أحد أو بعض أفراد العائلة. لذلك، فالكثير من إجراءات حوكمة الشركات ليست محط اهتمام هذه الشركات، فمثلا إجراءات حقوق المساهمين كحق التصويت في الجمعيات العادية أو الحق في اختيار إدارة الشركة تتم بطريقة غير مباشرة من خلال مجالس العائلة، أين يتم اتخاذ أهم القرارات وعقد جمعية عامة للمساهمين لاتخاذ مثل هذه القرارات ليس بالمهم. وأيضا إجراءات الإفصاح عن مختلف معلومات الشركة ليست بالأمر الضروري في الشركات العائلية كون مختلف المعلومات المهمة عن الشركة متوفرة لدى أفراد العائلة بطريقة سلسلة نتيجة الاحتكاك اليومي لهؤلاء الأفراد.

تأخذ الشركة العائلية عامل التكاليف في تبنيها لإجراءات حوكمة الشركات، لذلك وفي ظروف معينة ستعمل هذه الشركات على تطبيق إجراءات الحوكمة المفروضة من قبل القانون أو تلك التي تعد جد ضرورية بالنسبة لها بحيث تكون تكلفتها أقل من المنفعة التي ستترتب عنها. للشركات العائلية طبيعة ملكية خاصة تجعل من مشكل الوكالة فيها أقل مقارنة ببقية الشركات، وهذا ما ينعكس على سلوكها في اختيار إجراءات حوكمة الشركات الواجب تطبيقها، حيث يكون قرارها مبني على المقارنة بين إيجابيات هذه الإجراءات وتكاليها أكثر وضوحا إذا ما قورنت مع بقية الشركات.

لإثبات أهمية تكاليف آليات حوكمة الشركات في تطبيقها يتم من خلال هذه الورقة البحثية دراسة إمكانية وجود اختلاف معنوي بين نظام الحوكمة في الشركات العائلية وبقية الشركات انطلاقا من بناء نموذج تمييزي الغرض منه هو دراسة مجموعة من المتغيرات، من بينها متغيرات متعلقة بإجراءات الحوكمة ومعرفة أهميتها في التمييز بين الشركات العائلية والشركات الأخرى، وإثبات وجود اختلاف معنوي يعني أن الشركات لا تطبق كل إجراءات الحوكمة أو تطبيقها بشكل عفوي وإنما تعتمد في ذلك على دراسة مقارنة لتكاليها مع القيمة المضافة المتوقعة لها، وذلك انطلاقا من الفارق في طبيعة مشكل الوكالة بين الشركات العائلية وبقية الشركات لمصلحة الشركات العائلية.

ومنه يمكن عرض السؤال الرئيس الذي تجيب عنه الدراسة كما يلي:

هل تؤثر تكلفة آليات الحوكمة على تبنيها من طرف الشركات الجزائرية خاصة الشركات العائلية؟

وتقوم الدراسة على اختبار الفرضية الأساسية الآتية:

تطبق الشركات الجزائرية مجموعة من آليات حوكمة الشركات، يقابلها حد معين من التكاليف التي تقبل الشركة تحملها إذا كانت أقل من متوسط التكاليف الناجمة عن خطر الوكالة والمتوقع أن تتحملها المؤسسة، لذلك تطبق الشركات العائلية آليات حوكمة أقل إنطلاقاً من طبيعة مشكل الوكالة الذي تواجهه.

تم تقسيم هذه الورقة البحثية الى خمسة محاور، مقدمة، مراجعة الأدبيات، منهجية الدراسة، عرض وتحليل نتائج الدراسة وخاتمة.

1.مراجعة الأدبيات

1.1.مشكل الوكالة في الشركات العائلية

خلال العقود الأخيرة، صار لحوكمة الشركات أهمية كبيرة لكل من مخططي السياسات على المستوى الوطني والدولي وأيضاً بالنسبة لمشرعي القوانين، لكن أهميتها زادت كثيراً وبالأخص بالنسبة للشركات التي تبحث عن رفع أدائها من أجل جذب المستثمرين. كما أن الفترة الأخيرة تميزت أيضاً بنقاش كبير حول مدى الحاجة إلى ضوابط حوكمة الشركات خاصة مع الفضاء المحاسبية وانهايار كبرى الشركات في هذه الفترة، وذلك من أجل فرض نظام رقابة قادر على تنظيم مختلف العلاقات المعقدة بين الإدارة، مجلس الإدارة، المساهمين وأصحاب المصالح الآخرين.

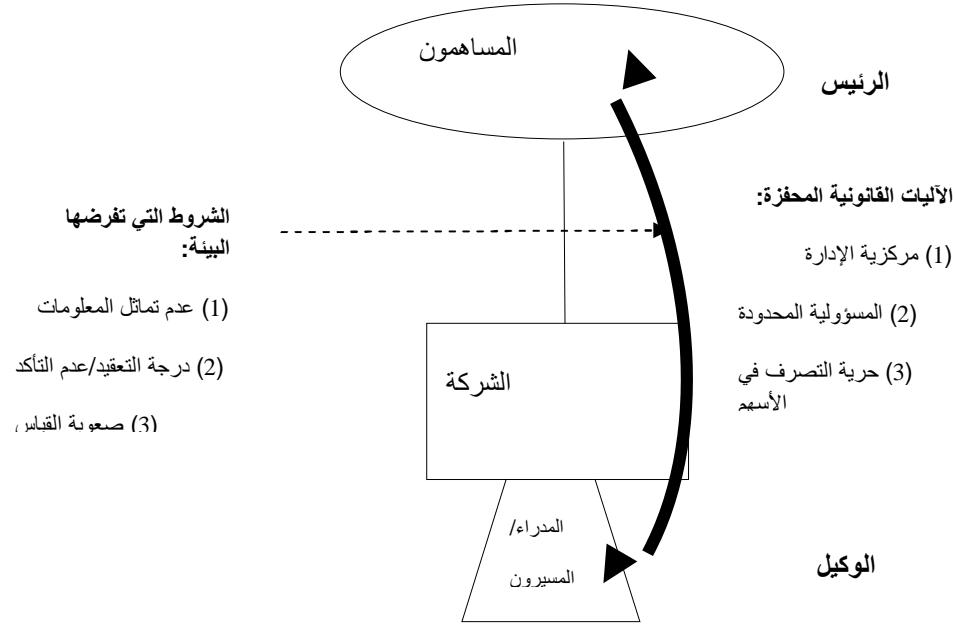
ويبقى الهدف من الضوابط والآليات التي تضمنها حوكمة الشركات هو حماية مختلف أصحاب المصالح داخل الشركة وخاصة المساهمين من السلوك الانتهازي للمسيرين، وذلك حتى يتم إحداث قيمة مضافة للمساهمين، وهذا ليس إغفالاً لأصحاب المصالح الآخرين، فمن شأن ثقافة مبنية على الشفافية والمسؤولية اتجاه العمال، الزبائن والموردين أن تحسن من أداء الشركة.

تركز حوكمة الشركات بشكل أساسي على تطوير آليات تعمل على حل مشكل الوكالة بين المسيرين الذين يهدفون إلى خدمة مصلحتهم الخاصة والمساهمين، فإشكالية الحوكمة داخل الشركة يمكن تفسيرها "بعلاقة الوكالة" في شركة ما، حيث الوكيل هم المسيرين والرئيس هم المساهمون، غالباً ما يكون تدخل المساهمين في إدارة الشركة جد مكلف لعدم امتلاكهم للخبرة والكفاءة اللازمتين من أجل اتخاذ القرارات الاستراتيجية في الشركة، وعملية نقل وتفويض سلطة المساهمين في اتخاذ القرار إلى مجموعة من المختصين (أعضاء مجلس الإدارة) تؤدي أيضاً إلى تحمل تكاليف رقابة كبيرة.

