

## مساهمة الحوكمة في ترشيد سياسة توزيع الأرباح - حالة مؤسسة مطاحن الجلفة -

أ.د. مليكة حفيظ شبايكي

جامعة الجزائر3، الجزائر

malika@chebaiki.com

أ. علي باكرية

جامعة الجزائر3، الجزائر

alibakria20@gmail.com

تاريخ التسليم: 2018/04/12، تاريخ التقييم: 2018/05/29، تاريخ القبول: 2018/06/02

### Résumé :

This study aims to identify the distribution of profits and highlight their importance as one of the strategic decisions in the organization's policy, where there are several factors and considerations that governed and determined to be taken into account, such as the agency cost, taxes, the availability of liquidity at the enterprise level to cover the dividend .., all of these factors created a large dialectic between researchers and theorists.

This study also aims to show the impact of governance on the dividend policy, as a decisive arbiter in winning the discrepancy between the interests of shareholders and management, which reflect a set of corporate governance regulatory mechanisms at the institution that will serve all the actors in the organization.

### key words:

Dividend policy, governance, management of the profits.

### الملخص

هذه الدراسة إلى التعريف بسياسة توزيع الأرباح وإبراز أهميتها باعتبارها من القرارات الإستراتيجية في المؤسسة، حيث توجد العديد من العوامل والاعتبارات التي تحكمها وتحددها ينبغي أخذها بعين الاعتبار مثل تكلفة الوكالة، الضرائب، ومدى توفر السيولة على مستوى المؤسسة لتغطية توزيع الأرباح...، فكل هذه العوامل خلقت جدلية كبيرة بين الباحثين والمنظرين.

كما تهدف هذه الدراسة إلى إظهار أثر الحوكمة على سياسة توزيع الأرباح، باعتبارها الحكم الفاصل في التعارض الحاصل بين مصالح المساهمين والإدارة، حيث تعبر الحوكمة عن مجموعة من الآليات الرقابية على المؤسسة التي من شأنها خدمة كل الأطراف الفاعلة في المؤسسة.

### الكلمات المفتاحية:

سياسة توزيع الأرباح، الحوكمة، إدارة الأرباح

## مقدمة

تواجه المؤسسة العديد من الأحداث التي تؤثر على مختلف القرارات، ومن بين هذه القرارات نجد القرار التمويلي الذي له أثر كبير على نشاط المؤسسة واستمرارها. وفي ظل التحولات والتطورات الكبيرة التي تشهدها الأسواق التمويلية فقد ظهرت مجموعة متنوعة من البدائل التمويلية المتاحة أمام المؤسسة، والتي تسعى من خلالها المؤسسة إلى تلبية احتياجاتها الاستثمارية والتشغيلية.

وتعتبر الأرباح حصيلة الأموال المستثمرة، حيث تسعى الإدارة إلى تخصيص هذه الأرباح من خلال توزيعها على المساهمين أو إعادة استثمارها أو الاحتفاظ بها لهذا الغرض مستقبلاً، ويكون هذا حسب السياسة التي تنتهجها المؤسسة في توزيع هذه الأرباح، حيث تعتبر هذه السياسة من بين القرارات المالية الهامة ضمن السياسة المالية للمؤسسة، حيث تخضع لعدة عوامل في تحديدها.

وباعتبار الإدارة كصانعة للقرار ومخول لها تسيير المؤسسة نتيجة انفصال الملكية عن الإدارة، نشأت فجوة بين المديرين والملاك أو المساهمين نتيجة تضارب المصالح في كثير من الأحيان بين الطرفين، ومن أجل ذلك أستوجب على الملأك البحث عن طرق وآليات تخدم مصالحهم ومصالح المؤسسة ككل، من خلال فرض طرق رقابية وتعزيز السيطرة بهدف تحكيم قرارات الإدارة بشأن إستراتيجيات التشغيل والاستثمار وتحقيق المواءمة بين الملكية والسيطرة.

وتعتبر سياسة توزيع الأرباح من القرارات المهمة جداً لكونها تهم المستثمرين والمؤسسة، حيث تكون هذه الأخيرة في مواجهة بين رغبات مستثمريها واحتياجاتهم التمويلية، في حين يتم إدارتها من قبل مسيرين على مستوى من الكفاءة ومعرفة جيدة بحالة المؤسسة ومتطلباتها، ومن جهة أخرى يتوقع المستثمر عائداً مغرباً جراء استثمار أمواله في المؤسسة في ظل تضارب مختلف المصالح للفاعلين فيها. وأساس هذه السياسة يرجع إلى الاختلاف والتعارض بين رغبات المساهمين والإدارة.

## أولاً: إشكالية الدراسة

وفي دراستنا هذه سنحاول الإجابة عن الإشكالية التي جاءت نتيجة الجدلية القائمة حول سياسة توزيع الأرباح، وهذا لتعارض المصالح بين المساهمين والمسيرين في المؤسسة، فمنذ ظهور ما يسمى بالوكالة نشأت المشكلة وتطورت بمرور الزمن ويتطور المؤسسات، حيث كان الواقع أبلغ تعبير عن المشاكل التي حدثت نتيجة هذا التعارض في المصالح، ليبدأ الباحثون بمعالجة هذه

المشكلة من خلال الدراسات والبحوث، لتأتي هذه الدراسة كمحاولة لدراسة هذه المشكلة من خلال الإجابة على السؤال الجوهرى التالي:

هل تساهم الحوكمة في حل مشكلة التعارض في المصالح بين المساهمين والمسيرين وتُرشد سياسة توزيع الأرباح؟

يندرج تحت هذا السؤال الرئيسى الأسئلة الفرعية التالية:

- ما هي العوامل المؤثرة على سياسة توزيع الأرباح؟
- ما هي الحوكمة والمجالات الخاصة بها؟
- ما هي علاقة الحوكمة بسياسة توزيع الأرباح؟

ثانيا: أهمية الدراسة

تأتي أهمية هذه الدراسة من خلال تناولها موضوعا حساسا ذو أهمية بالغة في المؤسسة، وذلك لإبراز أهمية الحوكمة في ترشيد سياسة توزيع الأرباح، من خلال ما توفره من حلول للمشاكل التي نشأت نتيجة ما يسمى بالوكالة. وأيضا تكمن أهمية الدراسة في التركيز على الجانب المهم بالنسبة للمستثمرين الباحثين عن الأرباح وتعظيمها، وكذلك بالنسبة للمؤسسة ككل.

ثالثا: المنهج المستخدم في الدراسة

من أجل تحقيق أهداف الدراسة تم الاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي والذي من خلاله تم وصف متغيرات الدراسة وتحليلهم حسب ما تقتضيه الأهداف المرجو تحقيقها؛ وتم ذلك من خلال الكتب والأدبيات ذات العلاقة بموضوع الدراسة والمعلومات المقدمة من قبل المؤسسة محل الدراسة.

رابعا: أداة الدراسة

في الجانب النظري تم الاعتماد على الكتب والبحوث والدراسات التي لها علاقة بالدراسة، وفي الجانب التطبيقي تم الاعتماد على المقابلة مع موظفي قسم المحاسبة والمالية لمؤسسة مطاحن الجلفة، والتي من خلالها تم الحصول على (ميزانية 2014)، وتقرير الجمعية العامة، وبعض المعلومات المحاسبية والمالية في ما يخص سياسة توزيع الأرباح ومعلومات تخص الحوكمة؛ وهذا بهدف التعرف على مدى مساهمة الحوكمة في ترشيد سياسة توزيع الأرباح.

خامسا: الدراسات السابقة

هناك جدل كبير حول حوكمة سياسة توزيع الأرباح، مما جعلها موضع البحث والدراسة من قبل الكثير من الباحثين، حيث أن هناك عدة دراسات تطرقت لمثل هذا الموضوع، ومن بين هذه الدراسات نجد:

**1. Mirjam Dundberg, Does Vote Differentiation Affect Dividend Payout Policy? –A Study on Swedish Listed Firms–, Master Thesis within Economics,-INTERNATIONELLA HANDELSHÖGSKOLAN-.HÖGSKOLAN I JÖNKÖPING-, June 2011**

هدفت هذه الدراسة إلى التحقق فيما إذا كانت هناك آثار سلبية على سياسة توزيع أرباح المؤسسات السويدية المدرجة في البورصة، من خلال استخدام آليات تعزيز الرقابة. ومن بين أهم النتائج التي توصلت لها هذه الدراسة؛ أن الشركات محل الدراسة تميل إلى الإفراط في الاستثمار بدلا من دفع الأرباح عندما يكون هذا قرارا أكثر ملاءمة، بغض النظر عن الكفاءة.

**2. دراسة "محمد البشير بن عمر، دور حوكمة المؤسسات في ترشيد القرارات المالية لتحسين الأداء المالي للمؤسسة- دراسة حالة مجمع الصناعي صيدال في الفترة الزمنية (2008-2013)-، مذكرة دكتوراه في علوم التسيير غير منشورة، قسم علوم التسيير، تخصص: مالية المؤسسة، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح بورقلة، الجزائر، 2017".**

هدفت هذه الدراسة إلى إيجاد الرابط بين متخذي القرارات وتطبيق مبادئ حوكمة المؤسسات، وكيفية التعامل مع مؤشرات الأداء المالي في المؤسسة، وكذلك إبراز التجربة الجزائرية في ميدان تطبيق مبادئ حوكمة المؤسسات وتفعيلها، وترشيد قراراتها المالية لتحسين أداؤها المالي. ومن بين النتائج المتوصل التي توصلت لها هذه الدراسة؛ أن الحوكمة نظام متكامل للرقابة المالية والغير مالية يتم بموجبه إدارة المؤسسة ومراقبتها، وأن الهيئات والمنظمات تسعى من خلال مبادئ حوكمة المؤسسات إلى ترشيد القرارات المالية وتفعيلها، وأن الحوكمة هي الداعم الأساسي للنهوض بأداء المؤسسة بصفة عامة، وذلك من خلال الانعكاسات التي تخلفها على تحسين الأداء المالي بصفة خاصة، وبالتالي فإن المؤسسة تسعى جاهدة إلى تحقيق هذا المستوى من الأداء.

سادسا: هيكلية الدراسة

- ✓ المحور الأول: مدخل لسياسة توزيع الأرباح؛
- ✓ المحور الثاني: علاقة الحوكمة بسياسة توزيع الأرباح؛
- ✓ المحور الثالث: حالة مؤسسة مطاحن الجلفة.

**المحور الأول: مدخل لسياسة توزيع الأرباح**

تعتبر سياسة توزيع الأرباح نتيجة للفصل بين الملكية والإدارة (Dundeberg, June 2011, Page 04). وهي من القضايا الأكثر إثارة للجدل في مجال التمويل، وقد لقت دراسة سياسة توزيع الأرباح انتباه علماء المالية منذ منتصف القرن الماضي، حيث حاولوا حل العديد من القضايا المتعلقة بالأرباح وصياغة النظريات والنماذج لتفسير ذلك (Al-Malkawi, 2010, Page 171-172).

**أولاً: مفهوم سياسة توزيع الأرباح**

يمكن تعريف سياسة توزيع الأرباح على أنها كيفية التصرف في الأرباح التي حققتها المؤسسة، وذلك إما باحتجازها ومن ثم إعادة استثمارها في المؤسسة، أو توزيعها على المساهمين بإتباع شكل من أشكال التوزيعات المختلفة؛ وذلك إما في شكل نقدي أو عن طريق أسهم... الخ، وتقضي بدفع الزائد من الأموال وتحويله من أنشطة المؤسسة إلى المساهمين. وكشرط ضروري لإتمام هذه العملية هو توفر السيولة اللازمة لدفع هذه التوزيعات (بوحادة، 2012، ص 108).

وتعني أيضاً التصرف بالأرباح، وذلك بتحديد نسبة الربح الذي يتم توزيعه على المساهمين والذي يحقق رغبة المدير المالي في تعظيم القيمة السوقية للسهم، ولكن في الوقت ذاته الموازنة بين التوزيعات والنمو (بديدة، 2011، ص 24).

وتعرف أيضاً على أنها: "مضمون لاتخاذ القرار بتوزيع الأرباح أو احتجازها لإعادة استثمارها في المؤسسة، وتشمل السياسة المثلى للتوزيعات في تلك التي تعمل على الموازنة بين التوزيعات الحالية والأرباح المستقبلية والتي ينتج عنها تعظيم سعر السهم" (بلعشي، 2014، ص 46).

ومما سبق يتضح أن سياسة توزيع الأرباح هي كل الإجراءات المتبعة لتوزيع الأرباح بما يخدم مصلحة المؤسسة والمساهمين.

**ثانياً: قيود ومحددات سياسة توزيعات الأرباح**

تحكم سياسة توزيع الأرباح مجموعة من القيود والمحددات التي تعيق التطبيق المناسب لهذه السياسة، منها ما هو داخلي متعلق بالمحيط الداخلي للمؤسسة، ومنها ما هو متعلق بالمحيط الخارجي للمؤسسة.

**1. قيود سياسة توزيع الأرباح**

تخضع عملية توزيعات الأرباح إلى مجموعة من القيود التي تتحكم في السياسة المنتهجة، ومن خلال تحديد نسبة الأرباح الموزعة والمحتجزة والشكل الذي يفضل انتهاجه، وتتمثل أهم هذه القيود في: (بلعشي، 2014، ص 120 إلى 122)

### 1.1 قيود عامة: وتتمثل أهم هذه القيود في:

- عقود الحماية: حيث عادة ما يفرض الدائنين قيودا على توزيعات الأرباح، وذلك من خلال شرط عدم إجراء توزيعات للأرباح ما لم تتمكن المؤسسة من تغطية التزاماتها، وهذا حتى تحفظ مصالحهم ويضمنون استرداد أموالهم التي استثمروها في المؤسسة؛
- السيولة: يعتبر الشرط الأساسي لإجراء التوزيعات النقدية هو توفر السيولة الكافية لتغطيتها؛
- استقرار الأرباح: كما تلعب درجة استقرار الأرباح دورا كبيرا في تحديد سياسة التوزيعات المنتهجة من قبل المؤسسة، فالمؤسسات التي تتميز بعدم الاستقرار في أرباحها لا تميل إلى توزيع أرباحها بشكل كبير، على العكس من ذلك المؤسسات ذات الأرباح المستقرة، وهذا لكون عدم الاستقرار في الأرباح قد يعرض المؤسسة إلى عدم القدرة على مواجهة التزاماتها إضافة إلى سلبية الإشارات المالية التي ترسلها إلى السوق المالي، فالاستقرار في الأرباح يؤدي إلى الاستقرار في التوزيعات؛

- الاستقرار في التوزيعات: يعكس الاستقرار في التوزيعات حالة التأكد الكبير، مما ينعكس بالإيجاب على صورة المؤسسة، والتي ستجذب المستثمرين إليها.

### 2.1 القيود الخارجية: كما قد تلعب مجموعة من القيود الخارجية تأثيرها على سياسة التوزيعات، وبالتالي قد تعمل على تغيير معالمها، وتتمثل أهم هذه العوامل في:

- التضخم: تستدعي حالة التضخم التي يمر بها الاقتصاد احتجاجا المزيد من الأرباح وهذا لأجل المحافظة على القدرة الإبرادية للمؤسسة، وهذا من أجل عمليات إحلال الاستثمارات؛
- السياسات التي تتبعها المؤسسات المنافسة: تقضي ظروف المنافسة ضرورة معرفة المؤسسات المنافسة في الصناعة وأهم توجهاتها؛
- القيود القانونية: وذلك من خلال الحفاظ على الرأسمال القانوني للمؤسسة من التآكل؛
- فرص الاستثمار المتاحة: تعد الفرص الاستثمارية المتاحة أمام المؤسسة أهم الدوافع التي تحملها على احتجاج الأرباح؛

- الضرائب: تعد الميزات الضريبية أهم محدد ومؤثر على سياسة التوزيعات المنتهجة؛
- ### 3.1 العوامل الداخلية: كما قد يكون واحد أو مجموعة من العوامل الداخلية هي المحدد الرئيسي لسياسة التوزيعات، ومنها:

- تكلفة الإصدار وتكلفة المعاملات؛

- **معدل النمو:** يعتبر مقدار النمو المتوقع أحد أهم العوامل المحددة للاحتياجات المالية للمؤسسة، خاصة في ظل صعوبة وارتفاع تكلفة الحصول على المصادر الخارجية؛
- **محتوى المعلومات:** ينطوي الإعلان عن التوزيعات في طياته على المستقبل المبشر للمؤسسة، فالمستثمرون يعتبرون الإعلان عن التوزيعات كإشارة من المؤسسة على تحقيقها لأرباح في المستقبل، فيكون له أثره الإيجابي على قيمة السهم؛
- **الرغبة في السيطرة:** قد يفضل الملاك الحاليين للمؤسسة الراغبين في السيطرة على إدارة المؤسسة عدم الاعتماد على إصدار الأسهم في تمويل المؤسسة لاستثماراتها، الأمر الذي من شأنه أن يفقدهم مكانتهم نتيجة الزيادة في عدد المساهمين، لذا يفضلون احتجاز الأرباح وعدم إجراء توزيعات، وهذا لتوفير التمويل الكافي لاستثماراتها.

## 2. محددات توزيع الأرباح

هناك العديد من المحددات التي تؤثر على اتخاذ قرار توزيع الأرباح، ويمكن إجمالها في

الآتي:

- ✓ **ربحية المؤسسة:** تعتبر الربحية المؤشر الرئيسي المحدد لقدرة المؤسسة على توزيع الأرباح (Gill., 2010, Page 09)؛
- ✓ **رغبات المساهمين:** بالنظر لتضارب المصالح بين المساهمين، قد يكون من الصعب إتباع سياسة توزيع أرباح تخدم الجميع، وتزداد هذه الصعوبة كلما زاد حجم المؤسسة، ويعود التباين في رغبات المساهمين والمستثمرين إلى عدد من العوامل وهي:
- **الموقف الضريبي للمساهمين:** تتضارب مصالح المساهمين نتيجة للاختلاف في التعامل مع الأرباح الموزعة والأرباح الرأسمالية فيما يخص الضرائب المفروضة عليها، وذلك لأنه غالباً ما تكون الضريبة على الأرباح الموزعة أعلى من الضريبة على الأرباح الرأسمالية، وعليه فالمساهمين الذي ينتمي إلى شريحة ضريبية عالية يفضل احتجاز الأرباح لاعتقاده بأن ذلك سوف يؤدي إلى ارتفاع القيمة السوقية للأسهم أي تحقيق أرباح رأسمالية، بينما المساهمين الذي ينتمي إلى شريحة ضريبية منخفضة أو المعفي من الضرائب يفضل الربح الموزع؛
- **حاجة المساهمين لدخل جاري في مقابل حاجتهم لدخل مستقبلي؛**
- ✓ **السيطرة:** نجد أن بعض المؤسسات تتوسع فقط بالاعتماد على مصادر التمويل الداخلي وتدافع تلك المؤسسات عن إتباعها لمثل هذه السياسة على أساس أن الحصول على الأموال عن طريق

إصدار المزيد من الأسهم العادية لتمويل مخططاتها الاستثمارية، سوف يضعف من سيطرة المساهمين الحاليين في المؤسسة؛

✓ **القواعد والقيود القانونية:** إن قدرة المؤسسة على توزيع الأرباح تتأثر إلى حد كبير بالقواعد والقيود القانونية والتي تتحكم في سياسة توزيع الأرباح. بذلك تركز القوانين على ثلاث قواعد رئيسية:

- **قاعدة صافي الأرباح:** حيث تقضي هذه القاعدة أنه لا ينبغي إجراء توزيع للأرباح ما لم تكن هذه الأرباح قد تحققت فعلاً؛

- **قاعدة الإعسار المالي:** تعني عدم توافر نقد يمكن المؤسسة من دفع التزاماتها في مواعيدها؛

- **قاعدة إضعاف رأس المال:** إن هذه القاعدة تمنع توزيع أرباح من رأس المال حماية للمقرضين؛

✓ **الحاجة إلى التوسع والاستثمار وتسديد الديون؛**

✓ **عمر المؤسسة:** تتأثر سياسة توزيع الأرباح التي تنتجها المؤسسة بعمر وجودها، إن المؤسسة الحديثة النشأة عادة ما تكون بحاجة إلى أموال كثيرة لتمويل توسعاتها، وهي تواجه صعوبات كبيرة للحصول على هذه الأموال من السوق؛

✓ **وضع السيولة:** تعد السيولة للمؤسسة أمراً أساسياً في الكثير من قرارات توزيع الأرباح، حيث أن الحكم على مقدرة المؤسسة على إجراء توزيعات نقدية للمساهمين لا يتوقف على مجرد تحقيق المؤسسة للأرباح فقد لا تتوفر على سيولة نتيجة البيع بالأجل..؛

✓ **معدل الأرباح:** إن معرفة حجم الأرباح واتجاهها في المستقبل هو جانب هام في التأثير على سياسة توزيع الأرباح (حسين، 2008، ص 216 إلى 220).

إن كل هذه القيود والمحددات تدور بين ما هو متعلق بالأفراد الفاعلين في المؤسسة (الملاك والمديرين)، ومنها ما هو متعلق بقدرات المؤسسة وطاقاتها المتاحة لها؛ فأما بالنسبة للعامل الأول (الأفراد الفاعلين في المؤسسة) هو ناتج عن التعارض في المصالح مما سبب في كثير من الأحيان نقطة ضعف كبيرة للمؤسسة تؤدي إلى اختلالات ومخاطر تمس مستقبل المؤسسة. أما العامل الثاني (قدرات المؤسسة وطاقاتها المتاحة) فهو عامل خارج عن إرادة كل الأطراف الفاعلة في المؤسسة، وهو من بين القيود والمحددات لسياسة توزيع الأرباح، ويستوجب من المديرين إدارة مثلى لهذه الطاقات وتمييزها لخدمة المصلحة العامة للمؤسسة.

### ثالثاً: إجراءات توزيع الأرباح وأشكالها

هناك إجراءات يتم إتباعها لتوزيع الأرباح، ومن ثم توزع هذه الأرباح في شكل نقدي أو عيني أو في شكل أسهم، وقد تكون مختلطة، ولإجراءات التوزيع وأشكالها موضحة على النحو التالي:

## 1. إجراءات توزيع الأرباح

تعتبر سياسات توزيع الأرباح في المؤسسات المساهمة من أهم السياسات التي تؤثر على حركة تداول أسهم المؤسسة في السوق المالي (البورصة)، لذلك اكتسبت إجراءات توزيع الأرباح أهمية قصوى بالنسبة للمؤسسة والمساهمين على السواء، كما وارتبطت عملية توزيع الأرباح في المؤسسات المساهمة بالتواريخ المهمة التالية:

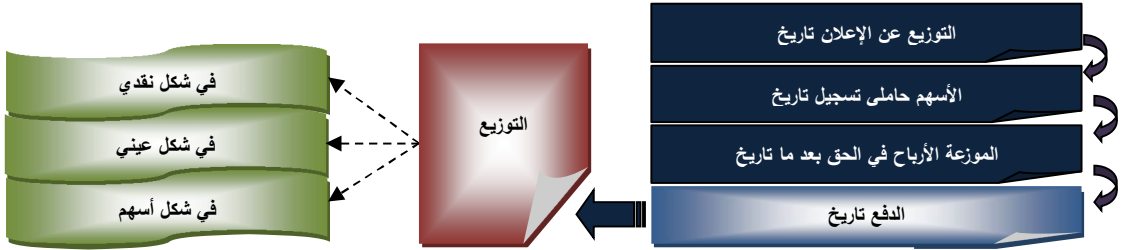
- **تاريخ الإعلان عن التوزيع:** وهو ذلك التاريخ الذي تتخذ فيه الهيئة العامة للمؤسسة المساهمة قرارا بإعلان عن توزيع الأرباح؛
- **تاريخ تسجيل حاملي الأسهم:** وفي هذا التاريخ تقوم المؤسسة بإغلاق دفاتر تحويل الأسهم وتقوم بإعداد قائمة المساهمين حتى هذا التاريخ حيث من يملك أسهم المؤسسة في هذا التاريخ يكون له الحق في الحصول على توزيعات الأرباح عند دفعها؛
- **تاريخ ما بعد الحق في الأرباح الموزعة:** ولتفادي التضارب بين البائع والمشتري حول أحقية كل منها بالتوزيعات فإن التقاليد المتبعة في الأسواق المالية المتقدمة بان الحق فيها يظل مرتبطا بحامل الأسهم حتى قبل أيام قليلة من تاريخ حاملي الأسهم (حسين، 2008، ص 215 إلى 216)؛
- **تاريخ الدفع:** هو الذي يتم فيه إرسال شيكات الأرباح على المساهمين (Whitehurst, 2002, P.502).