يعود مشكل الوكالة بشكل أساسي إلى أن المسيرين يملكون معلومات أكبر حول الشركة مما يسمح لهم بخدمة مصالحهم الخاصة دون تحمل أي مخاطر، في حين يجد المساهمون أنه من الصعب دفع المسيرين إلى خدمة مصالح ملاك الشركة.

والشكل الموالي يوضح مشكل الوكالة في الشركات المدرجة.

الشكل رقم(01): مشكل الوكالة (العلاقة رئيس-وكيل) في الشركات المدرجة



Source: (Vermeulen, Joseph, Cahery, & Erik, 2008)

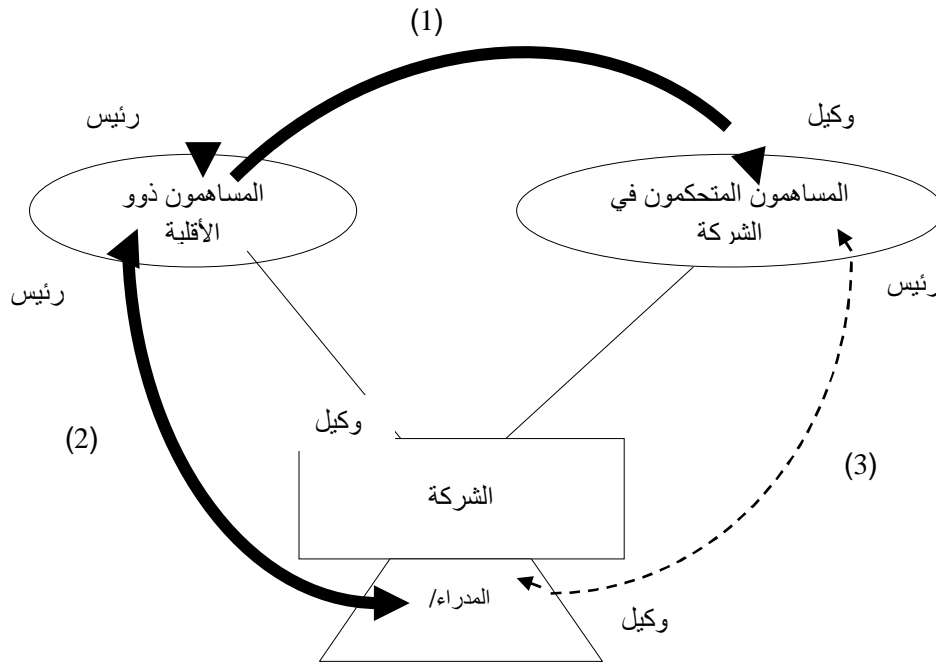
تقود عملية الفصل بين الملكية والرقابة إلى تحمل تكاليف إدارة أخرى إلى جانب تكاليف الرقابة التي من شأنها أن تؤثر على أداء الشركة كتكاليف التعويضات والأجور للمسيرين، تكاليف متعلقة بمقاومة المسيرين لاستبدالهم، تكاليف مقاومة المسيرين لعملية تصفية الشركة حفاظا على أجورهم حتى وإن كانت عملية التصفية مربحة لملاك الشركة، والشئ نفسه بالنسبة لعمليات الاندماج، المجازفة المفرطة للمسيرين، إتمام صفقات بأسعار منخفضة لصالحهم الخاص (- self dealing transfer pricing) والصراع على السلطة بين المسيرين. (Vermeulen, Joseph, Cahery, & Erik, 2008)

يبقى تطبيق النموذج التقليدي لنظرية الوكالة (العلاقة رئيس-وكيل) على الشركات غير المدرجة محل سؤال، إذ أن مشاكل الوكالة المرتبطة بالشركات المدرجة في أسواق الأوراق المالية ليست بالضرورة نفسها التي تظهر في حالة الشركات غير المدرجة. وللتحقق من هذا، وجب التمييز بين الشركات غير المدرجة والتي تطمح للدخول لسوق الأوراق المالية في المدى القصير، الشركات غير المدرجة التي تمت خصصتها والتي تعود ملكيتها لعدد كبير من المساهمين، الشركات الصغيرة التي

يعمل ملاكها كمسيرين للشركة، وهناك أيضا الشركات الكبرى غير المدرجة والتي ليست لديها نية الدخول لسوق الأوراق المالية. (Vermeulen, Joseph, Cahery, & Erik, 2008)

من بين الأصناف السابقة للشركات غير المدرجة، هناك اهتمام كبير بالشركات التي تعود ملكيتها لأفراد عائلة واحدة أو ما يعرف بالشركات العائلية، حيث يتصف هذا الصنف من الشركات غير المدرجة بثلاث طرق لتضارب المصالح بين المساهمين، المسيرين والمساهمين ذوي الأقلية. (Erik & Stijn, 2004)

الشكل رقم (02): مشكل الوكالة (العلاقة رئيس-وكيل) في الشركات غير المدرجة



Source : (Vermeulen, Joseph, Cahery, & Erik, 2008)

يبسط الشكل أعلاه مشكل الوكالة في الشركات غير المدرجة، أين توجد ثلاث حالات لتضارب المصالح، في علاقة الوكالة، سيتم شرحها وفقا للشكل أعلاه كما يلي:

- (1) هناك تضارب مصالح بين المساهمين ذوي الأقلية (الرئيس) والمساهمين الذين يملكون نسبة كبيرة من ملكية الشركة وبالتالي يحوزون على غالبية الأصوات في الجمعية العامة وهم من يقوم بتوجيه القرارات الهامة في الشركة، وأي تصرف غير مقبول من هؤلاء ينجر عنه أثر سلبي على المساهمين ذوي الأقلية.
- (2) غالبا ما يشرف المساهمون الذين يحوزون على النسبة الكبيرة من ملكية الشركة على تسييرها (نتيجة ملكيتهم لغالبية الأصوات في الجمعية العامة). لذا، يمكن اعتبارهم كوكيل للمساهمين ذوي الأقلية.

(3) في حين نادرا ما يكلف المساهمون ذوي الأغلبية في ملكية الشركة مسيرين مختصين لإدارة الشركة.

تتشارك كل من الشركات المدرجة وغير المدرجة في مدى تأثير المساهمين على قرارات مجلس الإدارة من خلال الرقابة التي يفرضونها، ويمكن أيضا إثبات أن كلا من الشركات المدرجة وغير المدرجة تتشارك في العديد من مشاكل الحوكمة غير أن هناك العديد من آليات الحوكمة التي توفرها سوق الأوراق المالية للشركات المدرجة فيها حيث تؤدي دور الحارس من خلال تقليل عدم تماثل المعلومات بين المساهمين وكشف حالات الاحتيال ومشاكل الحوكمة الأخرى. في المقابل، يملك المساهمون في الشركات غير المدرجة عددا قليلا من الآليات التي تضبط السلوك الانتهازي، حيث يغلب على إطار حوكمة الشركات غير المدرجة الطبيعة التعاقدية.

2.1. تكاليف آليات الحوكمة بين الحتمية والاختيار

هناك اتفاق من طرف أغلبية الشركات على الحاجة إلى قواعد حوكمة، إلا أن بعض الشركات تشتكي ارتفاع التكاليف المرتبطة بالامتثال لمثل هذه القواعد، فقد ارتفعت تكاليف تطبيق معايير التدقيق والمحاسبة بحوالي 30% بعد تطبيق قواعد ساربنز-أوكسلي (Sarbanes-Oxley)، (Espace_réservé1)، حيث تمت دراسة عينة من الشركات سنة 2004 مكونة من 321 شركة يفوق ربحها خمسة ملايين دولار سنويا، يتوقع أن تدفع في المتوسط مبلغ 4,7 مليون دولار عند تطبيق القسم 404 من قواعد تقرير ساربنز-أوكسلي، وأغلب هذه الأموال تصرف على مستشارين، مدققين حسابات، محامين، وبرامج جديدة.

والشكل البياني الموالي يوضح حجم المبالغ والوقت المستغرق من طرف شركات مختلفة الأحجام لوضع أنظمة رقابة تتوافق مع القواعد الجديدة المنصوص عليها في تقرير ساربنز-أوكسلي. (Deborah & Cassell)

الشكل رقم (03): تكلفة الامتثال لقواعد الحوكمة

عدد الساعات في السنة الأولى	تكاليف السنة الأولى بالمليون دولار	المداهيل
1996	0,28	أقل من 25 مليون دولار
3080	0,74	من 25 مليون دولار حتى 99 مليون دولار
5118	0,78	من 100 مليون دولار حتى 499 مليون دولار
6950	1,04	من 500 مليون دولار حتى 999 مليون دولار
13355	1,83	من 1 مليار دولار حتى 4,9 مليار دولار
41201	4,67	أكثر من 5 مليار دولار

Source: (Deborah & Cassell, 2004)

تعد عملية قياس تكاليف حوكمة الشركات صعبة، وقد طرحت الأدبيات الاقتصادية ثلاث عراقل يمكن أن تواجه عملية قياس تكاليف الحوكمة تتمثل في صعوبة الحصول على معلومات

معقولة حول تكاليف التعاقد، لأن هذه التكاليف يتم تحملها من جهة طرفي العقد، الصعوبة الثانية تكمن في توقع تكاليف الإخفاق في الالتزام ببند العقد قبل حصولها. أما الصعوبة الثالثة فنكمن في أن بعض هذه التكاليف هي في الحقيقة تكاليف الفرصة البديلة.

1.3. الحاجة إلى القياس الكمي لحوكمة الشركات: لمحة تاريخية

مع بداية الثمانينيات زاد الاهتمام كثيرا بتحديد جودة حوكمة الشركات من خلال نماذج كمية، وهذا ما أدى إلى ظهور مؤشرات الحوكمة، وقد كان وراء ظهورها بعض وكالات التنقيط الخاصة التي حاولت بيع تقييمها لبعض المستثمرين المحتملين، إلا أن هذه المؤشرات غالبا ما ارتبطت ببعض جوانب الحوكمة فقط وذلك بناء على طلب ورغبة المستثمرين. وقد تطورت هذه المؤشرات كثيرا بعد بدء استعمالها من طرف الباحثين الاقتصاديين الذين رغبوا في تحديد دور الحوكمة في تحقيق التقدم الاقتصادي.

في تلك المرحلة، صارت الحاجة لقياس جودة حوكمة الشركات ضرورة ملحة، في سنة 1996 أطلق معهد البنك الدولي المؤشرات العالمية للحوكمة (WGI : the Worldwide Governance Indicators) الذي يصنف الدول إلى ستة أبعاد. وقد حازت هذه المؤشرات على الكثير من الاهتمام بسبب مصداقيتها التي تستمدتها من إشراف اقتصاديين مختصين على بنائها بالإضافة إلى المنهجية المتبعة في بنائها. ومن جهة أخرى انتماء الجهة المسؤولة عن هذه المؤشرات إلى البنك الدولي مما يعطيها صبغة رسمية ودولية.

ترتبط أغلب مؤشرات الحوكمة التي تم إنشاؤها بالدول المتقدمة، إلا أنه سرعان ما تم تدارك ذلك حيث إن الدول النامية هي الأخرى بحاجة إلى تقييم حوكمتها. والجدول الموالي يوضح بعض أهم مؤشرات الحوكمة التي تم بناؤها في دراسات بحثية على دول مختلفة.

الجدول رقم (01): أمثلة عن بعض مؤشرات حوكمة الشركات

المؤشر	السنة	خصائص المؤشر
مؤشر أنانوتيكول (Ananchotikul)	2008 (تايلاند)	حسب هذا المؤشر، العناصر الأساسية للحوكمة هي هيكلية مجلس الإدارة، مسؤوليات مجلس الإدارة، تضارب المصالح، حقوق المساهمين، الإفصاح والشفافية. يأخذ المؤشر قيمة من 0 إلى 100، وقد اعتمد النموذج على المعلومات المنشورة للعمامة فقط.
مؤشر بلاك، جانغ وكيم (Black, Jang and Kim)	2003 (كوريا)	يضم المؤشر ستة مؤشرات فرعية هي حقوق المساهمين، مجلس الإدارة، المدراء الخارجيون، لجنة التدقيق، الإفصاح للمستثمرين، تركيز الملكية. ويأخذ المؤشر قيمة من 1 إلى 100.

مؤشر قومبرز (Gompers)	2003 (عدة دول)	يضم المؤشر عدة مؤشرات فرعية هي الحماية، التصويت، الدولة، ومؤشرات فرعية أخرى.
مؤشر كلاير ولوف (Klapper and Love)	2002 (عدة دول)	يتكون المؤشر من سلوك الإدارة، الشفافية، الاستقلالية، المحاسبة، العدالة. غير أن هذه المكونات لم يتم اعتبارها كمؤشرات فرعية ويأخذ المؤشر قيمة إجمالية من 0 إلى 100.
مؤشر خانا (Khanna)	2001 (24 دولة نامية)	اعتمد المؤشر على السلوك الجبائي للشركات، الإفصاح المحاسبي والشفافية، استقلالية مجلس الإدارة، محاسبة مجلس الإدارة، المعاملة المتماثلة للمساهمين والوعي الاجتماعي.

المصدر: لإعداد الجدول، تم الاعتماد على المراجع أدناه

- (Black, Jang, & Kim, 2006)
- (Khanna, Joe, & Krishna, 2001,)
- (Klapper & Inessa, 2002)
- (Ananchotikul, 2008)
- (Gompers, Joy, & Andrew, 2003)

بصفة عامة، يظهر من الجدول السابق أن جميع مؤشرات حوكمة الشركات تشترك في بعض المؤشرات الفرعية، والتي من بينها حقوق المساهمين، حيث قام كل الباحثين بإدراجها كمؤشر فرعي. وهناك نقطة رئيسة أخرى هي مجلس الإدارة الذي تم عرضه بطريقتين إما من خلال التركيز على مسؤولياته أو من خلال التركيز على هيكلته، بالإضافة إلى عناصر مهمة أخرى كالشفافية التي تعد مدخلا للحصول على ثقة المساهمين في الشركة وأيضاً لجنة التدقيق التي تم تناولها في بعض المؤشرات كما أشير إليها أيضاً بمصطلح "المحاسبة"، حيث اتفقت أغلب الدراسات السابقة حول أهمية هذه العناصر في بناء مؤشر لحوكمة الشركات.

2. واقع حوكمة الشركات في الجزائر

1.2. تسيير الشركات الجزائرية العمومية

يختلف واقع حوكمة الشركات في الجزائر عن بقية الدول، فقد ارتكز الاقتصاد الجزائري بعد الاستقلال على النموذج الاشتراكي، أين كان تسيير الشركات العمومية مبنياً على العلاقات المباشرة مع الخزينة العمومية والبنك الجزائري للتنمية اللذين يتدخلان في عملية التمويل الطويل وقصير الأجل بالإضافة إلى إقصاء معيار الربحية المالية في تسيير هذه الشركات. (Boutaleb, 2008)

وقد انهار النموذج الاشتراكي نهاية الثمانينيات من القرن العشرين تحت ظل أزمة البترول سنة 1986، ليشهد بعدها جملة من الإصلاحات هدفت إلى التحول نحو اقتصاد يعتمد في تمويله على أسواق الأوراق المالية، منتهجة الجزائر في ذلك نهج أغلب الدول التي كانت قائمة على النظام البنكي، بعدما تبين نجاح الدول التي اعتمدت على سوق الأوراق المالية في تمويل اقتصادياتها.