## 2. أشكال توزيع الأرباح

- يتم توزيع الأرباح من رصيد الأرباح المحتجزة أو من الربح المتحقق خلال الفترة وتأخذ هذه التوزيعات أشكالا مختلفة وتقوم إدارات المؤسسات بالمفاضلة بين هذه الأشكال تبعا لظروف المؤسسة والأهداف المرجو تحقيقها، وهذه الأشكال تتمثل في ما يلي:
- **توزيع الأرباح في شكل النقدي:** تقوم المؤسسات المساهمة بتوزيع الأرباح على المساهمين غالبا على شكل نقد، وينشأ حق المساهم في الأرباح المؤسسة بعد صدور قرار الهيئة العامة للمساهمين بتوزيعها وهو (يوم الإعلان عن التوزيع) ويكون الحق في استيفاء الربح تجاه المؤسسة لمالك السهم المسجل في سجلاتها في تاريخ اجتماع الهيئة العامة الذي تقرر فيه توزيع الأرباح؛
  - **توزيع الأرباح في شكل العيني:** قد تأخذ هذه التوزيعات العينية شكل البضائع أو العقارات أو الاستثمارات أو شكل آخر يحدده مجلس الإدارة نتيجة عدم وجود السيولة؛

توزيع الأرباح في شكل أسهم: يقصد به إعطاء المستثمر عددا من الأسهم بدلا من إعطاء توزيعات نقدية يتحدد نصيب كل مستثمر من هذه التوزيعات بنسبة ما يملكه من أسهم المؤسسة (حسين، 2008، ص ص 214-215). والشكل التالي يوضح سيرة توزيع الأرباح:

الشكل رقم 01: تواريف وأشكال توزيع الأرباح



المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على المعطيات السابقة.

وقد تكون التوزيعات مختلطة بين النقدي والعيني والأسهم، وهذا يكون حسب قرار مجلس الإدارة.

#### المطلب الرابع: النظريات المفسرة لسياسة توزيع الأرباح

هناك العديد من النظريات التي جاءت لتفسير سياسة توزيع الأرباح، وحققتها أنها مفسرة لسلوك الأطراف الفاعلة في المؤسسة (الملاك والمسيرين).

**1. نظرية الفائض للتوزيعات:** لقد كانت نظرية الفائض من أولى النظريات التي اهتمت بهذا الموضوع، وذلك من خلال المقارنة بين العائد الناتج عن احتجاز الأرباح لإعادة استثمارها من طرف المؤسسة، والعائد الناتج عن عملية استثمار التوزيعات من قبل المستثمر، لكن قد تكون حالة المؤسسة هي المحدد الرئيسي وذلك جراء توفرها على نقدية تفوق الفرص الاستثمارية المتاحة أمامها، فالمؤسسة هنا تعتمد إلى توزيع نسب عالية من الأرباح على المستثمرين وهذا لأجل إعادة استثمارها بأنفسهم ولكي لا تفوت عنهم فرصا استثمارية متاحة، وتكون هذه الحالة ميزة الصناعات الناضجة التي تتوفر على فرص ضئيلة للنمو، وتجذب هذه السياسة عموما المستثمر الذي يميل إلى المؤسسات ذات توزيعات الأرباح العالية (بوحادرة، 2012، ص 123)؛

**2. نظرية التأثير الضريبي:** وفق هذه النظرية، يفضل المساهمون عدم قيام إدارة المؤسسة بتوزيع الأرباح المحققة في حالة ارتفاع معدلات الضريبة المفروضة على الدخل مقارنة بمعدلات الضريبة

على أرباح المؤسسات، في حين أنهم يفضلون اتخاذ الإدارة لقرار التوزيع في الحالة العكسية (سويسبي، 2008، ص ص 209-210)؛

**3. نظرية الإشارة:** تقوم نظرية الإشارة على أن المعلومات المتوفرة لدى عارضي الأموال وطالبيها في سوق رأس المال مختلفة، فطالبو الأموال يملكون مستوى أعلى من المعلومات عن هذه الأخيرة سواء من الناحية الكمية أو النوعية. وتعتبر توزيعات الأرباح إحدى وسائل الاتصال التي تربط المؤسسة والمستثمرين، فارتفاع التوزيعات إنما يحمل في طياته أخباراً مبشرة عن الأرباح المستقبلية للمؤسسة والتي ستسجل ارتفاعاً، وستؤدي هذه المعلومات إلى التأثير إيجاباً على كمية التداول وقيمة أسهم المؤسسة، أما الحالة العكسية فتؤدي إلى نتائج معاكسة تماماً (بوحادرة، 2012، ص ص 145-146)؛

**4. حيادية سياسة توزيع الأرباح (نظرية موديلتياني وميلر):** يعتبر ماقدمه "موديلتياني وميلر 1961" بشأن ذلك من الدراسات الرائدة، التي تضاف لإنجازهما المتعلق بالهيكل المالي، إذ تعتبر هذه الدراسة كامتداد طبيعي للدراسة التي تهدف في عمومها لمعرفة تأثير القرارات المالية (قرار التمويل في الهيكل المالي، ثم قرار توزيع الأرباح) على قيمة المؤسسة، كي تضاف لقرار الاستثمار والذي ثبت تأثيره على القيمة منذ النظرية المالية الكلاسيكية (سويسبي، 2008، ص ص 211-212).

وقد خلصت دراسة موديلتياني وميلر إلى أن سياسة توزيع الأرباح ليس لها أثر على قيمة المؤسسة، وأنه لا توجد سياسة توزيع الأرباح مثلى حيث قدموا حجج قوية ضد توزيعات الأرباح لأن القوانين الضريبية في كثير من البلدان تعاقب توزيعات الأرباح عن طريق فرض ضرائب على الأرباح بشكل أكبر من الأرباح الرأسمالية (Basse, Reddemann, Page35).

وبخصوص ثروة المستثمر، خلصت الدراسة إلى نتيجة مفادها هو أنه يتساوى في حالة ظروف التأكد التام حصوله على دخل في صورة توزيعات نقدية، ومن ثم زيادة ثروته بمقدار تلك التوزيعات، أو تحقيقه لأرباح رأسمالية في صورة ارتفاع في القيمة السوقية للأسهم بمقدار الأرباح المحتجزة (سويسبي، 2008، ص ص 211-212).

**5. نظرية العصفور في اليد:** الحجة التقليدية في أرباح السهم هي أنها تخفض المخاطرة، لأنها تورد إلى المساهمين تدفقات نقدية ومعلومات مستقبلية، وكل المساهمين يستطيعون الحصول على سيولة من خلال بيع جزء من أسهمهم ولكن هذا يحملهم تكاليف تبادل التي يمكن تجنبها في حالة ما قامت المؤسسة بتوزيع أرباح السهم. تخفيض المخاطرة أو حجة العصفور في اليد، والتي تطرق

لها كل من قراهام ودود "Graham and Dodd" وكذلك قوردين وآخرون سنة 1951 فحسبها يوزع المسيرين أرباح السهم لتقديم السيولة إلى المساهمين مما يسمح لهم بتخفيض حالة عدم التأكد حول التدفقات المستقبلية، ولكن من جهة أخرى فهذه الأرباح الموزعة تعتبر كتخفيض للقيمة السوقية للمؤسسة (فرصة ضائعة). كما أن معدل العائد المطلوب من طرف المساهمين يرتفع مع انخفاض أرباح السهم الموزعة لأن المساهمين يكونون أقل تأكدا في حصولهم على أرباح رأسمالية يفترض أن تنتج من الأرباح المحتجزة.

**6. نظرية الوكالة:** تعتبر الوكالة بمثابة عقد يقوم فيه المالك بتفويض شخصي أو آخرين في القيام بتسيير المؤسسة نيابة عنهم. وأهم شرط في عقد الوكالة هو ذلك الخاص بقيام الوكيل بأداء مسؤولياته بما يحقق وبمعظم مصلحة المالك وذلك مقابل حصول الوكيل على الأجر المناسب مقابل تأدية مسؤولياته. فبطبيعة الحال فإن المسيرين يتمتعون بمعلومات أكثر من المساهمين عن وضعية المؤسسة، فممكن للمسيرين أن يهتموا بتحقيق أهدافهم الشخصية بدل تحقيق أهداف المساهمين. وفي هذه الحالة فالأمر يتطلب نوعا من التكاليف التي يتحملها المساهمون لضمان أهدافهم، ومن هنا يأتي أحد المصادر الأساسية لتكلفة الوكالة التي يتحملها المساهمون لضمان مراقبة على المسيرين تسمح بتحقيق أهدافهم (بريش، بدروني، 2013، ص ص 14-15).

وتبعا لنظرية الوكالة فإن الدائنين والمسيرين يسعون لتفضيل التمويل الداخلي كونه يمكنهم من حفظ النقدية في المؤسسة، ونظرا لكون المسيرين في معظم الحالات لا يكونون هم مالكي المؤسسة فإن أداء مهامهم يكون بأحسن حال في ظل موافقتهم لأهداف الملاك، لكن الحال غير ذلك نظرا لأن المسيرين في كثير من الأحيان يبحثون عن تعظيم مصالحهم الشخصية، إذ من هنا تنشأ تكاليف الوكالة والتي يعمل من خلالها الملاك على مراقبة مسيري المؤسسة (بوحادرة، 2012، ص 144).

ولتخفيض تكاليف الوكالة والصفقات يلجأ المسيرين إلى البحث عن النسبة المثلى من توزيعات أرباح السهم التي تسمح لهم بالوصول إلى هذا الهدف (بريش، بدروني، 2013، ص 15).

**7. نظرية التزود للتوزيعات:** جاء البحث الذي أجراه كل من Baker et Wurgler سنة 2002 من أجل تفسير انخفاض نسبة توزيعات الأرباح في الولايات المتحدة الأمريكية، حيث استخدمنا مجموعة من المؤشرات والتي تركز أساسا على تكاليف الوكالة، عدم تماثل المعلومات، تأثير العميل والحافز النفسي للمستثمر بالتزود بالتوزيعات، وقد توصلت نتائجهما لاقتراح أن حافز التزود

يعتبر أفضل مفسر للاضطرابات في الميل نحو دفع التوزيعات. ووفقا لهذه النظرية فإن المؤسسات تلبي طلبات المستثمرين الذين يتميزون بالرشادة المحدودة (بوحادة، 2012، ص ص 146-147). إن كل هذه النظريات جاءت لتفسر سلوك الأطراف الفاعلة بالمؤسسة (المساهمين والمسيرين) في ما يخص سياسة توزيع الأرباح، وهذه الجوانب تمس الجانب النفسي والعلمي وحتى الأخلاقي للأفراد، والمشكلة الأساسية التي تحاول النظريات تفسيرها هي التعارض القائم بين المساهمين والمسيرين، فبين رغبة المساهمين في الحصول على أرباح نتيجة استثمار أموالهم (أحيانا مهما كانت الظروف في المؤسسة يسعى المساهم إلى الحصول على أموال)، والمسيرين يجدون أنفسهم في مواجهة بيئة الأعمال (المنافسين والدائنون...) مما يتطلب استغلال كل الفوائد المالية المحققة من أجل مواجهة كل المخاطر (الحفاظ على الحصة السوقية وتعظيمها، تسديد الديون في تواريخها المحددة، وأحيانا يكون على المؤسسة القيام بأبحاث من أجل تطوير منتجات المؤسسة نتيجة التطور التكنولوجي المتسارع مما يتطلب استغلال كل الفوائد المحققة...).

وأحيانا ما يحدث أن يكون هناك توافق بين المساهمين والمسيرين في بداية المؤسسة (نشأة المؤسسة)، ولكن مع مرور الزمن قد يحدث ما يغير من سلوك الأفراد فتتعارض المصالح مما يسبب مخاطر قد تؤدي إلى إفلاس المؤسسة، ومنه فإن العامل الرئيسي للمشكلة يتعلق بسلوك الأفراد الناتج من الجانب النفسي والعلمي والأخلاقي. فهذه مشكلة ون تعددت الدراسات والحلول فستظل مشكلة تؤرق الباحثين والأطراف المعنية المباشرة.