وقد تطلب التحول نحو اقتصاد سوق الأوراق المالية جملة من الإصلاحات والتعديلات على غرار برنامج الخصخصة وإعادة الهيكلة التنظيمية والمالية للشركات العمومية، وأهم ما ميز فترة الإصلاحات على مستوى حوكمة الشركات هو الانتقال من الشكل القانوني للمؤسسات العمومية الاشتراكية (socialist public enterprises) إلى مؤسسات عمومية اقتصادية (public economic enterprises) وفق قانون التسيير الذاتي للمؤسسات العمومية،* وقد ارتكز هذا القانون على مبدأ فصل حقوق الملكية عن حق الإدارة، وقد اتبع هذا القانون بقانون آخر سنة 1995 يقضي بالاستقلالية المالية للمؤسسات العمومية الاقتصادية،* كما صار لزاما على هذه المؤسسات الإفصاح عن قوائمها المالية، وقد جعلت هذه الإصلاحات الشركة العمومية الاقتصادية عبارة عن شخص معنوي مستقل عن الدولة (Boutaleb, 2008).

وقد كان الهدف الأساسي من التحول نحو اقتصاد يعتمد في تمويله على سوق الأوراق المالية هو تنويع مصادر الدخل والتخلص من التبعية الكلية لقطاع المحروقات، غير أن محاولات الإصلاح التي طبقتها الجزائر باءت بالفشل. ومن أجل تدارك ذلك تم وضع سياسات إصلاحية تركز على مكافحة الفساد، رفع كفاءة الجهاز الإداري، المساءلة والشفافية، العدالة والمسؤولية الاجتماعية وحقوق الملكية، وكل المؤشرات سابقة الذكر ليست إلامبادئ لحوكمة الشركات.

2.2. نوع نظام حوكمة الشركات السائد في الجزائر

يظهر أنه يمكن تقسيم أنظمة حوكمة الشركات إلى عدة أنواع تختلف من بلد لآخر تبعا لتأثير عدة عوامل كالإطار القانوني، الثقافات الوطنية والمحلية، السياسة العامة للدولة، مستوى تقدم أسواق الأوراق المالية، لكن بشكل عام يمكن اختصار هذه الأنواع في نموذجين اثنين، نموذج موجه من خلال السوق ونموذج موجه من خلال البنوك (Boutaleb, 2008)

تتميز أنظمة الحوكمة الموجهة من خلال السوق بانخفاض تكاليف الوساطة المالية، عدم تركيز حقوق الملكية، لا تؤدي فيها البنوك دورا محوريا في المساهمة في رأس مال الشركات، كما يبحث المستثمر في هذا النظام عن المعلومة الموثوقة عن المشاريع التي يود الاستثمار فيها.

من الواضح أن توجه الحكومة الجزائرية يميل نحو نموذج الحوكمة الموجه من خلال سوق الأوراق المالية، غير أن الشركات الجزائرية تتميز في غالبيتها بصغر حجمها مما يمنحها طبيعة خاصة وجب أخذها بعين الاعتبار من قبل الحكومة عند وضع سياساتها، إلا أن فهم هذه الطبيعة الخاصة

* - القانون رقم 01-88 المؤرخ في 12 جانفي 1988 المتضمن القانون التوجيهي للمؤسسات العمومية الاقتصادية

* - الأمر رقم 22/95 المؤرخ في 26 أوت 1995 المتعلق بخصخصة المؤسسات العمومية.

للمؤسسات الجزائرية قد جاء متأخرا، فقد كان من المفترض أن تفتح بورصة الجزائر وعاء خاصا بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة ضمن مخطط تفعيلها للفترة 2010-2014، يعنى بالحاجات التمويلية الاستثمارية لهذه الفئة الواسعة من المؤسسات، إلا أنه لم يتم ذلك لحد الساعة، كما خابت أيضا كل الآمال التي تم تعليقها على نجاح بورصة الجزائر منذ أن تم فتحها في نهاية التسعينيات، في إطار التوجه نحو اقتصاد يعتمد في تمويله على سوق الأوراق المالية، أين تبرم الصفقات بالشفافية والإفصاح اللازمين ويتم احترام حقوق الملكية وتتجلى فيه مبادئ الحوكمة.

عدم نجاح سوق الأوراق المالية في تأدية الدور المنوط بها وضع المؤسسات الجزائرية ضمن نظام الحوكمة الثاني والذي تؤدي فيه البنوك دورا موجهها، وهو نظام أوسع يرتكز على أخذ كل أصحاب المصلحة (stakeholders) بعين الاعتبار. ويتميز هذا النظام بحضور قوي للتمويل البنكي على مستوى رأس مال الشركات، نسبة استنادة عالية، حقوق ملكية أكثر تركزا، انحصار السلطة داخل الشركة في عدد قليل من الأفراد، وجود علاقات طويلة الأمد مع البنوك مما يجعلها تبدي قابلية للمخاطرة أكثر من خلال منح قروض طويلة الأجل وبمبالغ معتبرة.

3.2. بوانر تطبيق حوكمة الشركات في الجزائر

ولعل أول البوانر الجادة لتطبيق مبادئ حوكمة الشركات كان من خلال صدور القانون رقم 01/06 في 20 فيفري 2006 الذي ينص على إنشاء هيئة وطنية للوقاية من الفساد ومكافحته، (2014) حيث نظم القانون هذه الهيئة وضمن استقلاليتها كما حدد كيفية سيرها، وقد تمحورت مهام هذه الهيئة في اقتراح سياسات وتوجيهات وتدابير للوقاية من الفساد وجمع المعلومات التي تسهم في الكشف عن الفساد، وقد تلا تأسيس هذه الهيئة انعقاد أول مؤتمر حول حوكمة الشركات في الجزائر في جويلية 2007، (ميثاق الحكم الراشد) أين تم الخروج بجملة من التوصيات، كان من بينها ضرورة إعداد دليل لحوكمة الشركات الجزائرية، وقد تجسد ذلك فيما بعد من خلال إصدار ميثاق الحكم الراشد للمؤسسة في الجزائر سنة 2009.

هذا الأخير الذي كان نتاجا لتكاتف جهود جمعيات واتحادات الأعمال الجزائرية من خلال إنشاء مجموعة قامت خلال الفترة الممتدة من نوفمبر 2007 إلى نوفمبر 2008 بمجموعة من الأعمال كللت بإصدار ميثاق الحكم الراشد للمؤسسة الجزائرية. استمرت جهود مجموعة حوكمة الشركات

الجزائرية من خلال إطلاقها لمركز حوكمة الجزائر في أكتوبر 2010،* الذي أخذ على عاتقه مهمة مساعدة الشركات الجزائرية على الالتزام بمواد الدليل واعتماد أفضل ممارسات حوكمة الشركات.

3. منهجية الدراسة

1.3. عينة ومتغيرات الدراسة

فيما يلي سيتم عرض كل من عينة الدراسة وتقديم كل من المتغير المصنف والمتغيرات المميزة في النموذج.

1.1.3. عينة الدراسة

للقيام بالتحليل التمييزي، تم الاعتماد على عينة قصدية من 112 شركة جزائرية غير مدرجة موزعة على أربعة قطاعات نشاط تمثلت في القطاع التجاري، قطاع الخدمات، القطاع الصناعي وقطاع البناء والأشغال العمومية، تم تصنيف هذه العينة إلى فئتين، الفئة الأولى تتمثل في الشركات العائلة، وهي الشركات التي تعود ملكيتها إلى أفراد من نفس العائلة، والفئة الثانية تمثلت في بقية الشركات التي ملاكها ليسوا من العائلة نفسها أو أن ملكيتها تعود للدولة (شركة عمومية اقتصادية)، حيث بلغ عدد الشركات العائلية 43 شركة تحمل الرمز "1"، وبلغ عدد الشركات الأخرى 56 شركة تحمل الرمز "0"، في حين تم إقصاء 13 شركة نتيجة عدم اكتمال البيانات الخاصة بأحد أو بعض متغيرات الدراسة.