#### المحور الثاني: علاقة الحوكمة بسياسة توزيع الأرباح

إن حوكمة المؤسسات والتي تعرف على أنها النظام الذي تقاد وتراقب به المؤسسة، والمعلوم أن الذي يقود المؤسسة هم المسكرون، والمعلوم أيضا أن الذي يتحكم في المعلومة المحاسبية والمالية هم المسكرون أيضا، ولن يجد المسكرون أحسن من المعلومات المحاسبية والمالية للتأثير عليها وتحقيق هذه منفعتهم، وهذا ما يرهق بال المساهمين (حسياني، 2010، ص ص 56-57). وبالتالي فإن الحديث يبدأ عن أهمية تدنيه تكاليف الوكالة **Les coûts d'agence** التي تمثل النقصان في قيمة المؤسسة الناتج عن تناظر المصالح بين مختلف الأطراف المستعملة للمعلومات المحاسبية (مسيرين، مساهمين، مقرضين، عمال...) (بن بلغيث، 2004، ص ص 91-92).

## أولاً: المنطلقات الفكرية لحوكمة المؤسسات

إن حوكمة المؤسسات حديثة بحدثة التطور الصناعي الذي تطورت من خلاله المؤسسات بأنواعها، فأصبحت المؤسسات في نمو متسارع من حيث الحجم والقيمة، مما أدى بالمالك الاستعانة بمن لهم كفاءة في تسيير تلك المؤسسات.

## 1. نشأة مفهوم حوكمة المؤسسات

إن التطور الصناعي الذي كان نتيجة الثورة الصناعية والتي أدت إلى ظهور نظرية الوكالة والتي مفادها انفصال ملكية المؤسسة عن إدارتها، حيث ظهرت لأول مرة سنة 1932 في كتاب المؤلفين الأمريكيين Adolf Berle و Gardiner Means والذي تناول الشكل المؤسسي لمؤسسات الأعمال.

وفي عام 1976 قام كل من Jensen et Meckling بالاهتمام بمفهوم حوكمة المؤسسات، وإبراز أهميتها في الحد أو التقليل من المشاكل التي قد تنشأ من الفصل بين الملكية والإدارة والتي مثلتها نظرية الوكالة، ففي الولايات المتحدة الأمريكية أدى تطور سوق المال ووجود هيئات رقابية فعالة تعمل على مراقبته وتشرف على شفافية البيانات التي تصدرها المؤسسات تعمل به مثل Securities exchange commission (SEC).

صدرت العديد من التقارير المتعلقة بالحوكمة، ففي المملكة المتحدة (بريطانيا) صدر تقرير المسمى Cadbury report في سنة 1992 ليؤكد على أهمية حوكمة المؤسسات لزيادة ثقة المستثمرين في عملية إعداد القوائم المالية، وبالرغم من أن هذه التوصيات غير إلزامية على المؤسسات إلا أن بورصة لندن كانت ترغم المؤسسات على أن تحدد في تقريرها السنوي مدى التزامها بهذه التوصيات، وصاحب هذا ظهور تقرير Hamlet rapport في سنة 1995، وصدر أيضاً قانون الأمن المالي في فرنسا الذي يحدد شروط ممارسة مهنة التدقيق للحسابات، كما فرضت الهيئات الدولية لتنظيم المحاسبة تطبيق المعايير المحاسبية الدولية على المؤسسة المدمجة في البورصة.

وفي عام 2002 صدر قانون Sarbanes-Oxly Act يهدف في مضمونه إلى زيادة عدد أعضاء مجلس الإدارة المستقلين وتقوية إشراف لجنة التدقيق على عملية إعداد التقارير المالية، والطلب من المدير التنفيذي الشهادة على صحة التقارير المالية وعلى نظام الرقابة الداخلية، ووضع خطوط اتصال فعالة بين المدقق الخارجي ومدير الشؤون المالية ولجنة التدقيق (لعلنا، البرود، شارف، 2017، ص 03).

## 2. مفهوم حوكمة المؤسسات

يعد مصطلح الحوكمة الترجمة الحرفية لمصطلح Corporate Governance أما الترجمة العلمية لهذا المصطلح والتي اتفق عليها فهي (أسلوب ممارسة السلطات الإدارية الراشدة). وحسب منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (حوكمة المؤسسات هي ذلك النظام الذي يتم من خلاله توجيه وإدارة مؤسسات الأعمال) (بن التومي، قوضيلي، 2012، ص12).

كما عرفت منظمة التمويل الدولية IFC (بأنها النظام الذي يتم من خلاله إدارة المؤسسات والتحكم في أعمالها) (هوام، لعشوري، 2010، ص05).

وفي تعريف آخر حسب Arthur Levitt الرئيس السابق لهيئة الأوراق المالية الأمريكية SEC على أن الحوكمة هي ( حلقة الوصل بين إدارة المؤسسة ومجلس إدارتها ونظامها للإبلاغ المالي) (الحمداي، 2012، ص05).

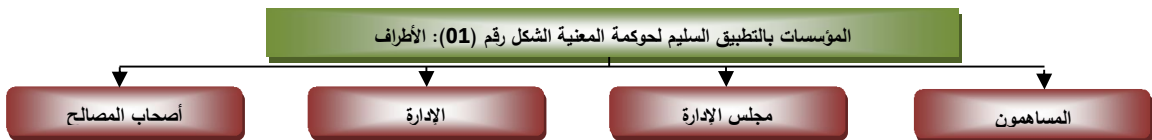
كما تعرف أيضا على أنها مجموعة من الإرشادات التي تبين كيفية العمل في المؤسسة وخارجها من الأطراف ذات المصلحة، وأيضا تبين كيفية الرقابة لأجل تجسيد هذا النظام، والذي يشير إلى (الدفاع عن مصالح حملة الأسهم) (علة، قمان، 2012، ص 03).

ومن خلال التعاريف السابقة يمكن إعطاء تعريف شامل لحوكمة المؤسسات (هي كل الإجراءات والتدابير التي يتم إعدادها وتنفيذها لحفظ مصالح كل الأطراف الفاعلة في المؤسسة).

ثانيا: أطراف حوكمة المؤسسات ومقوماتها

### 1. أطراف حوكمة المؤسسات

هناك أربعة أطراف تتأثر وتتوثر في التطبيق السليم لقواعد حوكمة المؤسسات وتحدد إلى درجة كبيرة مدى النجاح أو الفشل في تطبيق هذه القواعد والشكل التالي يوضح ذلك: (بن عمر، 2017، ص07)



يعتبر المساهمون وأعضاء مجلس الإدارة والإدارة بحد ذاتها وأصحاب المصالح (العمال، الدائنون و...) هم الأطراف الرئيسية التي تساهم إلى حد كبير في تفعيل وتطبيق الحوكمة، ولكن رغم ما توصل إليه الباحثون في هذا الصدد نجد كبرى المؤسسات على المستوى الدولي أفلست رغم

وجود هذه الأطراف بل ووجود مكاتب مراجعة (تدقيق) تواطأت معهم، وهذا ما يوضح أن الجانب الأخلاقي هو أساس كل المعاملات والعلاقات، فالمؤسسات (القائمة على الاعتبار الشخصي أو الاعتبار المالي) تتكون من أشخاص طبيعيين تختلف وجهات نظرهم وكفاءاتهم وأخلاقيهم.

## 2. مقومات حوكمة المؤسسات

تمثل المقومات التالية الدعائم الأساسية التي يجب توفرها حتى يمكن تطبيق حوكمة المؤسسات: (الحمداني، 2012، ص 06)

- توفر القوانين واللوائح الخاصة بضبط الأداء الإداري للمؤسسة؛
- وجود لجان أساسية تابعة لمجلس الإدارة لمتابعة أداء المؤسسة؛
- وضوح السلطات والمسؤوليات في الهيكل التنظيمي للمؤسسة؛
- فعالية نظام التقارير وقدرته على تحقيق الشفافية وتوفير المعلومات؛
- تعدد الجهات الرقابية على أداء المؤسسة.

إن وجود هذه الدعائم يساهم في الحكم على فعالية الحوكمة، ولكن رغم وجود هذه الدعائم أحيانا تكون بعض الأطراف متواطئة ضد بعض الأطراف الأخرى.

### ثالثا: آليات الحوكمة، محددات ومبادئ

إن للحوكمة أهمية كبيرة؛ ذلك لأنها جاءت لمحاربة الفساد المالي والإداري وتحقيق الاستفادة القصوى من نظم المحاسبة والرقابة الداخلية، وتحقيق قدر كافي من الإفصاح والشفافية في القوائم المالية، ضمان أعلى قدر من الفعالية لمراقبي الحسابات الخارجيين، والتأكد من أنهم يتمتعون بالاستقلالية (السقا، 2012، ص 06)، وتنمية المدخرات بما يؤدي لتنمية الاستثمارات الإنتاجية وصولا لتعظيم الأرباح، والالتزام بالأحكام والقوانين والتشريعات النافذة لبن أعمارة، حولي، 2012، ص 08) ولكي تتحقق تلك الأهمية يجب أن تَتبع مجموعة من الآليات والمبادئ الموضحة على النحو التالي:

### 1. آليات حوكمة المؤسسات

لحوكمة المؤسسات مجموعة من الآليات المتحركة فيها، والمتمثلة في: (بن أعمارة، حولي، 2012، ص 07)

- الآليات القانونية: وهي تختص بتطوير النظام القانوني لتحقيق أهداف حوكمة المؤسسات؛
- الآليات الرقابية: لتحقيق حوكمة المؤسسات مثل التحديد الدقيق لمسؤوليات الهيئات المختلفة المسؤولة عن الإشراف والرقابة؛

- الآليات التنظيمية: والتي تختص بتطوير الهيكل التنظيمي بما يحقق أهداف الحوكمة؛
- الآليات المحاسبية: والتي تختص بوجود نظام فعال لإدارة التقارير المالية يتسم بالشفافية ويوفر المعلومات الملائمة والتي يمكن الاعتماد عليها في اتخاذ القرارات المختلفة.
- يعتبر الجانب القانوني والرقابي والتنظيمي والمحاسبي من متطلبات الحوكمة، فلا تقوم الحوكمة بلا قوانين، وكذلك لا تقوم بلا رقابة، وبدون تنظيم يصعب تطبيق القوانين والقيام بالرقابة، والجانب المحاسبي له علاقة بتطبيق القوانين ومن خلاله يمكن إجراء الرقابة والتنظيم. ولكن مهما تعددت القوانين والآليات فإنها ناقصة بنقص الإنسان وضعفه، لأن العامل البشري هو المطبق والمجسد لهذه الآليات، فقد يحدث ما يغير من سلوكه مما يؤدي به للبحث عن الثغرات التي تعترى الآليات.

## 2. مبادئ حوكمة المؤسسات

- تتقسم المبادئ الدولية الخاصة بحوكمة المؤسسات حسب ما توصلت إليها منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية إلى ستة مجموعات رئيسية هي: (بن التومي، قوضيلي، 2012، ص 15)
- توفر إطار فعال لحوكمة المؤسسات: يجب أن يعمل هيكل حوكمة المؤسسات على رفع مستوى الشفافية وكفاءة الأسواق، وأن يتوافق مع القانون، ويحدد بوضوح تقسيم المسؤوليات بين الهيئات المختلفة المسؤولة عن الإشراف والرقابة والإلزام بتطبيق القانون؛
- حفظ حقوق جميع المساهمين: وتشمل نقل ملكية الأسهم، اختيار أعضاء مجلس الإدارة المشاركة في أرباح المؤسسة، مراجعة القوائم المالية وحقوق المساهمين للمشاركة في اجتماعات الجمعية العامة؛
- المعاملة المتساوية للمساهمين؛
- دور أصحاب المصالح في حوكمة المؤسسات: يجب أن ينطوي إطار أساليب ممارسة سلطات الإدارة بالمؤسسات على الاعتراف بحقوق أصحاب المصالح كما يرسبها القانون؛
- الإفصاح والشفافية: ينبغي أن يكفل إطار القواعد المنظمة لحوكمة المؤسسات تحقيق الإفصاح السريع والتدقيق في الوقت المناسب لكافة المسائل المتصلة بتأسيس المؤسسة، ومن بينها الوضعية المالية... الخ؛
- مسؤوليات مجلس الإدارة: يجب أن يتيح إطار حوكمة المؤسسات الخطوط الإرشادية الإستراتيجية لتوجيه المؤسسات، كما يجب أن يكفل المتابعة الفعالة للإدارة التنفيذية من قبل مجلس الإدارة وأن يضمن مساءلة مجلس الإدارة من قبل المؤسسة والمساهمين.