2.1.3. متغيرات الدراسة

المتغيرات المحاسبية (non-governance variables)، وتمثلت في لوغاريتم قيمة الشركة، الرافعة المالية، معدل نمو المبيعات، نسبة الأصول غير جارية إلى المبيعات، نسبة النتيجة الصافية إلى مجموع الأصول، نسبة النتيجة قبل اقتطاع الفوائد والضريبة إلى المبيعات، أي 6 متغيرات.

الجدول رقم (02): المتغيرات المحاسبية (Nongovernance Variables)

رمز المتغير	تعريف المتغير
Ln book value	لوغاريتم القيمة الدفترية (المحاسبية)، تم حسابها من خلال لوغاريتم (مجموع الأصول - مجموع الديون) مقيمة بالدينار الجزائري.
Leverage	الرافعة المالية، تم حسابها من خلال النسبة (مجموع الديون على مجموع الأصول).
Sales growth	معدل نمو رقم الأعمال، تم حسابه من خلال (رقم أعمال سنة 2012 - رقم أعمال سنة 2011)/رقم أعمال سنة 2011.

*- لتفاصيل أكثر يمكن الاطلاع على موقع المركز من خلال الرابط: <http://www.hawkama-eldjazair.org>، تاريخ آخر اطلاع: 2014/12/06، 9:43.

نسبة الأصول غير جارية إلى المبيعات.	PPE/Sales
نسبة النتيجة الصافية إلى مجموع الأصول.	Net income/assets
نسبة الأرباح قبل اقتطاع الفوائد والضريبة إلى المبيعات.	EBIT/sales

المصدر: من اعداد الباحث.

أما المتغيرات المرتبطة بإجراءات حوكمة الشركات (governance variables)، فتمثلت في وجود مجلس إدارة/ مجلس استشاري، للشركة نظام لتقييم المدراء، للشركة دليل للالتزام الأخلاقي والسير الحسن، وجود لجنة تدقيق، للشركة أكثر من مالك واحد، للشركة أكثر من 6 ملاك، للشركة أكثر من 20 مالك، نسبة الملاك الذين يحوزون أكثر من 50% من ملكية الشركة، تصرح الشركة ببرنامجه السنوي للأعمال التي تقوم بها، تملك الشركة موقعا الكترونيا به كشوفاتها المالية، يشارك كل المساهمين في انتخاب المدراء، إمكانية التصويت عبر ممثل أو عبر البريد الإلكتروني أو العادي متاحة، تم تقديم طلبات لعقد اجتماعات طارئة خلال خمسة سنوات الأخيرة، بالإضافة إلى مؤشر حوكمة الشركات في الجزائر (ACGI) (Khanna, Joe, & Krishna, 2001,) (Jang, Black, Joy, Gompers, Kim, 2006)، (Klapper & Inessa, 2002)، (Ananchotikul, 2008)، (Andrew, 2003) أي ما مجموعه 14 متغير، وبالتالي بلغ مجموع المتغيرات المستقلة 20 متغير.

الجدل الموالي يوضح متغيرات الدراسة المرتبطة بحوكمة الشركات، ترميزها، وكيفية جمعها.

الجدول رقم (03): المتغيرات المرتبطة بإجراءات حوكمة الشركات (governance variables)

رموز المتغيرات	المتغيرات	مصدر البيانات
المتغيرات فوق محاسبية		
BdIn.1	وجود مجلس إدارة/ مجلس استشاري	محضر الجمعية العامة العادية أو بوابة sidjilcom.cnrc.dz
Pr.2	للشركة نظام لتقييم المدراء	جمع يدوي
Pr.3	للشركة دليل للالتزام الأخلاقي والسير الحسن	جمع يدوي
CoA d.1	وجود لجنة تدقيق	محضر الجمعية العامة العادية أو جمع يدوي
Ow.1	للشركة أكثر من مالك واحد	محضر الجمعية العامة العادية أو بوابة sidjilcom.cnrc.dz
Ow.2	للشركة أكثر من 6 ملاك	محضر الجمعية العامة العادية أو بوابة sidjilcom.cnrc.dz
Ow.3	للشركة أكثر من 20 مالك	محضر الجمعية العامة العادية أو بوابة sidjilcom.cnrc.dz

sidjilcom.cnrc.dz		
محاضر الجمعية العامة العادية أو بوابة	نسبة الملاك الذين يحوزون أكثر من 50% من ملكية	Ow.4
sidjilcom.cnrc.dz	الشركة	
محاضر الجمعية العامة العادية أو بوابة	ملاك الشركة من عائلة واحدة	Ow.5
sidjilcom.cnrc.dz		
محاضر الجمعية العامة العادية أو جمع يدوي	تصرح الشركة ببرنامجها السنوي للأعمال التي تقوم بها	Di.1
جمع يدوي	تملك الشركة موقعا الكترونيا	Di.3
محاضر الجمعية العامة العادية	يشارك كل المساهمين في انتخاب المدراء	Sh.1
محاضر الجمعية العامة العادية	إمكانية التصويت عبر ممثل أو عبر البريد الإلكتروني أو	Sh.2
	العادي متاحة	
بوابة sidjilcom.cnrc.dz	تم تقديم طلبات لعقد اجتماعات طارئة خلال 5 سنوات	Sh.3
	الأخيرة	
المتغيرات المحاسبية		
الكشوفات المالية المستخرجة من النشرة الرسمية	كل المتغيرات المحاسبية أو المتغيرات	/
للإعلانات القانونية	الوسيلة التي تدخل في حسابها	

المصدر: ملخص تبعا للطرق المتبعة في جمع العينة.

3. نموذج الدراسة

يتم في هذه الدراسة إجراء تحليل تمييزي لبناء نموذج (دالة مميزة) حيث المتغير التابع (Ow.5) الذي يمثل المتغير المصنف في النموذج هو متغير نوعي يأخذ القيمتين "1" من أجل الشركات العائلية والقيمة "0" من أجل الشركات الأخرى، أما المتغيرات المستقلة فهي تختلف من حيث مضمونها بين متغيرات مرتبطة بأداء الشركة وقيمتها ومتغيرات تتعلق بآليات وإجراءات حوكمة الشركات، وقد تم الاعتماد على طريقة التحليل التمييزي الخطي (Linear Discriminant Analysis)، مع اختيار المتغيرات المفسرة خطوة بخطوة وقد تمت الاستعانة في ذلك ببرنامج الحزم الإحصائية للعلوم الاجتماعية (SPSS).

4. عرض وتحليل نتائج الدراسة

1.4. مؤشر لحوكمة الشركات الجزائرية

تم ضبط مؤشر الحوكمة في الجزائر (ACGI) المقترح، مؤشرات الفرعية وعناصرها انطلاقا من عملية مقارنة لمؤشرات الحوكمة الخاصة بعدة دول أخرى كالبرازيل، الهند، كوريا... وأخذا بعين الاعتبار كون الشركات المأخوذة في عينة الدراسة غير مدرجة في سوق أوراق مالية.

يتكون مؤشر حوكمة الشركات الجزائرية المقترح (ACGI : Algerian Corporate Governance Index) من ستة (06) مؤشرات فرعية تعكس هيكل الحوكمة في 112 شركة المكونة لعينة الدراسة. أغلب عناصر المؤشر عبارة عن متغيرات نوعية (تأخذ قيمة "1" عند امتلاك الشركة للخاصية و "0" في الحالة العكسية)، والجدول رقم (04) يصف مؤشر حوكمة الشركات في الجزائر مع ملخص إحصائيات للمؤشرات الفرعية وعناصرها.

الجدول رقم (04): مؤشر حوكمة الشركات مع ملخص إحصائيات لعناصر المؤشرات الفرعية

رمز المتغير	المتغير	عدد الشركات التي تملك الخاصية	المتوسط
مؤشر استقلالية مجلس الإدارة/ مجلس استشاري			
BdIn.1	وجود مجلس إدارة/ مجلس استشاري	53 من 112	0,47
BdIn.2	عدد أعضاء المجلس	47 من 111	0,42
BdIn.3	عدد أعضاء المجلس المستقلين عن إدارة الشركة	16 من 112	0,14
BdIn.4	يوجد أعضاء في المجلس لديهم عدة عهديات	53 من 112	0,47
مؤشر إجراءات مجلس الإدارة/ مجلس استشاري			
Pr.1	للمجلس أكثر من 4 اجتماعات في السنة	50 من 112	0,45
Pr.2	للشركة نظام لتقييم المدراء	13 من 112	0,12
Pr.3	للشركة دليل للالتزام الأخلاقي والسير الحسن	15 من 112	0,13
مؤشر لجنة التدقيق			
CoAd.1	وجود لجنة تدقيق	15 من 112	0,13
CoAd.2	عدد أعضاء لجنة التدقيق	9 من 109	0,08
CoAd.3	لا يقوم المدققون بمهام أخرى إضافة لعملية التدقيق في الشركة	11 من 112	0,10
مؤشر هيكل الملكية			
Ow.1	للشركة أكثر من مالك واحد	97 من 112	0,87
Ow.2	للشركة أكثر من 6 ملاك	29 من 112	0,26
Ow.3	للشركة أكثر من 20 مالك	2 من 112	0,02
Ow.4	نسبة الملاك الذين يحوزون أكثر من 50% من ملكية الشركة	16 من 112	0,52
Ow.5	ملاك الشركة من عائلة واحدة	49	0,44
مؤشر الإفصاح			
Di.1	تصرح الشركة ببرنامجه السنوي للأعمال التي تقوم بها	42 من 112	0,38
Di.2	تعد الشركة كشوفاتها المالية باللغة الفرنسية إضافة إلى اللغة العربية	111 من 112	0,99
Di.3	تملك الشركة موقعا الكترونيا	49 من 112	0,44
Di.4	الكشوفات المالية معدة وفق النظام المحاسبي المالي	110 من 112	0,98
مؤشر حقوق المساهمين			

0,84	94 من 112	يشارك كل المساهمين في انتخاب المدراء	Sh.1
0,84	94 من 112	إمكانية التصويت عبر ممثل أو عبر البريد الإلكتروني أو العادي متاحة	Sh.2
0,31	35 من 112	تم تقديم طلبات لعقد اجتماعات طارئة خلال 5 سنوات الأخيرة	Sh.3

المصدر: تم إعداد الجدول انطلاقاً من العينة التي تم جمعها.

كل المتغيرات في المؤشر تأخذ القيم "1" أو "0" عدا المتغيرات: BdIn.2، BdIn.3، CoAd.2، Ow.4، حيث يعبر المتغير BdIn.2 عن عدد أعضاء مجلس الإدارة ويأخذ القيمة "1" عندما يكون عدد الأعضاء أكبر من ثلاثة أعضاء والقيمة "0" في الحالة العكسية. أما المتغير BdIn.3 فيعبر عن عدد أعضاء مجلس الإدارة المستقلين عن إدارة الشركة، يأخذ القيمة "1" عندما يكون عدد الأعضاء المستقلين عن إدارة الشركة أكبر من النصف. يمثل المتغير CoAd.2 عدد أعضاء لجنة التدقيق ويأخذ القيمة "1" إذا كان عدد الأعضاء يفوق الثلاثة. على خلاف المتغيرات السابقة فالمتغير Ow.4 يعبر عن نسبة الملاك الذين يحوزون أكبر من نصف رأس مال الشركة، وتأخذ النسبة في حساب المؤشر كما هي.

تم التأكد من عدم وجود ارتباط بين متغيرات الدراسة ماعدا الارتباط الذي يظهر بين وجود مجلس الإدارة ومؤشر الحوكمة المعتمد والذي تم إرجاعه إلى أن وجود مجلس الإدارة هو أحد مكونات المؤشر، وأيضاً الارتباط الموجود بين لوغاريتم القيمة الدفترية للشركات ومؤشر الحوكمة المعتمد كون آليات الحوكمة تسهم بشكل كبير في رفع قيمة الشركة.

2.4. نتائج التحليل التمييزي للحوكمة الشركات العائلية وبقية الشركات

يقدم الجدول رقم (05) معلومات حول الدالة المميزة تتمثل في قيمة القيم الذاتية التي تسمح بالحصول على مؤشر عام عن النموذج الكلي يتمثل في نسبة التباين المفسر (R^2) ويعبر عنه في الجدول بالارتباط القانوني، حيث بلغت نسبته 79,8 %، أي أن النموذج المقترح من خلال هذا التحليل ذو دلالة معنوية بحيث يفسر نسبة 63,68 % من التغيرات التي تطرأ على المتغير الصنف (Ow.5).

الجدول رقم (05): جدول يوضح القيم الذاتية للدالة المصنفة

القيم الذاتية (Eigenvalue)				
الدالة المصنفة	القيم الذاتية (Eigenvalue)	% التباين	% التراكمية	الارتباط القانوني
1	1,747	100,0	100,0	0,798

المصدر: بالاعتماد على مخرجات برنامج (SPSS 17).

إلى جانب الارتباط القانوني، هناك اختبار آخر لا يقل أهمية للدالة المميزة يتمثل في قيمة إحصائية ويلك (Wilks' Lambda) التي تعبر عن معنوية الدالة المميزة، فحسب الجدول رقم (06)،

فإن إحصائية ويلك (Wilks' Lambda) تدل على أن الدالة المحصل عليها ذات دلالة معنوية عالية بحيث القيمة الاحتمالية (p-value) أكبر من القيمة المعنوية 0,05. وتتمثل قيمة إحصائية ويلك (Wilks' Lambda) في نسبة مجموع التغيرات التي لا تفسرها الدالة المميزة المحصل عليها، أي أنها عكس مربع الارتباط القانوني. لذلك، فهي تعبر عن نسبة 36,4% من التغيرات غير المفسرة. ولاختبار دقة هذا القرار لدينا قيمة كاي تربيع المحسوبة وهي 93,488، وهي أكبر من قيمة كاي تربيع الجدولة 16,919 وهذا ما يؤكد صحة القرار السابق.

الجدول رقم (06): جدول يوضح اختبار إحصائية ويلك (Wilks' Lambda)

اختبار إحصائية ويلك (Wilks' Lambda)				
اختبار الدالة المصنفة	قيمة الإحصائية (Wilks' Lambda)	قيمة الإحصائية (Chi-square)	عدد درجات الحرية	مستوى الدلالة
1	0,364	93,488	9	0,000

المصدر: بالاعتماد على مخرجات برنامج (SPSS 17).

تبعاً لمؤشر القيم الذاتية واختبار إحصائية ويلك (Wilks' Lambda)، فإن الدالة المميزة المحصل عليها ذات دلالة عالية والجدول رقم (07) يعرض قيم معاملات متغيرات الدالة المصنفة، حيث تأخذ المتغيرات ذات الأثر التمييزي الأكبر بين الشركات العائلية وبقية الشركات المعاملات الأكبر. في حين توضح إشارة المعامل علاقة المتغير المميز بالقيمة الإجمالية للدالة التمييزية التي يتم على أساسها تصنيف بقية الشركات، حيث يأتي أولاً المتغير الذي يتمثل في لوغاريتم مؤشر الحوكمة (ACGI) بمعامل سالب قيمته -13,582، يليه وجود مجلس الإدارة بمعامل موجب قيمته 7,761، ثم تأتي بقية المتغيرات بمعاملات موجبة تتراوح بين 1,366 و2,685، بحيث كل المتغيرات التي اختيرت كالمغيرات الأكثر تمييزاً هي متغيرات تتعلق بإجراءات حوكمة الشركات، أي أن هناك اختلافاً معنوياً وعالياً بين الشركات العائلية وبقية الشركات من حيث نظام الحوكمة في حين لا يوجد اختلاف كبير من حيث الأداء وقيمة الشركات.