لا تقوم الحوكمة دون توفر هذه المبادئ فكلها متكاملة، فتوفرها يحقق أهداف الحوكمة.

### 3. محددات حوكمة المؤسسات

يتوقف التطبيق الجيد للحوكمة على مجموعتين من المحددات: (عثماني، شعابنية، 2012،

ص05)

✓ **المحددات الداخلية:** تشير هذه المحددات إلى القواعد والأسس التي تحدد كيفية اتخاذ القرارات وتوزيع السلطات داخل المؤسسة بين ثلاثة أطراف رئيسية فيها وهي: الجمعية العامة، مجلس الإدارة والمديرين التنفيذيين. وترجع أهمية هذه المحددات إلى أن وجودها يقلل التعارض بين مصالح هذه الأطراف الثلاثة؛

✓ **المحددات الخارجية:** تشير هذه المحددات إلى المناخ العام للاستثمار في الدولة، وتشمل ما يلي:

- القوانين المنظمة للنشاط الاقتصادي مثل قوانين سوق المال والمؤسسات وتنظيم المنافسة ومنع الممارسات الاحتكارية والإفلاس؛
- كفاءة القطاع المالي في توفير التمويل اللازمة للمؤسسات؛
- درجة تنافسية أسواق السلع وعناصر الإنتاج؛
- كفاءة الأجهزة والهيئات الرقابية لأحكام الرقابة على المؤسسات.

إن حوكمة المؤسسات تتطلب مجموعتين متكاملتين لتحقيق متطلبات الحوكمة، فالأولى داخلية متمثلة في الجمعية العامة ومجلس الإدارة والمديرين التنفيذيين، فهذه الأطراف الثلاثة المتحركة في المؤسسة والمتخذة للقرارات، ولا تقوم الحوكمة بلا مناخ عام للاستثمار في الدولة.

### رابعاً: ركائز الحوكمة وتأثيرها على إدارة الريج

تتمثل ركائز الحوكمة المعتمدة على المعرفة المحاسبية على كل من الرقابة والإفصاح

المحاسبية وإدارة المخاطر:

**1. دور نظام الرقابة الداخلية في الحد من ممارسات إدارة الريج:** إن من أهم أهداف نظام الرقابة الداخلية هو زيادة الثقة في التقارير المالية بما يخدم جميع الأطراف المهمة، وذلك ما يتضمن من إجراءات وعمليات ووسائل وسياسات أصبح يشكل حجر الأساس في نجاح المؤسسات باعتباره نظام متكامل الأجزاء والبنيان وشامل لجميع أوجه النشاط في المؤسسة من أمور مالية وتشغيلية وإدارية أي يحقق الرقابة الاقتصادية على أنشطة وعمليات المؤسسة.

ولقد أكد المعهد الأمريكي للمحاسبين القانونيين على ضرورة توفر مكونات مترابطة للرقابة الداخلية لكي تتمكن من تحقيق أهدافها، والتي تشمل: - بيئة الرقابة؛ - تقييم المخاطر؛ - الاتصالات والمعلومات؛ - أنشطة الرقابة.

ونتيجة الأهمية المتزايدة لدور أنظمة الرقابة الداخلية في منظمات الأعمال في تحقيق أهداف جميع الأطراف المتهمه بالمؤسسة فقد دعت الكثير من المنظمات المهنية والأكاديمية المختصة بالأمور المحاسبية للإفصاح عن فعالية نظام الرقابة في منظماتهم والإفصاح عن النقص الجوهري في نظام الرقابة الداخلية ومناطق الضعف الهامة نسبيا في تصميم النظام أو تطبيقه.

**2. دور المراجعة الداخلية في الحد من ممارسات إدارة الريج:** تهدف إدارة المراجعة الداخلية إلى تحسين أداء المنظمات وتفعيل مفهوم المساءلة وبالتالي الحد من أي تأثير للإدارة على مصالح الأطراف المهمة، ويتم ذلك من خلال إعادة هندسة عملية المراجعة الداخلية بما يوفر الضمان الكافي لزيادة فعاليتها كمنشآت مضيف للقيمة حيث يتم النظر إلى وظيفة المراجعة الداخلية من منظور شامل للنواحي المالية والإدارية في المؤسسة والتي تبدأ بالتخطيط ثم التنفيذ فالإفصاح وإعداد التقارير وتنتهي بالمتابعة، ثم إخضاع كل نشاط للتحليل الوظيفي لدعم الوظائف المهام المضيفة للقيمة بما يكفل ليس فقط جودة وسرعة الأداء بل أيضا فاعليته من منظور سلسلة القيمة ولزيادة فعالية المراجعة الداخلية في الحد من الممارسات السلبية للإدارة الأرباح لا بد من الأخذ بعين الاعتبار الأمور التالية:

#### ✓ كفاءة المراجع؛

✓ **المتطلبات المهنية:** وما تفرضه المعايير وقواعد السلوك المهني، وتشمل تلك (النزاهة، الموضوعية، السرية، الكفاءة المهنية)؛

✓ الإشراف والتشاور مع أعضاء مجلس الإدارة و لجان المراجعة والإدارة التنفيذية؛

✓ تحقيق أكبر قدر من الاستقلالية للمراجع الداخلي.

**3. دور لجنة المراجعة في الحد من ممارسات إدارة الريج:** تعتبر لجنة المراجعة بشكل متزايد من ركائز الحوكمة ونظرا لطبيعة دور لجنة المراجعة المتميزة فان تفعيلها سوف يسهم في الحد من الممارسات السلبية لإدارة الأرباح نظرا لأن نطاق عملها يشمل ما يلي:

✓ إشراف لجنة المراجعة على المراجعة الخارجية؛

✓ إشراف لجنة المراجعة على التقارير المالية: وذلك من خلال مناقشة القوائم المالية مع الإدارة العليا وتقديم النصح للإدارة في حالة تعدد وجهات النظر بخصوص القضايا المحاسبية الهامة كما في حالة الاختيار من بين السياسات المحاسبية والنظر في السياسات المحاسبية المستخدمة؛  
✓ إشراف لجنة المراجعة على نظام الرقابة الداخلية والمراجعة الداخلية.

**4. دور المراجعة الخارجية في الحد من ممارسات إدارة الريج:** إن المشكلة الرئيسية في العلاقات التعاقدية هي عدم تماثل المعلومات بين الأطراف المهتمة باقتصاديات المنظمة فليس من شك في أن الوكيل (الإدارة) لديها خبرة ومعلومات أفضل من حيث الكم والكيف عما يمتلكها الأصيل (المساهمين) الأمر الذي يدفع الوكيل إلى العمل على استغلال ما لديه من المعلومات في تنظيم منفعته وبالتالي يحدث التعارض في المصالح وهنا يبرز دور المراجعة الخارجية كأداة للرقابة على تصرفات الوكيل وتخفيض هذا التعارض ولزيادة فعالية المراجعة الخارجية في الحد من الممارسات السلبية لإدارة الريج لابد من الأخذ بعين الاعتبار النقاط التالية:

✓ الالتزام بمعايير المراجعة الدولية والالتزام بقواعد السلوك الأخلاقي؛

✓ وجود نظام للرقابة على جودة أداء المراجعة الخارجية سواء من خلال أن تتم عملية الرقابة من داخل مكتب المراجعة بواسطة أعضاء من مستوى تنظيمي أعلى، أو بواسطة مكاتب أخرى في إطار Peer Review؛

✓ اعتماد المراجع على كل من نظم دعم القرار ونظم الخبرة لما لها من دور كبير في ترشيد أداء المراجع الخارجي وذلك من خلال التغلب على مشكلة التخصص وتقسيم العمل والسرعة في إنجاز مهام المراجعة وترشيد الحكم المهني والتقدير الشخصي؛

✓ الارتقاء بمفهوم الإفصاح في تقرير المراجعة وذلك بزيادة تأكيد الصدق المحاسبي به وتوسيع نطاقه ليتضمن معلومات تفي بالاحتياجات المتعددة لمستخدميه ومواكبة التطورات المستمرة في بيئة الأعمال؛

✓ إن اعتقاد المراجع بأن الإدارة لديها دوافع لإدارة الأرباح يؤدي إلى تقدير احتمال مرتفع أن تتضمن التقارير المالية أخطاء جوهرية سواء كانت إدارة الأرباح بالتخفيض أو بالزيادة؛

✓ تقدير المراجع لمسئوليته القانونية مما يدفعه لتحقيق مستوى جودة عالية لعملية المراجعة وبالتالي تتخفف احتمالات التلاعب في رقم الأرباح ونسب توزيعه بما يحقق مصالح الإدارة (الشحادة، البرغوثي، 2009، ص 09 إلى 12).

## المحور الثالث: الدراسة الميدانية

يقوم هذا المحور على الدراسة الميدانية بمؤسسة ذات أهمية بالغة في تراب الولاية، حيث تم الاعتماد في الدراسة على جمع البيانات عن طريقة المقابلة بهدف الحصول على معلومات أكثر فائدة لتحقيق هدف الدراسة، ليتم الحصول على المعلومات في شكل وثائق وأجوبة عن الأسئلة المطروحة.

## أولاً: التعريف بمؤسسة مطاحن الجلفة

مؤسسة مطاحن الجلفة هي مؤسسة ذات طابع اقتصادي إنتاجي - تجاري، تعتمد كلياً على تحويل القمح بنوعيه اللين والصلب إلى مواد موجهة للاستهلاك من جهة واستخراج مستخلصات الحبوب لتغذية الأنعام من جهة أخرى، يقدر رأس مالها بحوالي (830 000 000 دج)، حيث كانت إحدى فروع مجمع الرياض الكائن مقره بولاية تيارت، أما حالياً هي مؤسسة تابعة لمطاحن الجنوب بالأغواط. وتعتبر مؤسسة مطاحن الجلفة من أقدم المؤسسات الإنتاجية على مستوى ولاية الجلفة.

## ثانياً: أسباب اختيار المؤسسة للدراسة

- من بين أهم الأسباب التي أدت إلى اختيار المؤسسة للدراسة:
- رغبة منا في دراسة مؤسسة لها مكانة إستراتيجية في مجال الإنتاج؛
- المسؤولين في قسم المحاسبة والمالية للمؤسسة لهم رغبة جديّة بالإسهام في إثراء البحوث بإمداد الباحثين بالمعلومات الميدانية؛
- المؤسسة الوحيدة التي مكنتنا من الحصول على بعض المعلومات لإجراء الدراسة.

## ثالثاً: محضر الجمعية العامة للمؤسسة

من اجتماع مجلس الإدارة لمؤسسة مطاحن الجلفة (Moulins Djelfa/ Spa) والمتمثل في محضر الجمعية العامة، وبحضور وكلاء عن المساهم الوحيد للمؤسسة، ومحافظ الحسابات ومجموعة من أعضاء مجلس الإدارة (وهم من بين الأطراف المعنية بتطبيق الحوكمة). تم عقد هذا الاجتماع عقب إقفال السنة المالية 2014 من أجل المصادقة النهائية على أعمال السنة، واقتراح جدول الأعمال الذي يحمل في طياته توزيع الأرباح كما هو مبين في المحضر أدناه.

## اجتماع بتاريخ 30 مارس 2015

في الثلاثين من مارس لسنة ألفين وخمسة عشر، اجتمعت الجمعية العامة العادية للمؤسسة العمومية الاقتصادية لمطاحن الجلفة بمقر مجمع الرياض تيارت لما كانت المؤسسة تابعة للمجمع،

وهذا باستدعاء من مجلس إدارة المؤسسة. وقد تم الإمضاء على ورقة الحضور من طرف وكلاء المساهم الوحيد. الجمعية العامة انتخبت مكتبها المؤلف من:

السادة: ..... رئيس، ..... مساعد.

أمانة الجمعية كلف بها السيد: ..... رئيس مجلس إدارة المؤسسة.

تأكد المكتب وشهد أن ورقة الحضور دقيقة وصحيحة فهي مرفقة بالمحضر.