الجدول رقم (07): قيمة معاملات المتغيرات في الدالة القانونية المميزة

المتغيرات	رمز المتغير	قيم معاملات الدالة المصنفة
وجود مجلس إدارة/ مجلس استشاري	BdIn.1	7,761
للشركة دليل للالتزام الأخلاقي والسير الحسن	Pr.3	2,089
وجود لجنة تدقيق	CoAd.1	2,685
تصرح الشركة ببرنامجه السنوي للأعمال التي تقوم بها	Di.1	1,966

1,482	Di.3	تملك الشركة موقعا الكترونيا به كشوفاتها المالية
1,366	Sh.1	يشارك كل المساهمين في انتخاب المدراء
1,624	Sh.2	إمكانية التصويت عبر ممثل أو عبر البريد الإلكتروني أو العادي متاحة
1,379	Sh.3	تم تقديم طلبات لعقد اجتماعات طارئة خلال 5 سنوات الأخيرة
-13,582	LN(ACGI)	قيمة مؤشر حوكمة الشركات الجزائرية
-21,011	C	الثابت

المصدر: بالاعتماد على مخرجات برنامج (SPSS 17).

الدالة المميزة المحصل عليها عبارة عن مؤشر تأخذ قيمة سالبة من أجل الشركات العائلية وقيمة موجبة من أجل الشركات الأخرى، حيث تشبه معادلة الانحدار الخطي المتعدد شكلاً ويمكن كتابتها كما يلي:

$$Z = 7,76 (\text{BdIn.1}) + 2,09 (\text{Pr.3}) + 2,68 (\text{CoAd.1}) + 1,97 (\text{Di.1}) + 1,48 (\text{Di.3}) + 1,37 (\text{Sh.1}) + 1,62 (\text{Sh.2}) + 1,38 (\text{Sh.3}) - 13,58 (\text{LN(ACGI)}) - 21,01$$

يمثل الجدول رقم (07) جدول التصنيف والذي يلخص مدى قوة الدالة المميزة المحصل عليها، أي مدى قدرة المتغيرات في الدالة على التمييز بين الشركات العائلية والشركات الأخرى، حيث يوضح الجدول من خلال الأسطر التصنيف الأصلي للشركات العائلية مقارنة ببقية الشركات في العينة من حيث عددها ونسبتها. أما الأعمدة في الجدول فتعبر عن التصنيف المتوقع لهذه المشاهدات بالاعتماد على الدالة المميزة المحصل عليها.

الجدول رقم (08): نتائج التصنيف حسب الدالة المميزة المحصل عليها

المجموع	التصنيف المقدر حسب الدالة المميزة		المتغير Ow.5	
	شركات عائلية	شركات غير عائلية	شركات غير عائلية	شركات عائلية
63	10	53	شركات غير عائلية	بالأرقام
49	48	1	شركات عائلية	القيم
%100	%15,9	%84,1	شركات غير عائلية	الأصلية
%100	%98	%2	شركات عائلية	بالنسب %

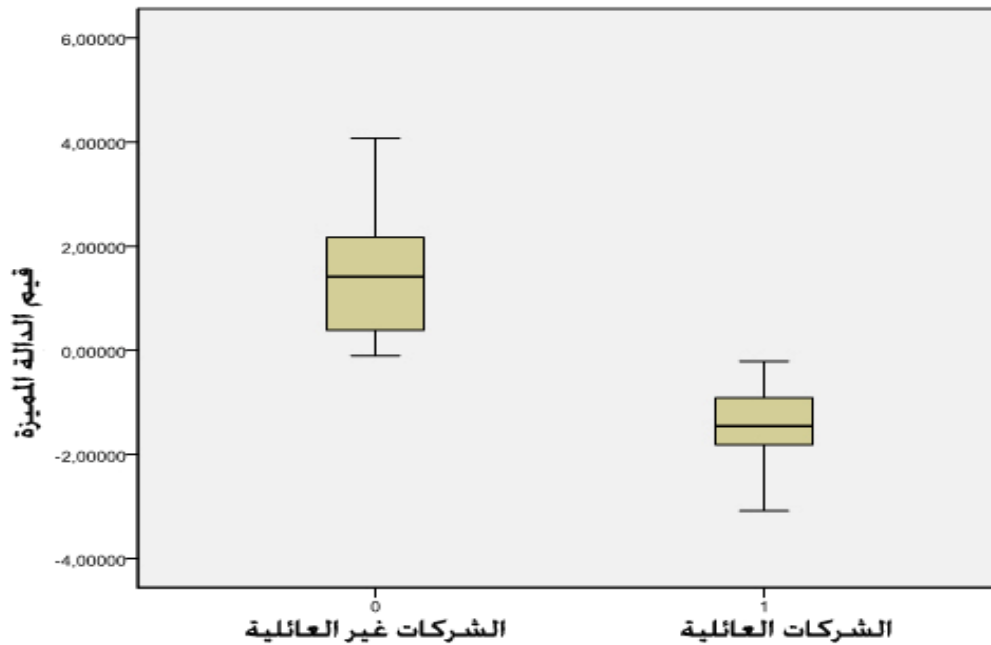
المصدر: بالاعتماد على مخرجات برنامج (SPSS 17).

يظهر من خلا الجدول رقم (08) أن نسبة 90,2 % من الشركات في العينة قد تم تصنيفها بشكل صحيح من خلال الدالة، إذ نجح نموذج الدالة المميزة في تصنيف 53 شركة من أصل 63 شركة غير عائلية في صنفها الحقيقي وأخطأ في تصنيف 10 شركات، أي صنف بشكل صحيح ما نسبته 84,1 % من الشركات غير العائلية. أما بالنسبة للشركات العائلية، فقد نجح نموذج الدالة

المميزة المقترح في تصنيف 48 شركة من أصل 49 شركة عائلية في العينة تصنيفا صحيحا أي صنف بشكل صحيح ما نسبته 98 % من الشركات العائلية.