لاحظ رئيس الجمعية حسب ورقة الحضور أن الجمعية العامة العادية مكونة بصفة نظامية وتستطيع المداولة قانونيا.

لاحظ رئيس الجمعية حضور السيد: ..... محافظ الحسابات و ..... مدير عام المؤسسة.

وضع الرئيس على المكتب تحت إشراف وفي متناول الجمعية العامة:

- صلاحيات وكلاء المساهم الوحيد ( محضر رقم 15/01 لمجلس إدارة مجمع الرياض تيارت المنعقد بتاريخ 23-03-2015)؛

- القانون الأساسي للمؤسسة؛

- ورقة الحضور الممضاة من طرف أعضاء المكتب؛

- ميزانية السنة المغفلة في 31-12-2014؛

- تقرير تفسير مجلس الإدارة الخاص بالسنة المغفلة 2014 ؛

- تقرير محافظ الحسابات للسنة المغفلة في 31-12-2014 .

- اقتراح جدول الأعمال الذي يتضمن النقاط التالية:

|                                            |                                |                     |
|--------------------------------------------|--------------------------------|---------------------|
| 1.فحص جدول الحسابات الاجتماعية لسنة 2014؛  | 6.مصاريف محافظ الحسابات؛       | 11.مخطط التكوين؛    |
| 2.تعيين نتيجة السنة المغفلة 2014؛          | 7.دراسة ملف الديون؛            | 12.تعيين الإداريين؛ |
| 3.تحرير الجزء المتحول لأجرة الإطار المسير؛ | 8.تمويل مخطط التطوير التكميلي؛ | 13.إشهار.           |
| 4.منحة التشجيع لسنة 2014؛                  | 9.أعمال المراجعة؛              |                     |
| 5.أجرة الإداريين؛                          | 10.الأمن الداخلي؛              |                     |

الرئيس يطرح أسئلة حول معرفة جملة الملاحظات التي يقترحها جدول الأعمال وإمكانية التدخل حول هذه النقطة، حسب جدول الأعمال المتبنى. رئيس الجمعية العامة العادية يعطي الكلمة لرئيس مجلس إدارة المؤسسة لعرض التقرير الإداري لمجلس الإدارة والحسابات الاجتماعية للمؤسسة لسنة 2014.

بعدها طلب الرئيس من محافظ الحسابات عرض تقرير فحص الحسابات الاجتماعية لسنة

2014؛

ملاحظات مختلفة وأسئلة طرحت، مع شرح وتبادل الأفكار والرؤى.  
بعد المداولة، قررت الجمعية العامة العادية تبني اللوائح الثلاثة عشر (13) الملحق وهي جزء كامل لهذا المحضر. بعد انتهاء جدول الأعمال رفع الرئيس الجلسة.  
كل ما قيل وذكر أعلاه حرر في هذا المحضر الذي قرأ على أعضاء المكتب في آخر الجلسة.

## لائحة رقم 01

### فحص الحسابات الاجتماعية لسنة 2014

الجمعية العامة للمؤسسة العمومية الاقتصادية لمطاحن الجلفة ش ذ أ، اجتمعت في 30 مارس 2015، بعد تقرير مجلس الإدارة وتقرير محافظ الحسابات، وسماع توضيح شفهي من طرف رئيس مجلس الإدارة .

صادقت على الحسابات الاجتماعية للمؤسسة المغلقة في 31-12-2014 مع مجموع ميزانية (أصول تساوي خصوم) بمليار وثمانمائة وخمسة وخمسون مليون وخمس مائة وواحد وسبعون ألف وواحد وتسعون دينار وأربعة وتسعون سنتيما (94. 091 571 855 1 دج) ونتيجة أرباح بستة عشر مليون وأربع مائة وستة وثمانون ألف وسبعمائة وثمانية عشر دينار جزائري وثلاثة وتسعون سنتيم (93. 16 486 718 دج).

الجمعية العامة صادقت تصرف التسيير لمجلس الإدارة لسنة 2014 وتعطي براءة الذمة للإداريين فيما يخص السنة المذكورة.

الجمعية العامة تأمر مجلس الإدارة لرفع جميع الملاحظات وأخذ أعباء كل التعليمات لمحافظ الحسابات في إطار الحسابات الاجتماعية لسنة 2015 مع رد الخبر بقرارات (ثلاثية) إلى المساهم الوحيد.

## لائحة رقم 02

### تعيين النتائج السنوية:

الجمعية العامة للمؤسسة العمومية الاقتصادية لمطاحن الجلفة ش ذ أ، اجتمعت في 30 مارس 2015 وقررت الجمعية تعيين نتائج صافية للمستفيد لسنة 2014 قدرت بستة عشر مليون وأربعمائة وستة وثمانون ألف وسبعمائة وثمانية عشر دينار جزائري وثلاثة وتسعون سنتيم ( 93. 16 486 718 دج) في الرصيد الجديد.

- احتياطات قانونية: 824.335.95 دج؛
- احتياطات اختيارية: 15.662.382.98 دج.

### لائحة رقم 03

#### تحرير الجزء المتحول لأجرة الإطار المسير:

الجمعية العامة للمؤسسة العمومية الاقتصادية لمطاحن الجلفة ش ذ أ، الجمعية في 30 مارس 2015، بالنظر للنتائج المحققة طبقا لعقد العمل الممضى بين الإطار المسير ومجلس الإدارة والتعديلات التي جاءت بها التعليمات رقم: 74/AGRODIV/2015 بتاريخ 2015/03/26.

- رقم الأعمال: الهدف المنجز بنسبة 96 % ب 15 نقطة؛
- القيمة المضافة: الهدف المنجز بنسبة 80 % ب 08 نقاط؛
- الاستغلال: الهدف المنجز بنسبة 43 % ب 05 نقاط؛
- النتيجة التشغيلية: الهدف المنجز بنسبة 54 % ب 07 نقاط؛
- مخطط التنمية: كل الإجراءات منجزة في 2014 ب 10 نقاط؛
- نسبة استعمال القدرات: الهدف المنجز بنسبة 72 % ب 20 نقطة؛
- مخطط تنمية شبكة التوزيع: فتح 4 نقاط بيع في سنة 2014 ب 07 نقاط؛
- حصة السوق: الهدف المنجز بنسبة 09 % ب 0 نقطة.

#### المجموع 72 نقطة

- من الجزء المتحول للإطار المسير للمؤسسة لسنة 2014 ( 72 % ) (قررت تحرير نسبة وتأمر مجلس الإدارة بما يلي:
- إضاء ملحق بعقد العمل 2014 مع أخذ بعين الاعتبار التعديلات التي جاءت بها التعليمات رقم 74/AGRODIV/2015 بتاريخ 2015/03/26؛
  - خصم التسبيقات المدفوعة في هذا الإطار أثناء سنة 2014.

## لائحة رقم 04

### منحة تشجيعية:

الجمعية العامة للمؤسسة العمومية الاقتصادية لمطاحن الجلفة ش ذ أ، اجتمعت في 30 مارس 2015، بالنظر للنتائج المحققة سنة 2014، قررت الجمعية تقديم منحة تشجيعية للعمال المحددة عن طريق الاتفاقية الجماعية بما يتناسب مع الأهداف المحققة لسنة 2014 حسب نظام التقطيط التالي:

- رقم الأعمال: نسبة الإنجاز 96 % ب 2 نقطة على 2 نقطة؛
- القيمة المضافة: نسبة الإنجاز 80 % ب 1.5 نقطة على 2 نقطة؛
- الاستغلال: نسبة الإنجاز 43 % ب 1 نقطة على 2 نقطة؛
- نسبة استعمال القدرات: نسبة الإنجاز 72 % ب 2 نقطة على 2 نقطة؛
- النتيجة العملياتية: نسبة الإنجاز 52 % ب 1 نقطة على 2 نقطة.

المجموع: 7.50 نقطة.

وتأمر مجلس الإدارة لتحرير هذه المنحة والمقدرة بسبعة ملايين وألف وست مائة وستة وتسعون دينار وثلاثة وثمانون سنتيما ( 7001696.83 دج) تبعا للإجماع الحاصل في إطار الاتفاقية الجماعية.

## لائحة رقم 05

أجرة الإداريين: الجمعية العامة للمؤسسة العمومية الاقتصادية لمطاحن الجلفة ش ذ أ، المجتمعمة في 30 مارس 2015، تمنح للإداريين مبلغ جزافي خام تحت صيغة تعويض مقطوع ب عشرة آلاف دج (10.000 دج) لكل اجتماع مجلس الإدارة ولكل إداري.

- التعويضات المقطوعة لا تسلم للإداريين المتغيبين ولو متمثلون؛
- مؤونة سنوية تساوي تعويض مقطوعات الحضور بستة (6) اجتماعات لمجلس الإدارة تسجل في أعباء الاستغلال لسنة 2014؛
- عدد الاجتماعات قد يتجاوز العدد المحدود، على مجلس الإدارة بتقديم الإثباتات اللازمة للجمعية العامة؛

- مصاريف كل اجتماعات مجلس الإدارة ( النقل، الإيواء، التأمين... ) تكون على عاتق المؤسسة.

### لائحة رقم 06

**مصاريف محافظ الحسابات:** الجمعية العامة للمؤسسة العمومية الاقتصادية لمطاحن الجلفة ش ذ أ، الجمعية في 30 مارس 2015، تأمر مجلس الإدارة بتسديد مصاريف محافظ الحسابات لسنة 2014 المتمثلة في مبلغ ثمانمائة وأربعة وخمسون ألف ومائة دينار جزائري ( 854100DA ) (TTC).

الجمعية العامة تمنح **لمحافظ الحسابات** لسنة 2015 تسبيق، المصاريف النهائية تكون عند فحص الحسابات الاجتماعية لسنة 2015 من طرف الجمعية العامة.

### لائحة رقم 07

**متابعة ملف الديون:** الجمعية العامة للمؤسسة العمومية الاقتصادية لمطاحن الجلفة ش ذ أ، الجمعية في 30 مارس 2015، تأمر مجلس الإدارة بمتابعة ملف الديون وذلك بمتابعة عمليات تحصيل الديون ووضع مخطط للتكفل بملاحظات محافظ الحسابات فيما يخص الديون.

### لائحة رقم 08

**فحص الملفات على مستوى مصلحة المنازعات:** الجمعية العامة للمؤسسة العمومية الاقتصادية لمطاحن الجلفة ش ذ أ، الجمعية في 30 مارس 2015، تأمر مجلس الإدارة بفحص الملفات والسير على تطبيق ومتابعة التعليمات الواردة في هذا الشأن.

### لائحة رقم 09

**أعمال المراجعة:** الجمعية العامة للمؤسسة العمومية الاقتصادية لمطاحن الجلفة ش ذ أ، الجمعية في 30 مارس 2015، تأمر مجلس الإدارة بتأسيس برنامج للمراجعة الداخلية وخارجية إن لزم الأمر وتقنين نتائج أعمال المراجعة الداخلية أو الخارجية، بالتأكد دوريا من وضع المساهمات الصحيحة والتوصيات المقدمة من أجل مطابقتها للإجراءات وطرق التسيير. هذه اللائحة صودق عليها بالإجماع من طرف الأعضاء الحاضرين.

### لائحة رقم 10

**الأمن الداخلي:** الجمعية العامة للمؤسسة العمومية الاقتصادية لمطاحن الجلفة ش ذ أ، الجمعية في 30 مارس 2015، تأمر مجلس الإدارة باتخاذ الإجراءات الضرورية في إطار مخطط الأمن الداخلي والأمن الصناعي وذلك بواسطة وضع مختلف المخططات: مخطط ضد الكوارث الطبيعية، مخطط الإنقاذ... الخ.

هذه اللائحة صودق عليها بالإجماع من طرف الأعضاء الحاضرين.

## لائحة رقم 11

**مخطط التكوين:** الجمعية العامة للمؤسسة العمومية الاقتصادية لمطاحن الجلفة ش ذ أ، الجمعية في 30 مارس 2015، تأمر مجلس الإدارة باتخاذ الإجراءات الضرورية من أجل تسجيل كل شرائح العمال في مختلف برامج التكوين وتركيز الجهود على تكوين أكبر عدد من العمال بغية تحسين أداء العامل البشري في المجالين التقني والعملي. هذه اللائحة صودق عليها بالإجماع من طرف الأعضاء الحاضرين.

## لائحة رقم 12

**تعيين الإداريين:** الجمعية العامة للمؤسسة العمومية الاقتصادية لمطاحن الجلفة ش ذ أ، الجمعية في 30 مارس 2015، قررت ما يلي:

- وضع حد لإنهاء مهام السادة .....، .....، ..... و .....
- تجديد العهدة لمدة ثلاث سنوات للسادة .....، .....، ..... و .....
- تعيين السيد ..... كإداري لمدة ثلاث سنوات.

المعنيين بالأمر صرحوا بأنهم لا مانع لهم مقرر من طرف القانون السائر مفعوله.

هذه اللائحة صودق عليها بالإجماع من طرف الأعضاء الحاضرين.

## لائحة رقم 13

**ترقية الإشهار:** الجمعية العامة للمؤسسة العمومية الاقتصادية لمطاحن الجلفة ش ذ أ، الجمعية في 30 مارس 2015، تأمر مجلس الإدارة بالقيام بعملية الإشهار القانوني للوائح هذه الجمعية العامة العادية.

## ثانيا: ميزانية مؤسسة مطاحن الجلفة للسنة المالية 2014



Moulins Djelfa Spa

Zone Indust. BP 264 Djelfa

N° D'IDENTIFICATION 099179-1908703

EDITION\_DU 09/04/2015 17:44

EXERCICE 01/01/14 AU 31/12/14



Moulins Djelfa Spa

Zone Indust. BP 264 Djelfa

N° D'IDENTIFICATION 099179-1908703

EDITION\_DU 09/04/2015 17:44

EXERCICE 01/01/14 AU 31/12/14

BILAN (PASSIF)

|                                               | NOTE | 2014                    | 2013                    |
|-----------------------------------------------|------|-------------------------|-------------------------|
| <b>CAPITAUX PROPRES</b>                       |      |                         |                         |
| Capital émis                                  |      | 830 000 000.00          | 830 000 000.00          |
| Capital non appelé                            |      |                         |                         |
| Primes et réserves - Réserves consolidées (1) |      | 215 129 582.94          | 374 490 644.00          |
| Ecart de réévaluation                         |      |                         |                         |
| Ecart d'équivalence (1)                       |      |                         |                         |
| Résultat net - Résultat net du groupe (1)     |      | 18 486 718.83           | 9 128 980.96            |
| Autres capitaux propres - Report à nouveau    |      |                         | -168 482 242.05         |
| Part de la société consolidante (1)           |      |                         |                         |
| Part des minoritaires (1)                     |      |                         |                         |
| <b>TOTAL I</b>                                |      | <b>1 061 613 391.87</b> | <b>1 045 126 982.94</b> |
| <b>PASSIFS NON-COURANTS</b>                   |      |                         |                         |
| Emprunts et dettes financières                |      | 459 351 448.25          | 458 308 000.00          |
| Impôts (différés et provisionnés)             |      |                         |                         |
| Autres dettes non courantes                   |      |                         |                         |
| Provisions et produits constatés d'avance     |      | 4 587 496.24            | 3 667 496.24            |
| <b>TOTAL II</b>                               |      | <b>493 918 944.49</b>   | <b>412 175 496.24</b>   |
| <b>PASSIFS COURANTS:</b>                      |      |                         |                         |
| Fournisseurs et comptes rattachés             |      | 83 527 137.87           | 80 067 137.86           |
| Impôts                                        |      | 3 357 655.56            | 50 050 396.91           |
| Autres dettes                                 |      | 254 453 981.72          | 237 995 694.71          |
| Troisième passif                              |      |                         |                         |
| <b>TOTAL III</b>                              |      | <b>335 338 845.48</b>   | <b>318 113 129.47</b>   |

BILAN (ACTIF)

| ACTIF                                           | NOTE | Montants<br>finis          | 2014<br>Annulations<br>Provisions et<br>parties de<br>valeurs | Net                     | 2013<br>Net             |
|-------------------------------------------------|------|----------------------------|---------------------------------------------------------------|-------------------------|-------------------------|
| <b>ACTIFS NON COURANTS</b>                      |      |                            |                                                               |                         |                         |
| Ecart d'acquisition goodwill positif ou négatif |      |                            |                                                               |                         |                         |
| Immobilisations incorporelles                   |      | 40 260 371.16              |                                                               | 40 260 371.15           | 40 260 371.15           |
| Immobilisations corporelles                     |      |                            |                                                               |                         |                         |
| Terreins                                        |      | 230 428 772.84             |                                                               | 230 428 772.84          | 230 428 772.84          |
| Bâtiments                                       |      | 504 432 070 504 201 +03.99 |                                                               | 524 181 574.57          | 541 780 035.48          |
| Autres immobilisations corporelles              |      | 288 854 320 444 849 +19.84 |                                                               | 243 045 171.50          | 227 703 524.17          |
| Immobilisations en concession                   |      |                            |                                                               |                         |                         |
| Immobilisations en cours                        |      | 65 091 122.24              |                                                               | 65 091 122.24           |                         |
| Immobilisations financières                     |      |                            |                                                               |                         |                         |
| Titres mis en équivalence                       |      |                            |                                                               |                         |                         |
| Autres participations et créances rattachées    |      |                            |                                                               |                         |                         |
| Autres titres immobilisés                       |      |                            |                                                               |                         |                         |
| Pièces et autres actifs financiers non courants |      |                            |                                                               |                         |                         |
| Impôts différés actif                           |      |                            |                                                               |                         |                         |
| <b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>                  |      | <b>1 186 107 855.23</b>    | <b>1 180 882.83</b>                                           | <b>1 114 007 512.30</b> | <b>1 040 269 003.84</b> |
| <b>ACTIF COURANT</b>                            |      |                            |                                                               |                         |                         |
| Stocks et en cours                              |      | 138 525 525.13             |                                                               | 138 525 525.13          | 112 497 212.85          |
| Créances et emplois assimilés                   |      |                            |                                                               |                         |                         |
| Créances                                        |      | 1 080 204 883.29           | 880 881 140.00                                                | 532 425 937.59          | 681 210 871.47          |
| Autres débiteurs                                |      | 43 470 331.89              | 4 192 267.36                                                  | 39 273 064.30           | 33 273 613.25           |
| Impôts et assimilés                             |      | 7 800.00                   |                                                               | 7 800.00                | 7 800.00                |
| Autres créances et emplois assimilés            |      |                            |                                                               |                         |                         |
| <b>Disponibilités et assimilés</b>              |      |                            |                                                               |                         |                         |
| Placements et autres actifs financiers courants |      |                            |                                                               |                         |                         |

هذه القائمة هي الميزانية المحاسبية لمؤسسة مطاحن الجلفة للسنة المالية 2014، والتي تمت المصادقة عليها (الحسابات الاجتماعية) للمؤسسة المغلقة في 31-12-2014 مع مجموع ميزانية (أصول تساوي خصوم) ب مليار وثمانمائة وخمسة وخمسون مليون وخمسة مائة وواحد وسبعون ألف وواحد وتسعون دينار وأربعة وتسعون سنتيما (1.855.571.091,94 دج) ونتيجة أرباح السنة المالية بستة عشر مليون وأربع مائة وستة وثمانون ألف وسبعمائة وثمانية عشر دينار جزائري وثلاثة وتسعون سنتيم (16.486.718,93 دج).

نتائج صافية للمستفيد لسنة 2014 قدرت بستة عشر مليون وأربعمائة وستة وثمانون ألف وسبعمائة وثمانية عشر دينار جزائري وثلاثة وتسعون سنتيم (16.486.718,93 دج) في الرصيد الجديد.

وحسب اللائحة الثانية تم تخصيص احتياطات التالية من النتيجة:

- احتياطات قانونية: 824.335,95 دج

- احتياطات اختيارية: 15.662.382,98 دج.

حسب هذا المحضر المقدم من مؤسسة مطاحن الجلفة، أنه تم عقد اجتماع للجمعية العامة العادية بحضور وكلاء عن المساهم الوحيد للمؤسسة، ومحافظ الحسابات وأعضاء مجلس الإدارة وهم الأطراف المعنية بالحوكمة. وأنه مهما كان فإن التطبيق السليم للحوكمة لا يتطلب من الأطراف المعنية بالحوكمة الحضور فقط في اجتماعات الجمعية العامة والاكتفاء فقط بالمصادقة على أعمال المؤسسة المعروضة من قبل المسيرين، وأنه من الممكن للمسيرين أن يستغلوا الوضع ويعرضوا أعمال تخدمهم إلى حد كبير أكثر من خدمة المساهمين والمؤسسة ككل، لذلك يتطلب القيام بمتابعة أعمال المسيرين من طرف جهات مستقلة مكلفة من طرف الشركاء (ملاك المؤسسة) لمتابعة أعمال المؤسسة ومراقبة أعمال المسيرين للحد من إدارة الأرباح.

وحسب ما أكده مسؤول في قسم المالية والمحاسبة أن الزيارات المهنية لمحافظ الحسابات كانت لها أثر من حيث المتابعة وإحكام الرقابة على أعمال قسم المحاسبة وأعمال الإدارة، والملاحظ حسب هذه الحالة أن جانب الرقابة الخارجية محكم نوعا ما، لأن إحكام الرقابة يستدعي الرقابة المستمرة.

وأما في ما يخص نتائج المؤسسة فإنه تم تخصيص نتيجة النشاط للسنة المقفلة 2014 كإحتياطات قانونية وإحتياطات اختيارية، كما هو موضح في محضر الجمعية العامة؛ وأنه تم اتخاذ هذا القرار نتيجة لتطلعات المؤسسة المستقبلية في التوسيع وتنمية نشاطها (فتح خطوط جديدة للإنتاج)، فرغم أن المؤسسة قد تحصلت على قرض بنكي بقيمة 26 مليار سنتيم، لتقوم بفتح خطي إنتاج السميد والفريزة، إلا أنها تخطط لاستهداف أسواق جديدة داخل وخارج الولاية، وهذا ما سيعزز من نشاطها الاستغلالي. وأنه تم تخصيص نتيجة المؤسسة لتنمية وتوسيع نشاطها.

كما أن من بين ما كان سببا في اتخاذ قرار تخصيص النتيجة في الإحتياطات، هو وجود ديون قديمة ناتجة عن نشاط المؤسسة قبل سنة 2012 التي كانت سنة إعادة شرائها من قبل المجمع من الخواص الذين أشهروا إفلاسهم في وقت سابق دون تسديد الديون ولا تحصيل مستحقات المؤسسة منذ ذلك الحين. حيث أمر مجلس إدارة المجمع مسؤولي المؤسسة مراجعة السجلات السابقة والتدقيق فيها من أجل تسديد الديون وتحصيل المستحقات السابقة.

وأن مسيري المؤسسة يسعون إلى توسيع وتنمية نشاط المؤسسة كهدف استراتيجي، فعلى الصعيد الإنتاجي تسعى المؤسسة إلى إعادة بعث إنتاج العجائن ورفع الطاقة الإنتاجية لمادة الدقيق بتدعيم الخطوط الإنتاجية بتجهيزات عصرية خاصة وأن المؤسسة قد قطعت شوطا كبيرا في التعاقد مع متعاملين أجانب لجلب هذه التجهيزات (تركيا وإيطاليا). أما على صعيد الترويج والمبيعات فلدَى المؤسسة رغبة جادة في اجتياح السوق الوطنية عبر فتح العديد من نقاط البيع عبر كامل التراب الوطني وإطلاق حملة الترويج السمعي والبصري. كما تتطلع المؤسسة إلى دخول المنافسة في السوق الجزائرية في مجالات أخرى كتسويق الحبوب بمختلف أنواعه و المواد ذات الاستهلاك الدائم. وفي إطار حوكمة المؤسسة، أمر مجلس الإدارة بتأسيس برنامج للمراجعة الداخلية وخارجية إن لزم الأمر وتقنين نتائج أعمال المراجعة الداخلية والخارجية، بالتأكد دوريا من وضع المساهمات الصحيحة والتوصيات المقدمة من أجل مطابقتها للإجراءات وطرق التسيير. واتخاذ الإجراءات الضرورية من أجل تسجيل كل شرائح العمال في مختلف برامج التكوين وتركيز الجهود على تكوين أكبر عدد من العمال بغية تحسين أداء العامل البشري في المجالين التقني والعمل.