الشكل رقم (04): شكل لقطع مربع يوضح تصنيف الشركات العائلية والشركات غير العائلية

حسب قيم الدالة المميزة

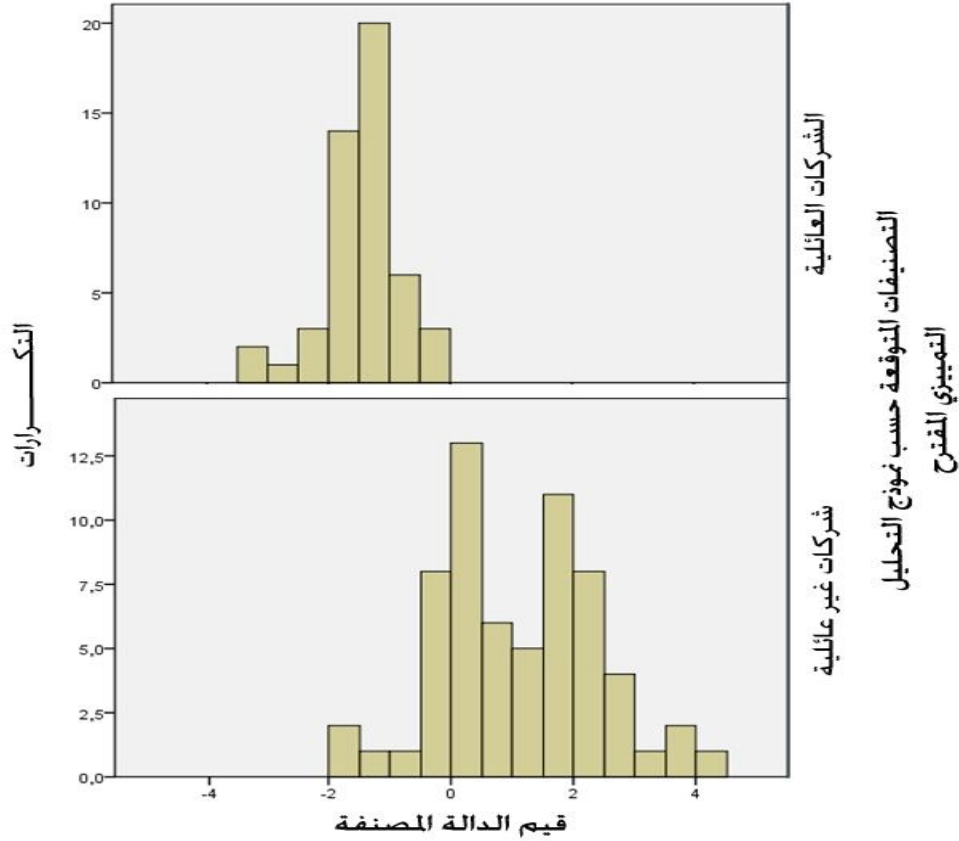


المصدر: تم إنجاز الشكل بالاعتماد على برنامج (SPSS 17).

يسمح برنامج الحزم الإحصائية للعلوم الاجتماعية (SPSS) بإعطاء رسم بياني عن توزيع الشركات العائلية وغير العائلية حسب قيم الدالة المميزة، كما يوضح ذلك الشكلين رقم (04) ورقم (05)، أين تظهر القيمة التي تركز حولها المشاهدات بالنسبة للشركات العائلية والشركات غير العائلية.

يظهر الشكل رقم (04) أن قيم الدالة المميزة تركز بالنسبة للشركات العائلية عند القيمة -1,493، أما الشركات غير العائلية فترتكز قيم الدالة المميزة من أجلها عند القيمة 1,147. كما تجب الإشارة إلى أن قيم الدالة المميزة تكون سالبة من أجل الشركات العائلية وموجبة من أجل الشركات غير العائلية.

الشكل رقم (05): منحى بياني يوضح توزيع قيم الدالة المميزة على كل من الشركات العائلية والشركات غير العائلية



المصدر: تم إنجاز الشكل بالاعتماد على برنامج (SPSS 17).

3.4. أهمية الحوكمة في الشركات العائلية: حالة الجزائر

تؤدي آليات حوكمة الشركات دورا مهما في تحسين أداء الشركات والرفع من قيمتها، غير أن الشركات لا تقوم بتبني آليات حوكمة الشركات بصفة مباشرة وإنما تعمل قبل ذلك على مقارنة تكاليف تبني هذه الآليات مع المنفعة التي ستترتب عنها.

للتحقق من أهمية تكاليف تطبيق إجراءات حوكمة الشركات في تحديد نظام الحوكمة الذي يحكم الشركة، تم الاعتماد على طريقة التحليل التمييزي الخطي بين الشركات العائلية وبقية الشركات في العينة، باعتبار أن الشركات العائلية تواجه مشكل وكالة أقل مما يقلل من حاجتها لبعض آليات الحوكمة، بحيث تصبح المنفعة المرجوة منها أقل من تكلفتها، وبالتالي يسمح سلوك الشركات العائلية

في اختيار آليات الحوكمة بإعطاء صورة أكثر وضوحا من ناحية المقارنة بين تكاليف الحوكمة والمنفعة المترتبة عنها.

من خلال هذه الدراسة تم القيام بتحليل تمييزي على عينة من الشركات الجزائرية غير المدرجة التي بلغ عددها 112 شركة، تمثل المتغير المصنف في المتغير (Ow.5) وهو متغير نوعي يأخذ القيمة "1" من أجل الشركات العائلية والقيمة "0" من أجل بقية الشركات، وقد تم الحصول على دالة مميزة ذات قوة تمييزية مرتفعة حضرت فيها المتغيرات الأكثر تمييزا بين الشركات العائلية وبقية الشركات، وقد كانت كل هذه المتغيرات مرتبطة بإجراءات حوكمة الشركات.

كان متغير لوغاريتم مؤشر الحوكمة (ACGI) هو المتغير الأكثر تمييزا بمعامل سالب قيمته 13,582، كون قيم لوغاريتم المؤشر سالبة ومرتبطة طرديا مع قيمة المؤشر (ACGI)، ثم يأتي المتغير المتعلق بوجود مجلس إدارة (BdIn.1) بمعامل 7,76، أي أن وجود مجلس إدارة يرفع قيمة الدالة المميزة بـ 7,76 نقطة، ثم يليه المتغير (CoAd.1) المتمثل في وجود لجنة تدقيق بمعامل 2,685، ثم بقية المتغيرات المتمثلة في وجود دليل للالتزام الأخلاقي والسير الحسن، التصريح ببرنامج الأعمال السنوي، امتلاك موقع إلكتروني، المشاركة في انتخاب المدراء والتصويت وطلبات انعقاد الجمعيات العامة الطارئة المقدمة من طرف المساهمين، بمعاملات تتراوح بين 1,366 حتى 2,089، بحيث كلما زاد عدد الآليات المتبناة كلما زاد احتمال كون الشركة غير عائلية، أي أن الدالة المميزة المحصل عليها تؤكد على كون الشركات العائلية لا تميل إلى تطبيق إجراءات الحوكمة التي ظهرت كمتغيرات ضمن الدالة المميزة، كمجلس الإدارة ولجنة التدقيق للأسباب سابقة الذكر.

5. الخاتمة

يؤكد نموذج الدالة المميزة على أن الشركات العائلية لا تهتم بكل إجراءات حوكمة الشركات نتيجة مقارنتها لتكاليف هذه الآليات والمنفعة المترتبة عنها. في الوقت نفسه، تملك الشركات العائلية نظام حوكمة مختلف وآليات حوكمة مختلفة صار لزاما على جمعيات إدارة الأعمال ومختلف الهيئات المهمة بتحسين نظام حوكمة الشركات العائلية محاولة منهجيتها وتشجيع الشركات العائلية على تطبيقها، كون هذه الشركات تشكل نسبة كبيرة من الشركات غير المدرجة الجزائرية 44 % (حسب عينة الدراسة).

المراجع

- Ananchotikul, N. (2008). *Does Foreign Direct Investment Really Improve Corporate Governance? Evidence from Thailand*. Discussion Paper , Bank of Thailand .
- Black, B., Jang, H., & Kim, W. (2006). Predicting firms' corporate governance choices: Evidence from Korea. *Journal of Corporate Finance*, 660– 691.
- Boutaleb, K. (2008, avril). La problématique de la gouvernance d'entreprise en Algérie. (U. d. Tlemcen, Éd.) *Économie & de Management*, 3-4.
- Deborah, S., & Cassell, b. (2004, February 10). *Companies Complain About Cost Of Corporate-Governance Rules*. Récupéré sur <http://online.wsj.com/ad/article/ironmountain>.
- Erik, B., & Stijn, C. (2004, September). Corporate Governance and Enforcement.
- Khanna, T., Joe, K., & Krishna, P. (2001,). "Globalization and Corporate Governance Convergence? A Cross-Country Analysis", , pp:. *NYU Stern*, 1-26.
- Klapper , L. F., & Inessa, L. (2002). Corporate Governance, Investor Protection and Performance in Emerging Markets", , , pp:. *Social Science Research Network*,
- Vermeulen, Joseph, A., Cahery, M., & Erik, P. (2008). The Corporate Governance Framework of Non-Listed Companies". *working paper*, p. 9.
- الراشد الحكم ميثاق (2014, 12 6). Retrived from <http://www.algeriacorporategovernance.org/index.php>