والملاحظ أن إدارة المؤسسة تركز على توسيع نشاط المؤسسة وتنميته مما سيؤثر على النتائج، فحسب مثل هكذا قرارات، فإنه يمكن القول عموما أن سياسة توزيع الأرباح ستتأثر بنسبة كبيرة بسبب قرارات وتطلعات المسيرين نتيجة الوضع الذي تشهده المؤسسة؛ أولا حادثة تبعيتها للمجمع والمنافسة الشديدة التي شهدتها بعد بعثها للنشاط من جديد. وأن المسيرين في ظل هذه

الظروف يميلون بدرجة كبيرة إلى استغلال نتائج المؤسسة في توسيع النشاط والنمو، أكثر من تقييد النتيجة للمجمع.

## الخاتمة

تم التوصل من خلال هذه الدراسة إلى مجموعة من النتائج، والخروج بمجموعة من التوصيات كمحاولة لسد النقص وحل المشكلة التي لا تزال قائمة وإن تعددت الحلول لأنها متعلقة بسلوك الأفراد. وكانت النتائج والتوصيات على النحو التالي:

### أولاً: النتائج

✓ يساهم الإفصاح في الحد من ممارسات إدارة الإرباح، ويقصد هنا بالإفصاح على أنه الإفصاح عن المعلومات المتعلقة بنظام الرقابة الداخلية واختلاله، لأنه كلما كان للمؤسسة نظام رقابة جيد كلما تقلصت ممارسات إدارة الإرباح وذلك من خلال الإجراءات والإرشادات التي يفرضها نظام الرقابة الداخلية على المسيرين.

✓ تعمل المراجعة الداخلية على الحد من ممارسات إدارة الإرباح من خلال تحديد المسؤوليات وكذا المساءلة، بشرط توفر في المراجع الداخلي المؤهلات المهنية وكذا الاستقلالية، وتساهم كذلك المراجعة الخارجية في الحد من ممارسة إدارة الإرباح كون أن المراجع الخارجي يتميز على المراجع الداخلي بالاستقلالية المطلقة والتي تمكنه من تأدية مهامه بكل شفافية.

✓ تعتبر لجنة المراجعة من أهم الآليات التي يجب تفعيلها وهذا للدور الذي تلعبه في الإشراف على كل من المراجعة الداخلية والمراجعة الخارجية، وكذلك نظام الرقابة الداخلية والإفصاح، كما تعمل على تحقيق التكامل بينهم، وبالتالي الحد من مختلف ممارسات إدارة الإرباح، وعليه وجب تفعيل كل الآليات الرقابية (المراجعة الخارجية، المراجعة الداخلية، لجنة المراجعة،...) لخدمة مصالح المؤسسة من خلال إنهاء أو تقليل التعارض في المصالح بين مختلف الفاعلين فيها.

✓ إن قيود ومحددات سياسة توزيع الأرباح يدور بين ما هو متعلق بالأفراد الفاعلين في المؤسسة (الملاك والمسيرين)، وقدرات المؤسسة وطاقاتها المتاحة لها؛ فأما بالنسبة للعامل الأول (الأفراد الفاعلين في المؤسسة) هو ناتج عن التعارض في المصالح مما سبب في كثير من الأحيان نقطة ضعف كبيرة للمؤسسة تؤدي إلى اختلالات ومخاطر تمس مستقبل المؤسسة. أما العامل الثاني (قدرات المؤسسة وطاقاتها المتاحة) فهو عامل خارج عن إرادة كل الأطراف الفاعلة في المؤسسة، وهو من بين القيود والمحددات لسياسة توزيع الأرباح، ويستوجب من المسيرين إدارة مثلى لهذه الطاقات وتنميتها لخدمة المصلحة العامة للمؤسسة.

✓ ومن الملاحظ جليا أيضا أن المعلومة المحاسبية والمالية هي من المرتكزات الأساسية الموضحة والمنظمة في الوقت نفسه للعلاقة بين المسيرين والشركاء، إلا أن هذه المعلومات في الحقيقة هي في يد المسيرين والإفصاح عن هذه المعلومات يحد إلى درجة معينة من موثوقيتها لأن كثرة المعلومات المحاسبية والمالية في المؤسسة تمكن من حجب بعض المعلومات التي تخدم المسيرين وتتعارض مع مصالح الشركاء، لذلك أصبح من الضروري الاستعانة بأطراف تتمتع باستقلالية تامة عن المسيرين لخدمة مصالح الشركاء وبالتالي خدمة مصلحة المؤسسة.

### ثانيا: التوصيات

✓ القيام بمتابعة أعمال قسم المحاسبة والإدارة عامة من أجل إحكام الرقابة والقضاء على كل أشكال الفساد المالي والإداري.

✓ لتحقيق متطلبات الحوكمة يجب أيضا التركيز على الجانب البشري وتنميته أكثر من التركيز على القوانين وكيفية وضعها وتنفيذها، مما يستوجب دراسة سلوكيات الأفراد الفاعلين في المؤسسة وكيفية التأثير عليهم بطرق إيجابية لتمكينهم بطريقة مباشرة أو غير مباشرة من خدمة المؤسسة، وإقناعهم بأن خدمة المؤسسة هي من خدمتهم، وبالتالي الحوكمة تبدأ في الحقيقة من الفرد المكون في المؤسسة وليس القوانين واللوائح والتشريعات؛

### الهوامش والمراجع:

#### I. باللغة العربية:

1. بوحادرة، عبد الكريم. (2012). أثر اختيار الهيكل المالي على قيمة المؤسسة: دور سياسة توزيع الأرباح في تحديد القيمة السوقية للسهم - مع دراسة حالة - . جامعة قسنطينة: مذكرة ماجستير غير منشورة.
2. بديدة، حورية. (2011) تأثير سياسة توزيع الأرباح على قيمة المؤسسة المسعرة في السوق المالي - دراسة إختبارية وحديثة للمؤشر CAC40 خلال الفترة الممتدة ما بين 2007 و 2009، جامعة قاصدي مرباح - ورقلة: مذكرة ماجستير غير منشورة.
3. بلعشي، عبد المالك. (2014). أثر فتح رأس المال على سياسة توزيع الأرباح بالمؤسسة العمومية الاقتصادية المسعرة بالبورصة -دراسة تحليلية لمجمع صيدال - . جامعة الجزائر: 3مذكرة ماجستير غير منشورة.
4. حسين، هاشم حسن. (2008). العوامل المؤثرة على سياسة توزيع الأرباح في الشركات المساهمة. مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية. (العدد 17).

5. سويسبي، هواربي.(2008). تقييم المؤسسة ودوره في اتخاذ القرار في إطار التحولات الاقتصادية بالجزائر. جامعة الجزائر: أطروحة دكتوراه غير منشورة في علوم التسيير.
6. بريش، عبد القادر، وبدروني، عيسى.(جوان 2013). محددات سياسة توزيع الأرباح في المؤسسات الخاصة الجزائرية. الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والإنسانية.(العدد10).
7. حسياني، عبد الحميد.(2010). أهمية الانتقال للمعايير الدولية للمحاسبة والمعلومة المالية (IAS/IFRS) كإطار لتفعيل حوكمة المؤسسات. جامعة الجزائر3: مذكرة ماجستير غير منشورة.
8. بن بلغيث، مداني.(2004). أهمية إصلاح النظام المحاسبي للمؤسسة في ظل أعمال التوحيد الدولية- بالتطبيق على حالة الجزائر. جامعة الجزائر: مذكرة دكتوراه غير منشورة.
9. رمضان، لعلا، والبرود، أم الخير، وشارف، عبد القادر.(2017). إرساء دعائم الحوكمة المؤسسية لمواجهة الأزمات-دراسة لأهم الأزمات والفضائح المالية لكبريات الشركات العالمية، Global Journal of Economic and Business – Vol 3, No 3 , 2017، ص 03، متاح على الموقع: <http://www.refaad.com/Files/GJEB/GJEB-3-3-2.pdf>، تاريخ التصفح: 2018/02/22.
10. بن التومي، سارة، وقوضيلي، سمية.(04-05 ديسمبر 2012). دور التدقيق الداخلي في إطار حوكمة الشركات. جامعة المسيلة: المؤتمر الدولي الأول: المحاسبة والمراجعة في ظل بيئة الأعمال الدولية .
11. هوام، جمعة، ولعشوري، نوال.(2010). دور حوكمة الشركات في تحقيق جودة المعلومة المحاسبية. جامعة العربي بن مهيدي أم البواقي: الملتقى الوطني حول الحوكمة المحاسبية للمؤسسة(واقع، رهانات وأفاق
12. خليل، إبراهيم، والحمداني، رجب.(04-05 ديسمبر 2012). تأثير حوكمة الشركات على جودة المعلومات المحاسبية في بيئة الأعمال الإلكترونية. جامعة المسيلة: المؤتمر الدولي الأول: المحاسبة والمراجعة في ظل بيئة الأعمال الدولية .
13. علة، مراد، وقمان، عمر.(04-05 ديسمبر 2012). دور المراجعة في ترقية الإفصاح المحاسبي ضمن القوائم المالية وفق متطلبات الحوكمة. جامعة المسيلة: المؤتمر الدولي الأول: المحاسبة والمراجعة في ظل بيئة الأعمال الدولية .
14. بن عمر، محمد البشير.(2017). دور حوكمة المؤسسات في ترشيد القرارات المالية لتحسين الأداء المالي للمؤسسة -دراسة حالة المجمع الصناعي صيدال في الفترة الزمنية (2008-2013) -

- ، مذكرة دكتوراه غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، قسم علوم التسيير، تخصص: مالية المؤسسة، جامعة قاصدي مرباح - ورقلة -، الجزائر، 2017.
- 15.** زياد هاشم السقا، دور النشر الإلكتروني للقوائم المالية في تفعيل مبادئ حوكمة الشركات، المؤتمر الدولي الأول: المحاسبة والمراجعة في ظل بيئة الأعمال الدولية يومي 04-05/12/2012، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير، مخبر الدراسات في العلوم التجارية، جامعة المسيلة-الجزائر.
- 16.** بن أعمار، منصور، وحولي، محمد.(04-05 ديسمبر 2012). دور الحوكمة وأهميتها في تفعيل جودة ونزاهة القوائم المالية. جامعة المسيلة: المؤتمر الدولي الأول: المحاسبة والمراجعة في ظل بيئة الأعمال .
- 17.** عثمانى، أحسن، شعابنية، سعاد.(06-07 ماي 2012). النظام المحاسبي المالي كأحد أهم متطلبات حوكمة الشركات وأثره على بورصة الجزائر. جامعة محمد خيضر ببسكرة: الملتقى الوطني حول حوكمة الشركات كآلية للحد من الفساد المالي والإداري .
- 18.** الشحادة، عبد الرزاق، والبرغوثي، سمير ابراهيم.(20-21 أكتوبر 2009). ركائز الحوكمة ودورها في ضبط إدارة الأرباح في البيئة المصرفية في ظل الأزمة المالية العالمية. جامعة فرحات عباس -سطيف- الملتقى العلمي الدولي حول: الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية .

## II. باللغة الانجليزية:

- 19.** Dundeborg, Mirjam.(June 2011). Does Vote Differentiation Affect Dividend Payout Policy? –A Study on Swedish Listed Firms–, Master Thesis within Economics,-INTERNATIONELLA HANDELSHÖGSKOLAN- HÖGSKOLAN I JÖNKÖPING-.,
- 20.** Husam-Aldin Nizar Al-Malkawi.(2010). Michael Rafferty, Rekha Pillai, Dividend Policy: A Review of Theories and Empirical Evidence, International Bulletin of Business Administration, Euro Journals, Inc..
- 21.** Amarjit Gill, Nahum Biger, and Rajendra Tibrewala, Determinants of Dividend Payout Ratios: Evidence from United States, The Open Business Journal, 2010, 03, 08-14, Open Access, Bentham Open.
- 22.** Tobias Basse, Sebastian Reddemann, Inflation and the dividend policy of US firms, The current issue and full text archive of this journal is available at: [www.emeraldinsight.com/0307-4358.htm](http://www.emeraldinsight.com/0307-4358.htm).
- 23.** Whitehurst, David.(2002). Corporate Fiance, Volume 1, Sixth Edition: Ross–Westerfield–Jaffe, United States of America.